



AÑO 30 NO. ESPECIAL 14, 2025

JULIO-DICIEMBRE



Revista Venezolana de Gerencia



Periodo de recuperación y su uso en decisiones de inversión

Lagos Cortés, Diógenes*
Gómez-Ardila, Ciro**
Tovar Márquez, Javier***

Resumen

A pesar de la creciente adopción de técnicas avanzadas para la toma de decisiones de inversión, el período de recuperación sigue siendo un criterio ampliamente utilizado, incluso cuando la literatura especializada desaconseja su aplicación debido a sus limitaciones. El objetivo de este estudio fue comprender las razones por las cuales las empresas en Colombia recurren al período de recuperación en sus decisiones de inversión. Para ello, se desarrolló un análisis en dos etapas: en la primera, se aplicó una encuesta para identificar si las empresas utilizaban el período de recuperación como criterio de decisión; en la segunda, se realizaron entrevistas en profundidad para explorar las razones subyacentes a dicho uso. Los resultados revelan cuatro hallazgos principales. Primero, el período de recuperación se emplea principalmente como herramienta de gestión para monitorear el flujo de caja, más que como criterio determinante. Segundo, las decisiones suelen fundamentarse en indicadores financieros más sofisticados, como el valor presente neto, la tasa interna de retorno, el retorno sobre la inversión y el costo promedio ponderado de capital. Tercero, el período de recuperación se utiliza con frecuencia como criterio de desempate cuando otras técnicas arrojan resultados similares. Y cuarto, factores no financieros, como consideraciones estratégicas o relaciones interempresariales, también influyen en el proceso de decisión. Se concluye que el período de recuperación cumple un papel limitado en la toma de decisiones de inversión. Su uso generalizado parece responder más a la tradición y la costumbre que a su efectividad como herramienta de análisis. Este hallazgo cuestiona las suposiciones de

Recibido: 07.06.25

Aceptado: 09.07.25

* Doctor en Ciencias de la Administración, Universidad Nacional de La Plata - Argentina. Investigador de INALDE Business School, Universidad de La Sabana - Colombia. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8471-4726>. Correo electrónico: diogenes.lagos@inalde.edu.co (Autor corresponsal).

** Doctor en Management, IESE Business School - España. Profesor del Departamento de Dirección de Finanzas y Control, INALDE Business School - Universidad de La Sabana, Colombia. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7465-6561>. Correo electrónico: ciro.gomez@inalde.edu.co

*** Magíster en Dirección de Empresas, INALDE Business School - Colombia. Profesor del Departamento de Dirección de Finanzas y Control, INALDE Business School - Universidad de La Sabana, Colombia. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9550-4823>. Correo electrónico: javier.tovar@inalde.edu.co

estudios previos que le otorgan una alta relevancia y subraya la necesidad de enfoques cualitativos para comprender fenómenos organizacionales complejos.

Palabras clave: Periodo de recuperación; presupuesto de capital; criterios de decisión; decisiones financieras.

Payback and its use in investment decisions

Abstract

Despite the growing adoption of advanced techniques for investment decision-making, the payback period remains a widely used criterion, even though the specialized literature discourages its application due to its limitations. The objective of this study was to understand the reasons why companies in Colombia continue to employ the payback period in their investment decisions. To this end, a two-stage analysis was conducted: first, a survey was administered to identify whether companies used the payback period as a decision criterion; second, in-depth interviews were carried out to explore the underlying reasons for its use. The results reveal four main findings. First, the payback period is used primarily as a management tool to monitor cash flow rather than as a decisive criterion. Second, investment decisions are typically based on more sophisticated financial indicators, such as net present value, internal rate of return, return on investment, and weighted average cost of capital. Third, the payback period is often employed as a tiebreaker when other techniques yield similar results. Fourth, non-financial factors, such as strategic considerations or interfirm relationships, also influence the decision-making process. The study concludes that the payback period plays a limited role in investment decision-making. Its widespread use appears to be more closely associated with tradition and custom than with its effectiveness as an analytical tool. This finding challenges the assumptions of previous studies that ascribe high relevance to the payback period and highlights the need for qualitative approaches to better understand complex organizational phenomena.

Keywords: Payback; capital budgeting; decision criteria; financial decisions.

1. Introducción

Aunque técnicas sofisticadas como el valor presente neto, la tasa interna de retorno, el índice de rentabilidad y las opciones reales han adquirido una relevancia creciente en la toma de decisiones de inversión (Lima et al., 2017; Maroyi y van der Poll, 2012),

investigaciones recientes señalan que el período de recuperación (PR) continúa siendo uno de los criterios más utilizados (Andres, 2008; Kengatharan y Nurullah, 2018; Khalfan y Sturluson, 2018; Tresierra-Tanaka y Vega-Acuña, 2019). La marcada preferencia por el PR resulta sorprendente, dado que su uso

suele desaconsejarse al considerarse un criterio deficiente, ya que omite tanto el valor del dinero en el tiempo como los flujos de efectivo posteriores al punto de corte (Egbide et al., 2013; Graham y Harvey, 2002).

Aunque el uso del PR ha sido ampliamente estudiado (de Andrés et al., 2015), existe poca evidencia acerca de su aplicación. La mayoría de los trabajos se limita a señalar posibles razones para su uso sin profundizar en ellas y, en general, presentan resultados de carácter descriptivo obtenidos a partir de encuestas (de Souza et al., 2020). Entre estas razones, se destacan la facilidad de cálculo e interpretación (Alles et al., 2021; Alleyne et al., 2018; Batra y Verma, 2017; de Andrés et al., 2015; de Souza y Lunkes, 2016), la existencia limitada de recursos (Hall y Millard, 2010; Khamees et al., 2010; Lam et al., 2007; Pike, 1996; Ryan y Ryan, 2002), la falta de sofisticación financiera (Hall y Millard, 2010; Khamees et al., 2010; Lam et al., 2007; Pike, 1996; Ryan y Ryan, 2002) y la complementariedad para respaldar la toma de decisiones en conjunto con otras técnicas más sofisticadas (Brijlal y Quesada, 2009).

Por otro lado, ciertos estudios sugieren que, contrariamente a la concepción convencional, el PR podría ser un criterio conveniente en ciertas circunstancias (Gordon, 1955; Hoskins y Mumey, 1979; Lefley, 1996; McDonald, 2000; Pike, 1985; Rappaport, 1965; Sarnat y Levy, 1969; Weston y Brigham, 1981) funcionando como aproximación a reglas de decisión óptimas en contextos de alta incertidumbre (McDonald, 2000).

