

**LOS SISTEMAS DE REMUNERACIÓN Y SU IMPACTO EN LA GENERACIÓN DE
VALOR DE LAS GRANDES COMPAÑÍAS DEL SECTOR FINANCIERO
COLOMBIANO**

MARCO ANTONIO BLANCO GARCÍA

**COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACIÓN CESA
MAESTRÍA EN FINANZAS CORPORATIVAS
BOGOTÁ D.C.
2018**

**LOS SISTEMAS DE REMUNERACIÓN Y SU IMPACTO EN LA GENERACIÓN
DE VALOR DE LAS GRANDES COMPAÑÍAS DEL SECTOR FINANCIERO
COLOMBIANO**

MARCO ANTONIO BLANCO GARCÍA

Director: Clara Bruckner

COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACIÓN CESA

MAESTRÍA EN FINANZAS CORPORATIVAS

BOGOTÁ D.C.

2018

Contenido

1.	Introducción	6
2.	Marco Teórico.....	15
2.1.	Remuneración según rendimiento.....	16
2.2.	Teoría de los salarios de eficiencia	18
2.3.	Remuneraciones aplazadas	19
2.4.	Teoría de la subsistencia	20
2.5.	Teoría del fondo de los salarios	21
2.6.	Teoría de Marx.....	22
2.7.	Teoría de la productividad marginal	22
2.8.	Teoría de los salarios altos	23
2.9.	Teoría de los ingresos	23
2.10.	Gestión de Recursos Humanos	25
3.	Metodología	30
3.1.	Enfoque descriptivo	30
3.1.1.	Bancolombia S.A.	31
3.1.2.	Banco de Bogotá.....	34
3.1.3.	Banco Davivienda.....	36
3.2.	Enfoque exploratorio	38
3.2.1.	Relación utilidad y gastos de personal.....	38
4.	Conclusiones	49
5.	Bibliografía	51

Índice de Gráficos

Gráfica 1: Cifras Bancos Colombianos.....	30
Gráfica 2: Evolución Acción Ordinaria Bancolombia.....	33
Gráfica 3: Evolución Acción Preferencial Bancolombia.....	34
Gráfica 4: Evolución Acción Ordinaria Banco de Bogotá.....	36
Gráfica 5: Evolución Acción Preferencial Davivienda.....	37
Gráfica 6: Relación Utilidad y Gastos de Personal Bancolombia.....	38
Gráfica 7: Relación Utilidad y Gastos de Personal Banco de Bogotá.....	42
Gráfica 8: Relación Utilidad y Gastos de Personal Davivienda.....	45

Índice de Tablas

Tabla 1: Regresión Lineal Bancolombia.....	39
Tabla 2: Variables significativas Bancolombia	40
Tabla 3: Regresión Lineal Bancolombia 2.....	40
Tabla 4: Regresión Lineal Banco de Bogotá.	42
Tabla 5: Variables significativas Banco de Bogotá.	43
Tabla 6: Regresión Lineal Banco de Bogotá 2.	44
Tabla 7: Regresión Lineal Banco Davivienda.	45
Tabla 8: Variables significativas Banco Davivienda.	46
Tabla 9: Regresión lineal Banco Davivienda 2.....	47

1. Introducción

Meses previos a iniciar un nuevo período, las compañías definen sus objetivos en materia de ingresos, retos de crecimiento en ventas, participación de mercado, reducción de gastos, entre otros. Sin embargo, el punto de partida es el ciclo que está por finalizar, éste sirve de diagnóstico y estimador para establecer el porcentaje de cumplimiento obtenido y a partir del mismo determinar la necesidad de redefinir las estrategias a partir de la identificación de las posibles causas por las cuales no se logró lo planeado.

Una vez identificados los mecanismos y tácticas que se implementaran, es importante definir la periodicidad con la cual serán evaluados durante el año, con el fin de conocer la medida en que los mismos están contribuyendo al logro de los objetivos enmarcados dentro de la generación de valor.

Lo anterior debe realizarse en función de los diferentes grupos de interés de la empresa, dentro de los cuales el talento humano se debe considerar como uno de los principales. Si bien es cierto cada vez cobran mayor importancia las ayudas tecnológicas, el desarrollo e innovación de las mismas, las personas son un componente fundamental, ya que son estas las que contribuyen a que todo lo anterior se materialice.

Es primordial que la fuerza laboral conozca su rol dentro de la firma, dado que una adecuada interiorización de las tareas asignadas facilita la consecución de los resultados de la compañía.

Por lo anterior, es necesario que los directivos definan incentivos que les proporcionen sostenibilidad en el tiempo, es decir, un equipo alineado y enfocado en el cumplimiento de sus labores que permita alcanzar el resultado propuesto, lo cual se traducirá en conceder unas mejores condiciones tanto para los accionistas como para los colaboradores.

Es por esta razón que las organizaciones definen una serie de remuneraciones variables de tipo económico y no económico, con el fin de lograr atraer el mejor talento y retenerlo. Sin embargo, este concepto no corresponde a una nueva tendencia, dado que desde mediados del siglo XIX, surgieron los primeros intentos para motivar a los empleados y aumentar el rendimiento en las empresas manufactureras a cambio de recibir otro tipo de remuneración diferente a su salario. Lo anterior, nació como una solución para lograr que cada individuo realizara más de la cantidad establecida como estándar y a su vez le permitiera a la compañía incrementar su productividad. Pese a lo mencionado, uno de los momentos de crisis más relevantes que se ha vivido en la época moderna respecto al comportamiento de los salarios fue en la Revolución Industrial, dado que, con la llegada de las máquinas a vapor a una sociedad donde se buscaba una mayor producción en menor tiempo, se produjo una reducción sustancial en el número de operarios, generando de esa manera desempleo y una sobre oferta de mano de obra, lo cual trajo consigo una disminución en los salarios. Las principales características de esta época estuvieron dadas por la deshumanización y el deterioro de las condiciones del trabajador en aspectos como: la salud, el estado de ánimo, desintegración de la familia y condiciones de vida, solo en beneficio de obtener una mayor producción.

Con el paso del tiempo y los cambios en los mercados laborales, se abrió campo para nuevas escuelas de pensamiento referentes al tema, es así, como Frederick Taylor (1900), propone el uso de los incentivos económicos, basados principalmente en una remuneración asociada a la cantidad de unidades elaboradas.

A partir de este planteamiento, se dieron a conocer diferentes investigaciones sobre las alternativas más adecuadas para motivar a los empleados que representen una mayor utilidad para las empresas, asimismo, sobre las ventajas y desventajas de su uso.

En 1959 Frederick Herzberg, por ejemplo, basa su tesis en la inconveniencia de un esquema de remuneración variable, respaldado por la hipótesis de un empleado que pasa de recibir pagos adicionales como incentivos a exigir ciertos aumentos de salario como respuesta a su trabajo, lo que puede desencadenar pagos insostenibles en el tiempo y no necesariamente implique mejoras en la productividad, tanto en calidad como en tiempo de producción.

De otro lado, Adam (1965) propone por su parte la teoría de la equidad, la cual sostiene que las personas tienden a comparar con otras los insumos del trabajo tales como habilidad, experiencia, esfuerzo, educación, con el producto del mismo, es decir, la ganancia, recompensas, beneficios, reconocimiento, lo anterior con el fin de establecer una medida justa o injusta sobre su remuneración y posteriormente su comportamiento se verá modificado, en tanto que buscarán equilibrar su situación. Un año después, una publicación concluyó que es probable que, en esta área, la investigación sea menos sólida que en cualquier otro campo relacionado con el desempeño del trabajador. Sorprendentemente, sabemos muy poco sobre cómo el dinero interactúa con otros factores o cómo actúa en forma individual, afectando la conducta del trabajo. Abunda la especulación y las modas de compensaciones; hay gran escasez de estudios de investigación encauzados a responder preguntas fundamentales sobre el papel que desempeña el dinero en la motivación humana (Opsahl y Dunette, 1966). Dos años después, Locke, Bryan y Kendall (1968) aceptan que el dinero como incentivo puede tener efectos diferentes, pero concluyen lo siguiente:

“Debe subrayarse que sean cuales fueren los efectos de los incentivos monetarios sobre el desempeño, su impacto final sería una función del grado en que el individuo los valora en comparación con otros incentivos, y su percepción del grado en que cierto curso de acción es visto como medio para alcanzar este valor”.

Durante los años siguientes, diferentes disciplinas enfocaron sus estudios hacia la incidencia de los tipos de remuneración alternativa al salario fijo. Es así, como el psicólogo Skinner (1974) publicó su teoría de la modificación conductual, en la cual se establece que los individuos tienden a repetir su comportamiento cuando son recompensados por este y por el contrario manifiestan cambios cuando se les castiga. Lo anterior, fue el inicio del fundamento psicológico sobre el cual se basan las hipótesis que se conocerían más adelante.

Hacia 1975, se empezó a discutir el tema de la motivación intrínseca en las organizaciones. Edward Deci, sostenía que para lograr un mayor rendimiento de los empleados, bastaba con asegurar que cada persona se sintiera a gusto con la labor que desempeña. En este sentido, las motivaciones extrínsecas podrían generar sentimientos de presión, convirtiéndose en contraproducentes para los fines que fueron creadas.

Por otra parte, Victor Vroom (1979) definió una teoría de la motivación basada en una fórmula matemática que incluía tres factores: la expectativa, instrumentalidad y valencia, cuyo resultado le permitían concluir la efectividad de los estímulos en función de la probabilidad e instrumentos para alcanzar las metas propuestas.

Con la llegada de la década de los 2000 y la fuerza de la globalización, el tema de la capitalización del talento humano en las organizaciones se hizo cada vez más popular. Sin embargo, no solo se pretendía buscar la motivación y retención del personal, sino la valorización de las acciones de las compañías, a través de márgenes de rentabilidad más amplios.

En este sentido, se pusieron en marcha un gran número de estrategias asociadas a la búsqueda del cumplimiento de metas a corto y largo plazo, a través de compensaciones variables tales como:

bonos de productividad, planes de distribución de utilidades, remuneración por méritos o competencias, entre otros.

De igual forma, se diseñaron otro tipo de mecanismos que otorgaran beneficios en doble vía, tales como la actualización tecnológica, asistencia educativa, promoción de carrera, planes de salud y licencias.

