

## Los procesos de crédito y su impacto en las instituciones financieras

### Credit processes and their impact on financial institutions

Paulina del Cisne Yaguana Encalada<sup>1</sup>; Yomara Paola Haz Cadena<sup>2</sup>;  
Nathaly Evelyn Sandoval Colina<sup>3</sup>; Aracely del Pilar Tamayo Herrera<sup>4</sup>  
{paully2708@gmail.com; yhaz@utb.edu.ec;  
nsandoval@utb.edu.ec; aptamayo@espe.edu.ec}

**Fecha de recepción:** 20 de mayo de 2020 — **Fecha de aceptación:** 30 de junio de 2020

**Resumen:** En la actualidad, en el Ecuador existen muchas cooperativas de ahorro y crédito, las mismas que han ido suplantando a las entidades bancarias, por cuanto estas llegan a muchos más sectores de la población, ofreciendo financiamiento confiable y efectivo. Las cooperativas han sido divididas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria en segmentos, caracterizadas de acuerdo al valor de los activos que refleje la empresa y sus posibles costos de agencia. El objetivo de la presente investigación es analizar los procesos de crédito y su impacto en las instituciones financieras tales como las COAC. La investigación que se aplicó fue descriptiva, de campo, documental, exploratoria con un diseño no experimental, a través de las cuales se analizaron los procesos crediticios y su incidencia en los costos de agencia en las COAC en el segmento dos de la provincia de Pichincha, cantón Quito. Se realizó una encuesta a directivos y empleados de los departamentos de crédito de seis Cooperativas de Ahorro y Crédito. Dando como resultado que las cooperativas evalúan con frecuencia el riesgo de crédito y los costos de agencia, lo cual es importante porque permite medir el comportamiento financiero de las entidades, determinando factores negativos que pudieran ser corregidos en su momento. Se llegó a la conclusión que se debe contar con un equipo de trabajo altamente calificado ya que el ineficiente manejo en el riesgo crediticio afecta significativamente la rotación de los activos y por consiguiente disminución de la rentabilidad.

*Palabras clave — Cooperativa, riesgo, financiamiento, agencias.*

**Abstract:** At present, in Ecuador there are many savings and credit cooperatives, the same ones that have been supplanting the banking entities, since they reach many more sectors of the

<sup>1</sup>Economista, Diploma Superior de Cuarto Nivel en Gerencia Estratégica del Desempeño Empresarial. CAR SOUNDVISION CÍA. LTDA, ECUADOR.

<sup>2</sup>Ingeniera Comercial, Magíster en Docencia y Currículo. Universidad Técnica de Babahoyo, Ecuador.

<sup>3</sup>Ingeniera Comercial, Magíster en Dirección de Empresas Mención en Gestión de Empresas de Servicios. Universidad Técnica de Babahoyo, Ecuador.

<sup>4</sup>Ingeniera Comercial con Mención en Administración Financiera, Doctora en el Programa de Doctorado en Economía y Empresa. Universidad de las Fuerzas Armadas, Ecuador.

#### Cómo citar:

Yaguana Encalada, P. del C., Haz Cadena, Y. P., Sandoval Colina, N. E., & Tamayo Herrera, A. del P. (2020). Los procesos de crédito y su impacto en las instituciones financieras. Pro Sciences: Revista De Producción, Ciencias E Investigación, 4(36), 76-85. <https://doi.org/10.29018/issn.2588-1000vol4iss36.2020pp76-85>

**population, offering reliable and effective financing. The cooperatives have been divided by the Superintendency of Popular and Solidarity Economy into segments, characterized according to the value of the assets that the company reflects and their possible agency costs. The objective of this research is to analyze credit processes and their impact on financial institutions such as COACs. The research that was applied was descriptive, field, documentary, exploratory with a non-experimental design, through which the credit processes and their incidence in agency costs in the COACs in segment two of the province of Pichincha were analyzed. , canton Quito. A survey was conducted of managers and employees of the credit departments of six Credit Unions. As a result, cooperatives frequently evaluate credit risk and agency costs, which is important because it allows measuring the financial behavior of entities, determining negative factors that could be corrected in due course. It was concluded that a highly qualified work team must be counted on, since inefficient credit risk management significantly affects asset turnover and consequently a decrease in profitability.**

*Keywords — Cooperative, risk, financing, agencies.*

## INTRODUCCIÓN

**E**l desarrollo de las finanzas en los países demanda una estrecha relación entre los sectores financieros y económicos, que a su vez generan un vínculo con el desempeño de los mercados y el crecimiento de la economía, causando un impacto en las corrientes bidireccional de estos sectores. La fluctuación efectiva que surge en el comportamiento internacional de los mercados financieros, en las últimas décadas ha sido el condicionado reflejo de la crisis económica a nivel mundial, lo que ha causado un cambio en la toma de decisiones de los inversionistas a nivel de los mercados financieros y las variables de sus inversiones.

