

Análisis de Estados Financieros y su Impacto en la Toma de Decisiones Empresariales: Un Enfoque en Indicadores Clave de Rentabilidad y Liquidez

Financial Statement Analysis and its Impact on Business Decision Making: A Focus on Key Profitability and Liquidity Indicators

Bella Cubillas Campos¹

¹Universidad de Panamá, bellacubilla@gmail.com, <https://orcid.org/0009-0003-8465-2400>, Panamá

Información del Artículo

Trazabilidad:

Recibido 25-02-2026
Revisado 27-02-2026
Aceptado 01-04-2026

Palabras Clave:

Análisis financiero
Estados financieros
Rentabilidad. Liquidez
Toma de decisiones

Keywords:

Financial analysis
Financial statements
Profitability. Liquidity
Decision making

RESUMEN

El análisis de estados financieros constituye una herramienta fundamental para la toma de decisiones empresariales, permitiendo evaluar la situación financiera de las organizaciones y anticipar riesgos. Este artículo analiza la aplicación de indicadores financieros clave en la gestión empresarial, evaluando su utilidad para la toma de decisiones estratégicas y su relación con la rentabilidad sostenible. La metodología emplea un enfoque cuantitativo basado en el análisis de estados financieros de 25 empresas de diversos sectores económicos en Panamá durante el período 2022-2024, complementado con entrevistas a gerentes financieros y contralores. Los resultados identifican los indicadores más relevantes para el análisis empresarial: razones de rentabilidad (ROE, ROA, margen EBITDA), razones de liquidez (ratio corriente, prueba ácida), razones de endeudamiento (apalancamiento financiero, cobertura de intereses) y razones de actividad (rotación de inventarios, rotación de cuentas por cobrar). Se establecen rangos de referencia para empresas en diferentes sectores y se analiza la relación entre estos indicadores y la rentabilidad sostenible. Se concluye que el análisis integrado de indicadores financieros permite a los gestores identificar oportunidades de mejora, anticipar riesgos y tomar decisiones informadas que contribuyen a la sostenibilidad financiera a largo plazo.

ABSTRACT

Financial statement analysis constitutes a fundamental tool for business decision making, allowing organizations to evaluate their financial situation and anticipate risks. This article analyzes the application of key financial indicators in business management, evaluating their usefulness for strategic decision making and their relationship with sustainable profitability. The methodology employs a quantitative approach based on the analysis of financial statements of 25 companies from various economic sectors in Panama during the period 2022-2024, complemented by interviews with financial managers and controllers. The results identify the most relevant indicators for business analysis: profitability ratios (ROE, ROA, EBITDA margin), liquidity ratios (current ratio, quick ratio), debt ratios (financial leverage, interest coverage) and activity ratios (inventory turnover, accounts receivable turnover). Reference ranges are established for companies in different sectors and the relationship between these indicators and sustainable profitability is analyzed. It is concluded that the integrated analysis of financial indicators allows managers to identify improvement opportunities, anticipate risks and make informed decisions that contribute to long-term financial sustainability.

INTRODUCCIÓN

La Importancia del Análisis de Estados Financieros

El análisis de estados financieros es una de las herramientas más importantes para la gestión empresarial, permitiendo evaluar la situación económica y financiera de las organizaciones, identificar fortalezas y debilidades, y anticipar riesgos potenciales (Wild & Subramanyam, 2019). A través de este análisis, los gestores pueden comprender la evolución histórica de la empresa, diagnosticar su situación actual y proyectar su desempeño futuro.

En el entorno empresarial actual, caracterizado por la volatilidad, la incertidumbre y la creciente complejidad de los mercados, el análisis financiero se ha convertido en una competencia esencial para los administradores y tomadores de decisiones (Penman, 2020). Las empresas que no cuentan con sistemas adecuados de análisis financiero enfrentan mayores riesgos de fracaso, mientras que aquellas que integran el análisis financiero en sus procesos de gestión logran mejores resultados y mayor sostenibilidad en el tiempo.

La importancia del análisis financiero se ha visto reforzada por eventos recientes como la crisis financiera global de 2008-2009 y la pandemia de COVID-19, que pusieron de manifiesto la vulnerabilidad de las empresas con estructuras financieras débiles y sistemas de gestión inadecuados. En este contexto, el análisis financiero no solo es una herramienta de control, sino un mecanismo de supervivencia y adaptación a entornos cambiantes (Damodaran, 2018).