Estos últimos incentivos se conocen en la actualidad como beneficios no económicos, dado que aunque no representan pagos monetarios al empleado, buscan mejorar su calidad de vida.

Según expertos en el tema, los incentivos deben estar vinculados con las variables controlables dentro de la estructura financiera de la organización: precios, descuentos, costo de las materias primas y ventas netas. Lo anterior, facilitará la consecución de las metas estratégicas y permitirá el sostenimiento de un sistema de remuneración a largo plazo, que soporte los desafíos económicos y se pueda ajustar a los cambios generados ya sea por factores internos o externos de la empresa.

Con el tiempo, el punto de discusión empezó a dar un giro hacia la selección del método de remuneración más efectivo, teniendo en cuenta las utilidades obtenidas, la generación de valor agregado, la rentabilidad del patrimonio, la optimización del gasto etc. Se han realizado estudios para tratar de establecer si los beneficios económicos son más efectivos que los no económicos y viceversa, obteniendo diferentes resultados en función del sector en el cual se ubica la empresa y la clase de productos o servicios que ofrece.

En todo caso, es necesario revisar que las inversiones realizadas en materia de incentivos cumplen el propósito de obtener retornos que justifiquen las erogaciones ejecutadas,

contribuyendo a brindar una mejor calidad de vida a los empleados y aporten a la generación de valor agregado.

Se han desarrollado diferentes investigaciones a nivel mundial enfocadas a determinar la medida justa de estas compensaciones, reconociendo su importancia, pero también la problemática de los activos intangibles en las organizaciones, especialmente en lo referente al capital humano, dado que se considera existe dificultad para estimar su valor de una manera adecuada. Si bien estos activos representaban un 20% del valor de las compañías que conformaban el índice S&P 500 en 1980, en la actualidad se estima que pueden llegar a alcanzar un 70% del valor de las mismas (Wooldridge, 2006).

Asimismo, se han evidenciado casos muy particulares que no se relacionan con la media esperada, razón por la cual nace aquí un foco importante de investigación direccionado a determinar la medida en que estos beneficios de remuneración impactan la valorización de las organizaciones.

Si bien es cierto, en los estudios de productividad se ha evidenciado que el rendimiento de los empleados aumenta entre un 15% y 30% al tener un sistema de pagos por desempeño, no necesariamente se traduce en la misma proporción a los resultados de la organización.

Algunos de los planteamientos más actuales sobre el tema, debaten el hecho de poder deducir si las utilidades son la causa o la consecuencia de la implementación de estos sistemas alternativos de pagos. Por una parte, las remuneraciones están sujetas a la generación de utilidades y a su vez estas últimas están limitadas a la productividad, por lo cual no ha sido posible establecer un orden jerárquico que permita el diseño de planes adecuados y eficientes de incentivos.

El conocido como salario emocional incrementa la productividad del empleado y mejora la retención de talentos, lo cual se traduce en el mejoramiento de la competitividad de la empresa

(Gómez R. 2011). Sin embargo, solo un diseño ajustado a la realidad de cada compañía y sujeto de revisiones periódicas puede lograr este objetivo.

Más allá de la definición de las recompensas económicas y no económicas otorgadas a los empleados, es importante el diseño de una “marca empleador” o “employer branding”, conocida dentro del marketing como la imagen que tienen los colaboradores actuales y futuros de la empresa en materia de beneficios y atractivos para trabajar en la misma.

Un estudio de la Reserva Federal de Estados Unidos (Kovner, Vickery y Zhou, 2014) arrojó que en el caso de los bancos, su tamaño está inversamente relacionado con los costos de operación, pero en el rubro de gastos, los mayores aportes provienen de compensación a los empleados y activos fijos los cuales se hacen mayores a medida que incrementa el tamaño.

Otros autores como Davis Jerry (2015) han afirmado que en el sector empresarial la generación de valor para los accionistas se ha empezado a distanciar de la creación de empleos, basándose en el estudio de casos de compañías exitosas que poseen un número reducido de puestos de trabajo y activos, sin desconocer la importancia del esquema de remuneración dentro de la organización, sin importar su tamaño.

En el estudio realizado de Compensación Total (Legis y Human Factor Consulting, 2016) para Colombia, se obtuvo que el 27% de las empresas encuestadas ofrecen primas extralegales, el 39% otorga auxilio en planes de salud, mientras que los subsidios por alimentación, gasolina y planes de celular son los más usados en el país. Lo anterior, deja de lado una tendencia que cada vez cobra mayor importancia en el momento de elaborar una propuesta de valor para los empleados: el espacio y tiempo flexible, razón por la cual existe un camino por recorrer a través de este enfoque.

Sumado a lo expuesto anteriormente, los incentivos como bonos por desempeño y comisiones permiten conseguir ingresos superiores al personal clave del negocio sin comprometer los costos fijos de la empresa, dado que están condicionados a indicadores de cumplimiento de resultados y garantizan la estabilidad financiera del esquema (Human Factor Consulting, 2017).

Por otro lado, el estudio Global Talent 2021, basado en una encuesta con cobertura mundial entre 352 profesionales de recursos humanos, concluye que la transformación constante de los negocios y el mundo laboral está presionando un cambio en la oferta y demanda tanto de trabajadores como de puestos de trabajo. Se espera que en Colombia aumente la brecha entre oferta y demanda de talentos y que mercados maduros como el de Estados Unidos, Alemania, Canadá e Italia se enfoquen en captar ese personal vacante. Por lo anterior, se materializa la necesidad de sistemas de remuneración suficientemente atractivos y competitivos en las empresas nacionales.

También es importante considerar que al menos un 87% de las compañías Colombianas aplican el tipo de compensación conocido como salario emocional, especialmente para fidelización del talento. Adicionalmente, el 56% de las empresas usan el mecanismo de bonos de desempeño como parte de la remuneración variable, según estudio realizado en Colombia por la Firma Human Factor Consulting y Legis en el año 2016.

En esta medida se hace necesario evaluar el impacto del sistema de compensación de las compañías del sector financiero colombiano dentro de las estrategias que buscan generación de valor.

A la pregunta ¿Cómo influye un sistema de incentivos económicos y no económicos en la valorización de las acciones de las grandes compañías del sector financiero Colombiano?, se puede responder bajo tres principales hipótesis planteadas:

- La remuneración variable es directamente proporcional a la consecución de los objetivos y generación de valor de la compañía.
- Para las nuevas generaciones los incentivos no económicos son más relevantes, por ende generan mayor impacto en los resultados de la organización.
- Un sistema de remuneración fijo aporta en mayor medida que un sistema de remuneración variable en el proceso de generación de valor de las empresas.

En las siguientes páginas, se desarrollará un trabajo de investigación con un enfoque descriptivo en la primera parte, en la cual se definirá la muestra objeto de estudio (tres empresas del sector financiero colombiano) y se recopilará la información relacionada con los esquemas de remuneración variable de tipo económico y no económico, se realizará un análisis de indicadores de productividad y de comportamientos y tendencia del valor de las acciones de las compañías seleccionadas. La segunda parte, cuyo enfoque es exploratorio, está enmarcada en tratar de establecer la veracidad de las hipótesis planteadas, mediante la modelación de una estructura matemática y el diseño de indicadores que permitan relacionar el efecto de las políticas de incentivos y la generación de valor para el accionista.

2. Marco Teórico

La constante evolución de las recientes generaciones ha producido una serie de transformaciones a nivel estructural y estratégico en las organizaciones, razón por la cual estas últimas se han visto en la necesidad de diseñar métodos alternativos para responder a las expectativas de sus empleados y al mismo tiempo generar resultados financieros potencialmente atractivos para el mercado.

A partir de lo anterior, la definición de las políticas en materia de compensación para los empleados, ha estado basada a lo largo de los años en diversas dimensiones (Gerhart y Milkovich, 1990, 1992; Gerhart, Milkovich, y Murray, 1992) y relacionadas con teorías cuyo enfoque está orientado a explicar por qué compañías pertenecientes incluso a un mismo sector difieren en su aplicabilidad y de cómo estas diferencias inciden de forma consecuente en la actitud de sus colaboradores y la generación de resultados financieros.

Una de las dimensiones clásicas sobre la cual se desarrollan los modelos de compensación en las organizaciones es la forma de pago, la cual puede darse en dinero en efectivo o beneficios extrasalariales como servicios de salud, tiempo libre, horarios flexibles, créditos especiales entre otros.

Una primera teoría sobre la relación de la compensación total y el rendimiento de la empresa (McConnell & Brue, 2007), sostiene que las organizaciones contratan la fuerza laboral con el fin de producir bienes o servicios y obtener beneficios económicos, es decir, los empleados se convierten en agentes que promueven los intereses de sus empleadores a cambio de una retribución y éstos a su vez necesitan del recurso humano para alcanzar sus objetivos, por tanto, la relación entre un grupo y el otro está basada en un interés común, pero no necesariamente

implica que todos los intereses sean idénticos, de lo cual surge el llamado problema entre el principal (empresa) y el agente (trabajador).

El problema del principal y el agente se plantea cuando los agentes (los trabajadores) persiguen algunos de sus propios objetivos que están en conflicto con los de los principales (las empresas), éstas desean maximizar la utilidad y los trabajadores desean maximizar los beneficios. Para maximizar los beneficios, los trabajadores deben trabajar todas las horas acordadas y hacer un grado de esfuerzo acordado, de lo contrario disminuirá la producción y los costos medios y marginales de producción serán más altos. Pero en muchas circunstancias de empleo los trabajadores pueden aumentar su propia utilidad mostrando una conducta oportunista que entra directamente en conflicto con la maximización de los beneficios. Concretamente los trabajadores pueden aumentar su ocio eludiendo sus obligaciones, es decir, haciendo pausas no autorizadas o realizando un esfuerzo menor del acordado durante las horas de trabajo. Si no son detectados por las empresas, pueden aumentar su ocio, sin perder renta. (McConnell & Brue, 2007, Cap. 7)

En este sentido, los beneficios a los trabajadores se convierten en una solución a la problemática antes planteada y se proponen diferentes esquemas de remuneración:

2.1. Remuneración según rendimiento

Se refiere a relacionar el pago directamente con el rendimiento y puede darse de diversas formas:

- Tarifas por unidades: consiste en remuneraciones proporcionales a las unidades producidas por cada persona y se asocia generalmente a oficios donde los empleados pueden controlar el ritmo de trabajo. Según la teoría, este esquema presenta algunos inconvenientes, entre los que se destacan: (i) pago de primas

para compensar el riesgo de fluctuación del salario, (ii) dificultad para identificar las unidades asociadas a cada individuo cuando el trabajo es en equipo y con un nivel de complejidad superior y (iii) resultados de mala calidad, dado el acelerado ritmo de producción.

