



Las inversiones y su influencia en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016 – 2020

Corrales Santo, Erick Mauricio y Granda Arcos, Karina Lizeth

Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Licenciatura en Finanzas y Auditoría

Trabajo de titulación, previo a la obtención de título de Licenciado en Finanzas – Contador

Público – Auditor

Ing. Urbina Poveda, Myriam Alexandra

2 de Febrero de 2022



DEPARTAMENTO CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DEL
COMERCIO
CARRERA DE LICENCIATURA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación, "**Las inversiones y su influencia en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016 – 2020**" fue realizado por el señor **Corrales Santo, Erick Mauricio** y la señorita **Granda Arcos, Karina Lizeth**, el cual ha sido revisado y analizado en su totalidad por la herramienta de verificación de similitud de contenido; por lo tanto cumple con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que lo sustente públicamente.

Latacunga, 2 de febrero de 2022

Firma:

Ing. Urbina Poveda, Myriam Alexandra, Msc.

Directora del proyecto

C.C.: 1804410171



TESIS_CORRALES_GRANDA.docx

Scanned on: 16:1 February 1, 2022 UTC



Overall Similarity Score



Results Found



Total Words in Text

Identical Words	2027
Words with Minor Changes	408
Paraphrased Words	505
Ommited Words	0

A handwritten signature in blue ink, enclosed in a blue oval. The signature appears to read "Myriam Urbina".

Ing. Urbina Poveda, Myriam Alexandra, Msc.
Directora del proyecto
C. C.: 1804410171



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DEL
COMERCIO
CARRERA DE LICENCIATURA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

RESPONSABILIDAD DE AUTORÍA

Nosotros, **Corrales Santo, Erick Mauricio**, con cédula de ciudadanía N°0503729733, y **Granda Arcos, Karina Lizeth**, con cédula de ciudadanía N°1750086827 declaramos que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: **Las inversiones y su influencia en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016 – 2020**, es de nuestra autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos, y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Latacunga, 2 de febrero de 2022

Corrales Santo, Erick Mauricio

C.C.: 0503729733

Granda Arcos, Karina Lizeth

C.C.: 1750086827



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DEL
COMERCIO
CARRERA DE LICENCIATURA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN

Nosotros **Corrales Santo, Erick Mauricio**, con cédula de ciudadanía N°0503729733, y **Granda Arcos, Karina Lizeth**, con cédula de ciudadanía N°1750086827, autorizamos a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación: **Las inversiones y su influencia en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016 – 2020**, en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterios son de nuestra responsabilidad.

Latacunga, 2 de febrero de 2022

Corrales Santo, Erick Mauricio

C.C.: 0503729733

Granda Arcos, Karina Lizeth

C.C.: 1750086827

Dedicatoria

Todo el esfuerzo entregado en el presente trabajo de titulación se lo dedico a Dios, por el amor, la comprensión y el apoyo que me entregó para poder cumplir cada una de mis metas.

A mis padres, Luis y Fanny que han sido el motor de mi vida para salir adelante y quienes con su esfuerzo y trabajo me brindaron la oportunidad de poder cumplir este sueño. Por demostrarme que con valentía, respeto y dedicación se pueden cumplir todos los sueños propuestos. Son mi gran ejemplo a seguir y con mucho amor este logro es para ustedes, los amo.

A mis hermanos, Karol y Mateo que son lo mejor que la vida me ha dado, por ser mis amigos incondicionales que siempre me han acompañado en todo momento. A mi padrino, Rolando por brindarme su apoyo incondicional en todo momento y por ser como un padre que siempre me guío por el camino del bien.

Erick Corrales S.

Dedicatoria

“Se el cambio que quieres ver en el mundo”

El esfuerzo y la dedicación que empleé para realizar este trabajo de titulación se lo dedico a Dios porque ha sido mi guía en momentos difíciles, me ha otorgado la fuerza y la sabiduría necesaria para alcanzar una meta más en la vida.

A mis queridos padres Willam y Norma que son mi inspiración, mis ganas de seguir siendo mejor persona y lo más valioso que tengo, porque con sus consejos y regaños cada día forman una persona llena de valores, que tiene sueños y metas por alcanzar.

A mis hermanos Dayana, Israel y Juan de los que me siento muy orgullosa y afortunada por tenerlos, pues han sabido apoyarme y trabajar muy arduamente a mi lado para que pueda culminar esta etapa en la vida.

Además, quiero dedicar una pequeña parte a todas aquellas personas que durante este arduo camino me motivaron y que a pesar de la distancia pusieron toda su confianza en mí para que pueda ser una excelente profesional.

Con mucho cariño para todos ustedes.

Lizeth Granda A.

Agradecimiento

Doy gracias a Dios por haberme guiado a lo largo de mi vida y ser la luz de mi camino en todo momento. Por bendecirme con su amor para poder culminar una etapa más en mi vida profesional.

Agradezco a mis padres Luis y Fanny por confiar en mí y brindarme la oportunidad de cumplir este sueño. Gracias por su esfuerzo y sacrificio que realizan a diario para poder alcanzar mis sueños, pues todo esto es por y para ustedes.

A mis hermanos, Karol y Mateo por siempre apoyarme y darme palabras de ánimo en todo este camino, pues ustedes son la fuente de inspiración de este sueño.

A mi tutora de tesis, Ing. Myriam Urbina, por su valiosa guía y orientación durante el proyecto de titulación, quien con sus conocimientos, paciencia y motivación logró formarme como persona y profesional.

A los docentes de la institución, en especial a la Ing. Iralda Benavides por ser una excelente docente y amiga que siempre estuvo dispuesta a brindarme un consejo y ayudarme para cumplir todas las metas propuestas.

A mi amiga y compañera de tesis, Karina, gracias por toda tu amistad sincera en todo este camino y por haberme permitido realizar el trabajo de titulación junto a ti.

A mis amigos, principalmente a Majito, Karito, Jhoss Z., Alex, Ara y Joss B. por brindarme su valiosa amistad y apoyo durante nuestra carrera universitaria, pues siempre supimos salir adelante juntos a pesar de cualquier obstáculo.

A mis grandes amigos de la vida Isra, Evy, Pame, Viky y nuestro angelito en el cielo Andre. Porque son parte fundamental en mi vida, más que unos amigos son como mis hermanos.

Erick Corrales S.

Agradecimiento

Dios es la razón por la que hoy puedo agradecer este logro alcanzado, pues sin lugar a duda cada objetivo que concluyo se lo debo a él porque me da la vida y sobre todo la salud para compartir cada instante con mi familia y amigos.

Agradezco a mis padres porque son lo más valioso que tengo, ellos han sido excelentes en su tarea como padres y se han esforzado en educar una persona llena de valores y principios, capaz de hacer cualquier cosa que se proponga. No tengo palabras para expresar tanta gratitud que siento hacia ellos, pues, solo me resta decir que los amo demasiado y espero que sigan a mi lado durante muchos años.

Agradezco a mis hermanos Dayana, Israel y Juan ser mi principal motivación, pues me han entregado apoyo incondicional. Han trabajado arduamente y han hecho muchos sacrificios por mí durante todos estos años. Gracias a ustedes por confiar en mí, por esta razón hoy puedo ver alcanzada esta meta.

También quiero darle las gracias a mi compañero de tesis, por el esfuerzo y la dedicación que le puso a este proyecto, gracias por toda la paciencia que me tuviste, por tu amistad y por el apoyo durante esta experiencia.

Agradezco infinitamente a mi querida Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE por abrirme las puertas y brindarme la oportunidad de vivir una maravillosa experiencia, de igual forma quiero agradecer a mi tutora de tesis Ing. Myriam Urbina por la dedicación y el compromiso que nos proporcionó para culminar nuestro proyecto de investigación.

Lizeth Granda A.

Tabla de contenidos

Carátula.....	1
Certificado del director	2
Reporte de verificación.....	3
Responsabilidad de Autoría	4
Autorización de Publicación.....	5
Dedicatoria.....	6
Dedicatoria.....	7
Agradecimiento	8
Agradecimiento	9
Tabla de contenidos.....	10
Índice de tablas	14
Índice de figuras.....	17
Resumen	20
Abstract.....	21
Problema de investigación	22
Antecedentes	22
Planteamiento del problema	24
<i>Contextualización macro</i>	26
<i>Contextualización meso</i>	29
<i>Contextualización micro</i>	34
<i>Árbol del problema</i>	37
<i>Formulación del problema</i>	38
Justificación e importancia.....	38
Objetivos	40
<i>Objetivo general</i>	40
<i>Objetivos específicos</i>	40

Metas.....	41
Hipótesis	41
Variables de investigación	42
<i>Operacionalización de las variables</i>	43
<i>Categorías fundamentales</i>	45
Marco teórico.....	46
Base teórica	46
<i>Teoría del interés</i>	46
<i>Teoría de la empresa por Coase Ronald</i>	46
Base conceptual	47
<i>Finanzas</i>	47
<i>Finanzas corporativas</i>	48
<i>Gestión financiera</i>	48
<i>Riesgo y rendimiento</i>	59
Valor.....	61
Creación de valor	61
Base legal.....	65
<i>Constitución de la República del Ecuador</i>	65
<i>Plan Nacional de Desarrollo Toda una Vida</i>	66
<i>Ley de Compañías</i>	67
<i>Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones</i>	68
<i>Reglamento de Inversiones del Código Orgánico de la Producción</i>	69
Metodología	70
Enfoque de investigación.....	70
<i>Enfoque cuantitativo</i>	70
Tipo de investigación	70
<i>Según su alcance</i>	70
<i>Según su fuente de datos</i>	72

