

## Reputación corporativa desde la perspectiva del cliente y su relación con el desempeño financiero de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito de la ciudad de Trujillo

*Corporate reputation from the perspective of the client and its relationship with the financial performance of the Municipal Savings and Credit Institutions of the city of Trujillo*



**María Alejandra Osorio Vargas**  
Universidad César Vallejo, Trujillo / Perú  
Egresada Escuela de Posgrado  
Correspondencia: [ma.osorio@hotmail.com](mailto:ma.osorio@hotmail.com)

### RESUMEN

El estudio ha buscado determinar la relación existente entre la reputación corporativa de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC) que operan en la ciudad de Trujillo (Perú) y su desempeño financiero. Para este propósito, se diseñó un estudio de tipo cuantitativo, no experimental, descriptivo-correlacional y transeccional, cuyo trabajo de campo utilizó como técnicas de recolección de datos tanto la encuesta, para la primera variable, como los datos de panel, para la segunda variable. Se seleccionó una muestra por conveniencia de clientes para medir la reputación corporativa de tres CMAC, a través de un cuestionario auto administrado. Se utilizó un período de doce meses para medir el desempeño financiero de las mismas, a través del cálculo de tres indicadores: rendimiento sobre los activos (ROA), rendimiento sobre el patrimonio (ROE) y rendimiento de la cartera. Los resultados mostraron que no existe una relación directa entre la reputación corporativa y el desempeño financiero de las CMAC que operan en la ciudad de Trujillo.

**Palabras clave:** Reputación corporativa, desempeño financiero, rendimiento sobre los activos, rendimiento sobre el patrimonio, rendimiento de la cartera, cajas municipales de ahorro y crédito.

### ABSTRACT

*The study has sought to determine the relationship between the corporate reputation of the Savings and Loan Municipal Savings Banks (CMAC) operating in the city of Trujillo (Peru) and its financial performance. For this purpose, a quantitative study was designed, not experimental, descriptive-correlational and transectional, whose field work used as data collection techniques both the survey, for the first variable, and the panel data, for the second variable. A sample was selected for the convenience of clients to measure the corporate reputation of three CMACs, through a self-administered questionnaire. A period of twelve months was used to measure the financial performance of the same, through the calculation of three indicators: return on assets (ROA), return on equity (ROE) and portfolio performance. The results showed that there is no direct relationship between the corporate reputation and the financial performance of the CMACs operating in the city of Trujillo.*

**Keywords:** Corporate reputation, financial performance, return on assets, return on equity, portfolio performance, municipal savings and credit funds.

# INTRODUCCIÓN

Las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC) se rigen actualmente por la Ley 26702 –modificada por el D. Leg. 1196- la cual establece en su quinta disposición final y complementaria que las Cajas Municipales de Crédito Popular y las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito continuarán regidas por las normas contenidas en sus leyes respectivas, salvo algunos temas específicos. Asimismo, establece que, teniendo en cuenta lo dispuesto por el artículo 2 de la Ley N° 26483, modificatoria de la Ley Orgánica de Municipalidades, los Concejos Municipales designarán a sus representantes al comité directivo de la correspondiente Caja, quienes no podrán ser regidores. Finalmente, la norma en cuestión dispone que para la elección del Directorio serán de aplicación las normas contenidas en la Ley General de Sociedades.

Según un estudio de Mendiola, Aguirre, Aguilar, Chauca, Dávila y Palhua (2015), las CMAC en el Perú han llegado a convertirse en agentes económicos importantes del sector microfinanciero, apoyando al Estado “en la tarea de encarar problemas sociales, tales como la generación de puestos de trabajo, la creación de riqueza, la distribución del poder económico, la promoción de la iniciativa y de la innovación” (p. 11). El análisis que los autores realizan respecto a la evolución de las CMAC, en el período 2005-2013, señala que las mismas han incrementado su nivel de colocaciones; su grado de concentración, según el nivel colocaciones, es moderado; han incrementado su nivel de captaciones; el nivel de morosidad se ha mantenido con un ligero crecimiento; y, el número de agencias se ha incrementado en el período, ubicándose el 82% de las agencias en provincias y el resto en la ciudad de Lima.

En el contexto de esta realidad se inscribe el problema de investigación planteado sobre la existencia o no de una relación directa entre la reputación corporativa de las CMAC y su desempeño financiero. La búsqueda de antecedentes del problema en cuestión, encaminan al trabajo efectuado por García (2003) en España, el mismo que tuvo el propósito de determinar la potencialidad que representaba la reputación para generar diferenciales de rentabilidad en el sector hotelero. Sobre una muestra de 80 empresas hoteleras españolas de 3, 4 y 5 estrellas, los resultados permitieron concluir que mayores niveles de reputación de las empresas hoteleras españolas posibilitaban incrementos significativos en sus niveles de rentabilidad sobre el activo (ROA).

Inglis, Morley y Sammut (2006), por su parte, llevaron a cabo una investigación en Australia con el propósito de probar la relación entre la reputación de una empresa y su desempeño financiero. Combinando dos fuentes de datos preexistentes (el Índice de Reputación producido anualmente por la empresa privada australiana *RepuTex*, para medir la reputación corporativa, y la aplicación informática *Fin Analysis* de la base de datos *Aspect Huntley*, que proporciona información auditada de empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Australia, para medir el desempeño financiero), sobre una muestra de 77 empresas seleccionadas, concerniente al período 2003- 2004, los resultados indicaron que no existía una relación causal entre la reputación de la empresa y su desempeño financiero, en cualquier dirección, lo que contrariaba los hallazgos encontrados en otros países. A juicio de los investigadores, los resultados encontrados podían deberse a defectos en la medición de la reputación o a la debilidad de la relación analizada.

Setó y Angla (2011), por otro lado, efectuaron un estudio con el fin de analizar la relación existente entre la responsabilidad social de la empresa (RSE), utilizando como indicador la reputación corporativa, y el resultado financiero del conjunto de empresas españolas que aparecen en el ranking del Monitor Español de Reputación Corporativa (MERCOS), tanto desde el enfoque de la buena gestión empresarial como el de los recursos sobrantes. En base a una muestra de datos del MERCOS 2005 y del 2007, para el análisis de la reputación corporativa, así como de la información económico-financiera que aparece en la base de datos SABI (Sistema de análisis de balances ibéricos), para el análisis del desempeño financiero, los resultados de la investigación demostraron la inexistencia a corto plazo de una relación significativa entre la RSE y el resultado financiero para ambos enfoques.