- Comisiones: a diferencia del anterior, este pago está relacionado al valor de la venta y se establecen generalmente como porcentajes de la misma.
- Unidades de tiempo: se constituye como un salario fijo por periodo trabajado.
- Primas: consisten en cantidades que se pagan de forma adicional a los salarios y se establecen de acuerdo con ciertos criterios medibles o factores ponderadores según rendimiento o productividad. Este esquema puede resolver el problema mencionado entre principal y agentes, pero puede generar inconvenientes en la medida en que el empleado oriente sus esfuerzos a conseguir su clasificación en las variables y descuide o se aleje de los objetivos principales de la compañía.
- Rendimiento de equipo: estructuras en las que el pago de la prima depende únicamente el desempeño del equipo, lo cual, de cierta forma, orienta la búsqueda del cumplimiento de los objetivos organizacionales, pero puede generar que alguno de los miembros del grupo tienda a evadir responsabilidades y aun así recibir la misma compensación que los demás, situación conocida como problema del parásito.
- Participación de los beneficios: sistema que hace partícipes a los empleados de los beneficios obtenidos por la compañía, convirtiéndolos en una especie de socios de la misma, sin embargo, la relación teórica que intenta vincular la participación en los beneficios y la mejora en la eficiencia no está lo suficientemente clara, debido

principalmente a que puede presentarse el problema del parásito mencionado anteriormente, dado que no se correlaciona con la productividad.

- Sistema de torneos: funciona como una especie de clasificación en el ranking, es decir, la compensación está basada en el lugar que ocupe el empleado según su rendimiento, es así como se asume que todos los empleados quieren estar en los primeros puestos y se esforzarán por conseguirlo.

A partir de los esquemas mencionados, se podría analizar la implementación de uno o varios de estos, a la luz del tipo de empresa, en todo caso, el problema mencionado entre principal y agente se mantendría en la mayoría. En respuesta a lo anterior, se podrían tomar como referencia otras teorías planteadas al respecto.

2.2. Teoría de los salarios de eficiencia

Según este planteamiento (McConnell & Brue, 2007, Cap. 7) un alza en la remuneración por encima del promedio del mercado puede afectar de forma positiva la eficiencia del trabajo, ocasionando un desplazamiento de la curva de demanda de trabajo hacia la derecha, es decir, una empresa podría disminuir los costos salariales por unidad producida al pagar un salario más alto. En este sentido, un mayor pago induce al colaborador a realizar un esfuerzo superior y mejorar su capacidad, así como evidenciar esta conducta en un número más alto de empleados que lo hacen.

- El modelo de salario de eficiencia basado en la existencia del problema de los parásitos

Este planteamiento sostiene que el pago de un salario superior comparado con el mercado conlleva que el empleado no abandone sus responsabilidades, explicado

principalmente porque se eleva el valor relativo de cada puesto de trabajo y por consiguiente aumenta el costo de ser despedido, en otras palabras, la productividad mejora proporcionalmente más que el aumento del salario, la curva de demanda se encuentra más a la derecha y el costo salarial por producción se disminuye.

- Otros modelos sobre los salarios de eficiencia
 - El modelo de la nutrición: indica que en poblaciones con índices de pobreza o con recursos insuficientes para cubrir las necesidades de todos sus habitantes, un incremento en los salarios de las personas empleadas impacta de forma directa sus condiciones de vida, lo cual se ve reflejado positivamente en una mayor fuerza física, agilidad mental y por consiguiente en una mejora en la productividad, ocasionando que la curva de demanda del trabajo se desplace hacia la derecha y resulten beneficiadas las dos partes de la ecuación.
 - El modelo de la rotación laboral: explica que una mayor remuneración, incluso, por encima del promedio del mercado, reduce los indicadores de rotación de personal, dado que eleva el costo que representa para el empleado abandonar el puesto de trabajo y reduce la probabilidad que lo haga. Lo anterior, le significa a la compañía reducción de los costos que implica contratar y capacitar nuevo personal y aumenta la productividad, por cuanto la cifra de empleados con mayor experiencia es relativamente superior con relación a los que están aprendiendo y una vez más la curva de demanda del trabajo se desplaza hacia la derecha.

2.3. Remuneraciones aplazadas

Se centran en alterar el momento en que se paga la remuneración.

- Remuneración según antigüedad: los colaboradores con mayor experiencia reciben un pago mayor comparado con aquellos que llevan menos tiempo en la empresa. Esta teoría sostiene que en las industrias en las que es costoso supervisar a los trabajadores, los más antiguos perciben una remuneración superior a su ingreso del producto marginal (IPM). En cambio, los que tienen poca antigüedad reciben una remuneración inferior (McConnell & Brue, 2007, Cap. 7).
- Las pensiones: cuando las compañías ofrecen montos elevados de pensiones, están incentivando que las personas tomen la decisión de jubilarse. Sumado a lo anterior, para los empleados jóvenes resulta ser atractivo mejorar su remuneración con el pasar de los años, así se disminuye la posibilidad que abandonen la empresa o eludan sus labores. En conjunto, este esquema supone reducir el número de colaboradores que tienen salarios mayores y aumenta el número de los que tiene salarios inferiores, fórmula que da como resultado según esta teoría elevar los niveles de productividad.

Una segunda dimensión sobre la cual se han estudiado los esquemas de remuneración es la cantidad o nivel de las compensaciones que se ofrecen a los empleados. Una de las formas más comunes en que las compañías intentan medir el monto de los pagos es a través de diagramas comparativos con empresas pertenecientes al mismo sector, con el fin de buscar un punto de medición común y obtener un diagnóstico. De igual forma, a lo largo de la historia se han desarrollado diversas teorías sobre el tema.

2.4 Teoría de la subsistencia

Según Ricardo (1817) en su publicación “Principios de Economía Política y Tributación”, el nivel de salario debe ser aquel que le permita al trabajador cubrir sus necesidades básicas, es decir, subsistir y garantizar la continuidad de su raza. No contempla aumentos

ni disminuciones y la modificación del mismo es resultado de la oferta y demanda del mercado. Acorde con esta definición, las organizaciones no tendrían la necesidad de establecer esquemas de remuneración que otorguen beneficios no económicos a sus colaboradores ni establecer pagos extraordinarios a los mismos, en tanto que el salario básico está diseñado en la mayoría de sociedades como el pago con el cual las personas pueden subsistir y contempla además las prestaciones legales orientadas a garantizar los derechos fundamentales del trabajador. Lo anterior, deja de lado el reconocimiento de ciertas condiciones personales y familiares de los individuos.

2.5 Teoría del fondo de los salarios

El autor Stuart Mill (1848), en su obra “Principios de Economía Política”, considera al trabajo como un objeto transable que está sujeto a la oferta y demanda, por lo cual el nivel de salarios se establece en la misma vía. La oferta corresponde a las personas que están en capacidad y disposición de trabajar y la demanda a la cantidad de puestos de trabajo disponibles. Este concepto es quizá aplicable en un mapa de cargos no profesionales, en donde las condiciones de empleo atienden a relaciones laborales de periodos muy cortos o medidos por tareas realizadas, lo que lleva consigo negociaciones de pago relacionadas con las condiciones del mercado para recibir nuevos oferentes o para permanecer allí. En cuanto a estructuras profesionales o especializadas, el nivel de la compensación puede llegar a ser indiferente a la cantidad de personas calificadas para tomar el cargo, más bien, puede estar íntimamente relacionado con el tipo de compañía y las condiciones para el desempeño del rol.

2.6 Teoría de Marx

Marx (1867), dio a conocer sus ideas sobre el tema del salario, exponiendo que el pago que recibe el empleado no corresponde al valor del trabajo, sino al valor de la fuerza de su trabajo. Sostuvo, además, que la jornada laboral se puede dividir en dos: (i) el tiempo necesario de trabajo y significa el tiempo en que se cubren los costos de la producción y se paga al colaborador para que pueda subsistir, (ii) valor adicional y corresponde al tiempo en que la empresa genera las utilidades, pero no es retribuido al empleado. Este pensamiento está relacionado con el concepto de plusvalía, que bajo el contexto del presente trabajo de investigación, puede entenderse como la ganancia que obtienen las organizaciones al ofrecer sus productos o servicios como resultado de la labor que han desempeñado sus empleados. La generación de valor en este caso está fuera del alcance de aquellos que hicieron posible su generación, sin embargo, han recibido el pago por las horas que demoraron en llevar a cabo sus tareas, situación que sin duda genera un punto de discusión válido tanto para las compañías como para sus colaboradores.

2.7 Teoría de la productividad marginal

Este planteamiento de Bates (1907), relaciona el nivel de los salarios con la productividad a través de la ley de los rendimientos decrecientes, la cual afirma que, si uno o varios de los factores de producción aumenta, permaneciendo lo demás constante, la productividad se incrementará hasta cierto punto y a partir de ahí empezará a disminuir. Aplicando lo anterior a las hipótesis planteadas al inicio del trabajo de investigación, indicaría que mayores compensaciones y beneficios a los empleados solo generan valor a la compañía hasta un punto determinado, a partir del cual empezaran a ser ineficientes. Esta tesis ha sido una de las más discutidas en los años recientes, teniendo en cuenta los cambios

generacionales que ha experimentado la población en edad de trabajar, dado que pueden evidenciarse situaciones en las cuales las diferentes formas de remuneración incluyendo las no económicas, tienden a ser mal interpretadas y son vistas como parte de las obligaciones del empleador, punto a partir del cual dejan de ser un motor de productividad y generación de valor agregado.

2.8 Teoría de los salarios altos

Esta tesis de Ford (1915) establece que con niveles superiores de salarios se produce un mayor consumo y por ende se incrementa la capacidad de compra de los individuos de la sociedad, lo cual se traduce en mayores ganancias para las empresas. Lo anterior, podría interpretarse como una filosofía con bases inflacionarias que en el corto plazo puede no tener grandes impactos, pero que a largo plazo puede generar un desfase en las tasas de crecimiento de los costos respecto a los ingresos, generando márgenes inferiores de las organizaciones.

