

LA IMPORTANCIA DEL ANÁLISIS FINANCIERO HOLÍSTICO

THE IMPORTANCE OF HOLISTIC FINANCIAL ANALYSIS

A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE FINANCEIRA HOLÍSTICA

<https://doi.org/10.52292/j.eca.2026.5049>

Fecha recepción: 10/09/2024

Fecha aceptación: 28/02/2025

Jorge Orlando Pérez¹

Dante Domingo Terreno²

Resumen

El desarrollo teórico del análisis financiero no ha sido homogéneo. La mayoría de los autores han direccionado sus aportes a las respuestas que brindan los ratios obtenidos a partir de la información financiera, mientras otros realizan un enfoque más amplio e integral, incluyendo el ambiente de negocios y la información prospectiva. El propósito de este artículo es reflexionar acerca de las ventajas que presenta realizar el análisis financiero mediante este último enfoque holístico o integral. Según la revisión bibliográfica efectuada en este trabajo no se han identificado investigaciones empíricas que contrasten las distintas visiones del análisis financiero. Se analizaron ejemplos que demuestran cómo incluyendo el ambiente de negocios y las relaciones causa-efecto se pueden generar interpretaciones de mayor calidad, sin prescindir de la información provista por la contabilidad. Este artículo amplía la comprensión sobre el enfoque holístico, diferenciando síntomas y efectos financieros respecto a las causas que los generaron.

¹ Universidad Nacional de Villa María, Instituto de Ciencias Sociales, Argentina. E-mail: jorgeoperez53@gmail.com . ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5974-6024> .

² Universidad Nacional de Córdoba, Facultad de Ciencias Económicas, Argentina. E-mail: dante.terreno@unc.edu.ar. ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4400-8058>

Palabras clave: análisis de estados financieros, análisis financiero integral, cuadro de mando integral, información financiera prospectiva, indicadores financieros cualitativos.

Abstract

The theoretical development of financial analysis has not been homogeneous. Most authors have focused their contributions on the insights provided by ratios derived from financial information, while others have adopted a broader and more comprehensive perspective that also considers the business environment and prospective information. The aim of this paper is to reflect on the advantages this latter holistic or comprehensive approach to financial analysis. The literature review carried out for this study did not identify empirical research contrasting the different perspectives on financial analysis. The paper examines examples showing that incorporating the business environment and cause-effect relationships can lead to higher-quality interpretations, while still drawing on the information provided by accounting. In doing so, it contributes to a deeper understanding of the holistic approach, highlighting the distinction between financial symptoms and effects and the underlying causes that generate them.

Keywords: financial statement analysis, holistic financial analysis, balanced scorecard, prospective financial information, qualitative financial indicators.

Resumo

O desenvolvimento teórico da análise financeira não tem sido homogêneo. A maioria dos autores tem direcionado suas contribuições para as respostas fornecidas pelos índices obtidos a partir das informações financeiras, enquanto outros adotam uma abordagem mais ampla e integral, incluindo o ambiente de negócios e as informações prospectivas. O objetivo deste artigo é refletir sobre as vantagens de realizar a análise financeira por meio dessa última abordagem holística ou integral. De acordo com a revisão bibliográfica realizada neste trabalho, não foram identificadas pesquisas empíricas que contrastem as diferentes visões da análise financeira. Foram analisados exemplos que demonstram como, ao incluir o ambiente de negócios e as relações de causa e efeito, é possível gerar interpretações de maior qualidade, sem prescindir das informações fornecidas pela contabilidade. Este artigo amplia a compreensão

sobre a abordagem holística, diferenciando sintomas e efeitos financeiros em relação às causas que os geraram.

Palavras-chave: análise de demonstrações financeiras, análise financeira integral, balanced scorecard, informação financeira prospectiva, indicadores financeiros qualitativos.

Clasificación JEL: M21, M41.

1. Introducción

Con las denominaciones de análisis de estados financieros, análisis financiero o análisis de información financiera, se hace referencia indistintamente a la técnica cuyo objetivo consiste en establecer la posición económica y financiera en un momento determinado de una organización, las causas que la provocaron y las perspectivas futuras del ente en dichos aspectos.

García-Ayuso Covarsí y Jiménez-Cardoso (1996) señalaban que se ha avanzado poco en el desarrollo de una teoría general del análisis financiero, lo cual hace difícil identificar un marco general que oriente la investigación. Marcaban los siguientes obstáculos principales:

- (i) “heterogeneidad terminológica en la denominación del campo de estudio,
- (ii) deficiente delimitación del concepto y el ámbito del análisis financiero como disciplina
- (iii) insuficiente definición de los objetivos que debe perseguir la investigación en esta materia” (p. 405).

Respecto a los inconvenientes marcados en los puntos (ii) y (iii), al momento se pueden identificar dos corrientes. Por un lado, el enfoque tradicional basado en obtener conclusiones fundamentalmente a partir de las evidencias suministradas por ratios. Esta perspectiva está basada en las relaciones entre magnitudes contables extraídas de los estados financieros, las cuales incluyen relaciones verticales y horizontales de las cifras contables, generando comparaciones intraempresa e interempresas. Respecto a esta orientación, un autor de finanzas corporativas, Pascale (2009), considera que “en su enfoque tradicional, los estudios de apoyo por medio de ratios han permanecido aislados de los desarrollos teóricos que cambiaron el mundo académico y la rigurosidad de las finanzas” (p. 612).

Por otra parte, hay una segunda corriente que utiliza un abordaje integral. Sin prescindir de la utilización del instrumental provisto por ratios contables, complementa el análisis con mayor información cuantitativa y cualitativa, tanto la referida a los aspectos internos de la organización como a los que provienen del contexto, investiga en mayor medida la causalidad de las distintas situaciones, las que van más allá de las que pueden surgir de los estados financieros.

El presente documento denomina a esta corriente como un análisis financiero holístico. Esta perspectiva se alinea con el pensamiento sistémico, el cual consiste en entender la empresa en su totalidad y las relaciones entre sus par-

tes. Al observar una organización de manera holística, se consideran no solo los factores internos como la cultura, los procesos y las personas, sino también la manera en que las fuerzas externas - las tendencias de la industria, los cambios económicos y las regulaciones - impactan en estas dinámicas internas. El enfoque holístico puede ser trasladado al análisis financiero. Otros autores denominan a este enfoque sinérgico (Puerta-Guardo et al., 2018), integral (Amat, 2018) o análisis de negocios (Wild et al., 2007). Para clarificar lo anterior, por ejemplo, si el resultado económico es insuficiente por una caída en las ventas, no puede quedar allí la conclusión, sino que se debe indagar en las causas. En este caso el origen podría deberse a un servicio posventa inadecuado, insuficiente atención a los clientes, baja calidad del producto, cambios en las preferencias de los consumidores, entre otros.

Examinar las cifras provistas por la contabilidad es y sigue siendo válido, pero resulta exiguo si no se profundiza en las causas, ya que los estados financieros exponen fundamentalmente los “síntomas” y los usuarios de la información necesitan un diagnóstico lo más completo posible para inferir las perspectivas económico-financieras. Si bien el análisis debe efectuarse de acuerdo a la perspectiva del receptor de la información (ej.: inversores, acreedores o directivos), donde se aplicarán los instrumentos específicos en consonancia con la finalidad buscada, una mirada sistémica fortalecerá las conclusiones en todos los casos.

De acuerdo a todo lo mencionado, el objetivo de este trabajo es reflexionar acerca de las ventajas de un enfoque amplio u holístico en el análisis financiero. Aunque este modo holístico de abordar el tema no puede considerarse novedoso, se pretende avanzar en esta orientación, aportando algunos elementos para mejorar el abordaje del análisis financiero, aprovechando la contribución que pueden brindar otras disciplinas.

Si bien el análisis propuesto también implica evaluar la calidad de la información contable, este aspecto escapa al propósito del artículo. Solo se debe señalar que la información brindada por los estados financieros no debe considerarse como una verdad irrefutable, sino que debe adecuarse en función a las necesidades de cada tipo de usuario.