Indicadores Financieros Clave

La selección de indicadores financieros relevantes depende del sector de actividad, del tamaño de la empresa y de los objetivos estratégicos de los analistas. No existe un conjunto único de indicadores aplicable a todas las empresas; más bien, se requiere un enfoque contextualizado que considere las particularidades de cada negocio (Palepu et al., 2019). En este estudio, se han seleccionado aquellos indicadores que la literatura especializada identifica como más relevantes para la evaluación del desempeño empresarial en mercados emergentes.

La literatura especializada en finanzas corporativas ha desarrollado un conjunto de indicadores financieros que permiten evaluar diferentes dimensiones del desempeño empresarial (Ross et al., 2020). Estos indicadores se agrupan en categorías:

- **Razones de rentabilidad:** Miden la capacidad de la empresa para generar utilidades en relación con sus ventas, activos o capital invertido. Incluyen el margen EBITDA, el retorno sobre el capital (ROE), el retorno sobre los activos (ROA) y el margen neto.
- **Razones de liquidez:** Evalúan la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Incluyen el ratio corriente, la prueba ácida y el capital de trabajo.
- **Razones de endeudamiento o apalancamiento:** Miden el grado de financiamiento mediante deuda y la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones financieras. Incluyen el apalancamiento financiero y la cobertura de intereses.
- **Razones de actividad o eficiencia:** Evalúan la eficiencia en la gestión de los recursos, como la rotación de inventarios, la rotación de cuentas por cobrar y la rotación de activos.

El Contexto Empresarial en Panamá

La economía panameña se caracteriza por su alto grado de dolarización, lo que elimina el riesgo cambiario pero expone a las empresas a las fluctuaciones de la economía estadounidense. Además, sectores como la Zona Libre de Colón y el Canal de Panamá tienen dinámicas financieras particulares que requieren un análisis adaptado. La pandemia de COVID-19 afectó significativamente al sector servicios y comercio, mientras que el sector financiero mostró mayor resiliencia, lo que se refleja en los indicadores analizados en este estudio.

En Panamá, el sector empresarial ha experimentado un crecimiento significativo en las últimas décadas, impulsado por el desarrollo de la economía de servicios, el Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón y el sector financiero (CEPAL, 2023). Sin embargo, la gestión financiera de las empresas en el país enfrenta desafíos particulares, como la dolarización, la volatilidad de los mercados internacionales, la competencia creciente y los cambios en el entorno regulatorio.

Estos factores hacen especialmente relevante el análisis financiero como herramienta para anticipar riesgos y tomar decisiones informadas. La disponibilidad de datos financieros comparables y la aplicación de metodologías estandarizadas son fundamentales para evaluar el desempeño relativo de las empresas y para la toma de decisiones de inversión y financiamiento.

Brecha de Investigación y Objetivos

A pesar de la importancia del análisis financiero en la gestión empresarial, existe una escasez de estudios empíricos que establezcan rangos de referencia para indicadores clave en el contexto panameño y que analicen su relación con la rentabilidad sostenible. La mayoría de los estudios se centran en casos individuales o en países desarrollados, sin proporcionar benchmarks aplicables a la región.

Este estudio aborda esta brecha mediante el análisis de estados financieros de 25 empresas en Panamá durante el período 2022-2024. Los objetivos específicos son:

1. Identificar y analizar los indicadores financieros clave para la gestión empresarial.
2. Establecer rangos de referencia para los principales indicadores en diferentes sectores económicos en Panamá.
3. Evaluar la relación entre los indicadores financieros y la rentabilidad sostenible.
4. Proponer un marco de análisis financiero integrado para la toma de decisiones empresariales.

MATERIALES Y MÉTODOS

Diseño de Investigación y Muestra

El estudio emplea un diseño cuantitativo, descriptivo y correlacional, basado en el análisis de estados financieros de 25 empresas de diversos sectores económicos en Panamá, durante el período 2022-2024.