En tal sentido, se hace presente el sistema financiero, el cual forma parte del crecimiento económico de un país, integrado por instituciones financieras que permiten la captación de ahorros e inversiones sobre la actividad económica de los países y sus inversores, el cual está conformado por organismos financieros tanto públicos como privados, entre ellos destaca: los bancos, las cooperativas de ahorro y crédito, las mutualistas, entre otras.

### *Teoría sobre las Cooperativas de Ahorro y Crédito*

Autores como Galarza, García, Ballesteros, & Cuenca (2017) enfatizan que el sistema cooperativo de ahorro y crédito nace para el año 1879, una vez que se fundó la primera caja de ahorros establecida como el primer mecanismo de recaudación financiera por la Sociedad de Artesanos Amantes del Progreso, quienes en su inquietud, procuraban un progreso para el sector, posteriormente se promulgó la Ley de Cooperativas con el propósito de normar y fortalecer las entidades financieras a través de un enfoque productivo y administrativo, que permitiera mejorar los servicios financieros ofrecidos.

Las COAC toman auge financiero y comienzan a regirse por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y posteriormente se crea la Superintendencia de Economía Popular y Socialista (SEPS), organismos que se encargará de regir las entidades cooperativistas del Ecuador, con la finalidad de asegurar el dinero de los depositantes de cada una de las entidades, con el objetivo de poder alcanzar un crecimiento integral del sector (Galarza, et al., 2017).

Desde la perspectiva de Álvarez et al. (2015) las cooperativas de ahorro y crédito:

*“Permiten el uso de los servicios financieros por parte de aquella población que se siente excluida, es decir, son entidades cuyo enfoque está caracterizado por la inclusión financiera, lo que se percibe en el crecimiento que han tenido estas instituciones dentro del ámbito financiero” (Álvarez, et al. 2015, p. 175).*

Por consiguiente, el propósito de las cooperativas de ahorro y crédito es llegar hasta a todos los sectores de la población a través de los productos y servicios que puedan ofrecer; entre las actividades que se han propuesto alcanzar se encuentran: incluir los sectores más vulnerables de la población, ofrecer puntos de atención en los diversos cantones y sector rural y llegar hasta la población excluida, por cuanto su enfoque está enmarcado en el aporte para el desarrollo integral de las comunidades.

### ***Aplicación de las teorías de agencia en las cooperativas***

Según enfatizan (Rivera & Herrera (2017) el ideal de las cooperativas está enmarcado en la producción sin jerarquía, con libertad inmediata y una significativa participación de los trabajadores, siendo estos los encargados de las instalaciones y del control interno. Desde este contexto se deriva la condición de capitalistas que las cooperativas le otorgan a sus trabajadores, quienes asumen los elementos que se aportan a través del capital, como son: el financiamiento, el riesgo de crédito y el control interno, lo que genera una relación de agencia entre los socios y los trabajadores.

### ***Costos de Agencia***

Desde la perspectiva de Maquieira & Danús (2015) los costos de agencia se pueden definir como “La pérdida de valor que se produce a nivel empresarial, como consecuencia de la falta de alineación de rectificación entre los intereses de los accionistas como propietarios de las empresas y los gerentes o agentes en su rol de administradores” (p.50). Por lo tanto, los accionistas siempre intentarán maximizar el valor de la entidad incrementando sus riquezas en beneficios personales, pero en el caso de los gerentes este incentivo en algunos casos es confuso, por lo que tiende a generarse en grandes empresas, donde las acciones registran una distancia entre los gerentes y accionistas.