La metodología utilizada se basó en la revisión de las fuentes en distintas bases de datos entre agosto y noviembre de 2024 (ResearchGate, Scopus, Scielo, Dialnet, Google Scholar y Redalyc), a través de los siguientes términos de búsqueda: análisis financiero, análisis de estados financieros, análisis de información financiera, análisis de estados contables, riesgo financiero, información financiera prospectiva, *financial analysis*, *analysis of financial statement*,

financial information analysis, risk analysis, prospective financial information; en los campos de título, palabras clave y texto, utilizando expresiones en comillas y los conectores OR y AND. La exploración también se realizó en libros impresos que marcaran aspectos doctrinarios importantes. Se compararon los argumentos y los antecedentes de los autores. A partir del análisis de los textos, se referenciaron aquellas fuentes que se consideraron de utilidad para el objetivo de este artículo. También se efectuó una revisión bibliográfica sobre otras disciplinas afines (administración, economía, finanzas, tecnología, comportamiento organizacional) en cuestiones específicas que pudieran ser aplicables a la finalidad perseguida. En la tabla A.1 del apéndice se listan las publicaciones que guiaron el desarrollo del trabajo, organizadas por subtema.

El artículo se estructura de la siguiente manera. Luego de esta introducción, en la sección 2 se exploran los enfoques del análisis financiero, en 2.1 su evolución, en 2.2 la comparación entre las dos orientaciones, en 2.3 la información prospectiva, y en 2.4 la aplicación y desafíos que presenta la inteligencia artificial. Posteriormente, en el acápite 3 se trata el ambiente de la organización y su impacto económico-financiero. En la sección 4 se esquematiza el abordaje del análisis y se presentan algunos casos de ejemplos que permiten observar las diferencias prácticas, finalizando con las conclusiones en el punto 5.

2. Enfoques del análisis financiero

2.1. Evolución

El análisis de estados financieros comienza a ser aplicado por los banqueros de EE. UU. a finales del siglo XIX. Respecto a la literatura sobre el tema, se podría afirmar que se inicia con un artículo publicado en 1919 por Alexander Wall (Myer, 1965), quien se convirtió en uno de los principales precursores del análisis por medio de razones, lo cual siguió desarrollando posteriormente en varios volúmenes. Después de la depresión de 1929 empezaron a tener mayor impulso los análisis basados en ratios (Ibarra-Mares, 2006). Con posterioridad a ese año se produjeron mejoras en las prácticas de contabilidad cuando en 1930 el Instituto Norteamericano de Contadores Públicos publicó los “principios de contabilidad generalmente aceptados” (Hendricksen, 1970). Esto último seguramente generó que las razones financieras tuvieran mayor grado de aceptación (Pérez et al., 2023).

En la primera mitad del siglo XX, Myer (1941) señalaba que la interpretación requería de una descomposición mayor a la que ofrecen los estados financieros.

Este autor afirmaba que el análisis debía realizarse en cuatro niveles, siendo el último de estos el referido al contexto tanto macroeconómico como del mercado y a las particularidades de la empresa. Myer (1941) también expresaba que el analista debía familiarizarse con estos temas si deseaba hacer un trabajo exhaustivo.

Contemporáneo al autor mencionado, el belga Hanon de Louvet (1947) se refería a que el análisis y discusión de balances no podía limitarse a la aplicación de fórmulas de manera automática, sino que requería de un conocimiento más amplio, con el apoyo de otras disciplinas como el derecho, la economía, la tecnología y la gestión de negocios.

A pesar de las propuestas de Myer (1941) y Hanon de Louvet (1947), durante mucho tiempo los trabajos académicos (incluyendo el momento presente) y la praxis se basaron, en la mayoría de los casos, en la aplicación de ratios como única herramienta, efectuando solo comparaciones internas y por sectores de actividad, con producción bibliográfica altamente profusa en esta orientación, en la cual cada autor resaltaba lo que consideraba más importante.

El surgimiento del paradigma de la utilidad en la década de los sesenta reforzó los beneficios de la información contable al enfocarse en los usuarios. Sobre este último punto, Tua-Pereda (1990) expresaba: “no se trata ya tanto de medir en abstracto unos hechos pasados, en búsqueda de un concepto único y autosuficiente de verdad económica, como de medir e informar con una finalidad concreta: la toma de decisiones” (p. 19). Posiblemente, al centrar la información provista por la contabilidad en las necesidades de quienes eran los beneficiarios de la misma, haya contribuido a que diversos autores se enfocaran en encontrar respuestas a partir de la información de los estados financieros.

Como un avance del enfoque tradicional, en la época mencionada, se comenzó a incursionar en la elaboración de modelos con información que provenía de los estados financieros con el propósito de predecir la insolvencia empresarial, con los principales aportes de Beaver (1966) en un análisis univariado, Altman (1968) con aplicación de análisis discriminante y Ohlson (1980) a través de regresión logística. A partir de estos aportes, diversos autores desarrollaron otras formulaciones con el mismo objetivo, las cuales fueron adaptadas a distintos contextos y circunstancias.

Una de las críticas que puede realizarse a los modelos de este tipo es que se enfocan en los síntomas, pero no en las causas que generan las dificultades (Scherger et al., 2016). Por otra parte, son modelos empíricos, los cuales no tienen una fundamentación teórica que les dé sustento (Laitinen et al., 2023). Tampoco toman en cuenta los escenarios futuros que podrían variar el curso de los acontecimientos (Pérez et al., 2024).

No obstante, autores como Keasey y Watson (1991) opinan que esos modelos han alcanzado niveles aceptables de precisión, pero con la salvedad de que si los mismos son aplicados a contextos y condiciones diferentes no se obtienen los mismos resultados. Por otra parte, debe tenerse en cuenta que el comentario de estos autores tiene más de 30 años, cuando en este periodo los cambios en la economía y en los mercados han sido cada vez más vertiginosos, lo cual genera dudas respecto a que hoy en día puedan tener la misma fiabilidad.

Los modelos no solo han sido utilizados para prever situaciones de bancarrota, sino que también se han formulado algunos para determinar el valor empresa en base a magnitudes contables, tales como el desarrollado por Ohlson (1995), el cual prevé incorporar otra información que pueda ser relevante, como las expectativas de los analistas y cambios en el contexto.

Quizás uno de los aportes más relevantes en el enfoque tradicional haya sido el libro de Bernstein (1978), donde desarrolla una amplia gama de situaciones, examinando en cada caso con exhaustividad no solo lo que podía obtenerse de cada relación, sino también las limitaciones que presentaban en cada caso. Si bien Bernstein no avanzó en el tratamiento de los aspectos cualitativos - solo menciona que un punto del informe debe contener las hipótesis sobre el entorno -, su contribución fue muy significativa al señalar las restricciones que presentaban cada uno de los ratios, así como los énfasis que habría que realizar según el tipo de usuario al que se dirige el informe.

El análisis solo a través relaciones contables, tanto para evaluar el pasado como para prever situaciones posteriores, tiene la ventaja de que en poco tiempo permite observar los principales componentes financieros en términos relativos, lo cual facilita la lectura y permite efectuar comparaciones. No obstante, se corre el riesgo de confundir síntomas con causas. Si bien algunas de estas últimas pueden detectarse desde la información financiera, tales como el efecto de las fuentes de financiamiento o las necesidades de capital de trabajo, entre otras. La mayoría de los orígenes más profundos no pueden verificarse desde allí, como el impacto de la insatisfacción del personal en la productividad, así como también los cambios en los gustos de los consumidores o la aparición de sustitutos y su influencia en las ventas, por citar solo algunos.

Otra limitación a destacar es que no se pueden generalizar las respuestas que brindan los ratios para todos los tamaños de empresa y actividades. Por ejemplo, cuando se pretende conocer la liquidez de una firma dedicada a la construcción de edificios de departamentos, donde la venta anticipada de unidades financia el avance de obra. En este caso, al intentar medirla a través de la razón de los activos corrientes respecto a los pasivos del mismo tipo,

difícilmente se logre el objetivo buscado si no se cuenta con un cronograma de ingresos y egresos de fondos. Además de la actividad mencionada existen una diversidad de situaciones (agricultura, ganadería, entidades sin fines de lucro, entre otras) donde la respuesta puede ser errónea, tanto en el aspecto mencionado como en otros, ya que el análisis tradicional parte implícitamente del supuesto de cierta regularidad en el nivel de actividad (aproximadamente lineal). En cambio, los casos mencionados presentan condiciones específicas que no se observan en la mayoría de las empresas comerciales o industriales.

Para mejorar la calidad en la interpretación de la información es necesario abreviar en otras disciplinas que realicen su aporte para obtener una visión integral del problema. Fundamentalmente, de la administración, la economía y las finanzas, pero también de la psicología, la sociología, la estadística, la informática. No deberían fijarse límites para acudir a otros campos de estudio, sino que habría que extenderse hasta donde se consigan los elementos que puedan brindar explicaciones con la mayor rigurosidad posible.