Ante la falta de consenso sobre la utilidad del PR, el objetivo de este estudio fue comprender las motivaciones que llevan a las empresas a utilizarlo como criterio en la toma de decisiones

de inversión. La investigación se desarrolló en dos fases. En la primera, se encuestó a 510 altos directivos de empresas colombianas, obteniendo 63 respuestas. En la segunda fase, se realizaron 16 entrevistas en profundidad, seleccionando como población las empresas que respondieron la encuesta inicial. El muestreo fue por conveniencia y se llevó a cabo hasta alcanzar la saturación teórica. Las entrevistas, guiadas por preguntas abiertas, permitieron explorar detalladamente el uso y la percepción del PR. El análisis de las entrevistas se realizó mediante el método de análisis de contenido para identificar patrones relevantes.

2. Determinantes del uso del período de recuperación

A pesar de sus limitaciones, el PR continúa siendo ampliamente utilizado en las decisiones de inversión. Su persistencia puede explicarse por tres factores principales: la eficiencia derivada de su simplicidad, la falta de sofisticación financiera en algunas organizaciones y las diferencias de intereses entre administradores y propietarios.

2.1. Eficiencia

La eficiencia puede apreciarse desde diversas perspectivas. En primer lugar, la practicidad que se manifiesta en un indicador sencillo, de cálculo e interpretación accesibles, obtenido con menor esfuerzo y costo (Alles et al., 2021; Alleyne et al., 2018; Batra y Verma, 2017; de Souza y Lunkes, 2016) lo que facilita discernir fácilmente la viabilidad de un proyecto. Por ejemplo, un PR más corto implica menores ganancias en caso de retrasar su ejecución

(Wambach, 2000). Por lo tanto, cuando las decisiones se basan en un PR más corto, los inversionistas pueden restablecerse en su posición original en el menor tiempo posible para aprovechar otras oportunidades (Byrne et al., 1967). En este sentido, algunas decisiones, especialmente aquellas que involucran proyectos pequeños con beneficios evidentes, pueden tomarse de manera ágil y rápida mediante el PR (Awomewe y Ogundele, 2008).

La practicidad del PR es más relevante cuando existen restricciones de capital o mayor exposición al riesgo, (Alleyne et al., 2018). Bajo restricciones de capital, si una inversión no genera flujos de efectivo positivos de manera ágil, la empresa podría enfrentar dificultades; en este caso, no solo no recibiría flujos de efectivo en el futuro, sino que también se vería impedida de disponer de recursos para otras inversiones (Brounen et al., 2004; Holmen y Pramborg, 2009; Weston y Brigham, 1981). En empresas que operan en entornos inestables, como aquellos que presentan riesgos políticos, la preferencia es adoptar reglas generales simples, como recuperar la inversión de forma rápida.

Otra perspectiva desde la cual puede apreciarse la eficiencia del PR es su carácter complementario. En la práctica, las empresas suelen recurrir a diversos criterios para la toma de decisiones de inversión (Hall y Millard, 2010; Kim et al., 2021; Singh et al., 2012; Verma et al., 2009). En este contexto, el PR, combinado con técnicas más sofisticadas, puede emplearse para descartar proyectos riesgosos (Sundem, 1975; Tombari, 1979; Weingartner, 1969). Esta combinación permite evaluar de manera conjunta la rentabilidad de un proyecto y el tiempo necesario para recuperar la inversión, ofreciendo así una

aproximación tanto a la liquidez como a la incertidumbre asociada (Mubashar y Tariq, 2018).

Además de la practicidad y la complementariedad, existen razones teóricas que respaldan el uso del PR. A pesar de que la corriente predominante argumenta que el PR es inadecuado debido a que no considera el valor del dinero en el tiempo y el valor de los flujos de efectivo más allá del punto de corte (Egbide et al., 2013; Graham y Harvey, 2002), bajo ciertas condiciones, el PR puede ser un criterio conveniente (Gordon, 1955; Hoskins y Mumey, 1979; Lefley, 1996; McDonald, 2000; Pike, 1985; Rappaport, 1965; Sarnat y Levy, 1969; Weston y Brigham, 1981). Se ha argumentado que la incertidumbre en la estimación de los flujos de efectivo futuros aumenta a medida que avanza el tiempo, lo que incrementa el riesgo de que los beneficios esperados del proyecto no se materialicen (Lefley, 1996), por lo tanto, establecer un límite de tiempo de recuperación de la inversión mediante el PR es una forma de protegerse frente a dicho riesgo (Blatt, 1979).

También se afirma que el PR es una buena aproximación a la tasa interna de retorno (TIR) en el caso de proyectos con vida infinita y flujos de caja uniformes (Lefley, 1996). Así el PR podría usarse como un indicador de rentabilidad dado que una mayor TIR está correlacionada con un PR más corto y viceversa (Awomewe y Ogundele, 2008). A su vez, se ha planteado que los flujos de efectivo anteriores al reembolso actúan como indicadores de los flujos de efectivo posteriores al reembolso (Hoskins y Mumey, 1979); cuando se evalúan proyectos con el PR, el error de omitir los flujos de efectivo posteriores al reembolso se compensa, en parte, con el error que resulta de no considerar

el valor del dinero en el tiempo en los cálculos de reembolso (Pike, 1985).

Por último, debido a presiones externas de proveedores de financiamiento, accionistas o de la junta directiva, las empresas a menudo se ven en la necesidad de demostrar su capacidad para recuperar la inversión rápidamente (Alleyne et al., 2018), lo que puede incentivar un mayor uso del PR.

2.2. Falta de sofisticación financiera

La toma de decisiones de inversión involucra a diversas áreas y personas en las empresas, es posible que estas no estén tan familiarizadas con el uso de técnicas más sofisticadas, por lo que se sienten más cómodos aplicando el PR (de Andrés et al., 2015; Graham y Harvey, 2001, 2002; Lazaridis, 2004). La falta de sofisticación financiera ha sido asociada principalmente con las empresas (Brounen et al., 2004; de Andrés et al., 2015; Graham y Harvey, 2001; Hermes et al., 2007; Sandahl y Sjögren, 2003).

El uso del PR en este contexto podría explicarse por características inherentes a estas empresas, como la marcada preocupación por la liquidez y la incertidumbre en torno a los flujos de efectivo (Awomewe y Ogundele, 2008; Danielson y Scott, 2006), un enfoque en la planificación centrado en el corto plazo (Nelson y Cook, 1990), las restricciones en el presupuesto (Mubashar y Tariq, 2018), la limitada capacidad de los gerentes para emplear técnicas más sofisticadas y la menor frecuencia con la que realizan evaluaciones (Awomewe y Ogundele, 2008).