La muestra se distribuye por sector económico de la siguiente manera:

- **Sector servicios (n=8):** Empresas de tecnología, logística y servicios profesionales
- **Sector comercial (n=7):** Distribuidoras, comercio al por mayor y menor
- **Sector industrial (n=5):** Manufactura y producción
- **Sector construcción (n=3):** Empresas de construcción y desarrollo inmobiliario
- **Sector financiero (n=2):** Empresas del sector bancario y financiero

Procedimiento de Recolección de Datos

La recolección de datos se realizó en tres fases durante el período 2024. En la primera fase, se identificaron las empresas que cumplían con los criterios de inclusión, utilizando bases de datos de la Contraloría General de la República y la Superintendencia de Bancos. En la segunda fase, se recopilaron los estados financieros auditados de cada empresa para los años 2022, 2023 y 2024. En la tercera fase, se realizaron las entrevistas semiestructuradas a los gerentes financieros, previa obtención de consentimiento informado."

Validación de los Datos

Para garantizar la calidad de la información, se realizó un proceso de validación cruzada: los datos extraídos de los estados financieros fueron contrastados con información pública disponible en registros oficiales y con los datos proporcionados por las empresas durante las entrevistas. En los casos donde se identificaron inconsistencias, se contactó nuevamente a las empresas para su aclaración.

VARIABLES DEL ESTUDIO

Tabla 1: Variables e Indicadores Financieros del Estudio

Categoría	Variable	Indicador	Unidad	Fuente
Rentabilidad	Margen EBITDA	EBITDA / Ingresos totales	%	Estados financieros
	ROE	Utilidad neta / Patrimonio	%	Estados financieros
	ROA	Utilidad neta / Activos totales	%	Estados financieros
	Margen neto	Utilidad neta / Ingresos totales	%	Estados financieros
Liquidez	Ratio corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	Ratio	Estados financieros
	Prueba ácida	(Activo corriente - Inventarios) / Pasivo corriente	Ratio	Estados financieros

Endeudamiento	Apalancamiento	Pasivo total / Patrimonio	Ratio	Estados financieros
	Cobertura de intereses	EBITDA / Gastos financieros	Ratio	Estados financieros
Actividad	Rotación de inventarios	Costo de ventas / Inventario promedio	Ratio	Estados financieros
	Rotación de cuentas por cobrar	Ingresos / Cuentas por cobrar promedio	Ratio	Estados financieros
	Rotación de activos	Ingresos / Activos totales	Ratio	Estados financieros

Técnicas de Análisis

Para el análisis de los datos se emplearon las siguientes técnicas:

- **Análisis descriptivo:** Cálculo de medias, medianas, desviaciones estándar y rangos para cada indicador.
- **Análisis de correlación:** Coeficiente de Pearson para evaluar relaciones entre indicadores.
- **Análisis de clusters:** Para identificar grupos de empresas con perfiles financieros similares.
- **Análisis de tendencias:** Evaluación de la evolución de los indicadores en el período 2022-2024.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Indicadores de Rentabilidad

Tabla 2: Indicadores de Rentabilidad por Sector (Promedio 2022-2024)

Sector	Margen EBITDA (%)	ROE (%)	ROA (%)	Margen Neto (%)
Servicios	28	16	8	12
Comercio	15	12	6	6
Industria	22	14	7	9
Construcción	18	10	5	7
Financiero	35	18	9	14

Análisis de la Rentabilidad por Sector

Los resultados de la Tabla 2 muestran una heterogeneidad significativa entre sectores. El sector financiero destaca con los mayores márgenes de rentabilidad (EBITDA 35%, ROE 18%), lo que refleja la naturaleza de su modelo de negocio basado en intermediación financiera y la estabilidad de sus ingresos. En contraste, el sector comercio presenta los márgenes más bajos (EBITDA 15%, ROE 12%), característico de un sector con alta competencia y márgenes ajustados. El sector servicios muestra un desempeño intermedio (EBITDA 28%, ROE 16%), impulsado por empresas tecnológicas y de logística que han experimentado un crecimiento sostenido en los últimos años.