En la línea de estudio mencionada en el párrafo anterior, Wild et al. (2007) consideran el análisis de estados financieros como parte del análisis de negocios y señalan el estudio del ambiente y la estrategia como paso previo al examen de los estados financieros, el que aplican para distintas finalidades y tipos de usuarios.

En la actualidad aún no existe consenso acerca del modo de analizar el tema. En un artículo que realizaba una revisión de la literatura sobre análisis financiero en el año 2012 (Ochoa-Ramírez y Toscano-Moctezuma, 2012) se detectan pocos trabajos que realizaran un enfoque amplio. Posteriormente a la fecha indicada, la mayoría de las publicaciones todavía están basadas en el enfoque tradicional. Algunas relevantes y más recientes también siguen esa corriente (Moch et al., 2019; Liu, 2020; Olayinka, 2022; Effendie et al., 2022). Aunque estas no efectúan críticas sobre una visión integral del problema, resaltan solo los beneficios de las relaciones contables propuestas. Entre las que ofrecen una visión sistémica, además de la citada en el párrafo anterior, es posible encontrar buenas contribuciones en Palepu et al. (2021), García-Padilla y Ceja-Pizano (2013).

Se puede mencionar como un aporte significativo para el abordaje integral del análisis financiero el *Balanced Scorecard* (BSC) introducido por Kaplan y Norton (1992). Si bien al libro de estos autores no se lo considera de análisis financiero, ya que fundamentalmente está orientado a la gestión estratégica, su enfoque resulta de utilidad para el punto de vista propuesto. Además de la indudable ventaja que significa incorporar la estrategia en la evaluación empresarial, el instrumento planteado ha sido incluido en algunos trabajos

para mejorar el diagnóstico económico-financiero (Terceño et al., 2014) y utilizado como una herramienta que aporta a la predicción de insolvencia (Scherger et al., 2016; Pérez et al. 2024).

La lógica del BSC, además de adoptar una visión sistémica en las perspectivas que utiliza, plantea indicadores de causa y efecto, financieros y no financieros, lo cual aporta claridad al origen de los problemas o del éxito. Si bien la respuesta más acabada se produce cuando se trabaja dentro de la organización, también puede ser usado – a veces con limitaciones, cuando el acceso a la información es insuficiente – por acreedores e inversores.

Enfocándose en los impactos que se producen en la perspectiva financiera, el analista debe poner el acento en ciertas acciones que se han ejecutado o vayan a realizarse, para verificar los resultados posibles. Por ejemplo, si la baja rentabilidad es producida por costos de mano de obra elevados, habrá que indagar lo que se está realizando en la perspectiva del aprendizaje y crecimiento, o en la de los procesos internos. También podrá verificarse cómo se está generando valor a los clientes, lo cual influirá en los precios y cantidades vendidas. Asimismo, debe procederse en otros aspectos relevantes, sin dejar de tomar en cuenta las modificaciones del contexto.

Según lo examinado por los autores de este trabajo, en la tabla 1 se resumen las contribuciones que marcaron puntos significativos en la evolución del análisis de información financiera.

Tabla 1. Principales aportes al análisis financiero

Autor/es (Año)	Aportes
Myer (1941) – Hanon de Louvet (1947)	Precusores de un enfoque amplio que incluía otras disciplinas y el análisis del contexto.
Beaver (1966) – Altman (1968) – Ohlson (1980)	Trabajaron en la modelización para pronosticar situaciones de insolvencia.
Ohlson (1995)	Planteó modelos de valuación de empresas.
Bernstein (1978)	Fue trascendente su estudio sobre las limitaciones que tenían los ratios.
Kaplan y Norton (1992)	La visión sistémica en las organizaciones y la importancia de los indicadores de causa y efecto, constituyen un aporte significativo al análisis de los problemas financieros en sus causas más profundas.
Wild et al. (2007)	Consideran el análisis financiero formando parte del análisis de negocios.

Fuente: elaboración propia.

Si bien otros trabajos también realizaron su contribución al avance de la disciplina, se identificaron aquellos en los que su punto de vista generó mayor impacto.

2.2. Comparación de ambos enfoques

En la tabla 2 se resumen las ventajas y desventajas observadas en cada enfoque.

Tabla 2. Ventajas y desventajas entre el enfoque tradicional y el holístico del análisis financiero

Análisis financiero: orientación tradicional basado en ratios
<i>Ventajas:</i> Resumen la información financiera, mejorando la observación de la misma. Los indicadores se pueden elaborar rápidamente. Generan una respuesta que aparenta ser objetiva.
<i>Desventajas:</i> Generalmente expresan los síntomas, pero no siempre las causas. Diferencias de tamaño de las empresas provocan particularidades que no siempre resultan comparables. No toman en cuenta el valor y la capacidad de predicción de resultados en intangibles no contabilizados, como el capital intelectual. No toman en cuenta los cambios macroeconómicos. No toman en cuenta los cambios en el mercado. Los ratios no tienen la misma eficacia en todas las actividades. En caso de manipulación de datos utilizando contabilidad creativa, tomar solo indicadores financieros pueden generar una respuesta errónea.
Análisis financiero orientación holística: parte del análisis de ratios e incorpora otro tipo de información
<i>Ventajas:</i> Toma en cuenta factores cualitativos que podrían explicar las causas de síntomas actuales o predecir comportamientos futuros. Al incorporar otras disciplinas se genera un efecto sinérgico que mejora las conclusiones. Al futuro no lo considera una continuidad del pasado. Mejora la prognosis al tomar en cuenta elementos que están por fuera de la información financiera. En general, suple las deficiencias del enfoque tradicional.
<i>Desventajas:</i> Mayor complejidad en la elaboración del análisis. En algunos casos hay que recurrir al aporte de expertos. Se corre el riesgo de caer en subjetividades.

Fuente: elaboración propia.

Respecto a las posibles desventajas de la orientación holística, se pueden suplir las mismas tomando las siguientes prevenciones. En caso de contar con el tiempo necesario y disponer de la información para producir un informe acabado, se obtendrá un producto de mayor calidad, el cual brindará mayores fundamentos a los usuarios; o bien, señalar las limitaciones si no se dan esas condiciones. En caso de acudir a expertos sobre un determinado tema, el análisis se enriquecerá con otras perspectivas. Respecto al riesgo de caer en subjetividades, el analista debe tener presente las situaciones en las que pueda existir multicausalidad o que el pronóstico admita distintas posibilidades; en este caso deberá reflejar con claridad las alternativas con sus costos y beneficios, evitando asumir posiciones en un solo sentido si no puede demostrarlas.

2.3. Análisis prospectivo

El análisis de información financiera no comprende solo la búsqueda de explicaciones sobre lo ocurrido y el señalamiento de las perspectivas. Una parte importante lo constituye el análisis prospectivo, el cual también debe realizarse con un enfoque holístico y a través de relaciones causa-efecto.

Respecto a la necesidad de este tipo de información, Viegas y Pérez (2011) argumentan que en el mundo actual la dinámica de los negocios requiere que las decisiones se tomen con información del presente y del futuro, por lo que no resulta suficiente la que proveen los estados financieros históricos. Los usuarios de la misma, además de los responsables de la gestión, son las calificadoras de riesgo - cuando confeccionan un prospecto de obligaciones negociables, analizan adquisiciones o combinaciones de negocios -, las entidades financieras y los inversores.

Sobre el significado de la prospectiva en general, Gallardo-Hernández (2012) condensa el pensamiento de Bertrand de Jouvenel en este tema, uno de los expertos más importantes que iniciaron esta disciplina, en la siguiente frase: “Existen dos formas de ver el futuro, la primera como una realidad única, propia por los oráculos, profetas y adivinos. La segunda forma de ver el futuro es como una realidad múltiple, estos son los futuros posibles o futuribles” (p. 443).

Cuando los escenarios que se perciben son más inestables, mayor será la necesidad de avizorar las consecuencias futuras y las medidas que deberían tomarse. Lo cual no implica predecir una única realidad, sino proyectar distintas situaciones, evaluando las consecuencias en las distintas hipótesis. Si bien Bertrand de Jouvenel no trabajó en particular el tema de la información

financiera, sus postulados y los de otros grandes referentes como Berger o Godet pueden ser aplicados a distintos ámbitos.

La Norma Internacional de Encargo de Aseguramiento (NIEA) 3400 del Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, 2018) diferencia la información financiera prospectiva en pronóstico y proyección. El pronóstico está referido a lo que espera la gerencia que ocurra (la mejor estimación). En cambio, una proyección puede estar basada en supuestos hipotéticos o una mezcla de mejor estimación y supuestos hipotéticos (escenario “qué sucedería si”).