2.9 Teoría de los ingresos

Establece una dependencia entre los salarios y la riqueza de la sociedad, es decir, a medida que las empresas obtienen mejores y mayores ganancias, a su vez, se elevará la cantidad de personas empleadas. Este planteamiento fue realizado por Smith (1976) y hace parte de su obra “La Riqueza de las Naciones”. Según este autor el porcentaje de aumento del nivel de salarios depende del continuo aumento de la riqueza en la sociedad.

En esta vía, se debe tener en cuenta el desempeño de la economía en su conjunto como punto de partida para el reajuste de la compensación laboral, lo cual se asemeja al sistema que en la actualidad es usado por algunos países como Colombia, en donde la referencia

inicial para decretar el incremento por ley del pago a empleados es el dinamismo y crecimiento económico de todo el territorio, medido a través de reconocidos indicadores.

Si bien es cierto que las teorías descritas anteriormente tienen soportes válidos y supuestos basados en investigaciones robustas, la constante evolución de los mercados laborales y las nuevas tendencias hacen pensar a los expertos que la clave está en cuantificar el total de costos laborales en función de la productividad de la empresa vía ganancias netas o ventas, es decir, analizar por cada unidad monetaria destinada a la compensación de los colaboradores cuántas unidades de ganancia se están generando (Harvey B. Minkoff y Ray N. Olsen, 1994).

La tercera dimensión sobre la cual se han desarrollado diversos estudios es la que hace referencia a las brechas salariales que deben existir entre los distintos cargos según la estructura de cada organización o bien el nivel del pago a empleados de un mismo nivel ubicados en áreas diferentes. Dentro de este ámbito también se considera el ritmo al cual se promocionan los colaboradores, dado que las organizaciones pueden mantener una tasa más alta de ascensos durante los primeros años, pero luego el crecimiento dentro de la estructura se hace cada vez más lento.

La teoría de la evaluación de puestos es una de las que más se acerca a resolver la disyuntiva mencionada. Consiste en una técnica que abarca una serie de procedimientos que se llevan a cabo de forma sistemática para determinar el valor relativo de cada cargo en función de factores como responsabilidades, esfuerzo, habilidades requeridas y condiciones del trabajo. El objetivo de este proceso es justamente definir el nivel de la remuneración para cada nivel jerárquico. Existen variados métodos para implementar esta teoría, algunos más subjetivos como la jerarquización o graduación de puestos, en los cuales, generalmente los colaboradores más importantes reciben una mayor compensación, pero pueden generar a largo plazo distorsiones

con respecto a los demás miembros de la estructura; otros más objetivos como la comparación de factores que intenta determinar la importancia relativa de cada rol y a su vez establece la relación con los demás participantes.

Una última dimensión que se contempla a la luz del marco conceptual del análisis propuesto en el presente trabajo de investigación es la frecuencia de los aumentos en los sistemas de pagos de las organizaciones. Generalmente el salario básico a los empleados se ajusta una vez al año, siendo transversal a todas las personas sin tener en cuenta su rendimiento, sin embargo, existen otras metodologías para ajustar la compensación, entre las que se encuentran, aumentos por mérito, por liberalidad del jefe o por retención.

Alrededor del tema de la compensación, se han desarrollado otras numerosas teorías que involucran uno o más de los aspectos o dimensiones mencionadas anteriormente, algunas clásicas, otras vanguardistas, pero que al final intentan explicar de diferentes formas, la relación entre el individuo, el pago y la productividad de la organización.

En otro sentido, es importante revisar los temas referentes a la gestión del recurso humano, otro eje del presente documento.

2.10 Gestión de Recursos Humanos

La gestión de los recursos humanos se puede definir como el conjunto de políticas y prácticas necesarias para dirigir los aspectos de los cargos gerenciales relacionados con las personas o recursos, incluidos reclutamiento, selección, capacitación, recompensas y evaluación de desempeño (Chiavenato, Idalberto 2009). También se considera como un enfoque estratégico de dirección cuyo objetivo es obtener la máxima creación de valor para la organización, a través de un conjunto de acciones dirigidas a disponer en todo momento del nivel de conocimiento y

habilidades en la obtención de los resultados, necesario para ser competitivo en el entorno actual y futuro (Eslava Arnao, Edgar 2004).

La gestión de los recursos humanos en una organización se puede abordar desde tres grandes aspectos:

- Reclutamiento y selección
- Formación y desarrollo
- Compensación y beneficios

El reclutamiento y selección, hace referencia al proceso de atraer a posibles candidatos para ocupar un rol determinado y revisar según las necesidades técnicas, experiencia y potencial cada uno de los perfiles, con el fin de tomar la decisión de contratación.

Dentro del factor de formación y desarrollo, se encuentran las actividades relacionadas con la identificación de las necesidades de aprendizaje, a través de evaluaciones de desempeño, el establecimiento de planes y métodos de educación afines y acordes a los equipos de trabajo y evaluaciones periódicas sobre los avances y recepción de los programas.

Al nivel de compensación y beneficios, tema alrededor del cual se centra el presente estudio, se tienen diversos conceptos. La compensación es el término usado para referirse en un principio al pago que reciben los empleados de la organización por las labores realizadas. En un sentido más amplio puede reconocerse como un sistema que hace parte de la gestión del recurso humano, el cual abarca no solo el reconocimiento de los pagos que establece la ley, si no todo el conjunto de beneficios, incentivos y prestaciones que diseña la empresa como gratificación a sus colaboradores.

La administración de la compensación se define como el proceso de planificar, organizar y controlar las actividades que están directa o indirectamente relacionadas con los pagos financieros y no financieros que se realizan a los empleados.

Nieto Miguel, gerente de la firma Human Factor Consulting, establece cinco etapas principales como parte de la estructuración de un sistema de compensación:

1. Descripción y valoración de cargos: proceso que tiene como objetivo el levantamiento de información sobre las funciones y responsabilidades de cada perfil, así como los criterios de medición del desempeño de cada uno y el propósito para el cual fue creado. La valoración por su parte hace referencia a la comparación entre cargos bajo una metodología definida que busque dimensionar su importancia dentro del logro de la estrategia de la organización. Con base en lo anterior, se garantiza el cumplimiento de la teoría básica de los sistemas de remuneración: equidad y competitividad.
2. Análisis de equidad interna y competitividad externa: se evalúa la compensación partiendo de la premisa que a igual nivel de responsabilidad, impacto del cargo y resultados, igual remuneración. Lo anterior, permite elaborar un diagnóstico de equidad interna, soportado en las siguientes premisas:
 - Cumplir las disposiciones legales que plantean derechos del colaborador en el que se garantiza que a igual trabajo, igual remuneración.
 - Identificar que el respeto por la equidad salarial impacta la motivación de los empleados, la cual está directamente relacionada con la productividad, de tal forma que si existe un interés por ser más productivos, la equidad salarial se convierte en un elemento más para lograrlo.

- Analizar que la satisfacción del empleado repercutirá en niveles de rotación superiores a los deseados por la organización, los cuales impactan nuevamente la productividad y, dependiendo de la persona, puede llegar a comprometer la fuga de conocimiento vital para el diseño y/o la ejecución de la estrategia.

El tema de la competitividad externa está relacionado con los estándares que la organización debe tener en cuenta según el mercado laboral para lograr que el esquema de remuneración tanto económica como no económica le permita retener y crear lazos fuertes con sus colaboradores, logrando así que sea un aspecto que un empleado pondere a la hora de evaluar otras alternativas de empleador. Para llevar a cabo lo anterior, se deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

- Definición del mercado de referencia
 - Información de los niveles de remuneración del mercado.
 - Entendimiento de la estrategia del negocio.
3. Diseño de una estructura salarial equitativa y competitiva frente al mercado: es el resultado de los análisis llevados a cabo anteriormente y debe cumplir con dos criterios principales: que sea estratégico para la compañía y que sea diferenciadora para sus empleados. Esta etapa abarca temas como la planeación del presupuesto, incentivos de mediano y corto plazo y la implementación de programas de beneficios.
 4. Revisión o diseño del sistema o modelo de compensación variable para los diferentes tipos y/o niveles de posiciones en la organización: se busca fortalecer la relación de largo plazo entre empresa y colaborador, además orienta la gestión de recursos humanos para tener empleados con perfiles y competencias específicas orientados al logro de los objetivos del negocio. Estos esquemas giran en torno a los siguientes pilares:

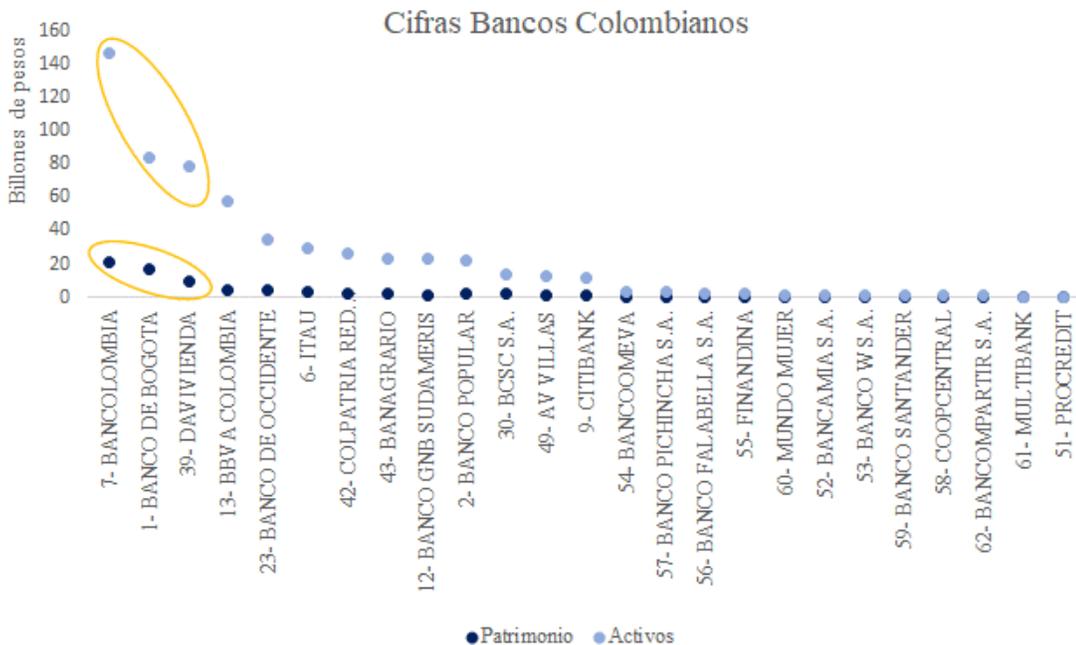
- Alinear los intereses de los colaboradores con los objetivos estratégicos de la compañía.
 - Integrar el esquema de remuneración variable a la propuesta de valor de la compañía para su gente.
 - Garantizar mayores ingresos al personal clave, sin comprometer la estructura de costos fijos de la organización.
 - Establecer objetividad en el proceso de asignación de incentivos.
 - Condicionar el pago de bonificaciones a indicadores de cumplimiento de resultados organizacionales.
 - Fortalecer la alineación estratégica, la orientación hacia los resultados y el reconocimiento dentro de la cultura organizacional.
 - Garantizar la viabilidad financiera de la bonificación
5. Diseño e implementación de un esquema o paquete de beneficios monetarios y no monetarios para los colaboradores: la dinámica del actual mercado laboral exige a la empresa propiciar porque sus empleados tengan un balance entre la vida laboral y personal, razón por la cual, se hace cada vez más frecuente el uso de programas de este tipo que buscan la fidelización y son ahora conocidos como el salario emocional.