La menor sofisticación financiera en empresas pequeñas parece ser

más acentuada en países emergentes, donde la volatilidad, la inestabilidad y los problemas de racionamiento de capital hacen que la toma de decisiones basada en criterios de liquidez como el PR parezca lógica, ya que protege la operación de la empresa al favorecer proyectos que generan flujos de efectivo rápidamente (Maquieira et al., 2012).

La falta de sofisticación financiera también puede deberse a factores como la falta de experiencia y formación de los administradores (Alles et al., 2021; Hall y Millard, 2010; Khamees et al., 2010; Ryan y Ryan, 2002), la carencia de recursos como personal o tiempo (Khamees et al., 2010) y la ausencia de herramientas informáticas adecuadas (Hall y Millard, 2010; Pike, 1988, 1996; Ryan y Ryan, 2002).

2.3. Diferencias entre los intereses de los administradores y los propietarios

Las diferencias en los intereses de los administradores y los propietarios también permiten explicar el amplio uso del PR (De Andrés et al., 2015; Tresierra-Tanaka y Vega-Acuña, 2019). El PR está más alineado con los intereses de los administradores que con los intereses de los propietarios (Chen et al., 2004; Chen y Clark, 1994; Pike, 1985; Statman, 1982; Statman y Sepe, 1984; Weingartner, 1969). Por un lado, al propietario le interesa la rentabilidad y el crecimiento a largo plazo de la empresa, mientras que a un administrador le preocupa más la compensación generada por su gestión en el corto plazo (Awomewe y Ogundele, 2008; Chen et al., 2004). Cuanto mayor sea la relación entre la compensación de los administradores y la utilidad, es

más probable que se utilice el PR como criterio de decisión (Chen et al., 2004; Chen y Clark, 1994).

Este comportamiento también está relacionado con la posibilidad de diversificación del riesgo. Los propietarios pueden diversificar más fácilmente el riesgo de inversión en comparación con la diversificación del riesgo laboral de los administradores (Kren y Kerr, 1993). Dado que el PR, a diferencia de otras técnicas, indica la liquidez del proyecto (de Andrés et al., 2015; Kim et al., 2013; Lefley, 1996), los administradores son más propensos a utilizar el PR para buscar mejoras en sus condiciones laborales, como promociones, aumentos salariales o garantías de continuidad (al Ani, 2015; Batra y Verma, 2017; Sandahl y Sjögren, 2003). En contraste, para los propietarios, proyectos de inversión con el mismo VPN, pero con diferentes PR pueden ser indiferentes, ya que pueden vender sus acciones en cualquier momento y recibir el valor presente de cualquier flujo de efectivo futuro en dicha venta (Awomewe y Ogundele, 2008).

3. Enfoque metodológico

Este apartado presenta la metodología (muestra y modelo de investigación) usada para comprender las razones que impulsan a las empresas en Colombia a emplear el período de recuperación en la toma de decisiones de inversión.

3.1. Instrumento y participantes

Este estudio se desarrolló en dos etapas, utilizando un muestreo por conveniencia (Patton, 2002). En la primera etapa, se envió una encuesta por correo electrónico a 510 altos directivos de empresas colombianas, con el objetivo de identificar aquellas que empleaban el PR como criterio de decisión. La encuesta estuvo disponible en un formulario de Microsoft Forms entre el 15 de febrero y el 15 de junio de 2022, y se obtuvieron 63 respuestas (tasa de respuesta del 12.35%).

En esta primera fase, el 65.1% de los encuestados afirmó utilizar el PR en sus decisiones de inversión. En la segunda etapa, se realizaron entrevistas en profundidad en una muestra de estas empresas que respondieron afirmativamente en la primera fase sobre el uso del PR. El objetivo fue obtener información detallada sobre las experiencias y perspectivas de los participantes en relación con el uso del PR. A través de preguntas abiertas (cuadro 1) se buscó identificar patrones relevantes en el uso del PR.

Para determinar el número de entrevistas, se aplicó el criterio de saturación teórica (Guest et al., 2006), que indica el punto en que no se obtiene nueva información al realizar más entrevistas. En consecuencia, se llevaron a cabo 16 entrevistas, una cifra acorde con investigaciones que sugieren que la saturación teórica se logra con entre 15 y 20 entrevistas (Kvale, 1996; MacGillivray, 2010; Sandberg, 2000).

Cuadro 1

Guía para la entrevista semiestructurada

-
1. En la encuesta que diligenció previamente, usted respondió que usan el periodo de recuperación en su empresa, ¿puede decírnos cómo lo calculan?
 2. ¿Me podría decir cuál fue la última vez que usaron periodo de recuperación para tomar una decisión?
 3. ¿Han establecido criterios para decidir si es adecuado usar o no el periodo de recuperación en la toma de decisiones?
 4. ¿Además del periodo de recuperación usan otros criterios de decisión financiera? ¿Cuáles? ¿En qué casos sí y en qué casos no?
 5. ¿Cuál es el punto de corte del periodo de recuperación?
 6. ¿considera que existen características (personales de los decisores, de la empresa, del sector) que pueden afectan el hecho de usar o no el periodo de recuperación como criterio de decisión
 7. ¿Recomendaría a otros empresarios que usaran el periodo de recuperación como criterio de decisión financiera? ¿Por qué? ¿Qué les diría?
 8. ¿Qué opina de las personas que dicen que el periodo de recuperación no sirve o no es un buen criterio de decisión? ¿Qué les diría?
-

Fuente: Elaboración propia

En la Tabla 1 se caracterizan las 16 empresas en las que trabajaban los participantes¹ entrevistados en la segunda fase. Se destaca que, según su forma legal, la mayor parte de estas (68.75%) eran Sociedades por Acciones Simplificadas (SAS). En términos de ingresos, las compañías presentaron un promedio anual de alrededor de 44.17 millones de dólares, con un mínimo de

0.58 y un máximo de 175.44 millones. En cuanto a los sectores en los que operaban, se identificó una distribución diversificada: un 18.75% en el sector industrial, un 12.5% en servicios públicos, y un 6.25% en cada uno de los sectores de software, alquiler de vehículos, comercio de vehículos, construcción, comercio, servicios y tecnología.

Tabla 1
Descripción de la muestra

Participante - Empresa	Cargo del entrevistado	Empleados	Ingresos	Forma legal	Sector
1	Gerente General	520	21.16	SAS	Industrial
2	Profesional Financiero	78	33.58	SAS ESP	Servicios públicos
3	Gerente General y Accionista	60	0.87	SAS	Software
4	Propietario y Director	1	0.10	SAS	Alquiler de vehículos

1 Los participantes del estudio se mantienen en anonimato y, a lo largo del documento, se identifican únicamente mediante el número de la empresa correspondiente según la Tabla 2, con el fin de preservar su confidencialidad.