Da Costa, Mendes, Sampiao y Carvalho (2013), finalmente, efectuaron un estudio que buscaba relacionar la reputación corporativa y el desempeño de 84 empresas brasileñas que ostentaban los mejores indicadores de reputación corporativa, según el Reputation Institute. En base a un análisis de regresión, considerando la evolución de los negocios como variable dependiente y la reputación corporativa como variable independiente, los resultados mostraron que las empresas con mejor reputación corporativa presentaban una evolución superior, como sostiene la teoría de la visión basada en recursos.

## REVISIÓN TEÓRICA

El vocablo *reputación* se suele utilizar desde tiempos antiguos para expresar generalmente una opinión sobre las personas. El obispo inglés Joseph Hall (1574- 1656), citado por Tracey (2014), a quien algunos llamaban el Séneca inglés, expresaba al respecto lo siguiente: “Una reputación una vez rota posiblemente pueda ser reparada, pero el mundo siempre mantendrá sus ojos en el lugar donde estaba la grieta” (p. 21).

Ritter (2013), por ejemplo, recuerda que ya en el Libro de los Proverbios del Antiguo Testamento, puede leerse lo siguiente: “Vale más el buen nombre que las muchas riquezas, y ser estimado vale más que la plata y el oro” (p. 7). Es, por lo tanto, un lugar común indagar sobre la reputación de personas que recién se conoce con preguntas como las siguientes: ¿Qué tal persona es? ¿Es buena gente? ¿A qué se dedica?, etc.

En su aplicación al terreno de las organizaciones, el concepto se ha venido estudiando bajo las denominaciones de reputación corporativa y reputación empresarial, entre otras, desde diversas disciplinas como la Teoría de la Comunicación, el Marketing, la Economía y la Dirección Estratégica. En todos los casos los especialistas han considerado que la reputación corporativa es un intangible de importancia estratégica para las organizaciones y que puede ser gestionado para la adquisición de ventajas competitivas.

Sin embargo, tal como sostienen Martínez y Olmedo (2010), ha resultado una tarea difícil conseguir un consenso general sobre la definición del término reputación corporativa. Es

por ello que plantean un estudio cronológico de la definición en base a tres criterios básicos: su desarrollo a lo largo del tiempo, la importancia de la percepción y las escuelas de pensamiento de Chun. A partir de este análisis, las autoras concluyen en lo siguiente:

[...] tradicionalmente la mayoría de trabajos desarrollados consideran la reputación desde una perspectiva relacional, debido a que ésta se entiende como un activo de construcción y validación social (Fombrun y Rindova, 1994), que es creado y mantenido a través de un proceso de legitimación (Rao, 1994), donde los grupos de interés en las empresas son sujetos fundamentales (p. 62).

Ruiz, Gutiérrez y Esteban (2012), por su lado, en su trabajo de revisión de las definiciones establecidas en torno al concepto de reputación corporativa, han encontrado una diversidad tal que confirman lo anteriormente expresado, algunas de las cuales se detallan a continuación (p. 21):

Un conjunto de atributos atribuidos a una compañía, inferidos de sus actuaciones en el pasado (Weigelt y Camerer, 1988: 443).

El resultado de un proceso competitivo en que las compañías indican sus características clave a sus constituyentes para maximizar su estatus social (Fombrun y Shanley, 1990 : 234).

Una representación perceptual de las acciones pasadas y perspectivas futuras de una compañía, que describe su atractivo global para todos sus constituyentes en comparación con sus competidoras (Fombrun, 1996: 72).

Una representación colectiva de las acciones pasadas y resultados de una compañía que describe su capacidad para proporcionar valiosos resultados a múltiples *stakeholders* (Fombrun y Van Riel, 1997: 10).

Percepciones de los stakeholders de la capacidad de una organización para crear valor con relación a sus competidores (Rindova et al., 2005: 1033).

Juicio colectivo de los observadores de una corporación basados en la medida de los impactos financieros, sociales y medioambientales atribuidos a la corporación a lo largo del tiempo (Barnett et al., 2006: 34).

Evaluación global de una compañía, socialmente transmisible (sus características, prácticas, conducta y resultados, etc.) desarrollada a lo largo del tiempo entre los *stakeholders*, que representa las expectativas hacia la compañía y el nivel de confianza, favorabilidad y reconocimiento en comparación con sus competidoras (Smaiziene y Jucevicius, 2009: 96).

Una representación perceptual agregada y relativamente estable de las acciones pasadas y perspectivas futuras de una compañía respecto a un criterio específico, en comparación con algún estándar (Walker, 2010: 370).

En este orden de ideas y tratando de encontrar una definición que cumpla determinadas condiciones de referencia, en función de su triple capacidad de integración, diferenciación y operacionalidad, Ruiz, Gutiérrez y Esteban proponen la siguiente definición: “Una representación perceptual de las acciones pasadas y perspectivas futuras de una compañía, que describe su atractivo respecto a un criterio específico para un determinado grupo de stakeholders en comparación con algún estándar” (p. 24).

Por otro lado, Guajardo y Dávila (2013) consideran que la reputación corporativa “puede ser definida como las atribuciones que hacen aquellos individuos, grupos e incluso otras organizaciones sobre la empresa en cuestión” (p. 12), siendo importante entender lo que son los grupos de interés o *stakeholders*. A su juicio, dentro de los grupos de interés se encuentran los empleados, accionistas, directivos, clientes, proveedores, ONG, medios de comunicación, entre otros.

Los autores en mención hacen referencia a una serie de tipos de clasificación de los grupos de interés. Un primer tipo los clasifica en primarios y secundarios, bajo el criterio de si guardan relación formal o contractual con la organización y si tienen un papel directo o indirecto en el logro de objetivos. Serían ejemplos de grupos primarios los accionistas, empleados, clientes y proveedores; en tanto que la comunidad local, los grupos de presión, los movimientos sociales, las instituciones educativas, el gobierno y los medios de comunicación serían ejemplos de grupos secundarios.