3 Metodología

3.1 Enfoque descriptivo

Para el desarrollo del presente trabajo de investigación y una vez establecida la población objeto de análisis, se seleccionaron las siguientes empresas para conformar la muestra de grandes compañías del sector financiero en Colombia.

Criterio de selección: entidades financieras con mayor nivel de activos y patrimonio según informe publicado por la Superintendencia Financiera con cifras a corte 31 de diciembre de 2017 acerca del nivel de activos y patrimonio de los establecimientos bancarios colombianos.



Gráfica 1: Cifras Bancos Colombianos.

Fuente: Información financiera con fines de supervisión Bancos – NIIF (2017). Superintendencia Financiera de Colombia.

Con base en las variables mencionadas anteriormente, se analizarán las compañías:
Bancolombia S.A., Banco de Bogotá y Banco Davivienda.

3.1.1 Bancolombia S.A.

Banco comercial con 142 años en el mercado colombiano, líder del sector financiero privado del país. Esta institución ha pasado por varias fusiones, entre las que se destacan: 1945 Banco Industrial Colombiano; Conavi, Corfinsura y Bancolombia en 2005; Banco Agrícola de El Salvador 2007, BAM Guatemala 2012 y Banistmo Panamá 2013. En la actualidad esta institución cuenta con 21,136 colaboradores en Colombia.

Durante el 2017, Bancolombia recibió diferentes reconocimientos, entre los cuales, se destacan:

- La empresa con mejor reputación en Colombia, según el ranking de MERCO – Monitor Empresarial de Reputación Corporativa.
- La mejor empresa privada para trabajar en Colombia, según MERCO Personas.

A nivel interno, en el estudio de satisfacción entre empleados se evidenció un mejoramiento en el indicador en 1.8% frente al resultado 2015, con un indicador de 9.34 sobre 10. Agradecimiento, orgullo y compromiso fueron los valores mejor calificados con 9.8.

En el marco de la gestión del talento humano, Bancolombia S.A. mantiene un esquema de remuneración que abarca diferentes ámbitos.

- Desarrollo y retención del talento
- Calidad de vida
- Créditos para empleados
- Seguros para empleados

- Programas de ahorro organizacional

Según el Informe de Gestión del 2017, Bancolombia logró un incremento en los ingresos operaciones del 9.15% comparando el periodo 2017 respecto 2016. Las entidades financieras en Colombia presentaron una disminución promedio en las utilidades cercanas al 32%, por su parte, Bancolombia solamente tuvo una disminución alrededor del 9.82%, cifra que se vio principalmente incidida por las provisiones de cartera, lo cual se puede evidenciar en la relación de provisiones sobre cartera vencida. Respecto al monto de la cartera, creció un 7.07% llegando a los \$105 billones de pesos; los activos totales suman \$146 billones y crecen a una tasa del 6.59%. Por su parte, el patrimonio crece al 6.85% y el precio ponderado por acción paso de \$26,141 a \$29,141.

Respecto a los beneficios otorgados por parte de Bancolombia a los colaboradores, se distribuyeron de la siguiente manera: en materia de formación y capacitación \$182 dólares promedio por colaborador, lo cual equivale a \$3,8 millones de dólares. Con relación al año 2016 la inversión en formación promedio por persona fue de \$338 dólares, es decir, presentó una disminución de 46.15%. Por su parte, los programas de calidad de vida ascendieron a la suma de \$12,386 millones de pesos, reflejando un descenso del 2.45% respecto al periodo inmediatamente cuya cifra ascendió a \$14,145 millones de pesos.

Referente a la cuantía y el número total de créditos para los empleados en todas sus modalidades (educación, vivienda y otros), se redujo a una tercera parte respecto a la vigencia 2016, siendo el crédito para vivienda el que presentó una mayor disminución pasando de \$710,934 millones de pesos a \$178,985 millones de pesos y el número de créditos se redujo en un 79%. Es importante mencionar que en el año 2016 se presentó una variación relevante respecto al monto y número de créditos comparado con el año 2015, cuya cifra ascendió a \$197,985 millones de pesos.

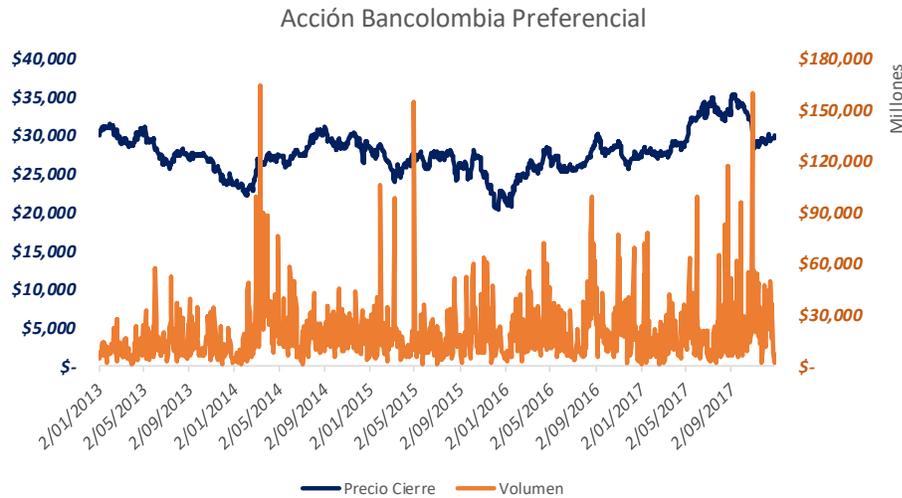
De otro lado, la inversión organizacional en materia de seguros para empleados en 2016 fue de \$28,910 millones de pesos y al cierre de 2017 fue de \$35,732 millones de pesos, representando un aumento de 23.59%. Cabe mencionar, que en los programas de ahorro organizacional se presentó también un incremento en el aporte de la Compañía, pasando de \$5,783 millones de pesos a \$6,316 millones de pesos, impactando positivamente a 10,014 colaboradores lo cual representa cerca del 47% del total de empleados.

Con base en los datos anteriores, se puede inferir que para el año analizado están correlacionadas la disminución de la utilidad en cada uno de los trimestres, respecto a las erogaciones efectuadas por concepto de los beneficios a los colaboradores, los cuales al final terminan afectando la utilidad de dicho periodo.



Gráfica 2: Evolución Acción Ordinaria Bancolombia

Fuente: Elaboración Propia (2018). Datos Bolsa de Valores de Colombia BVC



Gráfica 3: Evolución Acción Preferencial Bancolombia

Fuente: Elaboración Propia (2018). Datos Bolsa de Valores de Colombia BVC

3.1.2 Banco de Bogotá

Fundado en 1870, Banco de Bogotá es la institución financiera más antigua de Colombia.

Subsidiaria del Grupo Aval, el grupo financiero líder en Colombia. Banca Universal con una fuerte presencia en los segmentos comercial y de consumo con presencia en diferentes países de Latinoamérica.

Con respecto a la gestión del talento humano, durante el 2017 la Entidad realizó diferentes actividades e implementó programas orientados a tres ejes principales: formación y desarrollo, salud y seguridad y orgullo y satisfacción del colaborador.

El Banco de Bogotá en el 2017 logró llegar a un nivel de activos de \$83,2 billones de pesos, los cuales crecieron a una tasa del 4% respecto al periodo inmediatamente anterior, como lo es usual en este tipo de entidades, la cartera de créditos y operaciones de leasing financiero representa el

63% del total de los activos con un monto total de \$53,1 billones de pesos. Por su parte, los depósitos de clientes (captaciones) crecen a una mayor tasa (5.49%) respecto a los activos.

Los ingresos de La Entidad por concepto de interés y comisiones tuvieron un incremento respecto al periodo 2016 de 4.31% y 6.46% respectivamente, la suma equivale a \$6,9 billones de pesos. De otro lado, los gastos de beneficios a los empleados fueron de \$739,577 por colaborador, evidenciando una tasa de crecimiento de 10.7%, muy por encima del crecimiento que presentaron los ingresos. Cabe mencionar, que la utilidad del periodo 2017 presentó una disminución drástica dado que, en el año anterior, se registró un ingreso extraordinario por la desconsolidación de una subsidiaria, sumado a un incremento de las provisiones en el 2017. La ganancia neta por acción disminuyó en un 54.5%.

Como se menciona en el párrafo anterior, los beneficios a los colaboradores presentaron un incremento significativo que de acuerdo al informe de gestión significó un incremento en la inversión por persona del 41%, dentro de lo cual se resaltan los programas de educación formal como postgrados los cuales beneficiaron a 55 empleados.

En cuanto a los ingresos (valor económico generado) de la entidad financiera, se distribuyó el 12% a los empleados directos, correspondiente al pago de sueldos, salarios, bonificaciones, aportes de seguridad social, indemnizaciones.