Cont... Tabla 1

5	Director General	900	158.25	SAS	Comercio de vehículos
6	Gerente Administrativo y Financiero	390	175.44	SAS	Construcción
7	Gerente de Business Planning	135	28.57	SAS	Comercio
8	Gerente Financiero	188	44.68	SA	Comercio
9	Gerente General y Accionista	35	1.00	SAS	Servicios
10	Controller para América Latina	117	42.67	Sucursal Extranjera	Servicios - Petróleo
11	Director de planeación	1003	29.79	SA	Tecnología
12	Director Financiero	525	22.73	SAS	Comercio
13	Director Financiero	57	28.32	SAS ESP	Servicios públicos
14	Director Financiero	1300	105.92	LTDA	Industrial
15	Gerente General	37	0.58	SA	Servicios
16	Gerente General y Accionista	330	12.97	SAS	Servicios

3.2. Análisis de la información

Para el análisis de la información obtenida a través de las entrevistas se usó el análisis de contenido, según la metodología propuesta por Neuendorf (2016). Las entrevistas fueron conducidas por dos de los autores, quienes realizaron un total de ocho entrevistas cada uno. Para asegurar la imparcialidad y la exhaustividad en el análisis, los tres autores llevaron a cabo una revisión individual de las grabaciones de las entrevistas, con el propósito de identificar patrones, temas emergentes y aspectos relevantes en las respuestas de los participantes. Posteriormente, los autores se reunieron para compartir sus perspectivas. En estas sesiones de discusión, se analizaron las interpretaciones particulares de los datos y se llegó a un consenso en relación con los temas más destacados y significativos. Estos intercambios

enriquecieron la comprensión y el análisis de los resultados, al permitir la convergencia de diversas perspectivas y enfoques en una visión más holística y profunda.

4. Periodo de recuperación y su uso en decisiones de inversión: Resultados y discusión

A continuación, se presentan los resultados del estudio y su respectiva discusión, con el fin de analizar los hallazgos obtenidos a la luz de la evidencia y de los aportes de la literatura previa.

4.1. Etapa 1: Generalidades en el uso del PR

En la primera fase, se indagó mediante una encuesta si el PR

se emplea como criterio en las decisiones financieras. Un 65.1% de los participantes (41 de 63) respondió afirmativamente a esta pregunta. Estos hallazgos son congruentes con la evidencia empírica que ha mostrado que el PR continúa siendo uno de los criterios más utilizados en la toma de decisiones financieras (Block, 2003; Brijlal y Quesada, 2009; Brounen et al., 2004; de Andrés et al., 2015; Holmen y Pramborg, 2009; Kengatharan y Nurullah, 2018; Khalfan y Sturluson, 2018; Lam et al., 2007; Lazaridis, 2004; Sandahl y Sjögren, 2003; Tresierra-Tanaka y Vega-Acuña, 2019; Vecino et al., 2015).

Por otra parte, los participantes expresaron que empleaban más el PR para tomar decisiones de inversión en proyectos grandes (58.5% vs. 41.5% en proyectos pequeños), a nivel de alta dirección (72.4% vs. 27.6% a nivel de gerencia intermedia) y en proyectos de largo plazo (57.5% vs. 42.5% en proyectos de corto plazo). Estos resultados sugieren que, a medida que aumenta la complejidad de los proyectos de inversión, también lo hace el uso del PR. Este hallazgo contrasta con lo que han planteado investigaciones anteriores; por ejemplo, en relación con el tamaño del proyecto, se ha propuesto que el PR es más eficiente en la toma de decisiones en proyectos de menor magnitud (Awomewe y Ogundele, 2008).

Este estudio plantea la posibilidad de que su alto uso esté relacionado con la superficialidad con la que se han tratado las razones detrás de su empleo en investigaciones previas. En este contexto, en la etapa inicial de la investigación, también se exploró el rol que desempeña el PR en el proceso de toma de decisiones. Específicamente, se indagó si el PR tenía un rol informativo

(sirve únicamente como información adicional sin influir en la decisión), comparativo (se utiliza junto con otros criterios) o definitivo (constituye el único o el más relevante criterio). Se constató que la mayoría de los participantes (73.2%) afirmaron que el PR tenía un rol comparativo, mientras que el 17.1% indicó que su función era informativa y solo el 9.8% consideró que tenía un carácter definitivo. Estos resultados concuerdan con investigaciones que han demostrado que el PR no se emplea como criterio definitivo, sino que se utiliza en mayor medida en combinación con otros criterios (Chittenden y Derregia, 2015; Gitman y Forrester, 1977; Schall et al., 1978).

4.2. Etapa 2: Generalidades en el uso del PR

Dado que el uso extendido del PR, principalmente como complemento de otros criterios, plantea interrogantes sobre el papel que juega el PR en la toma de decisiones de inversión, en la segunda etapa de este trabajo se buscó indagar en aspectos generales del uso del PR y su rol en las decisiones financieras a través de entrevistas en profundidad. En primer lugar, frente a aspectos generales sobre el uso del PR, se encontró que existen criterios diversos para ello. Por ejemplo, en relación con el tamaño de los proyectos, se evidenció que las empresas establecen un umbral de inversión a partir del cual incorporan el PR en su análisis; no obstante, este límite puede variar significativamente entre empresas.

Estos umbrales pueden variar desde 200,000 dólares (Participante 1) hasta dos millones de dólares (Participante 3). También se observó que el uso del PR está condicionado por el

objetivo del proyecto: algunas empresas solo lo utilizan para evaluar la compra de activos (Participante 4), mientras que otras lo emplean únicamente en nuevos negocios (Participantes 3, 10, 12 y 15). Por otro lado, algunas empresas aplican el PR en todas sus inversiones (Participantes 1, 2, 5, 6, 7, 8, 9, 11 y 13).

En segundo lugar, en relación con el cálculo del PR, se identificaron diferencias significativas entre las empresas. Por un lado, la mayoría de los participantes expresaron que utilizan el flujo de caja libre sin descuento para calcular el PR (Participantes 1, 2, 4, 5, 6, 8, 9, 10, 11, 14, 15 y 16). No obstante, se observó que en otros casos se emplean diferentes métricas, como el EBIT (Participante 12), el flujo de caja libre con descuento (Participante 13) o incluso la utilidad bruta (Participante 7). Por otro lado, se notó que algunas empresas realizan modificaciones en la fórmula tradicional del PR. Por ejemplo, en ocasiones el PR se calcula como la relación entre el costo de la inversión y el promedio de los flujos de caja (Participantes 10, 14 y 15).