Para la elaboración de pronósticos, es factible basarse en un modelo estocástico, ya que presenta la estimación más probable. En cambio, en las proyecciones, los modelos determinísticos son los que pueden brindar una mejor respuesta porque permiten observar el impacto económico y financiero que se produciría ante cada acción o cambio de escenario.

Las relaciones de causa-efecto brindarán los fundamentos para realizar las proyecciones y cuáles serían las acciones necesarias para lograr los resultados esperados. En tanto, el análisis de sensibilidad permitirá proponer distintas situaciones o dimensiones y verificar los impactos económicos y/o financieros. Cada alternativa puede presentarse en magnitudes diferentes. Así, por ejemplo, cuando se proponen determinadas acciones para mejorar la calidad de los productos y estos repercuten, a su vez, en la percepción de los clientes logrando mayores ventas que mejoren la rentabilidad de la inversión. Ante lo cual, habría que preguntarse, ¿cuáles serían los efectos si no se realizan las acciones mencionadas o se las efectúa en distintas dimensiones?

También se puede plantear un modelo a través de una función objetivo. Por ejemplo, alcanzar determinado ROE (Rentabilidad del patrimonio) o ROA (Rentabilidad del Activo) y, a partir de allí, establecer las causas que habría que modificar para obtener los efectos buscados. Así, se genera un proceso recursivo y un ambiente que será estimulante y creativo para los miembros de la organización, lo que brindará mayor claridad para enfrentar el futuro.

Los estados financieros proyectados o prospectivos devienen como consecuencia del planeamiento de las organizaciones. Respecto a este punto, resulta muy esclarecedora la opinión de Ackoff (1978), el cual señala que el principal beneficio del planeamiento no es el producto, sino el proceso. Mientras que la participación de los distintos miembros de la organización, los capacita para una mejor comprensión del mismo y facilita su desarrollo. Si bien nadie puede tener certeza sobre el futuro, mientras más preparado se esté ante los distintos acontecimientos posibles, será más factible alcanzar los objetivos (Palacios- Rodríguez, 2020).

La información prospectiva no la constituye necesariamente el presupuesto debido a que la primera, por lo general, trabaja con las variables más relevantes, desarrollando un modelo. El presupuesto trabaja con información operativa en detalle y puede recibir como insumo para su elaboración al modelo de información financiera prospectiva.

2.4. El apoyo de la inteligencia artificial

La Inteligencia Artificial (IA) está generando cambios profundos en el tratamiento de grandes masas de datos, lo cual presenta ventajas para el análisis financiero. En esta subsección se pretende rescatar, en líneas generales, los beneficios de esta herramienta para el objetivo buscado, los inconvenientes que podría presentar actualmente y sus desafíos futuros.

Respecto a la utilidad de la misma, es indudable que genera oportunidades para el análisis de indicadores y la predicción de riesgos. Sin embargo, su aplicación enfrenta los siguientes desafíos: calidad y seguridad de los datos, y la interpretación de los modelos, junto con la escasez de talento especializado (Shi, 2005; Yadava, 2025). Es deseable que, en un futuro próximo, se pueda avanzar en una mejor elucidación de la información brindada por este instrumento, teniendo mayores precisiones sobre la relación entre los *inputs* y los *outputs*.

En particular, el *machine learning* incorpora patrones del comportamiento pasado, pero no siempre es factible predecir el futuro con esa información en entornos complejos. Cuando se agrega la opinión de los expertos los convierte en sistemas más robustos. La integración de datos financieros con técnicas avanzadas de aprendizaje automático y aprendizaje profundo, mejoran sustancialmente la interpretación, facilitando la toma de decisiones en entornos financieros dinámicos e inciertos (Song et al., 2024; Dainelli y Mengoni, 2025).

Hay modelos de IA que se utilizan para prever situaciones de insolvencia, incorporando como variables no solamente ratios contables, sino mayor información en cantidad, calidad y diversidad (Rodríguez-López et al., 2014). En el análisis financiero para el riesgo crediticio, las posibilidades que genera la aplicación de algoritmos de *machine learning* son muy importantes. Proporcionan información más precisa sobre el comportamiento del solicitante del préstamo, permitiendo una gestión proactiva y la utilización de fuentes alternativas de datos como los provenientes de redes sociales (Bello, 2023).

La aplicación de lógica difusa a modelos de IA consiste en introducir este enfoque matemático para una mejor interpretación en contextos de incerti-

dumbre. Mientras la lógica clásica es dicotómica (verdadero-falso), la difusa asume posiciones intermedias. En un estudio bibliométrico (Nica et al., 2024) se comprueba un interés creciente en investigaciones sobre la aplicación de lógica difusa junto con IA para el análisis financiero.

Entre los desafíos mencionados de la aplicación de IA en la información financiera, habría que agregar la incorporación de información cualitativa pertinente para un análisis financiero integral.

3. El ambiente de la organización

3.1. El ecosistema del negocio

Es posible visualizar a las organizaciones como sistemas permeables que van produciendo adaptaciones constantes para asegurar la supervivencia. El analista financiero debe conocer el ecosistema por las implicancias que podría tener, tanto para contribuir a explicar las causas de lo sucedido como para evaluar posibles consecuencias futuras (Pérez, 2019; Pérez y Terceros-Fernández, 2021). Tratar este tema en extenso excedería el propósito de este artículo, por lo que se presentan a continuación algunos puntos, buscando clarificar los que se estiman más relevantes. La conexión con el análisis financiero se realiza a través de ejemplos, los cuales no comprenden la totalidad de situaciones posibles, pretendiendo, en esos casos, solo ser orientadores del enlace disciplinar.

- a) El liderazgo y la gobernanza. Sin dudas, las capacidades de los líderes son fundamentales para conseguir los objetivos. Es importante tomar en cuenta las habilidades directivas cuando se efectúan recomendaciones en el informe financiero, ya que no será neutral la forma de enfrentarlas. Las sugerencias o directivas que surjan no pueden realizarse en abstracto, independientemente de quienes administran la organización. Entre otras cosas, debe tenerse presente que hay personas que conducen y actúan positivamente cuando la situación es favorable, pero que su comportamiento se bloquea cuando la tendencia es negativa, lo cual potencia el declive. Esto último es lo que se conoce con el nombre de recesión psicológica, lo que según Covey y Whitman (2011, p. 86) “hace que las personas dejen de prestar atención a su trabajo, justo cuando más necesario es que se centren”. En línea con lo anterior, Kahneman y Tversky (1979) señalan que los individuos evalúan las ganancias y las pérdidas de manera asimétrica, lo cual genera decisiones que no siempre son racionales.
- b) El capital intelectual. Hay veces en que lo más importante no se expone en los estados financieros, como es el caso de los intangibles que incre-

mentan el valor de la organización. Para ello, hay que tener en cuenta que la gestión del conocimiento es el motor sobre el que se desarrolla el capital intelectual (Sarur-Zanatta, 2013; Avellán-Herrera, 2019). No es posible evaluar comparativamente a dos empresas sin considerar el potencial de resultados, en función a la experiencia, el conocimiento y la creatividad.

- c) **Clima organizacional.** El ambiente de trabajo, las relaciones interpersonales y el modo en que la dirección logra comunicarse con sus miembros son un elemento a observar. Desde las conclusiones obtenidas a partir del experimento de Hawthorne realizado por Elton Mayo (Madero-Gómez, 2023), quedó claro que el hecho de que los trabajadores se sientan valorados constituye un elemento primordial para la productividad de los mismos.

En este punto, también resulta de utilidad el aporte de Maslow acerca de la jerarquía de las necesidades. En un trabajo empírico se demuestra que dichas jerarquías son sensibles a la percepción de cada participante y pueden variar de acuerdo al contexto (Madero-Gómez, 2023).

Explorar la manera en que impacta el clima organizacional en áreas críticas puede aclarar distorsiones en los aspectos económicos o financieros. Sobre todo, las que tienen que ver con la productividad o el servicio que se brinda a los compradores.