Gráfica 4: Evolución Acción Ordinaria Banco de Bogotá.

Fuente: Elaboración Propia (2018). Datos Bolsa de Valores de Colombia BVC

3.1.3 Banco Davivienda

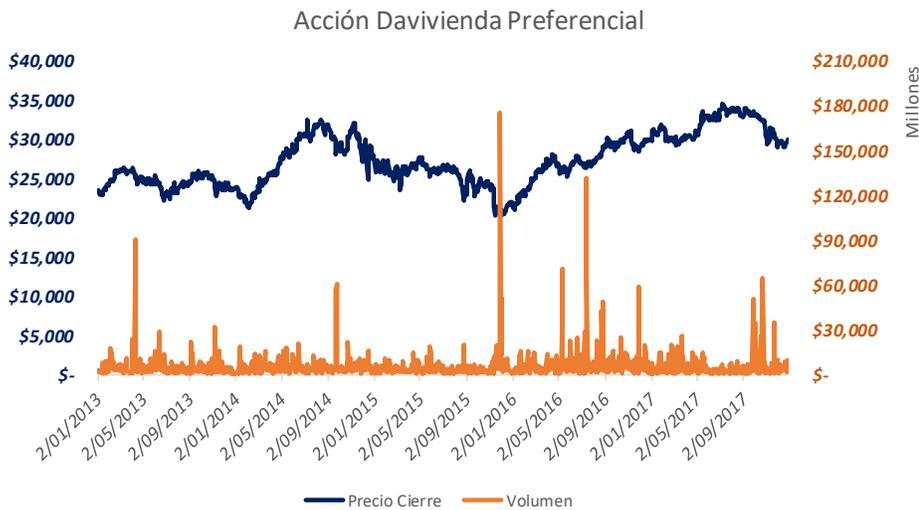
Organización que hace parte del Grupo Empresarial Bolívar. Cuenta con operación en Panamá, Costa Rica, Honduras, El Salvador, y Miami, en Estados Unidos. Cuenta con 16 mil empleados distribuidos en 6 países, en Colombia la cifra asciende a 12,630, de los cuales 11,728 mantienen contrato a término indefinido, 397 a término fijo y 505 son aprendices. Las políticas de gestión del recurso humano en materia de remuneración están definidas bajo los conceptos de beneficios de corto plazo tales como sueldos y salarios, vacaciones anuales, licencia por enfermedad, cesantías e intereses sobre cesantías, entre otros y beneficios de largo plazo, que corresponden a todos los beneficios a los empleados diferentes de los beneficios a corto plazo, beneficios posteriores al periodo de empleo e indemnizaciones por cese. Dichos beneficios corresponden por ejemplo a la prima extralegal por antigüedad y tasa de interés preferencial para crédito de vivienda. Existe también otro grupo catalogado como beneficios post empleo.

El Banco Davivienda cerró el año 2017 como el tercer banco a nivel nacional en Colombia, por nivel de activos y utilidades. Los activos crecieron a una tasa del 8% y los ingresos por intereses crecieron a una tasa del 6.49%.

En cuanto a los gastos de personal crecieron a una tasa del 6.38%, los cuales para el 2017 representaron una suma de \$988,021 millones de pesos.

La utilidad neta paso de \$1,5 billones de pesos a \$1,1 billones de pesos, afectada principalmente por un incremento en las provisiones de \$414,475 millones de pesos. La utilidad neta decreció un 27%, el patrimonio del Banco Davivienda crece un 7.7% y se cerraron 8 oficinas durante el 2017.

La cartera de los créditos de vivienda para empleados del Banco Davivienda creció en \$1,720 millones de pesos del periodo 2016 al 2017, respecto al valor total de la cartera de vivienda del Banco \$14,4 billones de pesos.



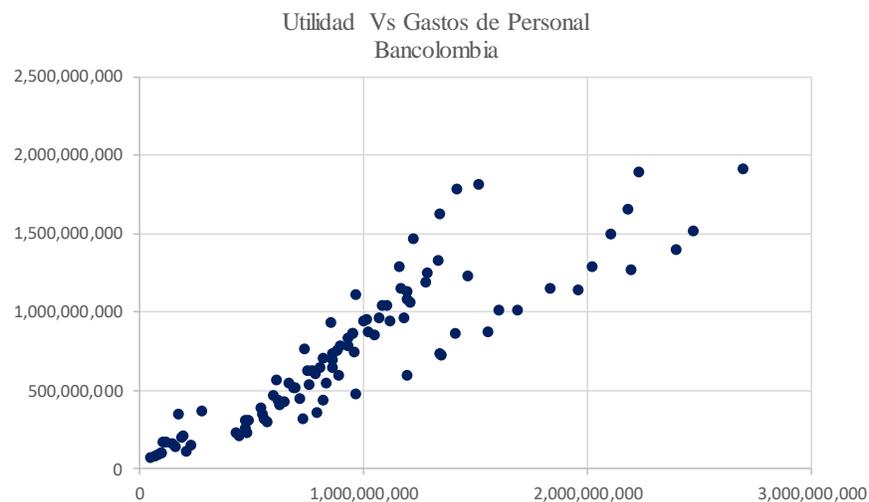
Gráfica 5: Evolución Acción Preferencial Davivienda.

Fuente: Elaboración Propia (2018). Datos Bolsa de Valores de Colombia BVC

3.2 Enfoque exploratorio

Con el fin de llevar a cabo un análisis sobre la relación entre los beneficios otorgados a los empleados y la generación de utilidades de las compañías seleccionadas, se realizó un modelo de regresión lineal usando la información reportada de forma mensual a la Superintendencia Financiera, desde enero 2010 hasta febrero 2018.

3.2.1 Relación utilidad y gastos de personal



Gráfica 6: Relación Utilidad y Gastos de Personal Bancolombia

Fuente: Elaboración Propia (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

La forma funcional del modelo de regresión propuesto es la siguiente:

$$y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 + e \quad (1)$$

Para el caso de Bancolombia, la estimación se describe a continuación:

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.9198
Coefficiente de determinación R ²	0.8460
R ² ajustado	0.8303
Error típico	241157634.7755
Observaciones	98.0000

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	9	2,81186E+19	3,12429E+18	53,7216337	0,00
Residuos	88	5,11782E+18	5,8157E+16		
Total	97	3,32364E+19			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
<i>Intercepción</i>	91,314,861.682	54571067.113	1.6733	0.098
<i>SALARIO INTEGRAL</i>	27.686	25.101	1.1030	0.273
<i>SUELDOS</i>	-31.827	22.670	-1.4039	0.164
<i>HORAS EXTRAS</i>	-206.563	94.102	-2.1951	0.031
<i>AUXILIO DE TRANSPORTE</i>	-115.727	37.558	-3.0813	0.003
<i>PRIMA EXTRALEGAL</i>	118.445	76.545	1.5474	0.125
<i>PRIMA DE VACACIONES</i>	-18.305	28.760	-0.6365	0.526
<i>PRIMA DE ANTIGUEDAD</i>	11.599	5.412	2.1431	0.035
<i>PENSIONES DE JUBILACION</i>	8.268	15.048	0.5494	0.584
<i>BONIFICACIONES</i>	-4.377	1.805	-2.4244	0.017

Tabla 1: Regresión Lineal Bancolombia.

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

Para este caso la bondad de ajuste del modelo muestra que las variables independientes en su conjunto explican en un 83% el comportamiento de la variable dependiente, es decir, se podría decir que las variables tomadas de pagos a empleados pueden ser buenas predictoras de generación de utilidades. De igual forma, la significancia global del modelo, arroja un valor crítico de F inferior a 0.05, con lo cual se puede afirmar que es estadísticamente aceptable. Sin embargo, al revisar la significancia estadística de cada una de las variables, se observa que solo cuatro de estas tienen una probabilidad inferior a 0.05, dado el nivel de confianza utilizado (95%).

	Coeficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad
Intercepción	91.314.861,682	54571067,113	1,6733	0,098
SALARIO INTEGRAL	27,686	25,101	1,1030	0,273
SUELDOS	-31,827	22,670	-1,4039	0,164
HORAS EXTRAS	-206,563	94,102	-2,1951	0,031
AUXILIO DE TRANSPORTE	-115,727	37,558	-3,0813	0,003
PRIMA EXTRALEGAL	118,445	76,545	1,5474	0,125
PRIMA DE VACACIONES	-18,305	28,760	-0,6365	0,526
PRIMA DE ANTIGUEDAD	11,599	5,412	2,1431	0,035
PENSIONES DE JUBILACION	8,268	15,048	0,5494	0,584
BONIFICACIONES	-4,377	1,805	-2,4244	0,017

Tabla 2: Variables significativas Bancolombia

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

Teniendo en cuenta lo anterior, se calcula de nuevo la regresión lineal usando solo las variables estadísticamente significativas, obteniendo los siguientes resultados:

Estadísticas de la regresión					
Coeficiente de correlación					0,8865
Coeficiente de determinación					0,7858
R ² ajustado					0,7766
Error típico					276.657.581,0448
Observaciones					98

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	4	2,61183E+19	6,52956E+18	85,30982	0,00
Residuos	93	7,11817E+18	7,65394E+16		
Total	97	3,32364E+19			

	Coeficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad
Intercepción	102.888.069,9690	57.767.318,6293	1,7811	0,0782
HORAS EXTRAS	245,8008	28,5544	8,6082	0,0000
AUXILIO DE TRANSPORTE	20,0977	19,6268	1,0240	0,3085
PRIMA DE ANTIGUEDAD	3,2408	5,0307	0,6442	0,5210
BONIFICACIONES	1,9303	1,2452	1,5502	0,1245

Tabla 3: Regresión Lineal Bancolombia 2.

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

En este caso, solo la variable horas extras resulta ser significativa para explicar el comportamiento de la utilidad del ejercicio de esta compañía, dado que presenta una probabilidad inferior a 0.05 con un coeficiente de + 245, lo cual se traduce en que a medida que se invierte un peso adicional en este rubro, se estaría generando \$245 pesos adicionales de utilidad.

A pesar que en este segundo ejercicio solo se tiene una variable significativa, la bondad de ajuste del modelo es de 77% y mantiene la significancia estadística global, según el valor crítico de F observado de 0.00.