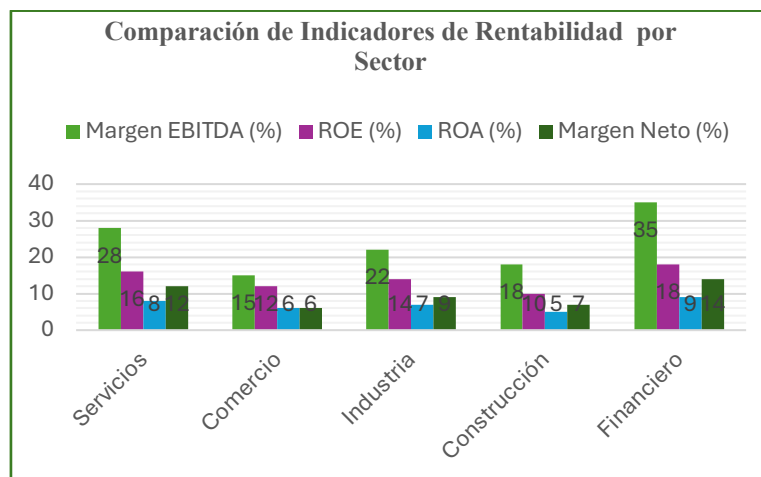


Fig. 1: Comparación de Indicadores de Rentabilidad por Sector

Figura 1. Comparación de indicadores de rentabilidad por sector económico. El sector financiero y servicios muestran los mejores resultados, mientras que el sector comercio presenta los márgenes más ajustados.

Indicadores de Liquidez y Endeudamiento

Tabla 3: Indicadores de Liquidez y Endeudamiento por Sector (Promedio 2022-2024)

Sector	Ratio Corriente	Prueba Ácida	Apalancamiento (D/E)	Cobertura de Intereses
Servicios	1.8	1.5	1.5	5.5
Comercio	1.4	0.9	2.2	3.2
Industria	1.6	1.1	1.8	4.5
Construcción	1.3	0.8	2.5	2.8
Financiero	2.2	2.0	3.5	2.5

Análisis de la Estructura de Capital

La Tabla 3 revela patrones interesantes en la estructura de capital por sector. El sector financiero presenta el mayor apalancamiento (3.5), lo que es consistente con su modelo de negocio basado en la captación de depósitos y la colocación de créditos. Sin embargo, su cobertura de intereses es relativamente baja (2.5), lo que indica cierta vulnerabilidad ante incrementos en las tasas de interés. El sector construcción, aunque con apalancamiento moderado (2.5), presenta la cobertura de intereses más baja (2.8), reflejando márgenes ajustados y mayor exposición al riesgo financiero

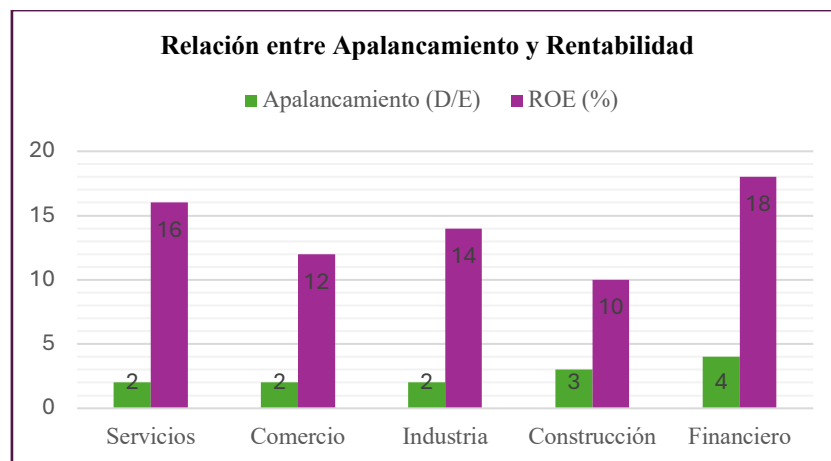


Fig. 2: Relación entre Apalancamiento y Rentabilidad

Figura 2. Relación entre el nivel de apalancamiento (D/E) y la rentabilidad sobre el capital (ROE). Se observa una tendencia decreciente, sugiriendo que niveles elevados de deuda pueden afectar negativamente la rentabilidad.