En otros casos, se determina como el mes en el que el flujo de caja alcanza valores positivos (Participante 11). Estas variaciones en el cálculo del PR sugieren que, a pesar de su sencillez, este indicador podría proporcionar resultados inexactos. La elección de diferentes métricas y enfoques para el cálculo del PR puede generar discrepancias en los resultados y afectar la precisión de las estimaciones de recuperación de la inversión.

Entercerlugar, con respecto al punto de corte, se encontró que este puede depender de diversos factores, aspecto que en la literatura es destacado como una de sus limitaciones. Dado que no existe un punto de corte universalmente

aceptado, su determinación tiende a ser subjetiva y arbitraria (Jahnke y Simons, 2008) y está influenciada por una serie de factores como la industria, la duración del proyecto, el tipo de activo, el monto de la inversión, la volatilidad del mercado y la tolerancia al riesgo, entre otros. Específicamente, los participantes indicaron que en la determinación del punto de corte consideran la duración del contrato para el cual se adquiere el activo (Participantes 2 y 4), el plazo de venta del proyecto (Participante 6), el tipo de activo que se está adquiriendo (Participante 7) y el monto total de la inversión (Participante 9), entre otros factores. Se resalta que en la mayoría de los casos el punto de corte es adaptable según el contexto de la decisión. Al respecto, algunos participantes manifestaron lo siguiente:

“No existen criterios; de forma general, se usa en proyectos pequeños para la toma de decisión (aceptación o rechazo). En proyectos grandes es un número que acompaña la presentación, por supuesto, en el marco de un periodo de recuperación objetivo para el sector en el que se encuentra la empresa” (Participante 1).

“Lo normal es un año, aunque puede extenderse a dos años si el proyecto es estratégico y se encuentra en una zona con nuevas construcciones” (Participante 9).

“Por lo general, oscila entre dos y tres años como máximo, pero se hacen excepciones cuando se busca abrir nuevos mercados o líneas de negocio” (Participante 10).

No hay un punto de corte único; depende del proyecto. En este sector, un buen termómetro es el fenómeno de La Niña, que sucede más o menos cada 5 años. Sobre esto se construyen las decisiones de inversión (participante 13).

La posibilidad de ajustar el punto de corte de acuerdo con las

circunstancias específicas confiere al PR una notable flexibilidad que permite a las empresas adaptarlo a sus necesidades operativas y metas financieras. Por ejemplo, algunas empresas eligen un punto de corte cercano al inicio del proyecto cuando las inversiones involucran un alto riesgo y, por ende, demandan una recuperación rápida. La elección del punto de corte implica encontrar un equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad, dado que un punto de corte demasiado corto puede limitar los beneficios a largo plazo, mientras que uno excesivamente amplio podría descartar proyectos con potencial de generación de valor. En general, la falta de uniformidad en la elección del punto de corte del PR subraya su naturaleza adaptable y subjetiva, evidenciando la importancia de considerar otros criterios en la toma de decisiones financieras.

4.3. Etapa 2: Uso del PR

Dado que la mayoría de los encuestados en la primera etapa afirmaron utilizar el (PR) como criterio de decisión, en la segunda etapa, a través de las entrevistas en profundidad, se buscó esclarecer el verdadero rol del PR en la toma de decisiones. En términos generales, la literatura ha señalado que el PR se emplea como un complemento a otras técnicas más sofisticadas y no como un criterio principal (Brijlal & Quesada, 2009; Chittenden & Derregia, 2015; Gitman & Forrester, 1977; Schall et al., 1978). Al consultar a los participantes acerca del uso de criterios distintos al PR, se observó de manera generalizada que la decisión se toma basándose en otros criterios a pesar de la inclusión del PR en el análisis. De manera específica, aunque se calcula el PR, en la mayoría de los casos este no ejerce un rol

determinante en la toma de decisiones.

En su lugar, la decisión se basa principalmente en criterios financieros tales como el Valor Presente Neto (VPN), la Tasa Interna de Retorno (TIR), el Retorno sobre la Inversión (ROI) y el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC). Al respecto, los participantes compartieron sus puntos de vista:

"VPN es el criterio fundamental, siempre se pide" (Participante 8).

"Usamos la TIR y el VPN con la tasa de oportunidad de la empresa. La decisión se toma con estos dos criterios" (Participante 6).

"Se usa análisis de flujo de caja, VPN y TIR comparados contra la tasa de interés de oportunidad definida por la casa matriz. Si no alcanza dicha tasa, el proyecto se descarta" (Participante 10).

Aunque a primera vista, estos resultados parecieran ir en línea con la literatura que sugiere un uso complementario del PR para respaldar la toma de decisiones en conjunto con otras técnicas más sofisticadas (Brijlal y Quesada, 2009), en realidad parece que el cálculo e inclusión del PR en el análisis se debe más a una costumbre que a un verdadero uso y utilidad. Al respecto, algunos participantes manifestaron lo siguiente:

"En ningún caso se ha descartado un proyecto por PR. Se revisa, pero en el fondo no se utiliza para decidir. Hay proyectos con mal PR, pero que finalmente se han realizado. Aunque el PR existe como criterio, este más bien se utiliza para reconfirmar y hacer un doble chequeo sobre los datos que arrojan los modelos de flujo de caja descontados" (Participante 11).

"El PR es un criterio adicional para asegurar la inversión; si cumple las expectativas de ROI, se pasa a evaluar el PR, que debe estar cercano a la duración del contrato (puede cambiar sin extenderse mucho, si se cumple con la expectativa del ROI)" (participante 4).

Lo anterior sugiere que el uso complementario del PR podría tener mucho menos importancia de la que se le ha atribuido. En realidad, podría estar sobrevalorado en comparación con la evidencia empírica previa que sostiene que el PR es combinado con técnicas más sofisticadas para descartar proyectos riesgosos, como aquellos con un PR más prolongado (Sundem, 1975; Tombari, 1979; Weingartner, 1969). En relación con la complementariedad del PR, se encontró un uso práctico, aunque poco frecuente, que implica que el PR sirve como criterio de desempate cuando otras técnicas más sofisticadas arrojan resultados similares, por ejemplo:

“Cuando hay dos proyectos con características de inversión y retornos similares, el PR se utiliza como criterio de desempate para decantarse por una u otra decisión de inversión” (Participante 13).

Por otro lado, en las entrevistas en profundidad también se logró identificar que, aunque el cálculo y análisis del PR se incorporan en el proceso de toma de decisión, se priorizan otros criterios además de los financieros, como los estratégicos o sociales. En relación con esto, los participantes expresaron:

“El PR no es un criterio de decisión, se calcula para tener una idea, pero ahí queda. Para la apertura de una nueva zona se tomó como punto de corte dos años, pero si daba mayor, también se hubiese realizado. En realidad, se tuvieron en cuenta otros criterios como la cantidad de clientes y las posibilidades de facturación” (Participante 3).