Un segundo tipo los clasifica en genéricos y específicos, de acuerdo al criterio de la amplitud de sus intereses; así, mientras que los trabajadores de la empresa serían *stakeholders* genéricos, los diversos grupos internos diferenciados por edad, género, etc. serían *stakeholders* específicos. Un tercer tipo los clasifica en internos y externos en función de los límites físicos de la organización; así, los socios, accionistas, directivos y trabajadores serían ejemplos de grupos internos y los clientes, proveedores, competidores y la sociedad serían ejemplos de grupos externos. Finalmente, de acuerdo al papel que tienen los protagonistas de la relación organización-sociedad, los grupos de interés pueden clasificarse en partícipes (trabajadores, proveedores, clientes y accionistas), relacionados sociales (instituciones vinculadas con la empresa y vecinos de ésta), interlocutores (asociaciones de consumidores, grupos ecologistas y medios de comunicación) y afectados por la actividad de la empresa (jubilados, ancianos, discapacitados y desempleados).

Finalmente, Guajardo y Dávila consideran que es importante determinar el enfoque sobre el estudio científico de los grupos de interés en base a la Teoría de los Stakeholders de Freeman. En este sentido, informan que pueden ser estudiados desde tres perspectivas: (a) analítica; describiendo a los grupos implicados y/o afectados por la empresa para establecer sus interrelaciones, poder y capacidad para defender sus intereses en influir en las decisiones que adopta la organización; (b) estratégica; definiendo la posición de la organización frente a cada grupo de interés para determinar las estrategias a implementar en base a la prioridad de los grupos; y, (c) normativa; estableciendo qué se entiende por interés e identificando a grupos e intereses para actuar, explicitando los presupuestos de los otros dos enfoques.

Por otro lado, en relación a las dimensiones de la variable en cuestión, los autores coinciden en que se trata de una variable multidimensional. Así, por ejemplo, Martínez y Olmedo (2009) exponen la postura de algunos autores especializados, tal como se describe a continuación: (a) Según Weigelt y Camerer: reputación de la empresa (localización, capacidades directivas, estrategia, posición financiera o responsabilidad social), reputación del producto o servicio (percepción pública de la calidad) y reputación asociada a la cultura organizativa (entorno de trabajo, valores, premisas, símbolos y creencias que forman parte de la empresa); (b) Según Dollinger et al.: reputación de la dirección, reputación del producto (calidad) y reputación financiera; (c) Según De Quevedo: reputación interna (trabajadores, directivos, acciones, clientes y aliados) y reputación externa (sociedad en general); (d) Según Martín et al.: reputación de negocio y reputación social; y, (e) Según Chun: imagen (percepción externa de los *Stakeholders*), identidad corporativa (percepción de los *stakeholders* internos) e identidad deseada (percepción que quieren dar los directivos).

En este sentido, Martínez y Olmedo proponen un total de 4 dimensiones con una serie de indicadores que tienen en cuenta a los distintos grupos de interés y a las perspectivas de análisis más utilizadas, del siguiente modo:

- Reputación interna de la empresa (percepción de la actividad de la empresa de los grupos de interés empresarial, como trabajadores, directivos, accionistas y clientes): localización, capacidad directiva, calidad de gestión, estrategia empresarial, estructura organizativa, cultura organizativa, conocimientos, habilidades y talento de los empleados, posición financiera y responsabilidad social corporativa.
- Reputación externa de la empresa (percepción de la actividad de la empresa de los grupos de interés externos, como proveedores, distribuidoras, empresas colaboradoras y sociedad en general): localización, capacidad directiva, calidad de gestión, estrategia empresarial, estructura organizativa, cultura organizativa, conocimientos, habilidades y talento de los empleados, posición financiera y responsabilidad social corporativa.
- Reputación interna del producto/servicio (percepción del producto/servicio de los grupos de interés internos): calidad del producto/servicio, calidad del proceso productivo, investigación y desarrollo, distribución y logística, ventas y servicios postventa.
- Reputación externa del producto/servicio (percepción del producto/servicio de los grupos de interés externos): calidad del producto/servicio, calidad del proceso productivo, investigación y desarrollo, distribución y logística, ventas y servicios postventa

En todo caso, en el sector financiero se han venido utilizando una serie de índices de reputación bancaria con diversas dimensiones, tal como lo detallan Ruiz, Gutiérrez y Esteban (2014) del siguiente modo: Oferta, Trato al cliente, Innovación, Marca de empleador, Integri

dad, Liderazgo, Fiabilidad y Responsabilidad social corporativa.

En el contexto español, Castilla-Polo, Sánchez-Hernández, Gallardo-Vásquez y Ruiz (2015) han definido una escala para medir la reputación de las empresas cooperativas oleícolas, la misma que abarca cuatro dimensiones: (a) Responsabilidad social: memoria de sostenibilidad e informes de responsabilidad social; (b) Innovación: innovación de productos e innovación de procesos; (c) Certificación de calidad: sistema certificado de productos y sistema certificado de procesos; y, (d) Premios y reconocimientos: premios al producto y premios a la empresa.

Respecto a la variable *desempeño financiero*, no se encuentra en la literatura especializada una definición explícita y precisa acerca del constructo en cuestión. Respecto al vocablo *desempeño*, la Real Academia Española (2014) ha establecido como una de sus acepciones la siguiente: “ejercer las obligaciones inherentes a una profesión, cargo u oficio”. Aplicado este significado al campo de las finanzas de una empresa, obtenemos la idea inicial de que la variable en cuestión tiene que ver con el ejercicio de la función financiera al interior de una empresa. Al respecto, recordaremos que Fayol (1987) había considerado, en su momento, que las empresas realizaban un conjunto de operaciones que podían ser divididas en 6 grupos: técnicas, comerciales, financieras, de seguridad, contables y administrativas. En relación a la función financiera, este autor sostenía que una hábil gestión financiera resulta siendo indispensable con la finalidad de obtener capitales que permitan obtener el mayor provecho posible de las disponibilidades y, de tal manera, evitar compromisos imprudentes.

Por su parte, Nájera, citado por Austria (2007), considera que “la función financiera de las empresas se centra en la obtención y aplicación óptima de los recursos monetarios” (p. 200). En todo caso, de lo antes expuesto se puede deducir que, en un sentido restringido, el desempeño financiero de una empresa se refiere a la actividad de llevar a cabo la función financiera de la misma. Asimismo que, a la luz de la misión lucrativa de toda empresa privada, se puede afirmar que, en un sentido amplio, el desempeño financiero tiene que ver con el grado en que la empresa alcanza el objetivo último para el que ha sido constituida y que responde a su propia naturaleza: la rentabilidad del negocio.