<i>Según el diseño</i>	73
Fuentes y técnicas de recopilación de información y análisis de datos	73
<i>Fuentes de información</i>	73
<i>Técnicas de recopilación de información</i>	75
<i>Herramientas</i>	75
<i>Procesamiento de la información</i>	77
<i>Población</i>	77
Resultados de la investigación	79
Análisis y Resultados	79
<i>Diagnóstico financiero de las Pymes en el periodo 2016 – 2020</i>	79
<i>Medidas de valor contable</i>	96
<i>Medidas de valor estratégico</i>	104
<i>Análisis de la encuesta aplicada</i>	107
<i>Tablas cruzadas</i>	132
Discusión de los Resultados	135
Comprobación de Hipótesis	136
<i>Variables de la investigación</i>	136
<i>Planteamiento de la hipótesis</i>	136
<i>Establecimiento del nivel de significancia</i>	136
Propuesta	149
Justificación	149
Objetivos	149
<i>Objetivo general</i>	149
<i>Objetivos específicos</i>	150
Fundamentación de la propuesta	150
Descripción de la propuesta	151
Conclusiones y Recomendaciones	159
Conclusiones	159

Recomendaciones	161
Bibliografía.....	162
Anexos	174

Índice de tablas

Tabla 1 <i>Total de ventas por sector económico y tamaño de empresa</i>	34
Tabla 2 <i>Operacionalización variable independiente: Las inversiones</i>	43
Tabla 3 <i>Operacionalización variable dependiente: Creación de valor empresarial</i> ..	44
Tabla 4 <i>Indicadores para evaluar inversiones</i>	51
Tabla 5 <i>Documentos financieros</i>	55
Tabla 6 <i>Indicadores Financieros</i>	57
Tabla 7 <i>Número Pymes agrícolas de la provincia Cotopaxi</i>	77
Tabla 8 <i>Análisis vertical de las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi</i>	81
Tabla 9 <i>Análisis horizontal del periodo 2016 - 2017 y 2017 - 2018</i>	83
Tabla 10 <i>Análisis horizontal del periodo 2018 - 2019 y 2019 - 2020</i>	84
Tabla 11 <i>Endeudamiento del activo</i>	86
Tabla 12 <i>Endeudamiento patrimonial</i>	88
Tabla 13 <i>Deuda a largo plazo capital</i>	90
Tabla 14 <i>Margen de ganancias brutas</i>	92
Tabla 15 <i>Margen de ganancia neta</i>	94
Tabla 16 <i>Rendimiento del activo (ROA)</i>	96
Tabla 17 <i>Rentabilidad del patrimonio (ROE)</i>	98
Tabla 18 <i>Rentabilidad sobre la inversión (ROI)</i>	100
Tabla 19 <i>Pymes que crean valor mediante el ROA</i>	102
Tabla 20 <i>Pymes que crean valor mediante el ROE</i>	103
Tabla 21 <i>Pymes que crean valor mediante el ROI</i>	104
Tabla 22 <i>Variables para el cálculo del costo de capital (Ke)</i>	106
Tabla 23 <i>Resultados de la medida estratégica EVA</i>	106
Tabla 24 <i>Ubicación de la entidad</i>	108
Tabla 25 <i>Forma jurídica de la empresa</i>	109
Tabla 26 <i>Tiempo que se ha mantenido en el mercado</i>	110
Tabla 27 <i>Cargo que ocupa en la empresa</i>	111

Tabla 28 <i>Nivel de formación académica</i>	112
Tabla 29 <i>Importancia de la innovación empresarial</i>	113
Tabla 30 <i>Inversión en activos que generen valor</i>	114
Tabla 31 <i>Actividades que generan valor empresarial</i>	115
Tabla 32 <i>Técnicas y estrategias para crear valor</i>	116
Tabla 33 <i>Análisis de mercado</i>	117
Tabla 34 <i>Proyecto de inversión</i>	118
Tabla 35 <i>Inversión de recursos</i>	119
Tabla 36 <i>Distribución de recursos invertidos</i>	120
Tabla 37 <i>Tipos de proyectos de inversión</i>	121
Tabla 38 <i>Estudio sobre las opciones de financiamiento</i>	122
Tabla 39 <i>Fuente de financiamiento de un proyecto de inversión</i>	123
Tabla 40 <i>Elaboración de presupuestos, programas y financiamiento</i>	124
Tabla 41 <i>Técnica utilizada para evaluar un proyecto de inversión</i>	125
Tabla 42 <i>Expectativa de un proyecto de inversión</i>	127
Tabla 43 <i>Desarrollo de los planes de inversión</i>	128
Tabla 44 <i>Análisis de medidas financieras</i>	129
Tabla 45 <i>Simulador financiero</i>	130
Tabla 46 <i>Costo de las alternativas de inversión con la rentabilidad</i>	131
Tabla 47 <i>Tabla cruzada: Proyectos de inversión que generan valor empresarial</i> ..	132
Tabla 48 <i>Tabla cruzada: Fuentes de financiamiento de un proyecto de inversión</i> .	133
Tabla 49 <i>Activos que generan valor empresarial</i>	134
Tabla 50 <i>Tácticas y estrategias de la administración para crear valor - SPSS</i>	137
Tabla 51 <i>Cruce 1: Prueba chi cuadrado SPSS</i>	138
Tabla 52 <i>Cruce 1: Tabla de distribución de Chi-cuadrado</i>	138
Tabla 53 <i>Cruce 1: D de Somers SPSS</i>	140
Tabla 54 <i>Cruce 1: Medidas simétricas SPSS</i>	141
Tabla 55 <i>Cruce 2: Proyecto de inversión y creación de valor - SPSS</i>	142

Tabla 56 <i>Cruce 2: Prueba chi-cuadrado SPSS</i>	143
Tabla 57 <i>Cruce 2: Tabla de distribución de Chi-cuadrado</i>	143
Tabla 58 <i>Cruce 2: D de Somers SPSS</i>	145
Tabla 59 <i>Cruce 2: D de Somers SPSS</i>	146
Tabla 60 <i>Niveles de la correlación de Pearson</i>	147
Tabla 61 <i>Correlación de Pearson</i>	147

Índice de figuras

Figura 1	<i>Tasa de crecimiento del PIB 2018, 2019 y proyecciones para 2020</i>	27
Figura 2	<i>Empresas afectadas por la pandemia</i>	27
Figura 3	<i>Crecimiento del comercio mundial</i>	28
Figura 4	<i>América Latina: desaceleración del crecimiento del PIB</i>	29
Figura 5	<i>Participación en el empleo y en el PIB dependiendo de su tamaño</i>	31
Figura 6	<i>Empresas que podrían cerrar como consecuencia de la crisis</i>	33
Figura 7	<i>Participación de los sectores en el PIB</i>	35
Figura 8	<i>Árbol del problema</i>	37
Figura 9	<i>Variables de investigación</i>	42
Figura 10	<i>Supra ordenación de las Variables</i>	45
Figura 11	<i>Tipos de decisiones de inversión en la empresa</i>	49
Figura 12	<i>Clasificación de las fuentes de financiamiento</i>	53
Figura 13	<i>Clasificación del riesgo financiero</i>	60
Figura 14	<i>Objetivos financieros</i>	62
Figura 15	<i>Factores de la creación de valor</i>	62
Figura 16	<i>Medidas Contables</i>	63
Figura 17	<i>Medidas de Mercado</i>	64
Figura 18	<i>Medidas Estratégicas</i>	65
Figura 19	<i>Endeudamiento del activo</i>	87
Figura 20	<i>Endeudamiento patrimonial</i>	89
Figura 21	<i>Deuda a largo plazo capital</i>	91
Figura 22	<i>Margen de ganancias brutas</i>	93
Figura 23	<i>Margen de ganancia neta</i>	95
Figura 24	<i>Rendimiento del activo (ROA)</i>	97
Figura 25	<i>Rentabilidad del patrimonio (ROE)</i>	99
Figura 26	<i>Rentabilidad sobre la inversión (ROI)</i>	101
Figura 27	<i>Ubicación de la entidad</i>	108

Figura 28 <i>Forma jurídica de la empresa</i>	109
Figura 29 <i>Tiempo que se ha mantenido en el mercado</i>	110
Figura 30 <i>Cargo que ocupa en la empresa</i>	111
Figura 31 <i>Nivel de formación académica</i>	112
Figura 32 <i>Importancia de la innovación empresarial</i>	113
Figura 33 <i>Inversión en activos que generen valor</i>	114
Figura 34 <i>Técnicas y estrategias para crear valor</i>	116
Figura 35 <i>Análisis de mercado</i>	117
Figura 36 <i>Proyecto de inversión</i>	118
Figura 37 <i>Distribución de recursos invertidos</i>	120
Figura 38 <i>Tipos de proyectos de inversión</i>	121
Figura 39 <i>Estudio sobre las opciones de financiamiento</i>	122
Figura 40 <i>Fuente de financiamiento de un proyecto de inversión</i>	123
Figura 41 <i>Elaboración de presupuestos, programas y financiamiento</i>	124
Figura 42 <i>Técnica utilizada para evaluar un proyecto de inversión</i>	126
Figura 43 <i>Expectativa de un proyecto de inversión</i>	127
Figura 44 <i>Desarrollo de los planes de inversión</i>	128
Figura 45 <i>Análisis de medidas financieras</i>	129
Figura 46 <i>Simulador financiero</i>	130
Figura 47 <i>Costo de las alternativas de inversión con la rentabilidad</i>	131
Figura 48 <i>Cruce 1: Curva Chi-cuadrado</i>	139
Figura 49 <i>Cruce 2: Curva Chi-cuadrado</i>	144
Figura 50 <i>Portada de la propuesta</i>	151
Figura 51 <i>Instrucciones</i>	152
Figura 52 <i>Índice de contenidos</i>	153
Figura 53 <i>Información general</i>	153
Figura 54 <i>Alternativas de financiamiento</i>	154
Figura 55 <i>Escenarios del simulador</i>	154