### ***La gestión de riesgos***

A este respecto, Lavell (2015) argumenta que: La gestión de riesgos comprende un componente esencial de un nuevo enfoque del tema de los desastres, una visión que debe convertirse en una acción y perspectiva permanente, en este sentido, el factor de riesgo debe cambiarse en un punto de referencia y parámetro que informe sobre la planificación e instrumentación de todo proyecto de desarrollo, por lo tanto, debe asumir la misma posición e importancia que durante los últimos años ha habido en la gestión del desarrollo, el enfoque de género y la consideración del impacto ambiental de los nuevos proyectos (p. 23).

### ***Riesgo de crédito***

Es importante definir el riesgo de crédito, lo que permitirá entender los avances de las posteriores variables, en este ámbito Cortez & Burgos (2016) lo definen como “Es la posibilidad de pérdida económica emanada del incumplimiento de las obligaciones asumidas por las contrapartes de un contrato., bien sea con instituciones financieras y bancos, empresas de otra índole, mercados financieros y organizaciones de otros sectores” (p. 30).

En toda empresa la forma de analizar y verificar correctamente la entrega de crédito es a través del control eficiente del riesgo de crédito, ya que esto implica mantener las tasas de morosidad en niveles controlables, midiendo la influencia de la calidad moral y solvencia del cliente en el cumplimiento de los pagos de las obligaciones contraídas.

Sustentando lo antes señalado Morales (2017) define el riesgo de crédito como "La inseguridad de hacer las cobranzas en los períodos de tiempo establecido, a partir de los créditos otorgados a los clientes, lo que puede originar el incumplimiento de la deuda, la cual puede ser tanto parcial o total" (p. 26).

## METODOLOGÍA

Se trata de una investigación descriptiva, de campo, documental, exploratoria con un diseño no experimental, a través de las cuales se analizaron los procesos crediticios y su incidencia en los costos de agencia en las Cooperativas de Ahorro y Crédito en el segmento dos en la provincia de Pichincha en el cantón Quito, logrando recopilar y analizar datos de la situación de las COAC mencionadas. Además se recopiló información a través de una encuesta aplicada a los directivos y empleados de los departamentos de crédito de las entidades que han sido objeto de investigación.

### Población

Como población se ha tomado en consideración a seis (6) COAC del segmento dos ubicadas en la provincia de Pichincha en el cantón Quito.

### Muestra

Para efectos de la presente investigación, por cuanto la población es menor a 100 se consideró como muestra la misma totalidad de la población.

**Tabla 1.** COAC del segmento dos ubicadas en la Provincia de Pichincha en el cantón Quito

RUC	COAC del segmento dos, ubicadas en la provincia de Pichincha en el cantón Quito
1791280156001	COAC Previsión Ahorro y Desarrollo Ltda.
1791379470001	COAC Maquita Cushunchic Ltda.
1790045668001	COAC San Francisco de Asís Ltda.
1790023508001	COAC Cotocollao Ltda.
1790641392001	COAC Politécnica Ltda.
1790900193001	COAC Construcción Comercio y Producción Ltda.

*Nota: Esta tabla determina las COAC del segmento dos ubicados en la provincia de Pichincha cantón Quito. Fuente: Superintendencia Economía Popular y Solidaria (2019)*

### *Técnicas de procedimiento e interpretación de datos*

Para el análisis e interpretación de datos se desplegó una hoja de Excel, para su posterior tabulación, diseño de tablas estadísticas y gráficos respectivos.

## RESULTADOS

Los resultados de esta investigación se muestran a continuación, la información que se expone corresponde a las respuestas que dieron los encuestados.

1. *¿La Cooperativa de Ahorro y Crédito, dispone de políticas crediticias para asegurar los ahorros de sus asociados?*

**Tabla 2.** Políticas crediticias para asegurar los ahorros de los asociados en la COAC

Alternativas	DIRECTIVOS		DPTO. CRÉDITO	
	F	%	F	%
Si	6	100	36	100
No	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>100</b>	<b>36</b>	<b>100</b>

*Nota: Esta tabla muestra la cantidad de COAC que aseguran los ahorros de los asociados en las organizaciones.*

*Elaborado por: los autores*

Según el 100% de la muestra encuestada en directivos como en personal del departamento de crédito, coinciden en que la cooperativa de ahorro y crédito dispone de políticas crediticias, que le permiten garantizar los ahorros de sus asociados.