- d) **Clientes.** Los clientes generan la demanda de los productos, por lo que gran parte del éxito depende de los mismos, para lo cual es necesario prestar atención a sus comportamientos. Por ejemplo, una concentración elevada en la cartera de clientes, deriva en mayor riesgo y puede hacer peligrar el potencial de generar resultados en el futuro. También, resultaría conveniente observar la situación en que se encuentran quienes compran los productos de la empresa, lo que va más allá de verificar los porcentajes de incobrabilidad, se trata de conocer cómo es la evolución de su negocio (cuando no son consumidores finales). Lo cual, implica detenerse no solo en la situación actual, sino que tiene que ver con la sustentabilidad a futuro. Otra cuestión relevante en este caso es conocer el poder de negociación con los clientes (Porter, 1991), ya que un cambio en las condiciones de venta o de cobro puede generar un efecto financiero distinto, según sea el caso.
- e) **El marketing** pone énfasis en organizar eficientemente las relaciones de la empresa con su mercado. Es necesario comprobar si las estrategias son adecuadas y los canales de distribución son pertinentes. Por ejemplo, si los clientes privilegian su compra por el bajo precio, aumentar la inversión en mejorar los atributos del producto puede resultar contraproducente, porque incrementará los costos y, tal vez, quede fuera de ese mercado.

- f) Los proveedores. Entre las 5 fuerzas competitivas que determinan la utilidad del sector industrial, Porter (1991) señala como una de ellas al poder de negociación con los proveedores. En algunos casos, puede tratarse de negocios en que los oferentes de los insumos o mercaderías tengan características particulares o que posean un poder de negociación muy fuerte sobre sus clientes. La relación con los proveedores tendrá impacto en la cadena de valor (el abastecimiento en tiempo adecuado, la calidad de los insumos, las condiciones, entre otras). Investigar si se respetan los plazos de pago, tiene relevancia para que el vínculo no se vea deteriorado y pueda generar complicaciones en el aprovisionamiento futuro.
- g) La tecnología y los métodos de producción utilizados. Estudiar la respuesta a los requerimientos tecnológicos y el eventual retraso de la misma puede brindar explicaciones sustanciales. En medio de cambios profundos en los factores de producción, quedar rezagados en este aspecto puede implicar una pérdida de competitividad importante y, tal vez, quedar afuera del mercado. De tal modo, que el analista – al no contar con experticia para este punto – debe requerir información de una fuente confiable.
- h) La sustentabilidad. En los ámbitos académicos y en la percepción de la sociedad en general ha quedado atrás la mirada que tenía Friedman (1970), el cual consideraba que la única responsabilidad de la empresa privada era la de generar beneficios para sus accionistas. Desde la década de 1980 las empresas empezaron a ser más receptivas con el compromiso dirigido no solo a los aportantes del capital, sino que también impacta la relación que tienen con el medio social y ambiental. Más allá de los aspectos éticos que deberían ser ineludibles, una empresa que no toma en cuenta a quienes la integran y su entorno, en algún momento será penalizada por la sociedad. Investigaciones empíricas demuestran que existe una relación positiva entre la sustentabilidad empresarial y el desempeño financiero (Velázquez-Álvarez y Vargas-Hernández, 2012; Valenzuela-Fernández et al., 2015; Saavedra-García et al., 2024). El análisis financiero deberá tomar en cuenta si se cuida este aspecto.
- i) Los costos de agencia. Cuando los inversores y administradores no se configuran en las mismas personas, pueden surgir conflictos de intereses que condicionen las decisiones financieras, sobre todo en cuestiones vinculadas con la estructura de capital (Diamond, 1989; Fama y Miller, 1972; Jensen y Meckling, 1976; Jensen, 1986). Por otra parte, cuando la dirección y la propiedad están unificadas, lo cual ocurre generalmente en las pymes, se generan subjetividades en la toma de decisiones al no estar evaluadas estas empresas por el mercado de capitales (Briozzo y Vigier, 2009). En las recomendaciones financieras no puede obviarse este

aspecto. Por ejemplo, en algún caso será necesario requerir aporte de capital, pero los propietarios tal vez puedan ver amenazado su poder de decisión al conformarse una nueva composición societaria. Si bien no le compete al analista seleccionar una alternativa, debe informar con la mayor amplitud sobre los beneficios y costos de cada una.

3.2. Cuestiones particulares del contexto

Interpretar las señales del contexto – tanto las macroeconómicas como las del mercado – tiene relevancia para analizar el impacto que el mismo podría tener sobre la situación económica y financiera de una organización, debido a que estas fuerzas externas influirán sobre el ecosistema del negocio.

Es necesario examinar el comportamiento que tienen las distintas variables macroeconómicas, tales como la variación del Producto Bruto Interno (PBI), la inflación, el tipo de cambio, la tasa de interés, las cuentas fiscales, la balanza de pagos, y la deuda pública. Pero, además, resulta importante prestarle especial atención a los desequilibrios y a la volatilidad de las mismas, ya que se pueden generar cambios que no den tiempo a una reacción adecuada o condicionen la toma de decisiones.

Berg et al. (2004) sostienen que no todas las situaciones de inestabilidad afectan del mismo modo a cada país, ya que tiene que ver con el grado de confianza de los inversores externos y los factores políticos y psicológicos, los cuales, combinados, pueden determinar la profundidad de una crisis. Panigo y Olivieri (2007) señalan que un determinante crucial en el proceso de inversión corporativa es la incertidumbre, comúnmente asociada a la volatilidad en las políticas macroeconómicas. Estudios empíricos como el de Fanelli et al. (2002) mencionan que, mientras más fuertes son las oscilaciones en las variables macro, mayor es la incidencia en la estructura de capital de las firmas. En cuanto a los temas que tienen que ver con el mercado en particular, hay que estar atentos a los movimientos de la competencia, así como a los cambios demográficos, sociales y culturales que preanuncien modificaciones en las preferencias de los consumidores.

También, puede suceder que la empresa cuente con productos “estrellas”. Aquellos, que de acuerdo a la matriz crecimiento-producción del Boston Consulting Group necesitan inversiones para conservar su posición en el mercado y que no son generadores de efectivo por el momento (Braidot, 1992). El analista no puede desconocer esta situación cuando efectúe su evaluación. Consideraciones diferentes deberá realizar si los bienes y servicios ofrecidos son “vaca lechera”, “dilemas” o “perros”, de acuerdo a la matriz mencionada.

En las empresas que realizan oferta pública de sus acciones, los cambios que se produzcan en el mercado de valores pueden afectar su situación financiera. Existen investigaciones (Shumway, 2001; Hillegeist et. al., 2004; Chava y Jarrow, 2004) que consideran que una caída en la cotización de las acciones de una compañía puede estar advirtiendo una crisis futura, ya que dicho precio está influenciado tanto por las variables de los estados financieros como por la información del mercado.

Respecto a la reacción del mercado bursátil, aunque el comportamiento del mismo a veces no tenga fundamentos sólidos, puede generar lo que se conoce como la profecía autocumplida. El sociólogo Merton (1964) sostiene que la percepción que la gente tiene de la realidad incide en el desarrollo mismo de los hechos sociales.

Las consecuencias de una caída sostenida en el precio de una acción, así sea por una percepción equivocada del mercado, puede provocar que resulte inaccesible acudir al mercado de capitales y que los acreedores financieros eleven los costos de los préstamos, o no renueven los existentes a su vencimiento, por considerar un aumento del riesgo. En este caso, el analista deberá evaluar si la información que manejan los operadores bursátiles es consistente con la caída en el precio de las acciones y si podrá superar la misma por las fortalezas internas de la organización.

3.3. Los riesgos

Las empresas que presentan sus estados financieros bajo las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) del IASB (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad) deben informar sobre la gestión de riesgo, pero en otros casos no se refleja esta situación. Si el analista desconoce las eventualidades a las que estaría propensa la organización y que podrían generar un impacto significativo, sería una irresponsabilidad no mencionar esa limitación en la interpretación de los fenómenos económicos y financieros.