Figura 56 <i>Estados financieros</i>	155
Figura 57 <i>Análisis del proyecto de inversión</i>	155
Figura 58 <i>Análisis del costo de financiamiento por recursos externos</i>	156
Figura 59 <i>Análisis del costo de financiamiento por recursos propios</i>	156
Figura 60 <i>Análisis del costo de financiamiento por recursos propios y externos</i> ...	157
Figura 61 <i>Resultados</i>	158

Resumen

Las inversiones dentro de una empresa son de gran importancia ya que tiene como propósito maximizar beneficios, crear valor y asegurar el futuro. En este sentido, el presente trabajo de titulación permitió evaluar la influencia que existe entre las inversiones y la creación de valor empresarial de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi en el periodo 2016-2020. La metodología desarrollada es de enfoque cuantitativo, puesto que se basa en la recolección de datos numéricos y la aplicación de herramientas estadísticas. Además, para recopilar la información se aplicó una encuesta a gerentes y administradores de las 33 entidades, datos que fueron tabulados a través del software SPSS. Los resultados obtenidos de las encuestas evidencian que las empresas objeto de estudio direccionan sus recursos hacia la adquisición de maquinaria para realizar con eficiencia las actividades relacionadas al giro del negocio y que para financiar algún proyecto recurren al financiamiento mixto, de igual forma, para la evaluación de proyectos en el corto plazo se valora indicadores de inversión (VAN y TIR), no obstante, se evidencia una falta de análisis en el largo plazo a través de la utilización de medidas de creación de valor. Finalmente, con la aplicación del estadístico chi-cuadrado se determina que las inversiones tienen incidencia en la creación de valor empresarial.

Palabras clave:

- **INVERSIONES**
- **CREACIÓN DE VALOR EMPRESARIAL**
- **FINANCIAMIENTO**
- **RENTABILIDAD**

Abstract

Investments within a company are of great importance since their purpose is to maximize profits, create value and ensure the future. In this sense, the present degree work allowed evaluating the influence that exists between investments and the creation of business value of SMEs in the agricultural sector of the province of Cotopaxi in the period 2016-2020. The methodology developed is of quantitative approach, since it is based on the collection of numerical data and the application of statistical tools. In addition, to collect the information, a survey was applied to managers and administrators of the 33 entities, data that were tabulated through SPSS software. The results obtained from the surveys show that the companies under study direct their resources towards the acquisition of machinery to efficiently carry out the activities related to the line of business and that to finance a project they resort to mixed financing; likewise, for the evaluation of projects in the short term, investment indicators (VAN and TIR) are evaluated; however, there is a lack of analysis in the long term through the use of measures of value creation. Finally, with the application of the chi-square statistic, it is determined that investments have an impact on the creation of business value.

Key words:

- **INVESTMENTS**
- **BUSINESS VALUE CREATION**
- **FINANCING**
- **PROFITABILITY**

Capítulo I

2. Problema de investigación

2.1. Antecedentes

Las Pymes conforman un elemento fundamental para el desarrollo económico del país, especialmente por su potencial de crear fuentes de empleo y sobre todo porque este tipo de empresas tienen la capacidad para afrontar retos que les permiten crecer y asegurar su estabilidad en el mercado. Desde este punto de vista, la continuidad empresarial resulta importante para los accionistas puesto que contribuye a la generación de valor.

Una empresa está cumpliendo con sus funciones y es responsable con los stakeholders, cuando se maximiza el valor empresarial. Por lo tanto, para alcanzar este objetivo, es importante para la gerencia llevar a cabo adecuadamente las decisiones financieras, especialmente las de inversión y financiamiento, pues ambas están relacionadas y dependen entre sí. En tal sentido, Crespo et al. (2014) consideran que:

Dentro de la financiación de la empresa hay fondos con distinto plazo de devolución, a corto y largo plazo. De igual forma, la inversión de la empresa está formada tanto por activos corrientes como no corrientes. Para que exista cierto equilibrio entre la estructura financiera y la estructura de inversión es necesario que exista un fondo de maniobra suficiente. Por otra parte, la decisión de llevar a cabo las inversiones con base en el valor actual neto de los proyectos conlleva olvidar que la decisión de inversión no es de carácter estático. Cuando se decide acometer un proyecto se comienza con una determinada estructura patrimonial. Sin embargo, el análisis de ese proyecto debe prever opciones que flexibilicen su realización para adaptarse a las situaciones de mercado que se presenten. (p. 5)

En consecuencia, al tomar decisiones que no aportan valor en la empresa se tiende a perder rentabilidad, provocando problemas de estabilidad financiera, por tal

razón, las empresas están obligadas a llevar una gestión administrativa que contribuya a tomar eficientes decisiones financieras, logrando así maximizar el valor para la empresa. En este contexto, Antonucci (2018) expresa que:

En términos financieros, se entiende por creación de valor cuando una decisión, acción, inversión o transacción es capaz de hacer retomar un monto de dinero superior a lo invertido inicialmente; y que, a su vez, cubra todos los costos asociados incluyendo los costos de oportunidad de los recursos invertidos. (p. 41)

En efecto, una inversión es efectiva cuando se obtiene un rendimiento, es decir, si el valor contable es menor al valor de mercado (Ramón y Jordana, 2015). De esta manera, para que una empresa pueda crear valor a través de las decisiones necesita realizar una correcta evaluación sobre el financiamiento y la dirección de las inversiones, asegurando estabilidad financiera y el retorno de las de los recursos invertidos.

En cuanto a las decisiones financieras, las empresas enfrentan problemáticas para crear valor, así respecto al financiamiento existen barreras que dificultan la obtención de recursos (Rodríguez-Mendoza y Aviles-Sotomayor, 2020). De acuerdo a Saldaña-Mayea et al. (2020) las dificultades radican en la informalidad y la fiabilidad en los estados financieros de las Pymes, lo cual limita el acceso a las diferentes formas de financiamiento. En el estudio realizado por Espinoza Rosero (2020) en Ecuador, el crédito comercial del sistema financiero privado destinado a las Pymes representó en el año 2018 el 30,93% de la cartera total de estas entidades, así mismo, en la banca pública el 58% de los fondos de créditos comerciales corporativos y el 27% a crédito productivo corporativo se otorgó a empresas grandes, lo cual indica que los mecanismos para acceder a financiamiento son limitados.

Por otra parte, en relación a las inversiones la problemática que afrontan las Pymes es causada por la incorrecta toma de decisiones, vulnerando así la

supervivencia de las empresas, puesto que sus niveles de rentabilidad se ven afectados, ocasionando la liquidación y cierre. En este sentido, las causas que ocasionan el fracaso empresarial se deben a los ineficaces sistemas para tomar decisiones, solucionar problemas e inversiones innecesarias en activos fijos (Baque-Cantos et al., 2020). Tal como muestra el estudio realizado por Cervantes Molina y Oviedo Bayas (2018) donde se puede identificar que el 73,17% de los encargados de la administración no poseen planes para mejorar el valor de sus acciones, por lo tanto no llevan una adecuada planificación que les permita direccionar sus recursos.

2.2. Planteamiento del problema

La capacidad competitiva de las empresas se enfrenta a barreras en la planificación, financiamiento y en sus flujos de caja, un claro ejemplo, es cuando una Pyme desea acceder a créditos bancarios, para lo cual debe cumplir con altos estándares de garantía y un sin número de requerimientos; sin embargo, en su mayoría no logran cumplir con estos requisitos y dejan de crecer por la falta de recursos (Delgado y Chávez, 2018).

Por ello las decisiones que se toman en relación a la inversión son débiles y producen una limitada creación de valor empresarial. De hecho, para que las organizaciones puedan afrontar estos retos deben maximizar su rentabilidad y mantener niveles estables de liquidez, considerando que existen diversas alternativas para realizarlo, esto se logra a través de una correcta toma de decisiones que ayude a cumplir los objetivos planteados. En este sentido, Bulman et al. (2021) sostienen que “la inversión es el compromiso de capital (ya sea financiero, físico, intelectual o de otro tipo) en algo con la expectativa de acumular ingresos o beneficios adicionales en el futuro” (p. 2). En otras palabras, el direccionamiento de los recursos se puede realizar a corto, mediano y largo plazo; no obstante, las decisiones de inversión generan diferentes resultados que pueden afectar o beneficiar la rentabilidad de una empresa, por ello, la administración debe tomar decisiones correctas que le permitan invertir sus recursos de forma adecuada.