2. *¿Dentro del proceso de concesión de créditos en las Cooperativa de Ahorro y Crédito, se han establecido criterios relacionados para hacer un seguimiento a la información personal de los solicitantes de créditos?*

**Tabla 3.** Criterios relacionados para el seguimiento de la información de los solicitantes de créditos

Alternativas	DIRECTIVOS		DPTO. CRÉDITO	
	F	%	F	%
Si	6	100	36	100
No	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>100</b>	<b>36</b>	<b>100</b>

*Nota: Esta tabla muestra la cantidad de COAC que dan seguimiento de la información de los solicitantes de créditos.*

*Elaborado por: los autores*

Como se aprecia, el 100% de los directivos encuestados, así como el personal adscrito al departamento de crédito, manifestaron que la cooperativa de ahorro y crédito establecen criterios para hacer seguimiento a la información personal de los clientes, que acuden a estas entidades para solicitar un determinado préstamo.

3. *¿Cumple la Cooperativa de Ahorro y Crédito con todos los requisitos para el otorgamiento de créditos bajo la normativa de SEPS?*

**Tabla 4.** Cumplimiento de la COAC con los requisitos para el otorgamiento de créditos bajo la normativa de la SEPS

Alternativas	DIRECTIVOS		DPTO. CRÉDITO	
	F	%	F	%
Si	6	100	36	100
No	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>100</b>	<b>36</b>	<b>100</b>

*Nota: Esta tabla muestra las COAC dan cumplimiento de requisitos bajo las normas establecidas por la SEPS.  
Elaborado por: los autores*

Tanto los directivos como el personal del departamento de crédito con un 100% de la encuesta manifestaron que la cooperativa de ahorro y crédito cumple a cabalidad con los requisitos para el otorgamiento de créditos de acuerdo a lo establecido por la normativa emanada de la Superintendencia de Económica Popular y Solidaria (SEPS).

4. *¿Posee la Cooperativa de Ahorro y Crédito alguna normativa interna para los procesos crediticios, distintos a los establecidos en la SEPS?*

**Tabla 5.** Normativa interna de la COAC para los procesos crediticios distintos a lo establecido en la SEPS

Alternativas	DIRECTIVOS		DPTO. CRÉDITO	
	F	%	F	%
Si	4	66,7	24	33,3
No	2	33,3	12	66,7
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>100</b>	<b>36</b>	<b>100</b>

*Nota: Esta tabla muestra las COAC disponen de normativas internas de las cuales mayoría lo hacen.  
Elaborado por: los autores*

Sobre los resultados que se exponen en la tabla 5, el 66,7% de la muestra de directivos encuestados señalaron que la Cooperativa de Ahorro y Crédito posee una normativa interna para los procesos crediticios, distintos a lo establecido en la SEPS; mientras que el 33,33% afirmaron que no existe ningún otro reglamento. Mientras que un 66,7% del personal del departamento de crédito enfatizaron que no hay o al menos desconocen sobre la existencia de normativas distintas a las planteadas por la SEPS.

5. ¿Conoce cómo está conformado el departamento de crédito de la Cooperativa de Ahorro y Crédito?

**Tabla 6.** Conocimiento acerca de la estructura del departamento de crédito de la COAC

Alternativas	DIRECTIVO		DPTO. CRÉDITO	
	F	%	F	%
Si	5	83,3	36	100
No	1	16,7	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>100</b>	<b>36</b>	<b>100</b>

*Nota: Esta tabla muestra la mayoría de las COAC saben la estructura del departamento de crédito propia*

En la tabla 6 se muestra que el 83,3% de los directivos encuestados, señalaron que tienen amplio conocimiento acerca de la estructura del departamento de crédito, adscrito a la cooperativa de ahorro y crédito; un 16,7% manifestaron no conocerlo a cabalidad. Por su parte el personal del departamento de crédito afirmó en un 100% conocer ampliamente el área.

6. Indique cómo es la frecuencia con la cual se revisan las actividades que intervienen en el proceso crediticio tales como: procesos de control de pago, revisión de documento personal capacitado en el área de cobranza, actualización de la base de datos de los clientes:



**Figura 1.** Frecuencia con la cual se revisan las actividades que intervienen en el proceso crediticio

*Nota: Este gráfico muestra la supervisión de actividades crediticias de parte de los directivos y del departamento de crédito respectivamente*

En cuanto a la frecuencia con la cual se revisan las actividades que intervienen dentro del proceso crediticio dada por la muestra en estudio, se obtuvo que un 66,7% de los directivos señalaron que es excelente; el 33,3% que es bueno y en cuanto a la opinión por parte del departamento de crédito un 50% expresaron la excelencia con la que se realizan seguido de un 33,3% indica que se mantiene la eficiencia, sin embargo, para un 16,7% el proceso es malo. Entre las actividades que se revisan periódicamente para evaluar el estatus de los créditos se pueden señalar, los procesos de control de pago revisión de documento personal capacitado en el área de cobranza, actualización de la base de datos de los clientes.