Por otro lado, en términos evaluativos, Nava (2009) considera que el denominado análisis o diagnóstico financiero es una valiosa herramienta para poder evaluar el desempeño económico y financiero de una empresa a lo largo de un determinado período de tiempo. En este sentido, Vásquez y Núñez (2009), consideran que los estados financieros no solo son útiles para proporcionar información sobre la posición financiera de una empresa en algún punto del tiempo, sino, también, para evaluar su desempeño. Según estos autores, uno de los primeros pasos en este propósito evaluador es el cálculo de las razones financieras, las mismas que buscan mostrar las relaciones que existen entre algunos rubros de los estados financieros, en cuanto poseen una lógica contable-financiera que permite una interpretación del desempeño de una empresa.

A su vez, Moyer, McGuigan y Kretlow (2005) destacan la importancia del análisis de los estados financieros en una empresa, cuando afirman que “es importante que los gerentes de finanzas y los analistas tengan sólidos conocimientos del proceso de análisis de estados financieros para así poder hacer una evaluación equilibrada del verdadero desempeño de una organi

zación” (p. 63), agregando que “el análisis de tendencias y los estados financieros en base común pueden ayudar a los gerentes de finanzas a detectar los cambios en el desempeño financiero de una empresa a lo largo del tiempo” (p. 64).

En todo caso y en concordancia con el enfoque del desempeño financiero que se ha presentado en líneas anteriores, se considera que uno de las principales dimensiones para medir el desempeño financiero de una empresa lo constituye la rentabilidad. Al respecto, Parada (1988) considera que, de manera general, la rentabilidad es una de las medidas que busca calcular la eficiencia monetaria de una inversión y, como tal, está definida por la razón Utilidad/Inversión. Por lo tanto, la rentabilidad “sirve para evaluar el grado de eficiencia de los recursos invertidos en cuanto a la generación de utilidades” (p. 15).

En este contexto, Borges, De Miranda, Resende y Medeiros (2014), en un trabajo efectuado en torno a un análisis comparativo de la rentabilidad de bancos brasileños y norteamericanos, traen a colación las siguientes definiciones de rentabilidad (p. 73):

La rentabilidad puede ser definida como el éxito económico obtenido en relación al capital invertido (Braga, 1989).

Resultado de las operaciones de la empresa en un período determinado, por lo tanto, involucra elementos económicos, operacionales y financieros (Padoveze y Benedicto (2004).

Puede afirmarse, entonces, que la rentabilidad es una de las principales medidas que suelen utilizar los expertos para evaluar el desempeño financiero de una empresa. Al respecto, Rivera y Ruiz (2011), indican que existen tres fuentes de información que permiten evaluar el desempeño financiero de una empresa: (a) La que se basa en información contable; (b) La que utiliza información del mercado; y, (c) La que sigue los criterios de la gerencia del valor.

Según estos autores, las medidas de desempeño financiero más difundidas actualmente son: (a) Con base en la información contable: los de crecimiento (ventas, activos y utilidad), los de eficiencia (rotación cartera, rotación inventarios, rotación activos operacionales y rotación de activos totales), los de eficacia (margen bruto, margen operacional, margen neto y la relación EBITDA/ventas) y los de efectividad o productividad (rendimiento del activo y rendimiento del patrimonio); (b) Con base en la información del mercado: el PER (*Price/earning rate*), la Q de Tobin, la relación valor de mercado/valor en libros y la rentabilidad por dividendos; y, (c) Con base en la gestión del valor: el más conocido es el EVA, aun cuando existen otros como el rendimiento de la inversión en términos de flujo de caja o en términos del rendimiento de los accionistas, o el valor agregado para los propietarios.

Entre las medidas de evaluación del desempeño financiero de una empresa que los especialistas suelen utilizar figuran las denominadas razones financieras o ratios financieros. Tal como sostienen Faruk & Alam (2014), los ratios de desempeño financiero se suelen utilizar para describir el funcionamiento de un negocio. Estos ratios se derivan de los ítems de un estado financiero. Para obtener un ratio financiero, la variable de un estado financiero se divide por la otra cuyo resultado ilustra la relación entre dos variables financieras. Entre las medidas general



mente más usadas por los especialistas figuran una serie de razones financieras, como las que se detallan a continuación:

- Razones de liquidez: miden la capacidad de una empresa para convertir sus activos en efectivo o de obtener efectivo a fin de solventar su pasivo circulante; es decir, cubrir sus obligaciones en el corto plazo. Las más usadas son dos: la razón de circulante, que se utiliza para evaluar la solvencia de una empresa en el corto plazo o capacidad que tiene para pagar sus pasivos corrientes o circulantes; y la razón de prueba ácida, que es una medida más rigurosa de la solvencia a corto plazo.
- Razones de administración de activos: evalúan la eficiencia de la empresa en cuanto al uso de los recursos con que dispone. Las más usadas son tres: la razón del período promedio de cobranza, que evalúa la capacidad de una empresa para cobrar sus ventas al crédito de manera oportuna, es decir, la cantidad de días promedio que permanece sin liquidarse una cuenta por cobrar; la razón de rotación de activos fijos, que evalúa la eficiencia con que la empresa utiliza su planta y equipo para generar ventas; es decir, la relación que existe entre las ventas y la inversión en activos fijos; y, la razón de rotación de activos totales, que evalúa la eficiencia con que la empresa utiliza todos sus recursos para generar ventas; es decir, la relación que existe entre las ventas y la inversión total.
- Razones de apalancamiento financiero: evalúan el grado o la forma en que los activos de la empresa han sido financiados, ya sea a través de terceros (endeudamiento) o de los propietarios (patrimonio). Las más usadas son tres: la razón de deuda, que evalúa la proporción de la inversión de la empresa que ha sido financiada con recursos de terceros (préstamos); la razón de cobertura de intereses, que evalúa el grado en que las utilidades de la empresa antes de intereses e impuestos (UAI) pueden declinar antes de que estas utilidades sean insuficientes para cubrir los gastos anuales por intereses; es decir, en qué medida los ingresos de la empresa pueden cumplir con los pagos por intereses; y, la razón de cobertura de cargos fijos, que evalúa la cantidad de veces que la empresa es capaz de cubrir el total de los compromisos financieros fijos, los que incluyen, además de los pagos por intereses, los dividendos preferentes y los pagos por contratos de arrendamiento de largo plazo.
- Razones de apalancamiento financiero: evalúan el grado o la forma en que los activos de la empresa han sido financiados, ya sea a través de terceros (endeudamiento) o de los propietarios (patrimonio). Las más usadas son tres: la razón de deuda, que evalúa la proporción de la inversión de la empresa que ha sido financiada con recursos de terceros (préstamos); la razón de cobertura de intereses, que evalúa el grado en que las utilidades de la empresa antes de intereses e impuestos (UAI) pueden declinar antes de que estas utilidades sean insuficientes para cubrir los gastos anuales por intereses; es decir, en qué medida los ingresos de la empresa pueden cumplir con los pagos por intereses; y, la razón de cobertura de cargos fijos, que evalúa la cantidad de veces que la empresa es capaz de cubrir el total de los compromisos financieros fijos, los que