Incluso en ciertos casos, la decisión se toma basándose en criterios subjetivos, como las relaciones existentes entre las empresas que participan en los proyectos. Por ejemplo:

“El PR termina siendo relativo; por cuestiones de amistad (relaciones

con empresas involucradas en los proyectos), se termina buscando justificaciones para aceptar un proyecto que no debería ser aceptado con el PR” (Participante 11).

Las entrevistas en profundidad también revelaron que el Periodo de Recuperación (PR) se utiliza más como una herramienta de gestión que como un criterio de decisión per se. En este sentido, se observó con frecuencia que los directivos instan a los gestores de proyectos a reducir el PR al aumentar el flujo de caja, por ejemplo, mediante la reducción de costos. Además, los directivos a menudo solicitan informes sobre el progreso del proyecto en relación con el PR, es decir, si el proyecto está cumpliendo con los plazos establecidos en este indicador o no. Algunos participantes afirmaron lo siguiente:

“A mí me parece interesante porque sí sirve para establecer criterios de riesgos y oportunidades ante decisiones de inversión. Un proyecto con un PR alto, por ejemplo, tendrá un mayor riesgo y, por tanto, la manera de gestionarlo debe ser distinta a otro donde el PR sea corto” (Participante 13).

“El PR es un criterio que se calcula para tenerlo como referencia e intentar ajustar el proyecto para recuperar la inversión más rápido” (Participante 2).

“El PR realmente es un criterio de gestión para la operación del proyecto que permite tener efectivo disponible para otros lanzamientos. Dado esto, el PR se tiene que ir ajustando para lograr los valores esperados porque la empresa no tiene mucho margen de endeudamiento” (Participante 6).

Por último, otro hallazgo de interés es que, a pesar de su escaso impacto en la toma de decisiones, los participantes expresan su recomendación sobre el uso del PR debido a sus beneficios. Varios de los participantes compartieron

sus opiniones al respecto:

"No encuentro alguna razón para justificar que el PR no sirve. "Para mí sí es importante saber en qué tiempo voy a recuperar mi inversión, porque así mismo, eso me va a permitir financiarme con base en ese proyecto" (Participante 10).

"Como criterio es interesante. Hay empresas que ven la inversión como costo hundido. Al hablar de costo hundido, se refiere a que no se hace un control sobre la rentabilidad de la inversión o la recuperación de esta, y es precisamente allí donde el concepto de PR toma mucho valor" (Participante 12).

"Permite empezar a saber cuándo empieza a tener retorno el dinero, independiente de la tasa de descuento en los flujos, es decir, cuando la inversión empieza a dejar caja" (Participante 2).

"Aconsejo su uso en contextos en los que el riesgo país es alto. Cuando se requieren inversiones en capital que implique un activo que se deprecie, se debe usar el PR" (Participante 4).

"Es una herramienta muy útil para tener certeza sobre la recuperación de la inversión" (Participante 6).

Los hallazgos de este estudio revelan una paradoja en el uso del PR. Aunque los profesionales afirman emplearlo como criterio de decisión, las entrevistas en profundidad muestran que su papel real en el proceso decisorio es marginal. La evidencia empírica indica que ningún proyecto fue rechazado exclusivamente por el PR, y que las decisiones se fundamentan principalmente en criterios más sofisticados, como el VPN, la TIR o el ROI. Esta disonancia entre el discurso de los directivos y su aplicación en la práctica sugiere que el PR persiste más por inercia organizacional que por una utilidad real.

5. Conclusiones

El propósito de este estudio fue comprender el uso del periodo de

recuperación (PR) en las decisiones de inversión de empresas en Colombia. Aunque existe una percepción generalizada de que el PR se emplea como criterio de decisión, se evidenció que su papel es relativamente limitado en este proceso. A pesar de que el 65.1% de los encuestados afirmaron utilizar el PR en sus análisis, se constató que, en la mayoría de las ocasiones, se utiliza más como una herramienta de comparación y tiene una influencia limitada en las decisiones en comparación con otros criterios financieros como el VPN, la TIR, el ROI y el WACC. El estudio reveló que los directivos utilizan el PR más como una herramienta de gestión para supervisar y ajustar el flujo de caja de los proyectos. A menudo se insta a los responsables de proyectos a reducir el PR aumentando el flujo de caja, y se solicitan informes sobre el progreso de los proyectos en relación con los PR establecidos.

Aunque su impacto en la toma de decisiones es limitado, se percibió una evaluación positiva de los beneficios del PR. Se considera útil para estimar el tiempo necesario para recuperar la inversión y como referencia en la gestión de proyectos. Debido a la versatilidad del punto de corte, las empresas lo ajustan según factores como la duración del contrato, el plazo de venta y el tipo de activo. Esta flexibilidad permite a las empresas adaptar el PR a sus requisitos y objetivos financieros, como se evidencia en su amplio uso recomendado por los participantes. En resumen, estos hallazgos sugieren que el uso generalizado del PR en las decisiones financieras podría estar más vinculado a la tradición y la costumbre que a su utilidad real. A pesar de las críticas teóricas y la recomendación de complementarlo con enfoques más

avanzados, el PR continúa siendo utilizado, modificado y valorado en diversos contextos, demostrando así su versatilidad y capacidad de adaptación en el proceso de toma de decisiones.

Los resultados sugieren que el rol del PR en las decisiones de inversión podría estar sobrevalorado en estudios previos, especialmente aquellos que utilizan encuestas en lugar de entrevistas en profundidad. Sin embargo, para generalizar estos resultados, es necesario ampliar el contexto de análisis, dado que las características y las dinámicas pueden variar significativamente según el contexto geográfico, el sector industrial y el tamaño de las empresas, entre otros factores.