## DISCUSIÓN

Se puede observar que el 100% de las COAC que están siendo consideradas como objeto de estudio cumplen con las políticas crediticias establecidas en la normativa de la SEPS así como en sus normas internas, lo que demuestra el buen desempeño y es de gran importancia al momento del otorgamiento de créditos, que deben estar amparados por los estatutos y acuerdos, en cumplimiento de la razón social de cada una de las cooperativas, la gestión eficiente de los desembolsos, otorgamientos y operaciones de crédito, así como de la evaluación que se debe realizar a los procesos operativos de cada uno de los asociados. Es importante para las cooperativas garantizar los ahorros y servicios de los socios, administración adecuada de los recursos de los cuales se dispone y lograr una recuperación de la cartera de créditos en los lapsos establecidos a fin de evitar la morosidad.

Aun cuando las cooperativas tienden a ser pequeñas entidades de ahorro, deben asumir los riesgos de crédito de los asociados, así como la adopción de criterios que permitan un seguimiento adecuado de cada uno de sus socios, adoptando programas de actualización de bases de datos que ayuden a la recuperación de la cartera crediticia con rapidez en los lapsos establecidos, a fin de poder atender la demanda de los miembros solicitantes a nuevos créditos y en gran parte esto se lograría con una evaluación eficiente de la disponibilidad financiera de los socios para cumplir con los compromisos y obligaciones adquiridas, de allí radica la importancia del seguimiento de la información de los solicitantes de créditos.

En relación al cumplimiento de los requisitos para el otorgamiento de créditos bajo normativas de la SEPS, se aprecia que existe un buen desempeño sobre este aspecto fundamental, que al hacer una correcta evaluación de sus asociados estará garantizando la salud financiera de las cooperativas, que a su vez permitirá ampliar los servicios de ahorro, modificación de las tasas de interés, los plazos de vencimientos y aumento en apoyo a las necesidades prioritarias de sus socios, impulsando la oferta de préstamos cuyo desembolso dependerá de la liquidez para la realización de las transacciones financieras.

No todas las cooperativas que conforman el segmento dos, poseen una normativa interna la cual es importante porque ayuda al control interno de las entidades, siendo un proceso que debe ser ejecutado por la directiva o en su defecto por el consejo de administración, con la finalidad de proporcionar seguridad en la gestión administrativa, en cuanto a la efectividad y eficiencia operativa, confiabilidad en la información financiera, garantía de cumplimiento de las leyes, reglamentos, normas y estatutos, adecuada toma de decisiones y seguridad razonable para el cumplimiento de las metas y objetivos establecidos por cada una de las Cooperativas de Ahorro y Crédito.

Toda entidad financiera debe contar con un departamento de crédito que se encargue de las cobranzas para el mejoramiento de la productividad y el incremento de los ingresos, para ello debe contar con un personal capacitado en esta materia. En el caso de estudio se observa el buen desempeño del departamento de crédito que conforman las cooperativas del segmento dos, lo que da garantía de credibilidad y control de los socios acreditados, evaluación periódica de la actuación de los clientes morosos, importancia del cobro por cuanto las cuentas por cobrar son el resultado y garantía de un significativo incremento en la colocación de los préstamos ofertados por cada una de las cooperativas analizadas.

Dentro de las Cooperativas de Ahorro y Crédito analizadas que conforman el segmento dos, se pudo observar que realizan una revisión satisfactoria sobre las actividades que intervienen en los procesos de crédito, lo que le permite mantener niveles relativamente bajos de riesgo crediticio por ende una buena rentabilidad, para ello se requiere una adecuada capacitación del personal adscrito al departamento de crédito, que les permita analizar estudios sectoriales de las diversas



cooperativas que conforman los segmentos. Asimismo, la observación periódica permitirá detectar créditos con riesgos dudosos, los cuales ameritan un seguimiento más rígido y minucioso.