incluyen, además de los pagos por intereses, los dividendos preferentes y los pagos por contratos de arrendamiento de largo plazo.

- Razones de rentabilidad: evalúan la capacidad de la empresa para generar utilidades en función de los recursos disponibles, es decir, la eficacia de las decisiones de inversión y financiamiento adoptadas por la gerencia. Muestran los efectos de las decisiones de la administración en materia de liquidez, activos y deuda sobre los resultados operativos. Las más usadas son cuatro: la razón de margen de utilidad neta, que evalúa el grado de rentabilidad de las ventas de la empresa, después de deducir todos los gastos, incluidos los impuestos e intereses; la razón del rendimiento sobre los activos (ROA), que evalúa el grado de rentabilidad obtenido por la inversión en activos efectuada por la empresa; la razón del rendimiento sobre el patrimonio (ROE), que evalúa el grado de rentabilidad que están obteniendo los inversionistas; y, la razón del rendimiento sobre el capital contable común (RCC), que se utiliza cuando una empresa tiene acciones preferentes en su capital; caso contrario, es igual que el ROE.
- Razones de valor de mercado: evalúan el grado de relación entre el precio de las acciones de la empresa con sus utilidades y el valor en libros por acción. Las más usadas son dos: la razón precio/utilidades, que evalúa la disposición que tienen los inversionistas para pagar por cada unidad monetaria de las utilidades reportadas; y, la razón valor de mercado/valor en libros, que evalúa la relación entre el valor bursátil de las acciones de la empresa y su valor en los libros contables.
- Razones de política de dividendos: proporcionan información sobre la estrategia de dividendos de la empresa y sus perspectivas de crecimiento futuro (Moyer et al.). Las más usadas son dos: la razón de retribución, que señala el porcentaje de las utilidades de la empresa que se paga en forma de dividendos; y, la razón de rendimiento de dividendos, que señala el dividendo anual esperado por acción en función de su precio actual.

En todo caso, en el contexto de estas razones financieras y tratándose de instituciones microfinancieras, especialistas de la consultora *MicroRate* (calificadora de evaluación del desempeño y riesgo en instituciones micro financieras, reconocida por la SBS) y del Banco Interamericano de Desarrollo, como Von Stauffenberg, Jansson, Kenyon y Barluenga-Badiola (2003), han propuesto un conjunto de indicadores de desempeño como los siguientes: (a) Para medir la calidad de la cartera: cartera en riesgo (morosidad), gastos de provisión, cobertura de riesgo y créditos castigados; (b) Para medir la eficiencia y productividad: índice de gastos operativos, costo por prestatario, productividad del personal y productividad del oficial de créditos; (c) Para medir la gestión financiera: gastos de financiamiento, costo de recursos financieros y deuda/patrimonio; y, (g) Para medir la rentabilidad: retorno sobre patrimonio (ROE), retorno sobre activos (ROA) y rendimiento de la cartera (se calcula dividiendo el total de los ingresos financieros por colocaciones en efectivo por la cartera bruta promedio del período).

Por otro lado, diversos autores han efectuado una serie de revisiones críticas acerca de la relación entre la reputación corporativa y el desempeño financiero. Así por ejemplo, a principios de siglo, De la Fuente y De Quevedo (2003) efectuaron una revisión de la literatura empírica sobre la relación entre ambas variables, concluyendo que, hasta dicho momento, la investigación efectuada había profundizado progresivamente en cuanto al conocimiento de la relación entre la reputación corporativa y la creación de valor; habiendo sugerido los estudios iniciales la posibilidad única de la relación entre dichas variables y los estudios más recientes la existencia de una relación bidireccional.

Según los referidos autores la literatura especializada había establecido la responsabilidad por dicha incoherencia en diversos factores tales como el uso de muestras multisectoriales, la multiplicidad de medidas del desempeño financiero y la diversidad de constructos de la reputación. Además, según su punto de vista, otro factor parecía tener relevancia: el retraso con el que la reputación afectaba la creación de valor de las empresas y viceversa.

Por su parte, Geller (2014) en su trabajo de revisión crítica acerca de la relación entre la reputación corporativa, la creación de valor y los resultados de la empresa, ha tratado de responder tres preguntas principales al respecto: (a) ¿Puede la reputación crear valor y, en caso afirmativo, cómo?; (b) ¿Cómo se puede medir la reputación corporativa?; (c) ¿La buena reputación corporativa tiene un impacto positivo en el desempeño financiero y, en caso afirmativo, en qué medida?

Según el autor, luego de su exhaustivo análisis acerca de los trabajos publicados en importantes revistas científicas, ha llegado a la conclusión de que existe una fuerte base teórica y empírica para sugerir que una buena reputación corporativa puede ser fuente de ventaja competitiva y de mejora del desempeño financiero de una empresa, creando así valor para la misma. Sin embargo, todavía existe mucho por hacer en cuanto a la cuestión de medición de la reputación y, sobre todo, para evaluar la magnitud del efecto que la buena reputación tiene en los resultados financieros de la empresa. En todo caso, considera que las futuras investigaciones deben abordar cuestiones tales como: ¿Qué dimensiones de la reputación y/o grupos de interés son los más relevantes para el desempeño económico? ¿Las nuevas medidas multidimensionales de la reputación proporcionan realmente resultados más efectivos en comparación con los rankings generalmente usados para evaluar la relación entre reputación y desempeño? ¿Cuál es la magnitud del efecto de la buena reputación sobre el desempeño financiero? ¿Cuál es el valor económico de la buena reputación?