El riesgo sistemático es el que tiene que ver con factores externos. Por otro lado, el riesgo específico es el que se origina en factores internos. Resulta relevante analizar el mapa de riesgo de la entidad que se investiga, para conocer a cuáles está expuesta, la probabilidad de ocurrencia, el impacto económico-financiero que podría llegar a producirse y si existe transferencia o cobertura de dichos riesgos. Ejemplos de esto último: ante precios oscilantes de un producto que se comercialice puede diversificarse la cartera para atenuar el impacto en los resultados. También sucede cuando una deuda en moneda extranjera es

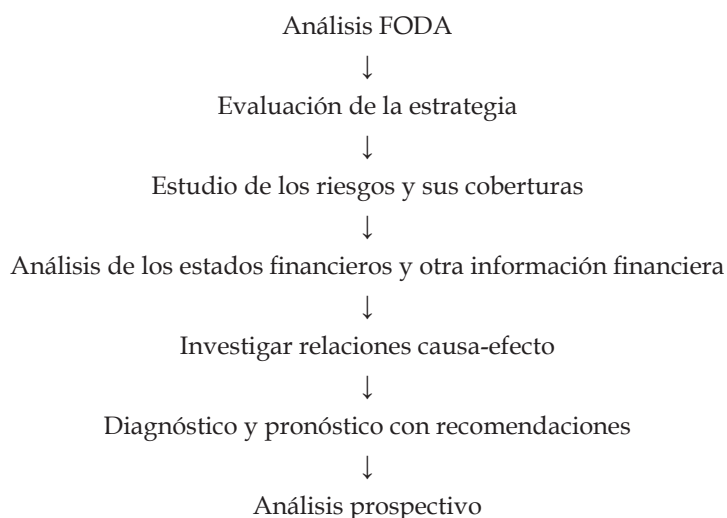
cubierta con un instrumento derivado para neutralizar el efecto de aumento en el tipo de cambio.

Al evaluar empresas que están en una situación de *financial distress* generalmente se observan factores que pueden potenciar una crisis por acciones destructivas de la competencia (aprovechando la debilidad de la entidad en dificultades) o por decisiones de la dirección, que en la búsqueda de fondos de corto plazo asumen riesgos importantes (Preve, 2009).

4. Abordaje del análisis financiero holístico

En la figura 1 se resume el método de trabajo propuesto para lograr un análisis financiero integral.

Figura 1. Pasos para un análisis financiero holístico



Fuente: elaboración propia.

A raíz de que no se han identificado investigaciones empíricas que contrasten las diferencias en las conclusiones a las cuales se arriba cuando se aplica únicamente la orientación tradicional o convencional basado en ratios respecto a un enfoque holístico o integral, en la Tabla 3 se sugieren algunas situaciones puntuales que pueden servir para comprobar las diferencias de ambos enfoques, las cuales, en los casos señalados, pueden llevar a interpretaciones dife-

rentes. Lo siguiente no constituye un listado completo de situaciones y causas, solo se mencionan a título de ejemplo algunas posibilidades.

Tabla 3. Contraste de situaciones por ambos enfoques del análisis financiero

Objeto de análisis	Análisis financiero	
	Enfoque tradicional	Enfoque holístico
Interpretación del ROA (1)	A través de la comparación con otras empresas de la misma actividad y respecto a los objetivos de la firma surge que el mismo es satisfactorio.	Podría existir un atraso tecnológico (menor inversión) que todavía no impacte en el nivel de actividad. Es decir, un déficit de inversión que se observará en el futuro con una caída del indicador.
Interpretación del ROA (2)	Se cataloga el ROA como desfavorable al compararlo con otros parámetros.	Una empresa que está en la etapa inicial de su ciclo de vida necesita inversiones que aún no se ven reflejadas en los resultados. Por lo tanto, en esta etapa el ROA será menor sin que ello implique necesariamente un juicio negativo.
Efecto <i>leverage</i> muy favorable, con un ROE sustancialmente superior al ROA	Opinión favorable por la buena utilización de la financiación de terceros.	Si la macroeconomía es inestable y con serios desajustes, se ha tomado un camino riesgoso. Un aumento de la tasa de interés podrá revertir la situación.
Caída del resultado operativo	Se podría explicar, quizás, que dicha baja se debió a una disminución de las ventas.	Profundizando deficiencias en el proceso productivo, se puede haber generado una merma en la calidad de los productos, con lo cual la satisfacción de los clientes pudo verse afectada. El origen puede deberse a la falta de formación o de estímulo al personal.
Aumento en el plazo de pago a los proveedores	Mejóro el financiamiento del fondo de maniobra al retrasar la salida de fondos.	Si el incremento del plazo no ha sido concedido por el proveedor, se estaría deteriorando la relación con este. Puede implicar que el oferente de la materia prima no mantenga las condiciones de calidad y entrega, lo cual afectará al producto final con menores ventas.

Acortamiento en el plazo de cobranza a los clientes	Positivo, porque mejora la velocidad en el ingreso de fondos.	Si la disminución del plazo no ha sido por eficiencia en las cobranzas sino por cambio en la condición, puede ocurrir que las ventas disminuyan, sobre todo si el poder de negociación con los clientes es bajo. Salvo que la empresa tenga otras fortalezas en el mercado.
Déficit de capital de trabajo cubierto por aportes de capital o fondos de terceros	Se equilibró la situación de corto plazo.	¿Cuál es la causa de la falta de capital de trabajo? Si la misma se debe a que no hay suficiente flujo de efectivo operativo, provocado por cambios en el gusto de los consumidores. En ese caso se habrá dilatado el problema y tal vez se agrave si el financiamiento es con deuda financiera.
Aumento en la antigüedad de los inventarios	Suele evaluarse negativamente porque retrasa el ingreso de fondos.	En una economía inflacionaria, el aumento del stock puede actuar como una cobertura del aumento de precios.
Las ventas indican un porcentaje de aumento importante respecto al periodo anterior	Habitualmente se evalúa como un signo positivo.	En caso de estar en presencia de una cartera de productos muy concentrada y con alta volatilidad de precios es necesario señalar el riesgo que esta situación implica.
Una línea de negocios presenta contribución marginal negativa	Se observa como una señal desfavorable porque corroe los resultados.	Puede que la línea de negocios A tenga un efecto sinérgico sobre la B. En ese caso, de eliminarse esta última, podría generar una disminución de ventas en la línea A, implicando, tal vez, que la contribución marginal total resulte menor.

Fuente: elaboración propia.

Si bien las conclusiones entre los dos enfoques aparecen en la Tabla 3 como antitéticas, no siempre sucede necesariamente de esa manera, a veces la orientación holística puede ampliar o ratificar la conclusión original que fuera realizada por el enfoque convencional.

5. Conclusiones

Teniendo en cuenta el objetivo planteado en este trabajo, se explicaron las ventajas que presenta un enfoque holístico en el análisis financiero y la información que se necesita para lograrlo, en contraposición a la visión tradicional que recurre casi de manera excluyente al producto de la contabilidad.

Los estados financieros muestran algunas causas económicas y financieras, pero fundamentalmente exponen los síntomas. Confundir los indicios con la etiología puede conducir a diagnósticos erróneos y, en consecuencia, a decisiones equivocadas. Con el apoyo de otras disciplinas y una perspectiva amplia se pueden obtener mejores respuestas a este tipo de problemas.

El involucramiento en el ambiente de negocios de la organización resulta indispensable para poder interpretar adecuadamente las señales y ubicar el origen de las mismas, teniendo en cuenta que este suele ser multicausal y que a cada efecto que se percibe le corresponde al menos una acción (interna o externa) que indujo el mismo.

Si bien contar con los instrumentos que ayuden a comprender mejor los hechos pasados es importante, un desafío mayor lo constituye el análisis del futuro a través de la información financiera prospectiva, la cual exige del analista un esfuerzo extra por tratarse de eventos que podrían o no suceder. La elaboración de modelos para evaluar situaciones diversas y sus consecuencias es un proceso enriquecedor que sirve para enfrentar mejor el futuro, lo cual debe lograrse a partir de la participación de los miembros de la organización.

La contribución de este artículo radica en aportar mayor claridad sobre la comprensión de un enfoque integral u holístico en el análisis financiero, diferenciando síntomas y efectos financieros respecto a las causas que los generaron, y resaltando la importancia que tienen las disciplinas que se refieren al contexto y al estudio de los problemas empresarios para lograr una interpretación sistémica, más allá de las cifras que brinda la contabilidad. Se espera que este aporte sirva para una mayor difusión del enfoque propuesto, habiendo demostrado las diferencias que se obtienen con su aplicación, las cuales mejoran y a veces cambian las interpretaciones basadas solo en ratios.

Como una línea para futuras investigaciones, se sugiere – además de lo señalado en el párrafo anterior - explorar la elaboración y análisis de información financiera prospectiva con un enfoque holístico mediante el aporte de modelos de IA que realicen aprendizaje automático basado no solo en evidencias del pasado, sino que incorporen nuevas situaciones, a través del aporte de expertos.

Declaración de conflictos de interés

No declaran.

Contribución de cada autor

Jorge Orlando Pérez es responsable de la conceptualización del trabajo, diseño de la metodología, realización de la búsqueda bibliográfica, la curación de datos, el análisis de la información, la visualización, redacción y revisión del trabajo publicado.