## CONCLUSIONES

De acuerdo al análisis realizado a la gestión administrativa y financiera de las cooperativas de ahorro y préstamo objeto de estudio se determinó de acuerdo a las encuestas realizadas, que cada una de las entidades que conforman el segmento dos de este sector financiero cumplen de manera adecuada con los procedimientos políticas y transacciones, sin embargo se deben fortalecer algunos factores para ampliar más los conocimientos acerca del riesgo de crédito y la incidencia que tienen sobre el costo de agencia, por cuanto los encuestados manifestaban no tener preparación más profunda sobre estos criterios.

En cuanto a las respuestas obtenidas en la encuesta, por parte de los directivos y personal adscrito al departamento de crédito, ambos manifestaron que las cooperativas cumplen a cabalidad con las normas establecidas por el SEPS y las políticas internas, pero es necesario reafirmar la capacitación en cada uno de los empleados, por cuanto los resultados obtenidos en los estados financieros demuestran variaciones significativas en decadencia al transcurrir de los años, lo que significa que hay un desconocimiento en cuanto a la gestión administrativa.

Se pudo determinar en los estados financieros consolidados de las cooperativas seleccionadas para la muestra, una variación en decrecimiento de partidas importantes que afectan el riesgo de crédito, que pudieran ser causados por la desaceleración económica del país, lo que genera una controversia en relación a las respuestas obtenidas donde los encuestados manifestaban que los resultados obtenidos por las instituciones alcanzaban las expectativas esperadas, pero en la práctica no se observó la misma situación.

Sobre la morosidad se debe analizar a detalle este rubro que de alguna manera está afectando al capital por vencer y al saldo del préstamo lo que pudiera generar una improductividad del dinero líquido, lo que a su vez incrementa los gastos de provisiones afectando la recuperación de la cartera.

En relación a las encuestas realizadas en el estudio, se pudo analizar la injerencia de los procesos crediticios sobre los costos de agencia, donde se observó que en un alto porcentaje tanto los directivos como el departamento de crédito, afirmaron que en las cooperativas de ahorro y crédito del segmento a las cuales están adscritos, se evalúa el impacto que ocasionan las decisiones financieras sobre la teoría de agencia, lo que permite considerar las políticas de endeudamiento que constituyen un factor importante como oportunidad de crecimiento, supervisión y control dentro de las entidades, así como una medición en el comportamiento de las posibles problemáticas de inversiones, lo cual ayudará a diagnosticar la relevancia de las decisiones financieras y medir el impacto negativo o positivo en el desarrollo financiero.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Álvarez, B., Arbesú, P., & Fé, C. (2015). Las cooperativas en el marco de la teoría de la agencia. *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa* (34), 169-188.
- Cortez, D., & Burgos, J. (2016, Septiembre 15). La gestión de cartera de crédito y el riesgo crediticio como determinante de morosidad o liquidez de las empresas comerciales. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, 5(5), 25-32.
- Galarza, S., García, A., Ballesteros, L., & Cuenca, V. (2017). Estructura organizacional y estilos de liderazgo en Cooperativas de Ahorro y Crédito de Pichincha. *Revista de Cooperativismo y Desarrollo*, 1(5), 1-13.
- Lavell, A. (2015). *Sobre la gestión del riesgo: Apuntes hacia una definición*. Retrieved Marzo 08, 2020, from Biblioteca Virtual en Salud de Desastres:
- [https://www.undp.org/content/dam/undp/documents/cpr/disred/espanol\\_/glr\\_andino/docs/METODOLOGIA%20DE%20SISTEMATIZACIÓ](https://www.undp.org/content/dam/undp/documents/cpr/disred/espanol_/glr_andino/docs/METODOLOGIA%20DE%20SISTEMATIZACIÓ)
- Maquieira, C., & Danús, M. (2015). Costos de agencia y costos de transacción como determinantes de la tasa de pago de dividendos en Chile. *Estudios de Administración*, 5(2), 49-81.
- Morales, A. (2017, Marzo 20). *Administración de Riesgos*. Retrieved Marzo 07, 2020, from <https://www.auditool.org/blog/control-interno/700-administracion-de-riesgos-conceptos-fundamentales>
- Rivera, L., & Herrera, J. (2017). La aplicación de las teorías de la agencia y stewardship en las empresas familiares: análisis desde un enfoque cualitativo. *Boletín de Conyuntura* (14), 4-8.