Lo anterior permite deducir que para esta compañía el reconocimiento de las horas extras, incide en la productividad de los empleados, dado que además de ser un pago de corto plazo, se concibe como el reconocimiento del tiempo que el colaborador deja de disfrutar con su familia y otros entornos para dedicarle a la empresa, lo cual al final se traduce en las cifras de final del ejercicio de la misma.

Para el caso de Banco de Bogotá, la estimación se describe a continuación:

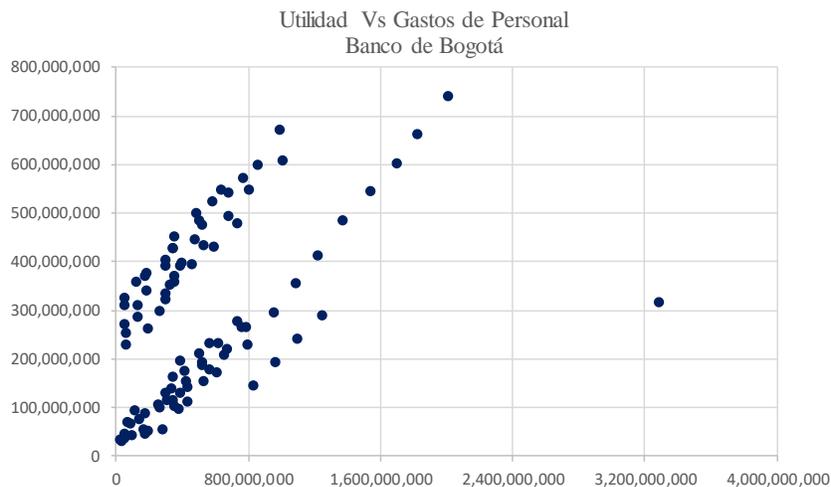
<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.7034
Coefficiente de determinación R ²	0.4948
R ² ajustado	0.4302
Error típico	369618134.9496
Observaciones	98

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	11	1,15081E+19	1,04619E+18	7,657822	0,00
Residuos	86	1,17491E+19	1,36618E+17		
Total	97	2,32572E+19			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	2.27E+08	95134060.605	2.3877	0.0191
SALARIO INTEGRAL	3.14E+00	73.148	0.0430	0.9658
SUELDOS	1.12E+01	11.352	0.9901	0.3249
HORAS EXTRAS	3.45E+02	1041.695	0.3308	0.7416
AUXILIO DE TRANSPORTE	-1.19E+03	538.444	-2.2126	0.0296
SUBSIDIO DE ALIMENTACION	1.39E+03	1253.084	1.1071	0.2713
PRIMA EXTRALEGAL	-4.51E+01	35.711	-1.2620	0.2104
PRIMA DE VACACIONES	1.20E+02	287.465	0.4191	0.6762
PRIMA DE ANTIGUEDAD	-1.40E+01	19.166	-0.7299	0.4674
PENSIONES DE JUBILACION	-5.89E+01	43.545	-1.3523	0.1798
BONIFICACIONES	-4.44E+00	31.025	-0.1430	0.8866
VIATICOS	-2.04E+02	631.046	-0.3238	0.7469

Tabla 4: Regresión Lineal Banco de Bogotá.

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia



Gráfica 7: Relación Utilidad y Gastos de Personal Banco de Bogotá

Fuente: Elaboración Propia (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

La bondad de ajuste que refleja el modelo estimado es de 43%, lo cual significa que las variables de gastos laborales seleccionadas explican de forma parcial el comportamiento de la utilidad de la compañía, es decir, las erogaciones pagadas por conceptos de beneficios a los empleados solo están relacionadas en un 43% con la generación de valor para la empresa.

Al analizar la significancia global del modelo con el valor crítico de F, refleja que es estadísticamente significativo, pero tan solo la variable auxilio de transporte y la constante tiene una probabilidad inferior a 0.05, es decir, son significativas de forma individual.

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	2,27E+08	95134060,605	2,3877	0,0191
SALARIO INTEGRAL	3,14E+00	73,148	0,0430	0,9658
SUELDOS	1,12E+01	11,352	0,9901	0,3249
HORAS EXTRAS	3,45E+02	1041,695	0,3308	0,7416
AUXILIO DE TRANSPORTE	-1,19E+03	538,444	-2,2126	0,0296
SUBSIDIO DE ALIMENTACIO	1,39E+03	1253,084	1,1071	0,2713
PRIMA EXTRALEGAL	-4,51E+01	35,711	-1,2620	0,2104
PRIMA DE VACACIONES	1,20E+02	287,465	0,4191	0,6762
PRIMA DE ANTIGUEDAD	-1,40E+01	19,166	-0,7299	0,4674
PENSIONES DE JUBILACION	-5,89E+01	43,545	-1,3523	0,1798
BONIFICACIONES	-4,44E+00	31,025	-0,1430	0,8866
VIATICOS	-2,04E+02	631,046	-0,3238	0,7469

Tabla 5: Variables significativas Banco de Bogotá.

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

Al intentar ejecutar el modelo usando solo la variable auxilio de transporte, se obtiene que de forma global continúa siendo estadísticamente significativo, incluso a nivel individual la probabilidad también es inferior a 0.05 pero la capacidad predictiva se reduce considerablemente al 20%.

Con lo anterior se puede afirmar que del conjunto de las remuneraciones que se realizan a los empleados, solo el pago de horas extras incide, aunque en un porcentaje muy pequeño, en la generación de utilidad, es decir, por cada peso que se destina para esta erogación, se obtienen

\$175 pesos de utilidad; sin embargo, desde los argumentos basados en la estadística, pareciera que esta relación no siempre se cumple.

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0,4607
Coefficiente de determinación R ²	0,2123
R ² ajustado	0,2041
Error típico	436.849.526,1990
Observaciones	98

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	4,93683E+18	4,93683E+18	25,8693	0,00
Residuos	96	1,83204E+19	1,90838E+17		
Total	97	2,32572E+19			

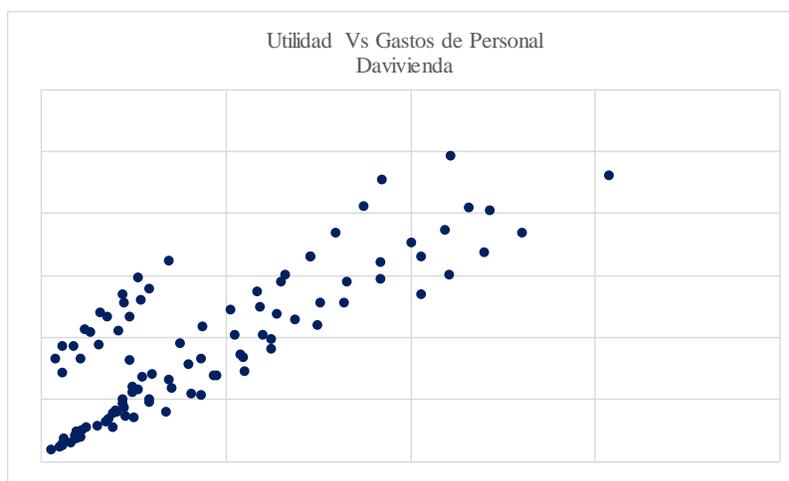
	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	140.088.757,3234	88.466.594,4196	1,5835	0,1166
AUXILIO DE TRANSPORTE	175,4228	34,4900	5,0862	0,0000

Tabla 6: Regresión Lineal Banco de Bogotá 2.

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

Al realizar un análisis global del modelo, se podría inferir que las variables de pagos a los empleados no son representativas a la hora de analizar el comportamiento de las utilidades generadas de esta empresa y podría sugerir que la generación de valor en esta compañía está explicada por variables diferentes a las relacionadas con los pagos y beneficios otorgados a los colaboradores. Otro punto relevante, es el hecho de observar algunas de las variables explicativas acompañadas de coeficientes negativos, lo que quiere decir que a medida que mayores son los pagos por estos conceptos, menor es la utilidad generada, evidenciándose una relación inversa.

En el tercer caso de análisis que corresponde a Davivienda, se obtiene la siguiente modelación:



Gráfica 8: Relación Utilidad y Gastos de Personal Davivienda

Fuente: Elaboración Propia (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

Estadísticas de la regresión	
Coefficiente de correlación múltiple	0.9766
Coefficiente de determinación R ²	0.9538
R ² ajustado	0.9460
Error típico	82025349.4898
Observaciones	98

	Coefficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad
Intercepción	58657205.663	25365846.219	2.3124	0.0232
SALARIO INTEGRAL	144.812	19.556	7.4050	0.0000
SUELDOS	-38.882	7.033	-5.5287	0.0000
HORAS EXTRAS	-186.695	71.143	-2.6242	0.0103
AUXILIO DE TRANSPORTE	-519.431	168.824	-3.0768	0.0028
SUBSIDIO DE ALIMENTACION	129.049	51.431	2.5092	0.0140
CESANTIAS	71.262	28.464	2.5036	0.0143
INTERESES SOBRE CESANTIAS	0.748	27.374	0.0273	0.9783
PRIMA LEGAL	-69.877	33.151	-2.1079	0.0381
PRIMA EXTRALEGAL	0.926	1.686	0.5493	0.5843
VACACIONES	12.010	11.945	1.0054	0.3176
PRIMA DE VACACIONES	65.871	25.300	2.6035	0.0109
PENSIONES DE JUBILACION	-1341.234	662.350	-2.0250	0.0461
BONIFICACIONES	4.015	3.005	1.3359	0.1852
INDEMNIZACIONES	2.876	33.840	0.0850	0.9325

Tabla 7: Regresión Lineal Banco Davivienda.

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

El modelo muestra un coeficiente de determinación del 94%, lo cual sugiere que las variables contempladas como independientes, explican en este porcentaje el comportamiento de la variable dependiente, es decir, los pagos que se realizan a los empleados inciden en la generación de las utilidades.

Al revisar la significancia individual de las variables, se evidencia que ocho de las variables contempladas tienen una probabilidad inferior a 0.05 y resultan ser explicativas para la generación de utilidades.