Dante Domingo Terreno colaboró en la búsqueda bibliográfica, revisión crítica del borrador y del trabajo publicado.

Uso de inteligencia artificial generativa (IAG)

Los autores declaran no haber empleado herramientas de IAG en la elaboración del presente trabajo.

Referencias

- Ackoff, R. L. (1978). *Un concepto de planeamiento de empresas*. Limusa.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of Finance*, 23(4), 589-609. <https://doi.org/10.2307/2978933>
- Amat, O. (2018). *Análisis integral de empresas*. Profit Editorial.
- Avellán-Herrera, N. A. (2019). La responsabilidad social empresarial, su relación con la gestión del conocimiento y el capital intelectual. *Economía y Negocios UTE*, 10(1), 26-37. <https://revistas.ute.edu.ec/index.php/economia-y-negocios/issue/view/40>
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111. <https://doi.org/10.2307/2490171>
- Bello, O. A. (2023). Machine learning algorithms for credit risk Assessment: An economic and financial analysis. *International Journal of Management Technology*, 10(1), 109-133. <https://eajournals.org/ijmt/vol10-issue-1-2023/machine-learning-algorithms-for-credit-risk-assessment-an-economic-and-financial-analysis/>

- Berg, A., Borensztein, E., y Pattillo, C. (2004). Assessing early warning systems: How have they worked in practice? *IMF Working Papers*, (52). <https://doi.org/10.5089/9781451847284.001>
- Bernstein, L. A. (1978). *Financial statement analysis: Theory, application and interpretation*. R. D. Irwin.
- Braidot, N. P. (1992). *Marketing total*. Macchi.
- Briozzo, A., y Vigier, H. (2009). La estructura de capital de las pequeñas y medianas empresas argentinas. *Estudios Económicos*, 26(53), 1-55. <https://doi.org/10.52292/j.estudecon.2009.885>
- Chava, S., y Jarrow, R. (2004). Bankruptcy prediction with industry effects. *Review of Finance*, 8(4), 537-569. <https://doi.org/10.1093/rof/8.4.537>
- Covey, S. R., y Whitman, B. (2011). *Asegurar resultados en tiempos de incertidumbre*. Paidós.
- Dainelli, F., y Mengoni, A. (2025). Review of prospective financial statements: Stationary vs. forward-looking assessments. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(6), Article e290. <https://doi.org/10.3390/jrfm18060290>
- Diamond, D. W. (1989). Reputation acquisition in debt markets. *Journal of Political Economy*, 97(4), 828-862. <http://core.ac.uk/download/pdf/6519112.pdf>
- Effendie, J. M., Manafe, H. A., y Man, S. (2022). Analysis of the effect of liquidity ratios, solvency and activity on the financial performance of the company (Literature review of corporate financial management). *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 3(5), 541-546. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v3i5.1507>
- Fama, E. F., y Miller, M. H. (1972). *The theory of finance*. Holt, Rinehart and Winston.
- Fanelli, J. M., Bebczuck, R. N., y Pradelli, J. J. (2002). *Determinants and consequences of financial constraints facing firms in Argentina*. Inter-American Development Bank. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1814711>
- Friedman, M. (1970). La responsabilidad social de la empresa es incrementar sus beneficios. *The New York Times Magazine*, 1-7. https://perso.unifr.ch/derechopenal/assets/files/articulos/a_20150908_04.pdf
- Gallardo-Hernández, J. R. (2012). *Administración estratégica: De la visión a la ejecución*. Alfaomega
- García-Ayuso Covarsí, M., y Jiménez-Cardoso, S. M. (1996). Una reflexión crítica sobre el concepto y ámbito del análisis financiero y los objetivos de la investigación en materia de análisis de la información financiera. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 25(87), 403-427. <https://bit.ly/3V0RDGr>

- García-Padilla, V. M., y Ceja-Pizano, J. J. (2013). Propuesta de análisis financiero integral. *Contribuciones a la Economía*, 10(1). <https://contribucionesa-laeconomia.com/index.php/contribuciones-economia/article/view/1263>
- Hanon de Louvet, Ch. (1947). *Analyse et discussion de bilans*. Dunod / Les Éditions Comptables, Commerciales et Financières.
- Hendricksen, E. S. (1970). *Teoría de la Contabilidad*. Unión Tipográfica Editorial Hispano-Americana.
- Hillegeist, S. A., Keating, E. K., y Lundstedt, K. G. (2004). Assessing the probability of bankruptcy. *Review of Accounting Studies*, 9(1), 5-34. <https://doi.org/10.1023/B:RAST.0000013627.90884.b7>
- International Auditing and Assurance Standards Board. (2018). Norma Internacional de Encargos de Aseguramiento (NIEA 3400): examen de información financiera prospectiva. En International Auditing and Assurance Standards Board, Manual de pronunciamientos internacionales de control de calidad, auditoría, revisión, otros encargos de aseguramiento, y servicios relacionados (pp. 228-237). Federación Internacional de Contadores. <https://sfap.facpce.org.ar/normasweb/documentos/1289.pdf>
- Ibarra-Mares, A. I. (2006). Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios. *Revista Pensamiento y Gestión*, (21), 234-271. <https://rcientificas.uninorte.edu.co/index.php/pensamiento/article/view/3560>
- Jensen, M. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.99580>
- Jensen, M., y Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Kahneman, D., y Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kaplan, R. S., y Norton, D. P. (1992). *Cuadro de mando integral*. Ediciones Gestión 2000.
- Keasey, K., y Watson, R. (1991). Financial distress prediction models: A review of their usefulness. *British Journal of Management*, 2(2), 89-102. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.1991.tb00019.x>
- Laitinen, E. K., Camacho-Miñano, M. M., y Muñoz-Izquierdo, N. (2023). A review of the limitations of financial failure prediction research. *Revista de Contabilidad -Spanish Accounting Review*, 26(2), 255-273. <https://doi.org/10.6018/rcsar.453041>

- Liu, W. C. (2020). How useful is it for banks to analyze financial statements. *American Journal of Industrial and Business Management*, 10(8), 1488-1504. <https://doi.org/10.4236/ajibm.2020.108098>
- Madero-Gómez, S. (2023). Percepción de la jerarquía de las necesidades de Maslow y su relación con los factores de atracción y retención del talento humano. *Contaduría y Administración*, 68(1), Article e377. <http://dx.doi.org/10.22201/fca.24488410e.2023.3416>
- Merton, R. K. (1964). *Teoría y estructura sociales*. Fondo de Cultura Económica.
- Moch, R., Prihatni, R., y Buchdadi, A. D. (2019). *The effect of liquidity, profitability and solvability to the financial distress of manufactured companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) period of year 2015-2017*. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(6), 1-16. <https://www.abacademies.org/articles/the-effect-of-liquidity-profitability-and-solvability-to-the-financial-distress-of-manucatured-companies-listed-on-the-indonesia-s-8858.html>
- Myer, J. N. (1941). *Financial statement analysis*. Prentice-Hall.
- Myer, J. N. (1965). *Análisis de estados financieros*. Mundi.
- Nica, I., Delcea, C., y Chirita, N. (2024). Mathematical patterns in fuzzy logic and artificial intelligence for financial analysis: A bibliometric study. *Mathematics*, 12(5), Article e782 <https://doi.org/10.3390/math12050782>
- Ochoa-Ramírez, S.A. y Toscano-Moctezuma, J.A. (2012) Revisión crítica sobre el análisis financiero de las empresas. *Nóesis: Revista de Ciencias Scociales y Hmanidades*, Vol. 21, N° 41 (pp. 73-100). <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5094950>
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Olayinka, A. A. (2022). Financial statement analysis as a tool for investment decisions and assessment of companies' performance. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 4(1), 49-66. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v4i1.852>
- Palacios-Rodríguez, M. A. (2020). Planeación estratégica, instrumento funcional al interior de las organizaciones. *Revista Nacional de Administración*, 11(2), Article e2756. <http://dx.doi.org/10.22458/rna.v11i2.2756>
- Palepu, K. G., Healy, P. M., Wright, S., Bradbury, M., y Coulton, J. (2021). *Business analysis and valuation: Using financial statements*. Pacific Edition.