Recientemente, Gatzert (2015) ha llevado a cabo una exhaustiva y rigurosa revisión de la literatura existente en investigación empírica respecto a las siguientes cuatro relaciones: (a) Impacto de la reputación corporativa en el comportamiento de los grupos de interés o *stakeholders*; (b) Impacto de la reputación corporativa en el desempeño financiero corporativo; (c) Impacto de los eventos dañinos para la reputación (riesgo) en la reputación corporativa; y, (d) Impacto de los eventos dañinos para la reputación (riesgo) en el desempeño financiero corporativo.

El autor concluye en que la literatura revisada revela efectos significativos en las cuatro relaciones consideradas para diferentes medidas de la reputación y países. En cuanto al impacto de la reputación corporativa sobre el comportamiento de los grupos de interés y el desempeño financiero de las empresas, la literatura empírica hace hincapié en que la administración de la reputación requiere efectuar una clara distinción entre los respectivos grupos de interés, así como entre los aspectos financieros y no financieros de la reputación (por ejemplo, mientras que los aspectos no financieros pueden ser más relevantes para los clientes y empleados, los aspectos financieros lo pueden ser para los inversionistas). En lo que respecta a las otras dos relaciones, la literatura muestra que el impacto de los eventos dañinos a la reputación sobre el desempeño financiero corporativo depende en gran medida del tipo de evento, siendo los eventos típicamente fraudulentos o criminales los causantes de las más severas pérdidas en reputación financiera. Factores de mayor impacto incluyen, por ejemplo, el tipo de industria, las características de la empresa y del país.

Puede apreciarse, de la información presentada, que la mayoría de los trabajos seleccionados han encontrado una relación positiva entre la reputación y el desempeño financiero de las empresas en diferentes partes del mundo. Asimismo, que los instrumentos de medición son diversos: en el caso de la reputación corporativa, se han efectuado análisis de contenidos de periódicos, calificaciones de imagen de gerentes, índices de reputación etc.; en el caso del desempeño financiero, se ha medido a través de una serie de indicadores, tales como el ROA (rentabilidad sobre activos), la Q de Tobin, utilidad neta, etc.

## METODOLOGÍA

La presente investigación ha sido de carácter no experimental, puesto que de lo que se ha tratado es de observar un fenómeno tal y como se da en la realidad (la relación entre reputación corporativa y desempeño financiero), para después analizarlo sin tratar de manipular las variables correspondientes. La investigación tiene un diseño correlacional, puesto que ha buscado demostrar la asociación existente entre las dos variables en estudio: reputación corporativa y desempeño financiero.

La población para el análisis de la reputación corporativa, ha estado constituida por un total de 110 clientes de las 3 CMAC que operan en la ciudad de Trujillo.

La técnica de recolección de datos utilizada ha sido la encuesta y el panel de datos. Los instrumentos correspondientes han sido los siguientes: (a) En el caso de la variable *reputación corporativa*, se aplicó un cuestionario adaptado del denominado “Índice de reputación bancaria”, elaborado por Ruiz, Gutiérrez y Esteban (2014); y, (b) En el caso de la variable *desempeño financiero*, se aplicó un formato especial de registro documental. La escala de medición, en el caso de la reputación corporativa (RC), comprende un Likert de 5 posibles situaciones: 5= muy buena RC; 4= buena RC; 3= regular RC; 2= mala RC; y 1= muy mala RC.

Los pasos que se han seguido en el desarrollo de la presente investigación han sido los siguientes:

- a) Se estructuró el Cuestionario para medir la variable *reputación corporativa*.
- b) Se aplicó el cuestionario diseñado a una muestra piloto de 20 trabajadores de la CMAC de Trujillo, con el propósito de verificar la confiabilidad del mismo, obteniéndose un *alfa de Cronbach* de 0.79.
- c) Se aplicaron los cuestionarios definitivos para medir la *reputación corporativa* de las CMAC, de acuerdo a la muestra seleccionada.
- d) Se recogió la información correspondiente al *desempeño financiero* de las CMAC de la información que aparece en el portal respectivo de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).
- e) Se procesó la información recogida a través de tablas construidas para el efecto y del programa informático EXCEL.
- f) Se analizó la información recogida a través estadísticos descriptivos y de correlación (*coeficiente de Pearson*) mediante el programa SPSS.

## RESULTADOS

En la tabla 1 se presentan los resultados de la variable *reputación corporativa* y sus respectivas dimensiones correspondientes a las 3 CMAC estudiadas. En términos comparativos, la CMAC 1 destaca en “innovación” (3,9), “integridad” (4,2) y “fiabilidad” (3,8); y, la CMAC 2 en “oferta de productos” (4,1), “trato al cliente” (3,9) y “responsabilidad social corporativa” (4,0). La CMAC 3 solo iguala con las otras en “marca de empleador” (4,0).

Tabla 1  
*Reputación corporativa de las CMAC's, según dimensión.*

\ CMAC	1	2	3
Dimensión			
Oferta de productos	3.8	4.1	3.6
Trato al cliente	3.7	3.9	3.5
Innovación	3.9	3.7	3.7
Marca de empleador	4.0	4.0	4.0
Integridad	4.2	4.1	3.8
Fiabilidad	4.3	3.8	3.8
Responsabilidad social corporativa	3.8	4.0	3.4
Promedio	4.0	3.9	3.7

En la tabla 2 se muestran los resultados del *desempeño financiero* de las CMAs estudiadas, en cuanto al rendimiento sobre los activos (ROA), en un período de los 12 meses anteriores a la investigación efectuada. El desempeño de las CMACs, en el período, ha sido prácticamente igual (1,8%), excepto la CMAC 2.

Tabla 2  
ROA (%) CMAC's

CMAC \ Periodo	2015					2016							Promedio
	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	
1	1.82	1.78	1.83	1.71	1.8	1.78	1.68	1.71	1.81	1.87	2.01	2.02	1.8
2	0.95	0.98	1.04	1.02	0.64	0.54	0.42	0.35	0.35	-0.11	-0.11	-0.34	0.5
3	2.21	2.08	2.01	1.95	1.86	1.81	1.77	1.64	1.57	1.41	1.39	1.47	1.8

Nota: Los datos han sido extraídos del portal web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

En la tabla 3 se muestran los resultados del *desempeño financiero* de las CMAs estudiadas, en cuanto al rendimiento sobre el patrimonio (ROE), en un período de los 12 meses anteriores a la investigación efectuada. La CMAC con mejor desempeño ha sido la CMAC 3 (15,6); la de peor desempeño, la CMAC 2 (3,8%).