En cuanto a la valoración, una empresa requiere de una adecuada administración financiera, control empresarial y estrategias de inversión, aunque Chan (2016) expresa que:

No se puede valorar si una inversión es buena o mala basándonos exclusivamente en la ganancia, pues sería un gran error. Parte de los problemas financieros actuales se dan por no tener en cuenta a todas las partes de una inversión, que son la rentabilidad, el riesgo y la liquidez. (p. 26)

Dentro de este marco, las decisiones de inversión deberían influir en el valor total de la empresa, ya que afectaría al valor del capital financiero y no financiero. En efecto las decisiones direccionadas a la inversión son importantes, puesto que se debe evaluar aspectos como el tiempo y el riesgo, que pueden significar ganancias o pérdidas (Ventura Suárez y Delgado Ángeles, 2015). La teoría del valor presente de la inversión dio origen a la idea de la creación de valor para los accionistas, a fin de que el proceso de toma de decisiones para la inversión sea ideal para maximizar su valor (Bernal y Saavedra, 2012). Sin embargo, se ha demostrado que las decisiones de inversión no llegan a cumplir un 28% en relación de las decisiones de rentabilidad – riesgo, ya que se consideran diferentes factores a la rentabilidad y la maximización de valor al momento de tomar una decisión (Bernal y Saavedra, 2012). Por más que se elija una correcta decisión de inversión, no es suficiente, dado que debe existir un grado de seguridad que ocurra lo previsto, por lo tanto, es importante mantener un seguimiento de las decisiones de inversión elegidas.

Igualmente, el valor empresarial se puede crear, generalmente cuando se obtiene un retorno de la inversión mayor al costo de capital. Por ende, la creación de valor está relacionada con el proceso de toma de decisiones, en la que se produce cuando las empresas realizan una inversión en proyectos que generan mayores rendimientos al costo de capital (Martínez-Romero et al., 2020). En la actualidad la creación de valor ha empezado a tener vigencia como la teoría financiera, la cual permite evaluar el desempeño empresarial y fundamentalmente la evolución de la

rentabilidad empresarial (Villamonte Blas, 2017). En todas las empresas la creación de valor es fundamental, por ejemplo en un estudio en la ciudad de Machala la evidencia indica que el 97% de establecimientos económicos destruyen valor, debido al desconocimiento de estrategias que permitan maximizar el capital (Aguilar et al., 2017). No obstante, solamente se generará riqueza empresarial cuando exista un retorno de la inversión, cabe mencionar que el rendimiento obtenido puede ser tangible e intangible.

2.2.1. Contextualización macro

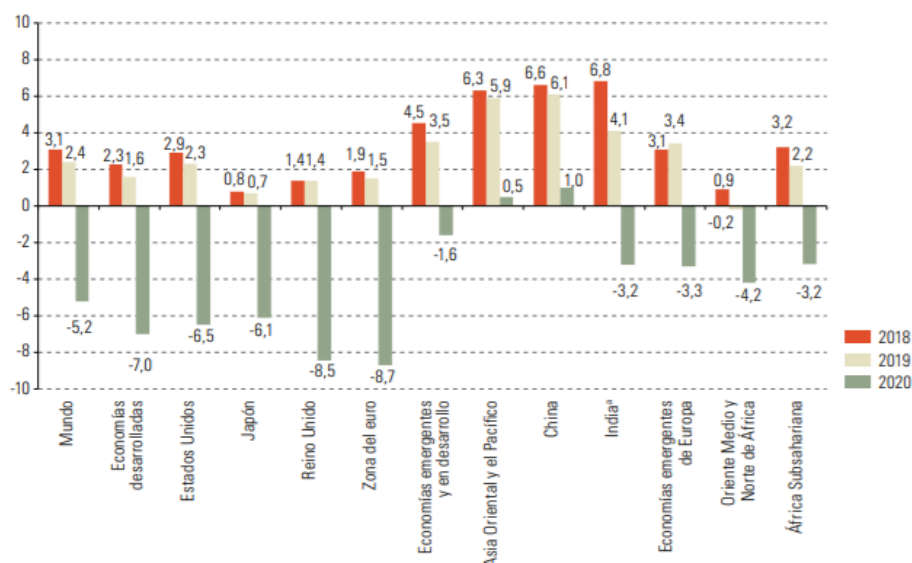
A nivel mundial las empresas son la principal fuente para el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB); por ejemplo, en economías desarrolladas se ha observado que el PIB en los años 2018 y 2019 se encuentra en niveles positivos, mientras que, debido al tema de la pandemia en el año 2020, la economía se contrajo ocasionando un impacto negativo para las Pymes. Rojas-Mayta y Bustios-Martínez (2021) manifiestan:

Desde que se decretaron las medidas de confinamiento, prácticamente en todos los países del mundo, tales como distanciamiento social, uso de mascarillas y protectores faciales, así como la limitación de desplazamientos y restricción de vehículos particulares, las Pyme se vieron afectadas. (p. 1003)

Por ello se observa que durante ese año existió un decrecimiento en varias zonas del mundo, para mayor detalle referirse a la Figura 1.

Figura 1

Tasa de crecimiento del PIB 2018, 2019 y proyecciones para 2020

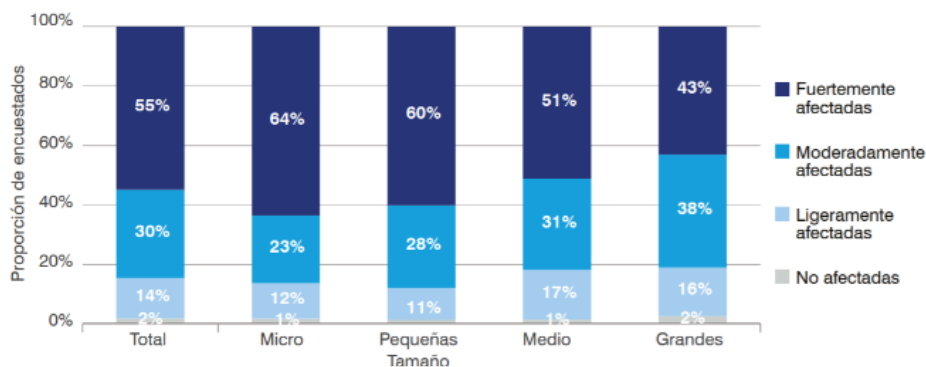


Nota. La figura muestra los porcentajes de la tasa de crecimiento del PIB a nivel mundial. Tomado de CEPAL (2020a)

Sin duda la pandemia afectó a todas las empresas a nivel mundial, en la que la mayoría cerraron sus negocios o se vieron obligados a adaptarse a los cambios, en la Figura 2 se puede apreciar cómo fueron afectadas por la pandemia, evidenciándose el mayor impacto en las micro y pequeñas empresas con el 64% y 60% respectivamente.

Figura 2

Empresas afectadas por la pandemia



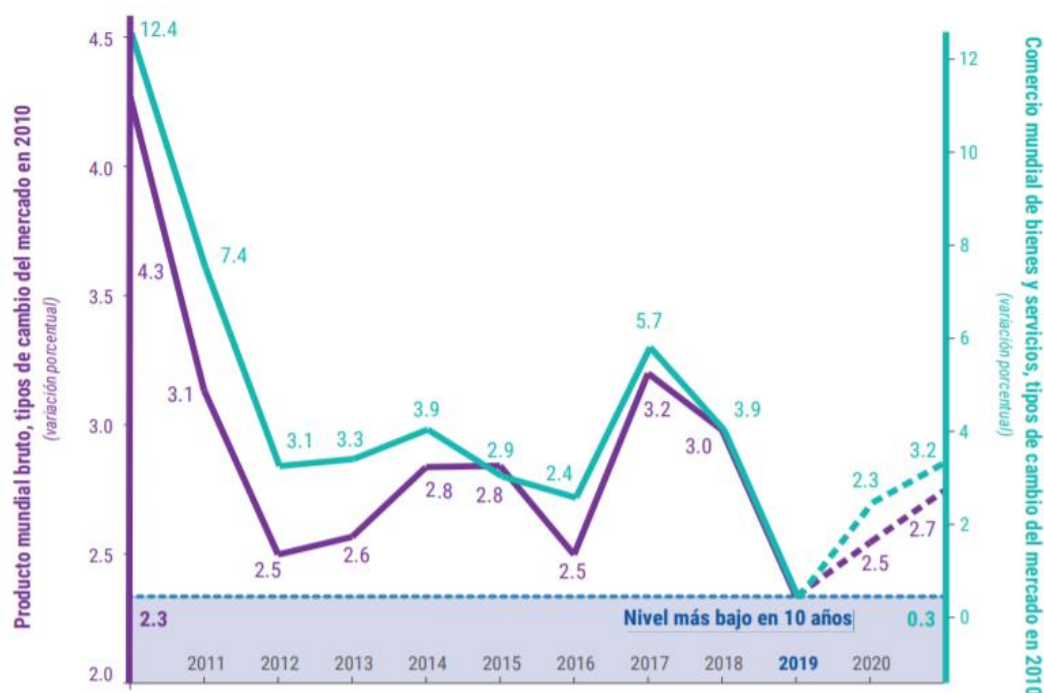
Nota. La figura muestra las cifras de la afectación de las empresas por la pandemia.

Tomado de Tembo (2020)

Adicionalmente, la economía a nivel mundial se ha visto afectada por políticas e incrementos en aranceles, incidiendo con ello al desarrollo de las empresas y causando incertidumbre en el mercado. Como se observa en la Figura 3 se detalla el punto más bajo en los últimos 10 años que fue el 2019, causado por las disputas comerciales entre los Estados Unidos de América y China.