- Panigo, D., y Olivieri, M. L. (2007). *Determinantes de la inversión corporativa en empresas que cotizan en Bolsa. Evidencia empírica para Argentina 1994-2004* (Documento de Trabajo N° 19). Centro para la Estabilidad Financiera. <https://cdi.mecon.gob.ar/bases/doc/cef/doctrab/19.pdf>
- Pascale, R. (2009). *Decisiones financieras*. Prentice Hall.
- Pérez, J. O., Conrero, C. L., y Cantelli, S. (octubre de 2024). *La metodología del balanced scorecard aplicable a la predicción de insolvencia* [Ponencia]. Pre-IX Congreso de Ciencias Económicas de la República. Villa María, Argentina. <https://www.aacademica.org/jornadas.2024.pre.ix.congreso.de.ciencias.economicas.del.centro.de.la.republica.de.la.unvm/30>
- Pérez, J. O., Caporalini, N., y Luján, L. (octubre de 2023). *Evolución de la técnica de análisis de estados financieros* [Ponencia]. XII Congreso de Administración del Centro de la República. VIII Congreso de Ciencias Económicas del Centro de la República. IX Encuentro Internacional de Administración del Centro de la República. Villa María, Argentina. <https://www.aacademica.org/xii.congreso.de.administracion.del.centro.de.la.republica.viii.congreso.de.ciencias.economicas.del/38.pdf>
- Pérez, J. O. (20-22 de octubre de 2019). *Cómo anticiparse al financial distress en las organizaciones* [Ponencia]. XXX Conferencia Interamericana de Contabilidad. Cartagena de Indias, Colombia. https://www.ucse.edu.ar/wp-content/uploads/2021/06/63-PEREZ_JO-_Como_anticiparse_al_Financial_Distress_en_las_Organizaciones1.pdf
- Pérez, J. O., y Terceros-Fernández, R. A. (octubre de 2021). *Análisis financiero para la gestión* [Ponencia]. XXXIV Conferencia Interamericana de Contabilidad. Porto Alegre, Brasil.
- Porter, M. E. (1991). *Ventaja competitiva*. Rei.
- Puerta-Guardo, F., Vergara-Arrieta, J., y Huertas-Cardozo, N. (2018). Análisis financiero: Enfoques en su evolución. *Criterio Libre*, 16(28), 75-94. <https://doi.org/10.18041/1900-0642/criteriolibre.2018v16n28.2125>
- Preve, L. A. (2009). *Gestión de riesgo: Un enfoque estratégico*. Temas.
- Rodríguez-López, M., Piñeiro-Sánchez, C., y Llano-Monelos, P. (2014). Determinación del riesgo de fracaso financiero mediante la utilización de modelos paramétricos, de inteligencia artificial, y de información de auditoría. *Estudios de Economía*, 41(2), 187-217. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-52862014000200002>
- Saavedra-García, M.L., Vargas-Vega, T.J., y Sánchez-Limón, M.L. (2024). La sustentabilidad empresarial, los informes de sustentabilidad, los indi-

- ces sustentables y el desempeño financiero. *Lúmina*, 25(1), Article e0057. <https://doi.org/10.30554/lumina.v25.n1.4932.2024>
- Sarur-Zanatta, M. S. (2013). La importancia del capital intelectual en las organizaciones. *Ciencia Administrativa*, 1, 39-45. <https://www.uv.mx/iiesca/files/2012/10/Sumario-201301.pdf>
- Scherger, V., Terceño, A., y Vigier, H. (2016). Relaciones borrosas como herramienta de predicción de las causas del fracaso empresarial en el sector construcción. *Revista Semestre Económico*, 19(41), 191-228. <https://doi.org/10.22395/seec.v19n41a8>
- Shi, M. (2025). A literature review on the application of artificial intelligence in financial statement analysis. *Accounting, Marketing and Organization*, 1(1), Article e1000062. <https://doi.org/10.71204/dd26he23>
- Shumway, T. (2001). Forecasting bankruptcy more accurately: A simple hazard model. *Journal of Business*, 74(1), 101-124. <https://doi.org/10.1086/209665>
- Song, R., Wang, Z., Guo, L., Zhao, F., y Zu, Z. (2024). Deep belief networks (DBN) for financial time series analysis and market trend predictions. *World Journal of Innovation and Modern Technology*, 7(4), 1-10. [https://doi.org/10.53469/wjimt.2024.07\(04\).01](https://doi.org/10.53469/wjimt.2024.07(04).01)
- Terceño, A., Vigier, H., y Scherger, V. (2014). Identificación de las causas en el diagnóstico empresarial mediante relaciones Fuzzy y el BSC. *Revista Actualidad Contable FACES*, 17(28), 101-118. <http://erevistas.saber.ula.ve/index.php/actualidadcontable/article/view/7023>
- Tua-Pereda, J. (1990). Algunas implicaciones del paradigma de la utilidad en la disciplina contable. *Contaduría Universidad de Antioquía*, (16), 17-48. <https://doi.org/10.17533/udea.rc.25020>
- Valenzuela-Fernández, L., Jara-Bertín, M., y Villegas Pineaur, F. (2015). Prácticas de responsabilidad social, reputación corporativa y desempeño financiero. *Revista Administración de Empresas*, 55(3), 329-344. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020150308>
- Velázquez-Álvarez, L. V., y Vargas-Hernández, J. G. (2012). La sustentabilidad como modelo de desarrollo sustentable y competitivo. *Ingeniería de Recursos Naturales y del Ambiente*, (11), 97-107. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=231125817009>
- Viegas, J. C., y Pérez, J. O. (2011). *Confeción de estados financieros prospectivos y control de auditoría*. Osmar D. Buyatti
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., y Halsey, R. F. (2007). *Análisis de estados financieros* (9ª ed.). McGraw-Hill. <http://bit.ly/4p77uRt>

Yadava, A. (2025). The use of artificial intelligence in financial forecasting: A business analyst's perspective. *IRE Journals*, 8(9). 1112-1130. <https://www.irejournals.com/paper-details/1707626>

Apéndice

Tabla A.1. Documentos/publicaciones la búsqueda por tema

Tema - subtema	Autor/es (año)
Teoría general del análisis financiero	García-Ayuso Corvasi y Jiménez-Cardoso (1996) Hanon de Louvet (1947) Hendricksen (1970) Ibarra-Mares (2006) Myer (1941) Myer (1965) Pérez et al. (2023) Tua-Pereda (1990)
Enfoque del análisis financiero basado en ratios	Bernstein (1978) Effendie et al. (2022) Liu (2020) Moch et al. (2019) Olayinka (2022) Pascale (2009)
Ratios de predicción de insolvencia y valuación de empresas	Altman (1968) Beaver (1966) Keasey y Watson (1991) Laitinen et al. (2023) Ohlson (1980) Ohlson (1995) Pérez et al. (2024) Scherger et al. (2016)
Enfoque integral del análisis financiero	Amat (2018) García-Padilla y Ceja-Pizano (2013) Kaplan y Norton (1992) Ochoa -Ramírez y Toscano-Moctezuma (2012) Palepu et al. (2021) Puerta-Guardo et al. (2018) Terceño et al. (2014) Wild et al. (2007)
Análisis financiero prospectivo	Ackoff (1978) Gallardo Hernández (2012) IAASB (NIEA 3400) Palacios-Rodríguez (2020) Viegas y Pérez (2011)

Inteligencia Artificial aplicada el análisis financiero	Bello (2023) Dainelli y Mengoni (2025) Nica et al. (2024) Rodríguez-López (2014) Shi (2005) Song et al. (2024) Yadava (2025)
Aspectos de la organización que afectan a las decisiones financieras	Avellán-Herrera (2019) Briozzo y Vigier (2009) Covey y Whitman (2011) Diamond (1989) Famma y Miller (1972) Friedman (1970) Jensen (1972) Jensen y Meckling (1976) Kaneman y Tversky (1979) Madero-Gómez (2023) Pérez (2019) Pérez y Terceros-Fernández (2021) Porter (1991) Saavedra-García (2024) Sarur-Zanatta (2013) Valenzuela-Fernández et al. (2015) Vásquez-Álvarez y Vargas-Hernández (2012)
Contexto y análisis de riesgo	Berg et al. (2004) Braidot (1992) Chava y Jarrow (2004) Fanelli et al. (2003) Hillegeist et al. (2004) IASB. NIIF Merton (1964) Panigo y Oliieri (2007) Preve (2009) Shumway (2001)

Fuente: elaboración propia.

© 2026 por los autores; licencia otorgada a la revista Escritos Contables y de Administración. Este artículo es de acceso abierto y distribuido bajo los términos y condiciones de una licencia Atribución-No Comercial 4.0 Internacional (CC BY-NC 4.0) de Creative Commons. Para ver una copia de esta licencia, visite <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>