Tabla 3  
ROE (%) CMAC's

CMAC \ Periodo	2015					2016							Promedio
	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	
1	9.93	9.63	9.82	9.11	9.5	9.32	8.76	8.87	9.28	9.49	10.13	10.15	9.5
2	7.52	7.79	8.22	7.99	4.98	4.18	3.27	2.68	2.68	-0.84	-0.88	-2.57	3.8
3	18.93	17.98	17.53	17.1	16.4	16	15.71	14.62	14.15	12.81	12.7	13.53	15.6

Nota: Los datos han sido extraídos del portal web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

Por último, en la tabla 4 se muestran los resultados del *desempeño financiero* de las CMAs estudiadas, en cuanto al rendimiento de su cartera, en un período de los 12 meses anteriores a la investigación efectuada. La CMAC con mejor desempeño ha sido la CMAC 2 (14,6); y, la de peor desempeño, la CMAC 3 (11,9%).

Tabla 4  
Rendimiento de cartera (%) CMAC's

CMAC \ Periodo	2015					2016							Promedio
	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	
1	15.42	17.3	19.32	21.12	23.02	1.95	3.82	5.73	7.63	9.48	11.6	13.57	12.5
2	17.56	19.81	21.98	24.23	26.66	2.27	4.49	6.8	9.21	11.78	14.18	16.59	14.6
3	15.11	16.92	18.68	20.25	21.59	1.91	3.68	5.51	7.15	8.84	10.49	12.13	11.9

Nota: Los datos han sido extraídos del portal web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

En la tabla 5 se muestran los resultados de la correlación efectuada entre la *reputación corporativa* y el *desempeño financiero* –medido a través del ROA- de las tres CMAC analizadas. Se aprecia una relación inversa o negativa entre las variables (-0,189), aunque no significativa (0,879).

Tabla 5

*Relación entre Reputación corporativa y Rendimiento sobre activos (ROA)*

		Reputación corporativa	Rendimiento sobre activos
Reputación Corporativa	Correlación de Pearson	1	-0.189
	Sig. (bilateral)		0.879
Rendimiento sobre activos	Correlación de Pearson	-0.189	1
	Sig. (bilateral)	0.879	
N		3	3

Por su parte, en la tabla 6 se muestran los resultados de la correlación efectuada entre la *reputación corporativa* y el *desempeño financiero* –esta vez medido a través del ROE- de las tres CMAC analizadas. También se aprecia una relación inversa o negativa entre las variables (-0,669), igualmente no significativa (0,533).

Tabla 6

*Relación entre reputación corporativa y rendimiento sobre patrimonio (ROE)*

		Reputación corporativa	Rendimiento sobre activos
Reputación Corporativa	Correlación de Pearson	1	-0.669
	Sig. (bilateral)		0.533
Rendimiento sobre activos	Correlación de Pearson	-0.669	1
	Sig. (bilateral)	0.533	
N		3	3

Finalmente, en la tabla 7 se muestran los resultados de la correlación efectuada entre la *reputación corporativa* y el *desempeño financiero* –esta vez medido a través del Rendimiento de cartera- de las tres CMAC analizadas. En este caso, se aprecia una relación directa o positiva entre las variables (0,392), aunque no significativa (0,743).

Tabla 7

*Relación entre reputación corporativa y rendimiento sobre patrimonio ROE*

		Reputación corporativa	Rendimiento sobre activos
Reputación Corporativa	Correlación de Pearson	1	-0.392
	Sig. (bilateral)		0.743
Rendimiento sobre activos	Correlación de Pearson	-0.392	1
	Sig. (bilateral)	0.743	
N		3	3

## DISCUSIÓN

Los resultados mostrados no permiten verificar la hipótesis planteada para el presente estudio, en el sentido de que existiría una relación directa o positiva entre las variables *reputación corporativa* y *desempeño financiero* de la CMAC que operan en la ciudad de Trujillo. Teniendo en cuenta los tres indicadores utilizados para medir el *desempeño financiero* de las MAC (ROA, ROE y rendimiento de cartera), solo con uno de ellos se verifica la relación directa o positiva planteada (rendimiento de cartera); sin embargo, ésta no resulta siendo significativa. Con los otros dos indicadores (ROA y ROE), por el contrario, se verifica una relación inversa o negativa, aunque, también, no significativa.

Estos resultados difieren de los postulados que generalmente tienen establecidos la teoría especializada, como los expuestos, por ejemplo, De la Fuente y De Quevedo, quienes habían sugerido la existencia de una relación bidireccional entre ambas variables. Asimismo, de los estudios efectuados por Geller, quien había concluido que existía una fuerte base teórica y empírica para afirmar que una buena *reputación corporativa* podía ser fuente de ventaja competitiva y e mejora del *desempeño financiero* de una empresa. De igual modo, de la revisión de investigación empírica efectuada por Gatzert, quien concluye que existe un impacto de la *reputación corporativa* sobre el *desempeño financiero* de las empresas, que supone efectuar una clara distinción entre los respectivos grupos de interés de las mismas.

Por otro lado, los resultados encontrados en la presente investigación coinciden con algunos estudios empíricos que ya han sido citados como antecedentes, tales como el llevado a cabo por Inglis et al., sobre una muestra de empresas australianas, en el que concluyó que no



existía una relación causal entre reputación corporativa y desempeño financiero, en cualquier dirección, lo que contradecía los hallazgos encontrados en otros países. Asimismo, con el estudio efectuado por Setó y Angla, en una muestra de empresas españolas, en que los resultados demostraban la inexistencia a corto plazo de una relación significativa entre las variables en cuestión.

La explicación que, al respecto, puede adelantarse, es que los resultados contradictorios alcanzados podían deberse a defectos en la medición o a la debilidad de la relación analizada. Se puede agregar, al respecto, que puesto que los trabajos en mención han sido efectuados en realidades culturales diferentes a las del país, futuras investigaciones de tipo transcultural podrían proporcionar mayores luces al respecto. Así mismo, la posibilidad de replicar este tipo de estudios con una muestra mayor de empresas y en otros sectores de actividad económica ayudaría a clarificar la relación existente.