Figura 3

Crecimiento del comercio mundial



Nota. La figura muestra los niveles de crecimiento mundial. Tomado de Naciones Unidas (2020)

Por consiguiente, el estudio de las Naciones Unidas (2020) demuestra que las políticas monetarias implementadas para estimular la inversión durante la crisis sanitaria del Covid-19 no han sido suficientes, puesto que varios países han destinado recursos para adquirir activos financieros y más no a aumentar la capacidad productiva de las empresas. Destacando un escenario pesimista del crecimiento económico, por lo cual las inversiones a corto plazo no se reactivarán significativamente, y la productividad a mediano plazo mantendrá un nivel débil. Es por ello que las decisiones de inversión son de gran importancia ya que tienen como

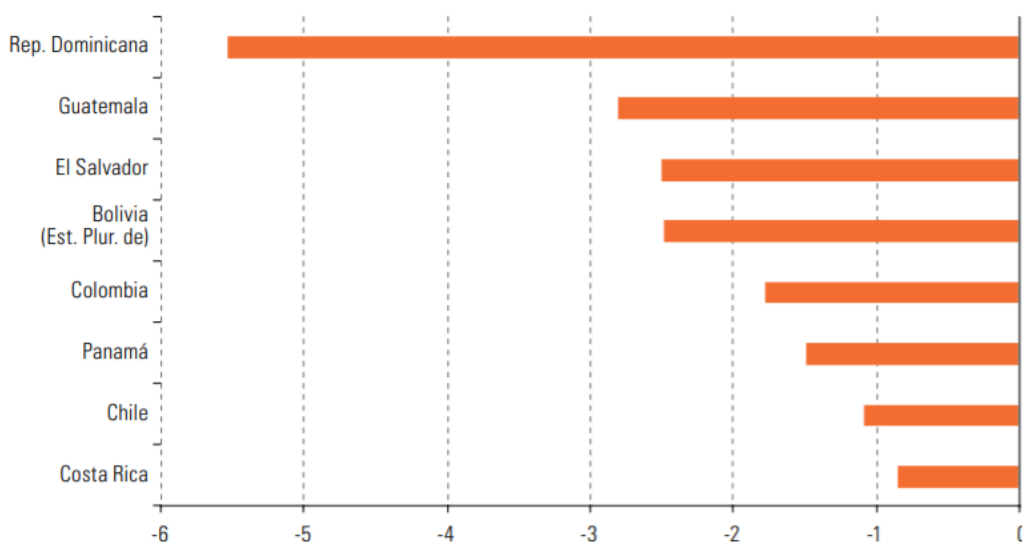
objetivo principal crear valor empresarial, para mantener una estabilidad económica y un crecimiento continuo.

2.2.2. Contextualización meso

Similar al cambio que han experimentado las economías desarrolladas, América Latina no ha sido ajena al evento del Covid-19 que actualmente está presente y afecta a las Pymes en su crecimiento y desarrollo económico, ocasionando pérdidas significativas que incidieron en la desaceleración del crecimiento del PIB en el año 2020, lo cual se vio reflejada en 8 economías de Latinoamérica, como se puede apreciar en la Figura 4:

Figura 4

América Latina: desaceleración del crecimiento del PIB



Nota. La figura muestra la desaceleración del crecimiento del PIB en América Latina en el primer trimestre 2020 con respecto al mismo periodo de 2019. Tomado de CEPAL (2020b)

De la misma manera, América Latina enfrentó un crecimiento económico negativo, la CEPAL (2020b) revela que la caída del PIB en la región fue ocasionada por la disminución significativa de la demanda interna y de la demanda externa. Hay que mencionar, además que el confinamiento en marzo usado como medida para contener la pandemia Covid-19, dio como resultado una suspensión parcial o total

de las actividades económicas y productivas de los países de América Latina.

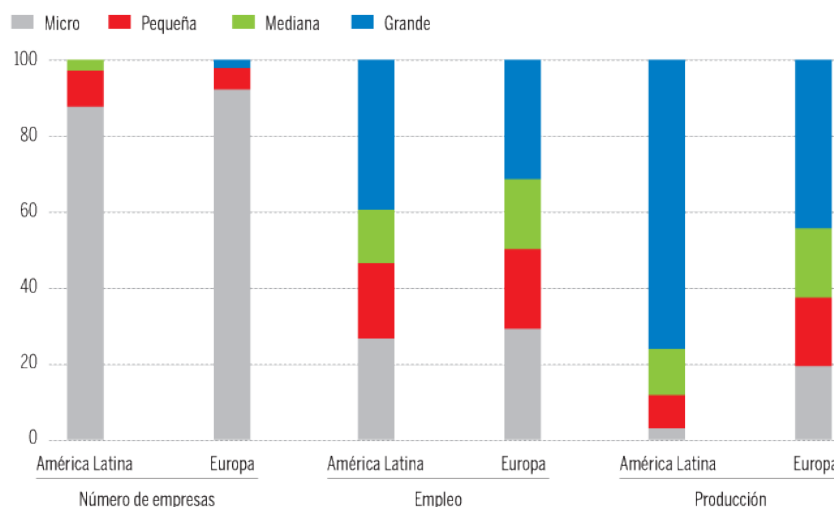
Trayendo como consecuencia el desempleo y un menor ingreso de las personas a causa de un desequilibrio en los flujos de ingreso y en las decisiones de inversión de las empresas.

En América Latina, no existe una clasificación única de empresas a nivel de la región. Los países definen su categorización utilizando variables como número de trabajadores, ventas anuales, activos totales, inversiones y una combinación de estos (González-Díaz y Becerra-Pérez, 2021). No obstante, las pequeñas y medianas empresas (Pymes) ocupa un lugar muy importante en la economía latinoamericana, en vista de que contribuyen al crecimiento económico de la región. Es decir, juegan un papel importante en el aumento potencial del crecimiento de América Latina. Estas empresas se caracterizan por tener dificultades para acceder a los mercados, la tecnología y capital humano; factores que afectan su productividad, capacidad de exportación y potencial crecimiento.

En este sentido, a pesar de la crisis sanitaria que se vive actualmente en el mundo, las micro, pequeñas y medianas empresas hasta el 2021 constituyen la mayor parte del sistema productivo de América Latina y el Caribe (ALC), es decir, representan el 99,5% del total de las empresas de la región, la población empleada corresponde a el 60% y el 25% concierne a su contribución con el PIB (López-Calva, 2021); sin embargo, su contribución al PIB es relativamente baja, lo que revela deficiencias en los niveles de productividad, como se demuestra en la Figura 5:

Figura 5

Participación en el empleo y en el PIB dependiendo de su tamaño



Nota. La figura se centra en siete países: Chile, Colombia, México, Perú, Argentina, Ecuador y Uruguay. Tomado de Ormaetxea (2019).

Dado que las empresas son responsables de crear miles de puestos de trabajo, ingresos, bienes y servicios a millones de familias, estos entes económicos deben enfocarse en generar valor a través de decisiones de inversión; sin embargo, en la Figura 6 se puede observar que existe una gran cantidad de empresas micro y pequeñas, de las cuales en su mayoría se mantienen en ese tamaño. Por ello, es recomendable que los recursos que poseen sean destinados a la adquisición de activos fijos o para mejorar la producción con el objetivo de que el rendimiento de la empresa sea eficiente y aumenten su valor en el mercado.

Hay que mencionar además que el desarrollo económico es un objetivo empresarial rentable, aunque este crecimiento debe ser sostenible y ser una prioridad para los pequeños y medianos empresarios. Así mismo, la gestión del conocimiento es el motor del proceso de innovación, dirigido a las Pymes que logran evolucionar (Delfín Pozos y Acosta Márquez, 2016). Por esto Laitón y López (2018) sostiene que “es importante tener en cuenta el papel que tiene la planeación de la innovación para el crecimiento y desarrollo de las Pymes” (p. 174). Esto indica que

para acelerar el desarrollo en estas organizaciones la clave es invertir en conocimiento sobre activos, dado que la falta de planeación estratégica en las Pymes ocasiona que la empresa de este tipo cierren sus puertas.