Referencias

- al Ani, M. K. (2015). A strategic framework to use payback period (PBP) in evaluating the capital budgeting in energy and oil and gas sectors in Oman. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(2), 469–475. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/1127>
- Alles, L., Jayathilaka, R., Kumari, N., Malalathunga, T., Obeyesekera, H., & Sharmila, S. (2021). An investigation of the usage of capital budgeting techniques by small and medium enterprises. *Quality & Quantity*, 55(3), 993–1006. <https://doi.org/10.1007/s11135-020-01036-z>
- Alleyne, P., Armstrong, S., & Chandler, M. (2018). A survey of capital budgeting practices used by firms in Barbados. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16(4), 564–584. <https://doi.org/10.1108/JFRA-07-2017-0061>
- Andres, C. (2008). Large shareholders and firm performance—An empirical examination of founding-family ownership. *Journal of Corporate Finance*, 14(4), 431–445. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.05.003>
- Awomewe, A. F., & Ogundele, O. O. (2008). *The importance of the Payback method in Capital budgeting decision*. [Thesis for the Master's degree in Business Administration, Blekinge Institute of Technology]. <https://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:bth-3845>
- Batra, R., & Verma, S. (2017). Capital budgeting practices in Indian companies. *IIMB Management Review*, 29(1), 29–44. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2017.02.001>
- Blatt, J. M. (1979). Investment evaluation under uncertainty. *Financial Management*, 18(2), 66–81. <https://doi.org/10.2307/3665352>
- Block, S. (2003). Divisional cost of capital: a study of its use by major US firms. *The Engineering Economist*, 48(4), 345–362. <https://doi.org/10.1080/00137910309408773>
- Brijlal, P., & Quesada, L. (2009). The use of capital budgeting techniques in businesses: a perspective from the Western Cape. *Journal of Applied Business Research*, 25(4), 37–46. <https://scispace.com/pdf/the-use-of-capital-budgeting-techniques-in-businesses-a-2745b6x8ww.pdf>
- Brounen, D., de Jong, A., & Koedijk, K. (2004). Corporate finance in Europe: Confronting theory with practice. *Financial Management*, 33(4), 71–101. <https://www.jstor.org/stable/3666329>
- Byrne, R., Charnes, A., Cooper, W. W., & Kortanek, K. (1967). A chance-constrained approach to capital budgeting with portfolio type payback and liquidity constraints and horizon

- posture controls. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2(4), 339–364. <https://doi.org/10.2307/2330080>
- Chen, S., & Clark, R. L. (1994). Management compensation and payback method in capital budgeting: a path analysis. *Accounting and Business Research*, 24(94), 121–132. <https://doi.org/10.1080/0001478.1994.9729471>
- Chen, S., Dodd, J., & Zhu, Z. (2004). An empirical study of the use of payback method: opportunistic behavior or efficient choice. *Journal of Accounting & Finance Research*, 12(4), 40–53.
- Chittenden, F., & Derregia, M. (2015). Uncertainty, irreversibility and the use of 'rules of thumb' in capital budgeting. *The British Accounting Review*, 47(3), 225–236. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2013.12.003>
- Danielson, M. G., & Scott, J. A. (2006). The capital budgeting decisions of small businesses. *Journal of Applied Finance*, 16(2), 1–25. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3202231
- de Andrés, P., de Fuente, G., & San Martín, P. (2015). Capital budgeting practices in Spain. *BRQ Business Research Quarterly*, 18(1), 37–56. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2014.08.002>
- de Souza, P., & Lunkes, R. (2016). Capital budgeting practices by large Brazilian companies. *Contaduría y Administración*, 61(3), 514–534. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2016.01.001>
- de Souza, P., Lunkes, R., & Bornia, A. C. (2020). Capital budgeting: a systematic review of the literature. *Production*, 30, 1–13. <https://doi.org/10.1590/0103-6513.20190020>
- Egbide, B.-C., Uwuigbe, U., & Agbude,
- G. A. (2013). Capital budgeting, government policies and the performance of SMEs in Nigeria: a hypothetical case analysis. *IFE PsychologIA: An International Journal*, 21(1), 55–73.
- Gitman, L. J., & Forrester, J. R. (1977). A survey of capital budgeting techniques used by major US firms. *Financial Management*, 6(3), 66–71. <https://doi.org/10.2307/3665258>
- Gordon, M. J. (1955). The payoff period and the rate of profit. *The Journal of Business*, 28(4), 253–260. <http://www.jstor.org/stable/2351051>
- Graham, J., & Harvey, C. (2001). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2–3), 187–243. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00044-7](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00044-7)
- Graham, J., & Harvey, C. (2002). How do CFOs make capital budgeting and capital structure decisions? *Journal of Applied Corporate Finance*, 15(1), 8–23. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2002.tb00337.x>
- Guest, G., Bunce, A., & Johnson, L. (2006). How many interviews are enough? An experiment with data saturation and variability. *Field Methods*, 18(1), 59–82. <https://doi.org/10.1177/1525822X05279903>
- Hall, J., & Millard, S. (2010). Capital budgeting practices used by selected listed South African firms. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 13(1), 85–97. <https://doi.org/10.4102/sajems.v13i1.200>
- Hermes, N., Smid, P., & Yao, L. (2007). Capital budgeting practices: A comparative study of the Netherlands and China. *International Business Review*, 16(5), 630–654. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2007.02.001>

- [org/10.1016/j.ibusrev.2007.05.002](https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2007.05.002)
- Holmen, M., & Pramborg, B. (2009). Capital budgeting and political risk: Empirical evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 20(2), 105–134. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2009.01028.x>
- Hoskins, C. G., & Mumey, G. A. (1979). Payback: a maligned method of asset ranking? *The Engineering Economist*, 25(1), 53–65. <https://doi.org/10.1080/00137917908902836>
- Jahnke, H., & Simons, D. (2008). *A Rational for the Payback Criterion: An Application of Almost Stochastic Dominance to Capital Budgeting.* <https://doi.org/10.2139/ssrn.1299584>
- Kengatharan, L., & Nurullah, M. (2018). Capital investment appraisal practices in the emerging market economy of Sri Lanka. *Asian Journal of Business and Accounting*, 11(2), 121–150. <https://ajba.um.edu.my/index.php/AJBA/article/view/15279>
- Khalfan, T., & Sturluson, J. P. (2018). Corporate finance approaches of Icelandic private firms after the financial crisis. *Managerial Finance*, 44(11), 1274–1291. <https://doi.org/10.1108/MF-05-2017-0167>
- Khamees, B. A., Al-Fayoumi, N., & Al-Thuneibat, A. A. (2010). Capital budgeting practices in the Jordanian industrial corporations. *International Journal of Commerce and Management*, 20(1), 49–63. <https://doi.org/10.1108/10569211011025952>
- Kim, B., Shim, E., & Reinschmidt, K. F. (2013). Probability distribution of the project payback period using the equivalent cash flow decomposition. *The Engineering Economist*, 58(2), 112–136. <https://doi.org/10.1080/0013791X.2012.760696>
- Kim, T., Lee, H., Park, K., & Waggle, D. (2021). Capital budgeting practices: evidence from Korea. *Managerial Finance*, 47(2), 189–208. <https://doi.org/10.1108/MF-05-2020-0238>
- Kren, L., & Kerr, J. L. (1993). The effect of behaviour monitoring and uncertainty on the use of performance-contingent compensation. *Accounting and Business Research*, 23(90), 159–167. <https://doi.org/10.1080/00014788.1993.9729873>
- Kvale, S. (1996). *Interviews: an introduction to qualitative research interviewing*. Sage.
- Lam, K. C., Wang, D., & Lam, M. C. K. (2007). The capital budgeting evaluation practices (2004) of building contractors in Hong Kong. *International Journal of Project Management*, 25(8), 824–834. <https://doi.org/10.1016/j.iproman.2007.03.010>
- Lazaridis, I. T. (2004). Capital budgeting practices: a survey in the firms in Cyprus. *Journal of Small Business Management*, 42(4), 427–433. <https://doi.org/10.1111/j.1540-627X.2004.00121.x>
- Lefley, F. (1996). The payback method of investment appraisal: A review and synthesis. *International Journal of Production Economics*, 44(3), 207–224. [https://doi.org/10.1016/0925-5273\(96\)00022-9](https://doi.org/10.1016/0925-5273(96)00022-9)
- Lima, A. C., da Silveira, J. A. G., Matos, F. R. N., & Xavier, A. M. (2017). A qualitative analysis of capital budgeting in cotton ginning plants. *Qualitative Research in Accounting & Management*. <https://doi.org/10.1108/QRAM-07-2016-0055>
- MacGillivray, A. (2010). Leadership in a network of communities: a phenomenographic study. *The Learning Organization*:

- An International Journal, 17(1), 24–40. <https://doi.org/10.1108/09696471011008224>
- Maquieira, C. P., Preve, L. A., & Sarria-Allende, V. (2012). Theory and practice of corporate finance: Evidence and distinctive features in Latin America. *Emerging Markets Review*, 13(2), 118–148. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2011.11.001>
- Maroyi, V., & van der Poll, H. M. (2012). A survey of capital budgeting techniques used by listed mining companies in South Africa. *African Journal of Business Management*, 6(32), 9279–9292. <https://doi.org/10.5897/AJBM12.747>
- McDonald, R. L. (2000). Real options and rules of thumb. In M. J. Brennan & L. Trigeorgis (Eds.), *Project flexibility, agency, and competition*. New York: Oxford University Press.
- Mubashar, A., & Tariq, Y. bin. (2018). Capital budgeting decision-making practices: evidence from Pakistan. *Journal of Advances in Management Research*, 16(2), 142–167. <https://doi.org/10.1108/JAMR-07-2018-0055>
- Nelson, J. L., & Cook, R. A. (1990). *Capital budgeting techniques for small firms*. Wayne State College, Department of Business and Economics.
- Neuendorf, K. A. (2016). *The content analysis guidebook*. Sage Publications.
- Patton, M. Q. (2002). *Qualitative evaluation and research methods*. Sage Publications.
- Pike, R. (1985). Owner—Manager Conflict and the Role of the Payback Method. *Accounting and Business Research*, 16(61), 47–51. <https://doi.org/10.1080/00014788.1985.9729294>
- Pike, R. (1988). An empirical study of the adoption of sophisticated capital budgeting practices and decision-making effectiveness. *Accounting and Business Research*, 18(72), 341–351. <https://doi.org/10.1080/00014788.1988.9729381>
- Pike, R. (1996). A longitudinal survey on capital budgeting practices. *Journal of Business Finance & Accounting*, 23(1), 79–92. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1996.tb00403.x>
- Rappaport, A. (1965). The discounted payback period. *Management Services*, 2, 30–36.
- Ryan, P. A., & Ryan, G. P. (2002). Capital budgeting practices of the Fortune 1000: how have things changed. *Journal of Business and Management*, 8(4), 355–364.
- Sandahl, G., & Sjögren, S. (2003). Capital budgeting methods among Sweden's largest groups of companies. The state of the art and a comparison with earlier studies. *International Journal of Production Economics*, 84(1), 51–69. [https://doi.org/10.1016/S0925-5273\(02\)00379-1](https://doi.org/10.1016/S0925-5273(02)00379-1)
- Sandberg, J. (2000). Understanding human competence at work: an interpretative approach. *Academy of Management Journal*, 43(1), 9–25. <https://doi.org/10.5465/1556383>
- Sarnat, M., & Levy, H. (1969). The relationship of rules of thumb to the internal rate of return: a restatement and generalization. *The Journal of Finance*, 24(3), 479–490. <https://doi.org/10.2307/2325347>
- Schall, L. D., Sundem, G. L., & Geijsbeek, W. R. (1978). Survey and analysis of capital budgeting methods. *The Journal of Finance*, 33(1), 281–287.
- Singh, S., Jain, P. K., & Yadav, S. S. (2012). Capital budgeting decisions:

- evidence from India. *Journal of Advances in Management Research*, 9(1), 96–112. <https://doi.org/10.1108/09727981211225671>
- Statman, M. (1982). The persistence of the payback method: A principal-agent perspective. *The Engineering Economist*, 27(2), 95–100. <https://doi.org/10.1080/00137918108956030>
- Statman, M., & Sepe, J. F. (1984). Managerial incentive plans and the use of the payback method. *Journal of Business Finance & Accounting*, 11(1), 61–65. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1984.tb00056.x>
- Sundem, G. L. (1975). Evaluating capital budgeting models in simulated environments. *The Journal of Finance*, 30(4), 977–992. <https://doi.org/10.2307/2326717>
- Tombari, H. A. (1979). Business and Market Developments - Trends in Oceanborne Containerization and Its Implications for the U. S. Liner Industry. *Journal of Maritime Law and Commerce*, 10(3). https://docs.rwu.edu/law_ma_jmlc/vol10/iss3/1
- Tresierra-Tanaka, A., & Vega-Acuña, L. (2019). Mediana empresa en Perú: una revisión de las prácticas de presupuesto de capital. *Estudios Gerenciales*, 35(150), 59–69. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2019.150.2943>
- Vecino, C. E., Rojas, S. C., & Munoz, Y. (2015). Prácticas de evaluación financiera de inversiones en Colombia. *Estudios Gerenciales*, 31(134), 41–49. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.estger.2014.08.002>
- Verma, S., Gupta, S., & Batra, R. (2009). A survey of capital budgeting practices in corporate India. *Vision*, 13(3), 1–17. <https://doi.org/10.1177/097226290901300301>
- Wambach, A. (2000). Payback criterion, hurdle rates and the gain of waiting. *International Review of Financial Analysis*, 9(3), 247–258. [https://doi.org/10.1016/S1057-5219\(00\)00028-4](https://doi.org/10.1016/S1057-5219(00)00028-4)
- Weingartner, H. M. (1969). Some new views on the payback period and capital budgeting decisions. *Management Science*, 15(12), B-594.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1981). *Managerial Finance*. The Dryden Press Hisdale.