	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	44229842,800	24812996,074	1,7825	0,0782
SALARIO INTEGRAL	141,747	19,548	7,2514	0,0000
SUELDOS	-31,298	6,446	-4,8556	0,0000
HORAS EXTRAS	-171,637	71,124	-2,4132	0,0180
AUXILIO DE TRANSPORTE	-617,595	166,454	-3,7103	0,0004
SUBSIDIO DE ALIMENTACION	138,174	51,054	2,7064	0,0082
PRIMA LEGAL	-46,725	32,423	-1,4411	0,1532
PRIMA EXTRALEGAL	0,503	1,718	0,2927	0,7705
VACACIONES	12,704	11,881	1,0692	0,2880
PRIMA DE VACACIONES	61,666	25,861	2,3845	0,0193
PENSIONES DE JUBILACION	-1574,822	667,878	-2,3579	0,0207
BONIFICACIONES	6,892	2,808	2,4541	0,0162
INDEMNIZACIONES	-18,979	33,047	-0,5743	0,5673

Tabla 8: Variables significativas Banco Davivienda.

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

El nuevo modelo mantiene la capacidad predictiva del 94% y la significancia estadística con un valor crítico inferior al 0.05. De otro lado, la probabilidad de todas las variables es también inferior a 0.05 por lo que su significancia individual es satisfactoria. Sin embargo, se observan algunos coeficientes negativos; así las cosas se tendría que: (i) cuando aumenta \$ 1 peso el salario integral de los empleados, se aumenta en \$ 137 pesos las utilidades, (ii) cuando se aumenta \$ 1 peso el sueldo de los colaboradores, se disminuye en \$35 pesos las utilidades, (iii) al aumentar en \$ 1 peso el pago de horas extras, se disminuye en \$ 279 pesos la utilidad de la empresa, (iv) al aumentar en \$ 1 peso el auxilio de transporte, se disminuye en \$ 516 pesos la

utilidad, (v) al incrementar en \$ 1 peso el subsidio de alimentación, se aumenta el \$ 155 pesos la utilidad, (vi) al aumentar en \$ 1 peso la prima de vacaciones, se incrementa en \$ 66 pesos la utilidad, al aumentar en \$ 1 peso las pensiones de jubilación, se disminuye en \$ 2,013 la utilidad y (vii) al incrementar en \$ 1 peso las bonificaciones, se aumenta en \$ 4 pesos la utilidad generada.

<i>Estadísticas de la regresión</i>					
Coeficiente de correlación múltiple					0,9729
Coeficiente de determinación R ²					0,9466
R ² ajustado					0,9418
Error típico				85.215.932,4297	
Observaciones					98

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	8	1,14501E+19	1,4313E+18	197,0956332	0,00
Residuos	89	6,46296E+17	7,2618E+15		
Total	97	1,20964E+19			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	51.548.459,5229	23.475.404,3852	2,1958	0,0307
SALARIO INTEGRAL	137,8553	17,5664	7,8477	0,0000
SUELDOS	- 35,5581	6,1377	- 5,7934	0,0000
HORAS EXTRAS	- 279,5465	36,8436	- 7,5874	0,0000
AUXILIO DE TRANSPORTE	- 516,4849	132,9695	- 3,8842	0,0002
SUBSIDIO DE ALIMENTACION	155,5808	50,0787	3,1067	0,0025
PRIMA DE VACACIONES	66,3742	18,0938	3,6683	0,0004
PENSIONES DE JUBILACION	- 2.013,2229	626,2089	- 3,2149	0,0018
BONIFICACIONES	4,2131	2,0472	2,0580	0,0425

Tabla 9: Regresión lineal Banco Davivienda 2.

Fuente: Elaboración Propia. (2018). Datos Superintendencia Financiera de Colombia

Teniendo en cuenta lo anterior, la variable de subsidio de alimentación, salario integral, prima de vacaciones y bonificaciones son aquellas que inciden en la generación de valor en la compañía, sin embargo, es preciso mencionar que los pagos de salarios integrales corresponden a cargos directivos, por lo tanto, estaría sesgado a la productividad generada solo por estos niveles.

También es importante resaltar que la variable de prima de vacaciones corresponde a un pago esporádico y la variable de bonificaciones está directamente relacionada con la productividad de los colaboradores o los resultados en colocaciones y tamaños comerciales, sin embargo, de las cuatro es la que menos aporta en la generación de resultados del ejercicio.

4 Conclusiones

El establecimiento de un estatuto de beneficios económicos y no económicos en las compañías del sector financiero colombiano debe estar íntimamente relacionado con la evaluación de la relación de estas erogaciones con la generación de utilidades. Es así, como los análisis realizados y el modelo propuesto permiten contrastar las hipótesis planteadas en términos de la diferenciación entre el impacto de salarios fijos y salarios variables.

A través de los casos señalados, se evidencia que se pueden contemplar dos grandes grupos de beneficios económicos, el primero relacionado con aquellos que se pagan de forma periódica y se convierten a su vez en extensiones del salario legal, por lo cual no retribuyen de forma significativa a la generación de valor para las empresas y el segundo que agrupa las liquidaciones de pagos esporádicos y proporcionales al rendimiento de las personas o los resultados de los equipos; este último impacta las utilidades del periodo de forma positiva, aunque no es directamente proporcional.

En cuanto a los beneficios no económicos, no necesariamente representan un mayor grado de compromiso de los colaboradores frente al logro de la estrategia corporativa, dado que como se menciona en una de las teorías estudiadas, estos pagos se convierten muchas veces para los empleados en parte de las obligaciones de la compañía. Sin embargo, la medición del impacto de este tipo de remuneración se hace compleja y fuera del alcance del modelo cuantitativo propuesto y requiere de un estudio particular para cada caso atendiendo a información confidencial de las compañías.

Teniendo en cuenta lo anterior, el eje principal de las compensaciones en las grandes empresas del sector financiero colombiano está dado por la búsqueda del nivel apropiado de estos pagos, dado

que existe evidencia que puede llegar un punto en el cual la relación tienda a ser cada vez menor o incluso negativa, por tanto, la compañía no tendría una retribución en generación de valor a cambio de mantener o incrementar los costos laborales por estos conceptos.

5 Bibliografía

Alles, (2004). Dirección Estratégica de Recursos Humanos. Buenos Aires, Argentina: Granica.

Alonso, L, y Sánchez, O. (1999). Diccionario universal. España: Cultural.

Banco de Bogotá S.A. Informes de Gestión. Recuperado de

<https://www.bancodebogota.com/wps/themes/html/banco-de-bogota/pdf/relacion-con-el-inversionista/sobre-el-banco/presentacion/banco-bogota-junio-2017.pdf>

Banco de la República de Colombia (2017). El sistema financiero colombiano: estructura y evolución reciente. Recuperado de <http://www.banrep.gov.co/es/revista-1023>.

Bancolombia S.A. Informes de Gestión. Recuperado de

<https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/acerca-de/informacion-corporativa/relacion-inversionistas>.

Chiavenato, (1994). Administración de Recursos Humanos. Bogotá, D.C, Colombia: Mc Graw – Hill.

Chiavenato, (2002). Gestión del Talento Humano. Bogotá, D.C, Colombia: Mc Graw – Hill.

Dávila, C. (1996). La administración del tercer milenio. México: Panorama

Davivienda S.A. Informes de Gestión. Recuperado de

https://www.davivienda.com/wps/wcm/connect/1b1b1756-525b-4591-8f28-f86e491a45ab/Informe+Detallado+2017.pdf?MOD=AJPERES&CONVERT_TO=url&CACHEID=1b1b1756-525b-4591-8f28-f86e491a45ab.

Fred, R. (2003). Conceptos de administración estratégica. México: Prentice Hall.

Galán, (2016). Guía metodológica para diseños de investigación (Blog). Recuperado de <http://manuelgalan.blogspot.com.co/p/guia-metodologica-para-investigacion.html>.

García, (2003). Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Recuperado de <http://www.oscarleongarcia.com/capitulos/cap1val.pdf>.

Gerhart, Minkoff y Olsen. (1995). Employee Compensation: Theory, Practice, and Evidence. Center for Advanced Human Resource Studies.

Gil, (2009). La transformación de Recursos Humanos en la creación de valor. Harvard Deusto. Recuperado de <https://www.harvard-deusto.com/la-transformacion-de-recursos-humanos-en-la-creacion-de-valor#>

Gujarati, Porter (2010). Ecnometría. Mc Graw Hill. México.

Human Factor Consulting y Legis, (2016). Recuperado de http://gestion.cesa.metaproxy.org/gh4/BancoConocimiento/A/atraccion_y_fidelizacion_de_talento/atraccion_y_fidelizacion_de_talento.asp

Human Factor Consulting y Legis, (2017). Recuperado de http://gestion.cesa.metaproxy.org/gh4/BancoConocimiento/S/salario_emocional_empresas_nacionales/salario_emocional_empresas_nacionales.asp

Human Factor Consulting y Legis, (2017). Recuperado de http://gestion.cesa.metaproxy.org/gh4/BancoConocimiento/P/practicas_de_compensacion_variable/practicas_de_compensacion_variable.asp

Oxford Economics, (2016). Recuperado de http://gestion.cesa.metaproxy.org/gh4/BancoConocimiento/E/estudio_talento_global_2021/estudio_talento_global_2021.asp

Rivas, Gonzales y Navarro (2012). Gerencia de Recursos Humanos. Recuperado de <http://gerenciaderecursoshumanosipc.blogspot.com.co/2012/01/evaluacion-de-puestos.html>

Rodríguez Domínguez, Gallego Álvarez y García Sánchez, (2009) Contabilidad para no economistas. Recuperado de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2009c/581/index.htm>

Suarez Schmidt y Ricaurte Farfán, (2008) El capital humano como activo intangible, construyendo un concepto. Bogotá, D.C, Colombia

Superintendencia de Sociedades (2017). Comportamiento de las empresas más Grandes por ingresos, del sector real. Recuperado de <http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/estudios-economicos-y-financieros/Documents/Sector%20Real%20Economia/EE3-%201000%20mas%20grandes%20Colgap%20y%20Niif-%202016%20V%202017.pdf>

Superintendencia Financiera de Colombia (2010-2018). Publicaciones Entidades Financieras. Recuperado de https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/Publicaciones/publicaciones/loadContenidoPublicacion/id/13070/f/0/c/00#Lista_de_Entidades

Valera (2013) administración de la compensación sueldos, salarios y prestaciones. México: Pearson.