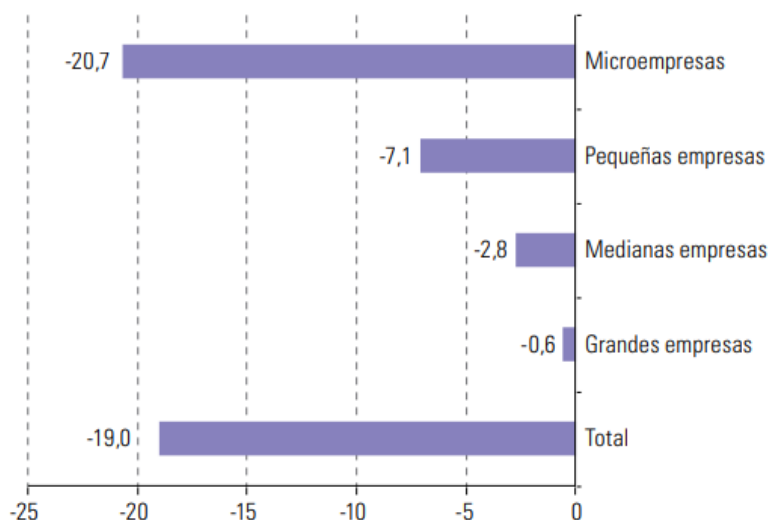
Similar a lo que se observa a nivel de países desarrollados las decisiones de inversión tienen un rol fundamental dentro de la empresa, ya que mediante ellas se puede generar valor para la empresa, caso contrario se procederá a destruir valor; sin embargo, la CEPAL (2020b) afirma que:

La pandemia de Covid -19 ha provocado una contracción de la demanda externa que enfrentan los países de la región debido al menor consumo y la postergación de las decisiones de inversión de los principales socios comerciales que afecta con más intensidad a aquellas economías en las que el peso de las exportaciones en el producto total es mayor. (p. 43)

En esta perspectiva el desempeño de las empresas en la región de América Latina con respecto a la crisis se vio afectada, evidenciando que en su mayoría han tenido problemas para mantener sus actividades y además han registrado disminuciones en sus ingresos, en la Figura 6 se detallan los porcentajes según el tamaño de empresas que cerraron durante la crisis del Covid-19:

Figura 6

América Latina y el Caribe (27 países): empresas que podrían cerrar como consecuencia de la crisis, según tamaño (En número y porcentajes)



Nota. Los porcentajes se expresan en cifras negativas para destacar que se trata de una disminución del número de empresas de cada categoría. Tomado de CEPAL (2020b)

Adicionalmente, las debilidades acumuladas por décadas de la estructura productiva y empresarial de las entidades Latinoamericanas fueron más notoria a causa de la crisis sanitaria Covid-19, dado que varias Pymes interrumpieron sus actividades normales.

En esta perspectiva se comprende que las Pymes por su tamaño tienen dificultades para maximizar su valor empresarial, puesto que los recursos son limitados como para tomar decisiones de inversión. Por ello López-Calva (2021) considera que las grandes empresas tienen más probabilidad de sobrevivir ante la crisis del Covid-19 puesto que el tamaño incide en la acumulación de reservas de efectivo, y les da la capacidad de financiarse e invertir, para adaptarse al entorno cambiante. Y a diferencia de las empresas de menor tamaño que no pueden acceder a un financiamiento rápido, lo cual les impide invertir, ocasionando que no puedan generar valor empresarial.

2.2.3. Contextualización micro

Las Pymes representan dinámicamente la economía ecuatoriana, porque sus actividades son productivas y competitivas, Rodríguez-Mendoza y Aviles-Sotomayor (2020) destacan que estas empresas son consideradas creadoras de valor, puesto que devuelven un valor agregado al sistema económico, a través de sus actividades empresariales, las que dependen de los factores económicos como la mano de obra, las materias primas, etc.

“Las pequeñas y medianas empresas (Pymes) representan una parte importante de la economía de un país, alrededor del 80% de las empresas constituidas en el Ecuador corresponden a Pymes y esta conducta se observa en varios países del mundo” (Solis y Robalino, 2019, p. 85). Es decir, aportan considerablemente en la economía del país, dado que impulsan el empleo formal y permiten el desarrollo de la nación. A continuación, se presenta en la Tabla 1 el total de ventas de los sectores productivos del Ecuador por el tamaño y actividad económica de las empresas del año 2020:

Tabla 1

Total de ventas por sector económico y tamaño de empresa

		Grande empresa	Mediana empresa "A"	Mediana empresa "B"	Microempresa	Pequeña empresa
2020	Agricultura	5.638.072	1.130.373	1.722.831	60.619	1.467.442
	Comercio	37.687.510	4.288.624	6.866.338	372.587	6.444.539
	Construcción	1.669.417	372.418	590.420	95.111	803.175
	Explotación de Minas	8.325.891	64.778	105.947	6.807	95.098
	Industrias Manufactureras	27.112.496	797.718	1.429.527	101.980	1.217.153
	Servicios	24.972.039	2.377.575	3.560.131	820.581	5.472.069
Total		105.405.424	9.031.486	14.275.195	1.457.685	15.499.476

Nota. La figura muestra el cruce de variables respecto de las ventas en el 2020.

Datos tomados del INEC (2021)

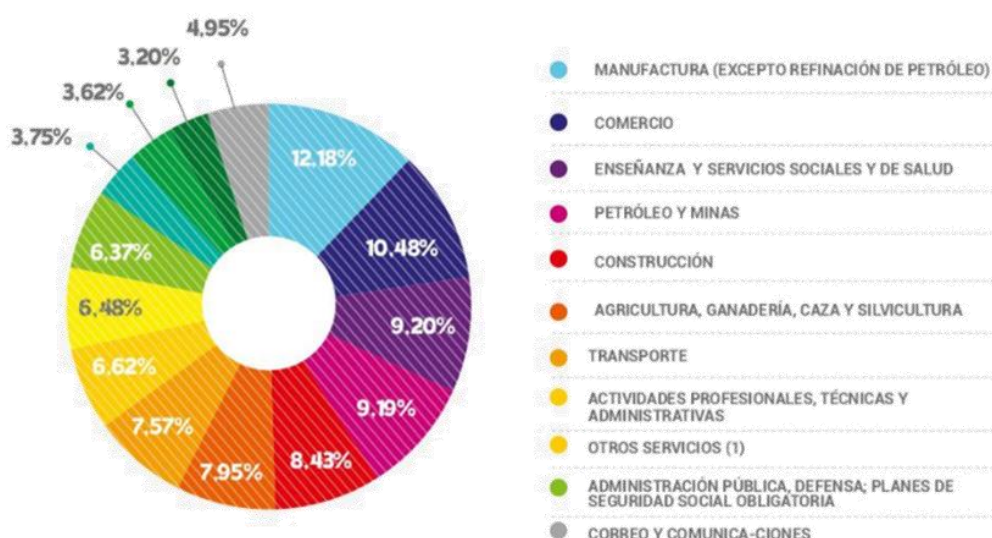
Adicionalmente, en la Tabla 1 se detallan que las empresas grandes son las que más ventas tuvieron durante el año 2020, puesto que se ubica en el primer puesto con 105.405.424 millones de dólares. De esta forma las micro, medianas y

pequeñas empresas están por debajo del total de ventas, lo cual significa que estas entidades tienen dificultades para participar en el mercado y competir contra las grandes organizaciones.

Es así que las actividades productivas más importantes del Ecuador que aportan al PIB, se presentan en la Figura 7, por lo que es posible evidenciar que el sector agrícola contribuye en un 7,95% al PIB:

Figura 7

Participación de los sectores en el PIB



Nota. La figura muestra la participación de los sectores en el PIB. Tomado de Revista Ekos (2020)

A pesar de que las Pymes en la economía ecuatoriana fomentan el crecimiento del país, “las trabas arancelarias, los impuestos y disminución de ventas ha ocasionado la pérdida de competitividad; en este sentido las PYMES no han ganado la confianza necesaria para generar inversión” (Sandoval y Rosero, 2020, p. 12). Por lo cual, imposibilita la creación de productos nuevos para el mercado y causa desmotivación en las empresas.

Evidentemente, otra problemática que dificulta tomar decisiones correctas en relación a las inversiones es la falta de planificación financiera, pues un estudio

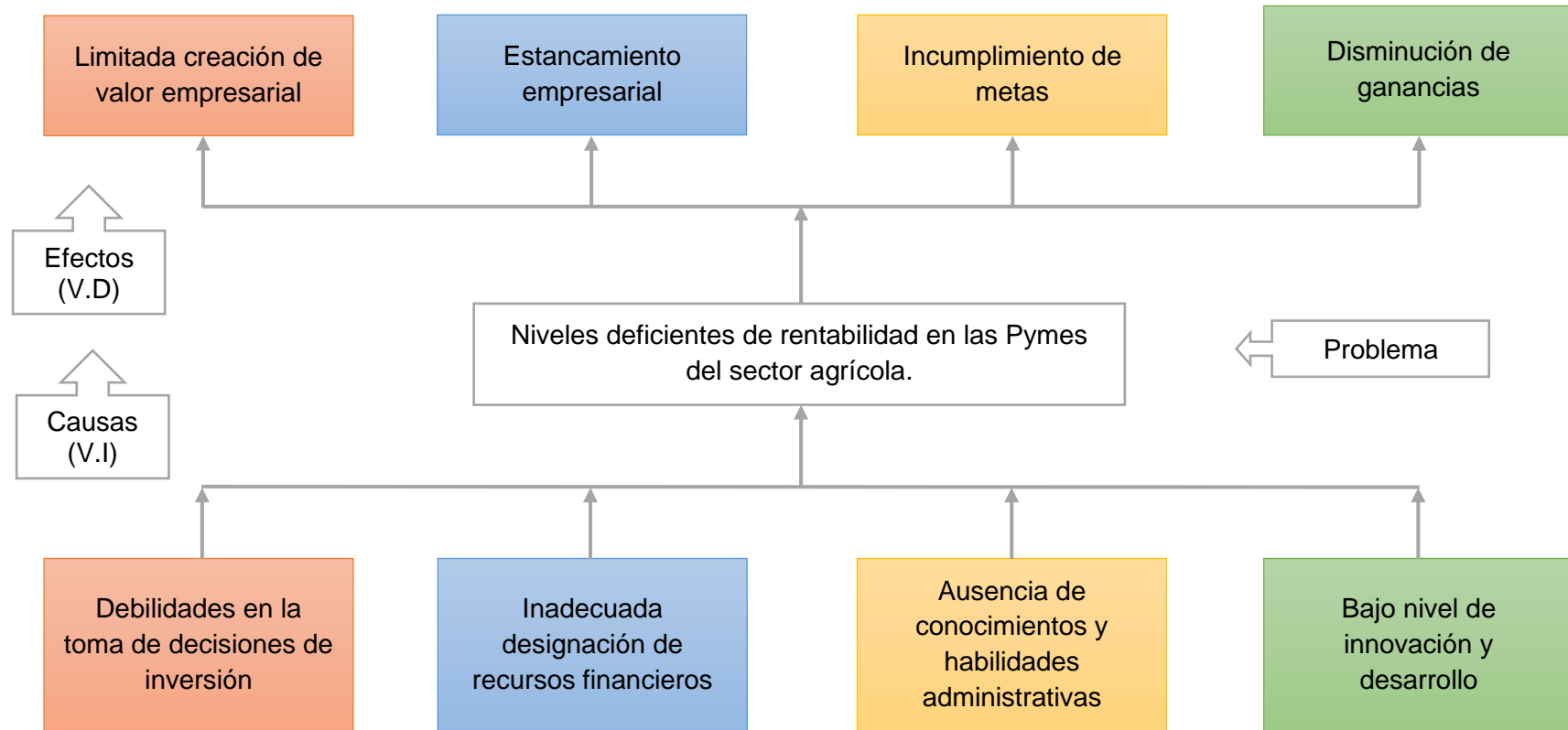
realizado a las Pymes de la ciudad de Tulcán por Sandoval y Rosero (2020), revela que el 18% siempre realiza una planificación financiera para tomar decisiones de inversión o financiamiento dentro de su empresa, el 65% a veces lo realiza y el 17% no tiene en cuenta esta herramienta, generando improvisación para realizar inversiones.