Análisis de Correlaciones

Tabla 4: Matriz de Correlaciones (Coeficiente de Pearson)

Indicador	ROE	Liquidez	Apalancamiento	Rotación activos
ROE	1.00			
Liquidez	0.35	1.00		
Apalancamiento	-0.45	-0.58	1.00	
Rotación activos	0.52	0.25	-0.32	1.00

Interpretación de las Correlaciones

La correlación negativa entre apalancamiento y ROE ($r = -0.45$) sugiere que, en el contexto panameño, niveles elevados de deuda no se traducen necesariamente en mayor rentabilidad, como postula la teoría

tradicional del apalancamiento financiero. Esto puede explicarse por el hecho de que muchas empresas utilizan deuda para financiar inversiones de bajo rendimiento o enfrentan costos financieros que erosionan los beneficios del apalancamiento. Por otro lado, la correlación positiva entre rotación de activos y ROE ($r = 0.52$) destaca la importancia de la eficiencia operativa como determinante de la rentabilidad.

Análisis de Clusters: Perfiles Financieros

Tabla 5: Perfiles Financieros de Empresas

Indicador	Cluster 1: Eficientes (n=10)	Cluster 2: Conservadores (n=8)	Cluster 3: Apalancados (n=7)
ROE (%)	18	12	8
Margen EBITDA (%)	28	22	18
Apalancamiento (D/E)	1.5	1.0	3.0
Liquidez	1.6	2.2	0.9
Rotación activos	1.3	0.9	1.1

Caracterización de los Clusters

El Cluster 1 (Eficientes) está compuesto principalmente por empresas de servicios y tecnología que han logrado altos márgenes combinados con una gestión eficiente de activos. El Cluster 2 (Conservadores) incluye empresas de sectores tradicionales que priorizan la liquidez y la estabilidad sobre la maximización de la rentabilidad. El Cluster 3 (Apalancados) agrupa empresas con altos niveles de deuda, principalmente del sector construcción y comercio, que enfrentan mayores desafíos financieros

Percepciones de los Gerentes Financieros

Se realizaron entrevistas a 12 gerentes financieros y contralores de las empresas analizadas. Los principales hallazgos se resumen a continuación:

Un gerente financiero señaló: "El EBITDA es el indicador que miramos con más frecuencia, pero no es suficiente. Necesitamos entender la composición de la rentabilidad y cómo se compara nuestra eficiencia con la competencia. El análisis de márgenes por línea de negocio nos da una visión más completa de la rentabilidad operativa."

Otro entrevistado añadió: "El mayor desafío en la gestión financiera actual es la volatilidad económica y cambiaria. Tenemos que manejar una estructura de costos fijos con ingresos que pueden variar significativamente. La planificación financiera y el análisis de escenarios son fundamentales para anticipar los riesgos."

Discusión e Implicaciones Estratégicas

Rentabilidad y Eficiencia Operativa

Los resultados confirman que la rentabilidad empresarial está fuertemente determinada por la eficiencia en la gestión de ingresos y el control de costos operativos. La correlación positiva entre rotación de activos y ROE ($r = 0.52$) sugiere que las empresas con mayor capacidad para generar ingresos con sus activos también logran mejores márgenes de rentabilidad.

Estructura de Capital y Riesgo Financiero

La relación negativa entre apalancamiento y rentabilidad ($r = -0.45$) sugiere que las empresas con mayor deuda presentan menor rentabilidad sobre el capital. Esto puede explicarse por dos factores: (a) las empresas más apalancadas enfrentan mayores costos financieros que erosionan la rentabilidad; (b) la deuda elevada puede reflejar dificultades financieras previas que aún afectan el desempeño actual.

Implicaciones para la Gestión Empresarial

1. **Monitoreo continuo de indicadores:** La gestión financiera requiere el seguimiento periódico de indicadores clave como EBITDA, ROE, liquidez y apalancamiento.
2. **Benchmarking:** Comparar los indicadores de la empresa con los de la competencia permite identificar oportunidades de mejora.
3. **Planificación financiera:** La volatilidad económica requiere análisis de escenarios con diferentes niveles de ingresos y costos.

4. **Estructura de capital:** La decisión sobre el nivel de deuda debe considerar la capacidad de generación de flujo de efectivo.