## CONCLUSIONES

Se ha determinado que el nivel de *reputación corporativa* de las CMAC que operan en la ciudad de Trujillo alcanza, en cada caso, el calificativo de “buena RC”, con una ligera predominancia de la CMAC 1 (4,0). Asimismo, que el nivel de *desempeño financiero* de las CMAC que operan en la ciudad de Trujillo, en un período de doce meses, varía en función del indicador de desempeño utilizado (ROA, ROE y rendimiento de cartera).

Finalmente, se ha determinado la no existencia de una relación directa o positiva entre la *reputación corporativa* y el *desempeño financiero* de las CMAC que operan en la ciudad de Trujillo.

## REFERENCIAS

- Austria, M. (2007). Construcción de índices de desempeño financiero mediante el análisis de componentes principales, 2004-2005. *Análisis Económico*, 51 (XXII), pp. 199-222.
- Borges, A., De Miranda, G., Resende, J. y Medeiros, V. (2014). Bancos versus Cooperativas de Crédito: Um estudo dos índices de eficiencia e receita da prestação de serviços entre 2002 e 2012. *RAM. REV.ADM. MACKENZIE*, 15(5), pp. 195-223.
- Castilla-Polo, F., Sánchez-Hernández, M., Gallardo-Vásquez, D. y Ruiz, M. (2015). Diseño de un modelo de reputación para cooperativas oleícolas. *Revista de Contabilidad–Spanish Accounting Review*, 19 (1), pp. 154-167.

- Da Costa, V., Mendes, M., Sampiao, G. y Carvalho, A. (2013). Reputação corporativa las empresas brasileiras: uma questão relevante para o desempenho empresarial. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 10 (21), pp. 115-136.
- De la Fuente, J. & De Quevedo, E. (2003). Empirical Analysis of the Relationship Between Corporate Reputation and Financial Performance: A Survey of the Literature. *Corporate Reputation Review*, 6, pp. 161-177.
- Faruk, M. & Alam, R. (2014). A comparative financial performance analysis of Bangladeshi Private Commercial Banks. *International Journal of Information, Business and Management*, 6 (1), pp. 129-146.
- Fayol, H. (1987). *Administración Industrial y General*. Buenos Aires, Argentina: El Ateneo.
- García, F. (2003). Reputación y rentabilidad en la empresa hotelera española. *Estudios turísticos*, 158, pp. 127-144.
- Gatzert, N. (2015). The impact of corporate reputation and reputation damaging events on financial performance: Empirical evidence from the literature. *European Management Journal*, 33, pp. 485-499.
- Geller, G. (2014). A review and critique on the relationship between Corporate Reputate, Value Creation and Firm Performance. *Amazon, Organizations and Sustainability*, 3 (1), pp. 7-26.
- Guajardo, A. y Dávila, C. (2013). Estado actual de la reputación corporativa del Supermercado Soriana desde la perspectiva de las clientas de Monterrey, México. *Razón y Palabra*, 84, septiembre-noviembre. Recuperado de [www.razonypalabra.org.mx](http://www.razonypalabra.org.mx)
- Inglis, R., Morley, C. y Sammut, P. (2006). Corporate reputation and organizational performance: An Australian study. *Managerial Auditing Journal*, 21 (9), pp. 934-947.
- Martínez, I. y Olmedo, I. (2009). La medición de la reputación empresarial: problemática y propuesta. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 15 (2), pp.127-142.
- Martínez, I. y Olmedo, I. (2010). Revisión teórica de la reputación en el entorno empresarial. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 44, pp. 59-78.
- Mendiola, A., Aguirre, C., Aguilar, J., Chauca, P., Dávila, M. y Palhua, M. (2015). *Sostenibilidad y rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito (CMAC) en el Perú*. Lima, Perú: ESAN ediciones.

- Moyer, R., McGuigan, J. y Kretlow, W.(2005). *Administración financiera contemporanea*. México, D.F.: CENGAGE Learning.
- Nava, M. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. Revista venezolana de Gerencia, 14 (48), pp. 606-628.
- Parada, J. (1988). *Rentabilidad empresarial: Un enfoque de gestión*. Concepción, Chile: Editorial Universidad de Concepción.
- Rivera, J. y Ruiz, (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del Sector Alimentos y Bebidas en Colombia. *Pensamiento y gestión*, 31, pp. 109-136.
- Real Academia Española (2014). Diccionario de la lengua española (versión *on line*).  
[www.rae.es](http://www.rae.es)
- Ritter, M. (2013). *El valor del capital reputacional: por qué la opinión que tiene el público de su empresa es un activo estratégico*. Argentina: Ritter & Partners Comunicación Estratégica.
- Ruiz, B., Gutiérrez, S. y Esteban, A. (2012). Desarrollo de un concepto de reputación corporativa adaptado a las necesidades de la gestión empresarial. *Strategy & Management Business Review*, 3(1), pp. 9-31.
- Ruiz, B., Gutiérrez, S. y Esteban, A. (2014). Reputación bancaria durante la crisis económica. Comparación entre las principales entidades financieras desde la perspectiva del cliente. *Universia Business Review*, tercer trimestre, pp. 16-35.
- Setó, D. y Angla, J. (2011). La naturaleza de la relación entre la responsabilidad social de la empresa (RSE) y el resultado financiero. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 20 (4), pp. 161-176.
- Tracey, N. (2014). *Corporate reputation and financial performance: Underlying dimensions of corporate reputation and their relation to sustained financial performance*. School of management, QUT Business School Queensland University of Technology Brisbane, Australia. A thesis submitted in partial fulfilment of the requirements for admission to the degree of Doctor of Philosophy (Corporate Reputation). Recuperado de:  
[https://eprints.qut.edu.au/67787/1/Noel\\_Tracey\\_Thesis.pdf](https://eprints.qut.edu.au/67787/1/Noel_Tracey_Thesis.pdf)
- Vásquez, N. y Núñez, J. (2009). Análisis de tendencias en los Indicadores Financieros de la Banca Mexicana. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 54, pp. 145-168.
- Von Stauffenberg et al. (2003). *Indicadores de desempeño para instituciones microfinancieras: Guía técnica*. MicroRate y Banco Interamericano de Desarrollo. Washington, D.C. Recuperado de:  
<http://www.microrate.com/media/docs/research/technical-guide-3rd-edition-spanish.pdf>