.

2.2.4. Árbol del problema

Figura 8

Árbol del problema



Nota. El árbol de problema detalla las causas y efectos sobre los niveles deficientes de rentabilidad en las Pymes del sector agrícola

2.2.5. Formulación del problema

¿Cómo influyen las inversiones en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016 – 2020?

2.3. Justificación e importancia

Las Pymes actualmente son consideradas creadoras de valor porque devuelven al sistema económico lo que consumen con un valor agregado; por ello, en Ecuador representan el componente que más dinamiza la economía ya que aportan con empleo, fomentan la producción y consumo de productos nacionales. Debido a su gran aporte el estado ha creado las condiciones legales y reglamentarias para del ejercicio normal de las Pymes, incluyendo garantías legales para la operación y desarrollo.

Sin embargo, la poca experiencia de los que integran la estructura organizacional pone en desventaja el desarrollo sostenible de estas empresas. Pues, aunque el gobierno les da beneficios por ser pequeñas y medianas, los recursos limitados que poseen, ocasionan que varias no puedan mantenerse activas por mucho tiempo. Por tal razón, la gestión administrativa de estas empresas debe estar basada en las decisiones financieras para evitar el estancamiento empresarial. Así mismo, Berk et al. (2010) consideran que:

El trabajo más importante de los directores financieros consiste en tomar las decisiones de inversión en las empresas: deben sopesar los costes y beneficios de cada inversión o proyecto y decidir cuál de ellos hace mejor uso del dinero que los accionistas que han invertido en la empresa. Estas decisiones de inversión conforman básicamente lo que hacen las empresas y aportarán valor a sus propietarios. (p. 44)

Por tal motivo, aquellas decisiones financieras que se tomen deben ser sólidas y estar direccionadas a maximizar el valor, además deben asegurarse de tener estrategias financieras que sean un pilar de apoyo para el crecimiento a futuro

de la empresa, pues un administrador alcanza el éxito cuando salvaguarda correctamente los intereses de sus accionistas (Allen et al., 2010).

Por otra parte, a la crisis sanitaria Covid-19 que afrontó el país y confinó en sus hogares a todas las personas, afectó considerablemente el crecimiento de estos agentes económicos en varios sectores productivos. Los cuales para sobrevivir tuvieron que reinventarse una nueva forma de negocio que le permita permanecer en el mercado, es decir convirtieron esta situación en una oportunidad.

Pero, este no fue el caso para el sector agrícola, puesto que es considerado uno de los sectores prioritarios porque las actividades que desarrolla son indispensables para que la población pueda subsistir mediante el abastecimiento de productos agrícolas. Aunque, es importante mencionar que este sector antes de la crisis ya atravesaba serios problemas en relación a la falta de normativa, debilidad en el financiamiento, escasa participación internacional y limitada innovación tecnológica para la producción y comercialización, sin duda, estas empresas son propensas a tener problemas de rentabilidad y liquidez, puesto que no poseen los recursos necesarios para realizar inversiones que generen un rendimiento mayor al costo (Betancourt-Santos et al., 2020).

Por tal motivo, la presente investigación se enfoca en realizar un análisis que permita conocer cómo se han invertido los recursos de las Pymes del sector agrícola y si las acciones tomadas les permitieron crear valor empresarial; además el sector estratégico considerado para el estudio es la provincia de Cotopaxi, dado que se caracteriza por tener un considerable número de pequeños y medianos productores agrícolas que contribuyen al desarrollo de la economía local y nacional. El estudio es relevante en este contexto, pues la evidencia empírica en esta zona sobre la estructura de inversión y la creación de valor es escasa.

De la misma manera, se realizará una evaluación evolutiva de las Pymes de sector agrícola de la provincia de Cotopaxi comprendida en los periodos 2016 – 2020, pues se considera que durante el periodo establecido el aporte para el estudio

será más detallado, por lo cual permitirá identificar como invirtieron los recursos y de qué forma apporto valor a las empresas durante los años estudiados.

2.4. Objetivos

2.4.1. *Objetivo general*

Analizar las inversiones para identificar su influencia en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi en el periodo 2016 -2020.

2.4.2. *Objetivos Específicos*

- Determinar una base teórica referente a las inversiones y las medidas de creación de valor empresarial en las Pymes, a través de una investigación bibliográfica que permita respaldar el proyecto de investigación.
- Realizar un diagnóstico evolutivo, mediante la aplicación de indicadores financieros a fin de conocer la situación económica de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante los periodos 2016 – 2020.
- Evaluar la creación de valor empresarial, con la ayuda de medidas de valor contables y estratégicas en las Pymes del sector agrícola reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- Identificar las inversiones mediante la aplicación de una encuesta a gerentes o administradores de las Pymes del sector agrícola reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de la provincia de Cotopaxi.
- Proponer un modelo financiero que evalúe la generación de rendimiento y el costo de capital de las alternativas de inversión, que promuevan la correcta toma de decisiones en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, con el propósito de maximizar el valor empresarial.

2.5. Metas

- Constituir el marco teórico que fundamente una explicación conceptual y legal acerca de las inversiones y su influencia en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola.
- Analizar la rentabilidad y endeudamiento de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, mediante un estudio económico y financiero, con información obtenida de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- Calcular la generación de valor empresarial por medio de medidas contables y estratégicas de valor de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi.
- Recopilar información a través de encuestas y utilizar el método del chi-cuadrado para indicar la relación existente entre las inversiones y la creación de valor empresarial en las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi.
- Proporcionar el diseño de la propuesta por medio de la elaboración de un modelo financiero que aporte una noción sobre la correcta toma de decisiones de inversión para que las Pymes maximicen su valor empresarial.
- Formular conclusiones y recomendaciones identificadas acerca de las inversiones y su influencia en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi.

2.6. Hipótesis

Hipótesis alternativa (H1): Las inversiones influyen en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020.

Hipótesis nula (H0): Las inversiones no influyen en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020.

2.7. Variables de investigación

Figura 9

Variables de investigación



Nota. La figura muestra las variables de la investigación

En la Figura 9 se detalla la variable dependiente e independiente de la investigación, a partir de las cuales se desarrolló la Operacionalización de las Variables que permite identificar la dimensión, el indicador y el instrumento que permitirá valorar la relación que existe entre ellas, tal como se especifica en las Tablas 2 y 3. Por consiguiente, se presenta las Categorías Fundamentales de cada variable de investigación en la Figura 10.