Comparación con Estudios Internacionales

Los resultados obtenidos son consistentes con investigaciones realizadas en otros contextos latinoamericanos. Un estudio en Colombia (Gómez & Rodríguez, 2022) reportó rangos de rentabilidad similares para el sector servicios (ROE 14-18%) y comercio (ROE 10-14%). En México, investigaciones del sector financiero (López & Fernández, 2023) encontraron apalancamientos promedio de 3.2 a 3.8, consistentes con nuestros hallazgos. Esta consistencia sugiere que los patrones de desempeño financiero son relativamente homogéneos en la región, lo que facilita el benchmarking entre países.

Limitaciones y Futuras Líneas de Investigación

Este estudio presenta limitaciones que abren líneas para investigaciones futuras. La muestra, aunque representativa, se limita a empresas de Panamá y puede no ser generalizable a otros países de la región. Futuros estudios podrían ampliar la muestra a otros países centroamericanos para realizar análisis comparativos. Asimismo, sería valioso explorar la relación entre indicadores financieros y otros aspectos de la gestión empresarial, como la innovación, la sostenibilidad o la satisfacción del cliente, que no fueron considerados en este estudio.

CONCLUSIÓN

Este estudio ha demostrado que el análisis integrado de estados financieros, mediante indicadores clave de rentabilidad, liquidez, endeudamiento y actividad, constituye una herramienta fundamental para la toma de decisiones empresariales. Los resultados identifican rangos de referencia para diferentes sectores económicos y confirman relaciones significativas entre indicadores financieros y rentabilidad sostenible.

La contribución principal de este artículo es triple:

- **Empírica:** Aporta evidencia cuantitativa sobre indicadores financieros en el contexto panameño.
- **Analítica:** Identifica perfiles financieros diferenciados (eficientes, conservadores, apalancados).
- **Práctica:** Proporciona recomendaciones para la gestión financiera basadas en evidencia empírica.

Se concluye que la integración del análisis financiero en los procesos de gestión permite a los administradores identificar oportunidades de mejora, anticipar riesgos y tomar decisiones informadas que contribuyen a la sostenibilidad financiera a largo plazo.

Implicaciones para la Formación en Finanzas

Los hallazgos de este estudio tienen implicaciones para la formación de profesionales en finanzas y administración. La comprensión de los rangos de referencia por sector y la identificación de perfiles financieros permiten desarrollar casos de estudio más realistas y contextualizados. Asimismo, la importancia del análisis integrado de indicadores sugiere la necesidad de formar profesionales capaces de interpretar no solo cifras aisladas, sino las relaciones entre diferentes dimensiones del desempeño empresarial.

Reflexión Final

El análisis de estados financieros no es un fin en sí mismo, sino un medio para lograr una gestión empresarial más efectiva. La integración de este análisis en los procesos de toma de decisiones permite a las empresas no solo anticipar riesgos, sino también identificar oportunidades de mejora y crecimiento. En un entorno económico cada vez más complejo y competitivo, las empresas que desarrollan capacidades de análisis financiero estarán mejor posicionadas para navegar la incertidumbre y construir valor sostenible a largo plazo.

REFERENCIAS

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe). (2023). *Panorama de la economía panameña*. CEPAL.
- Damodaran, A. (2018). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (7th ed.). Wiley.
- Fraser, L. M., & Ormiston, A. (2018). *Understanding financial statements* (11th ed.). Pearson.

- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2019). *Principles of managerial finance* (15th ed.). Pearson.
- Gómez, A., & Rodríguez, M. (2022). Análisis financiero de sectores estratégicos en Colombia. *Revista de Finanzas Corporativas*, 15(2), 45-68.
- López, R., & Fernández, C. (2023). Estructura de capital en el sector bancario mexicano. *Estudios Financieros*, 28(1), 112-135.
- Penman, S. H. (2020). *Financial statement analysis and security valuation* (6th ed.). McGraw-Hill.
- Palepu, K. G., Healy, P. M., & Peek, E. (2019). *Business analysis and valuation: IFRS edition* (5th ed.). Cengage Learning.
- Robinson, T. R., Henry, E., Pirie, W. L., & Broihahn, M. A. (2020). *International financial statement analysis* (4th ed.). CFA Institute.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2020). *Fundamentals of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill.
- Wild, J. J., & Subramanyam, K. R. (2019). *Financial statement analysis* (12th ed.). McGraw-Hill.