2.7.1. Operacionalización de las variables

Tabla 2

Operacionalización variable independiente: Las inversiones

CONCEPTUALIZACIÓN	DIMENSIONES	INDICADORES	ÍTEM BÁSICO	TÉCNICAS INSTRUMENTOS
Perez-Carballo (2013) plantea que: “una inversión es todo desembolso que se realiza con la esperanza de obtener unas rentas en un futuro” (p. 11).	Rentabilidad	Margen de ganancias brutas Margen de ganancia neta ROA ROE	¿Existe una política para realizar inversiones? ¿La empresa evalúa las diferentes alternativas de inversión para obtener un mayor nivel de rentabilidad?	Técnica: - Estudio financiero en base a Estados Financieros de las empresas detalladas. - Encuestas a gerentes o administradores de las Pymes del sector agrícola de la Provincia de Cotopaxi
González et al. (2020) manifiestan que: “las decisiones de inversión hacen referencia a la compra o venta de activos operativos y no operativos de largo plazo, análisis de la rentabilidad que genera esa inversión” (pp. 19-20).	Liquidez Financiamiento	Capital neto de trabajo Liquidez corriente Prueba ácida Endeudamiento del activo Endeudamiento Deuda a largo plazo a capital	¿Se considera los niveles de liquidez para realizar inversiones? ¿Se evalúa el costo de capital para la determinación del financiamiento de una alternativa de inversión?	Instrumento: - Cuestionario

Nota. Datos obtenidos de González et al. (2020) y Perez-Carballo (2013)

Tabla 3

Operacionalización variable dependiente: Creación de valor empresarial

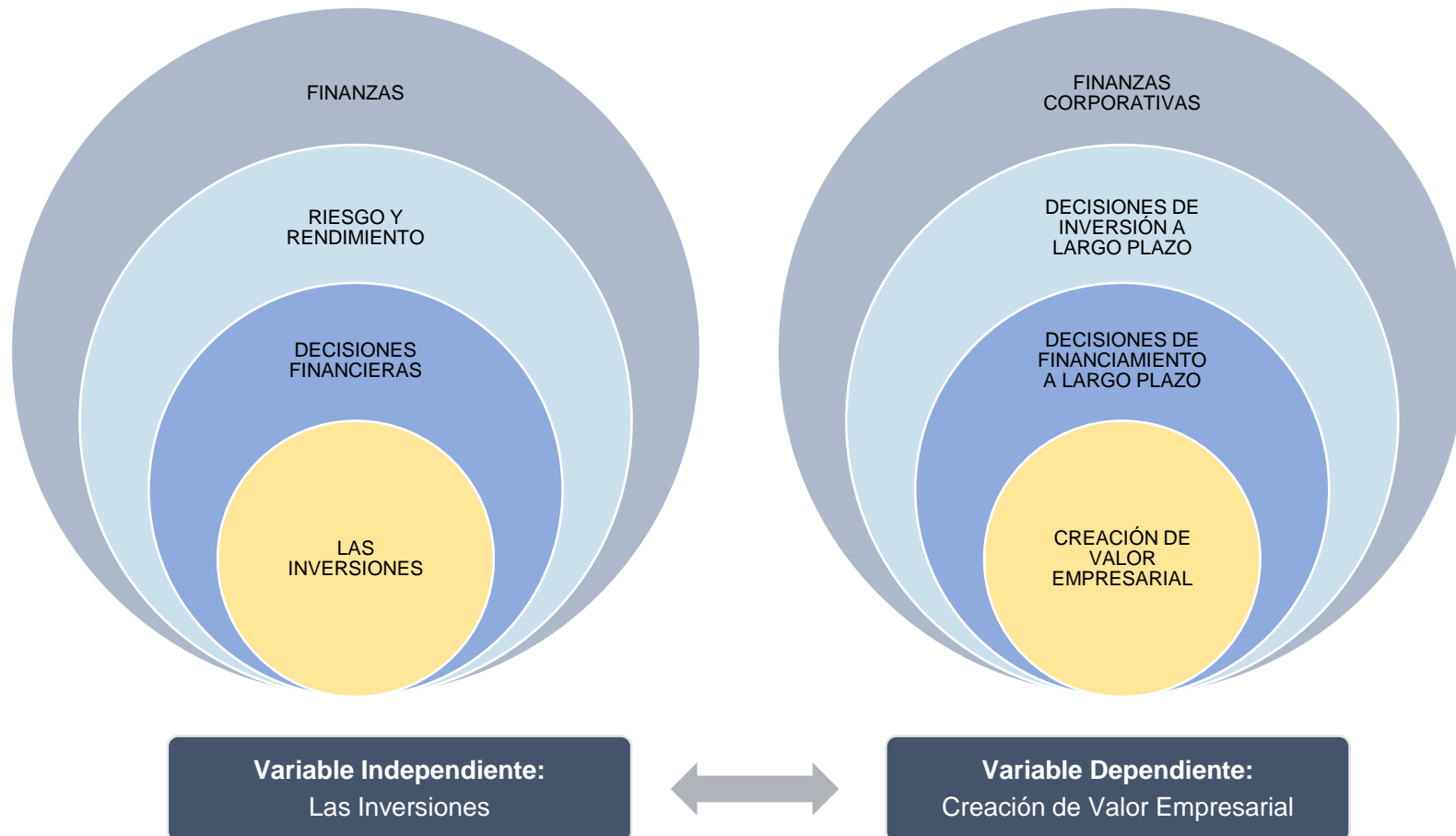
CONCEPTUALIZACIÓN	DIMENSIONES	INDICADORES	ÍTEM BÁSICO	TÉCNICAS INSTRUMENTOS
Solana-González y Vanti (2020) afirman que es la “capacidad que tienen las empresas para generar riqueza o utilidad por medio de su actividad económica” (p. 57).	Medidas contables	ROE= Beneficio neto / Patrimonio neto ROA= Utilidad neta / Activos total promedio ROI= Ingreso / Inversión en activos	¿Se analizan medidas contables para identificar la creación de valor en la empresa? ¿Se aplican medidas estratégicas para analizar la crear valor en la empresa?	Técnica: - Estudio financiero en base a Estados Financieros de las empresas detalladas. - Encuestas a gerentes o administradores de las Pymes del sector agrícola de la Provincia de Cotopaxi
Como afirma Álvarez Piedrahita (2016): El objetivo de la creación de valor es incrementar la riqueza de los accionistas y aumentar la liquidez en el mercado, mediante instrumentos administrativos, financieros y de capital, que van desde la elaboración y ejecución de estrategias hasta la implementación de actividades de control. (p. 33)	Medidas estratégicas	Valor Económico Agregado= Utilidad operativa después de impuestos – (Capital * Costo del capital promedio ponderado)	¿Se mide eficientemente los resultados financieros de la empresa? ¿Se aplican estrategias para aumentar los niveles de productividad de la empresa?	Instrumento: - Cuestionario

Nota. Datos obtenidos de Solana-González y Vanti (2020) y Álvarez Piedrahita (2016)

2.7.2. Categorías fundamentales

Figura 10

Supra ordinación de las Variables



Nota. La figura muestra la supra ordinación de la variable independiente y la variable dependiente.

Capítulo II

3. Marco teórico

3.1. Base teórica

3.1.1. *Teoría del interés*

La teoría propuesta por Irving Fisher trata de dar solución a los problemas financieros que se pueden presentar en una empresa, como señala Argandoña (2013):

Su punto de partida es el proceso de toma de decisiones de un agente que tiene la oportunidad de consumir ahora toda su renta, o de ahorrar una parte e invertirla en un proyecto rentable que le proporcionará una renta esperada más alta en el futuro. En esa decisión intervienen, pues, dos criterios: por el lado de la oferta de fondos, la «impaciencia» o la «preferencia por el presente» (1911b), que Fisher, como Böhm-Bawerk, atribuía a la finitud e incertidumbre de la vida humana; y, por el lado de la demanda, el rendimiento esperado de la inversión. Ambos criterios habían sido propuestos con anterioridad, pero Fisher fue el primero en mostrar su interrelación. (p. 12)

De tal forma, la teoría de interés nace de la toma de decisiones de invertir o ahorrar, en este aspecto la incertidumbre y el rendimiento esperado son criterios propuestos por Fisher que tienen gran importancia para tomar una decisión.

3.1.2. *Teoría de la empresa por Coase Ronald*

Como afirma Marin Arirama (2020) la teoría de la empresa:

Se encarga de analizar y resolver, como las empresas toman decisiones económicas (producción de bienes y servicios, y contratación de factores de producción) en contextos de escasez y limitaciones de recursos. Una empresa es una institución que contrata recursos productivos y los organiza para producir y vender bienes y servicios. La finalidad de la empresa o del

empresario es maximizar sus utilidades o beneficios económicos. Es decir, lograr la máxima diferencia positiva entre el ingreso total y el costo total. Una empresa que no busque maximizar sus utilidades es eliminada del mercado o es adquirida por otras empresas que priorizan aquello. (p. 6)

En este sentido se comprende que, las empresas tienen como objetivo general maximizar su riqueza, mediante la toma correcta de decisiones económicas, en la cual se fijan los límites de producción que las posiciona dentro del mercado. Sin embargo, cuando no se alcanza una estabilidad económica, tiende a disminuir el rendimiento y ocasiona un desbalance financiero, por ello, para que una empresa se mantenga estable debe innovar constantemente para generar valor empresarial.

3.2. Base conceptual

3.2.1. Finanzas

Pérez Álvarez (2019) destaca que las finanzas es la “ciencia que por excelencia se encarga de entender las causas y consecuencias de las transacciones financieras, así como de la maximización del valor de la empresa en el mercado y de la medida de los riesgos en las decisiones empresariales” (p. 3). Igualmente Ponce Cedeño et al. (2019) sostienen que:

Las finanzas son la parte de la economía que se encarga de la gestión y la optimización de los flujos de dinero relacionados con las inversiones, la financiación, la entrada por los cobros y la salida por los pagos. Uno de los objetivos principales de las finanzas, es maximizar el valor de la empresa y garantizar que se puedan atender todos los compromisos en la salida de dinero de la empresa. (p. 11)

En efecto las finanzas son una herramienta que permite la correcta administración de los recursos de las empresas, es decir evalúa las alternativas de financiamiento y las decisiones de inversión, con la finalidad de alcanzar objetivos, cumplir metas, obtener rentabilidad a futuro y mantener una estabilidad financiera a

largo plazo. Cabe mencionar que el campo de las finanzas es muy amplio, por ello incluye a las finanzas públicas, corporativas y personales.

3.2.2. Finanzas corporativas

Las finanzas corporativas “estudia todo lo relacionado con la obtención y gestión del dinero, tanto de fuentes internas como de fuentes externas y de otros valores de las empresas” (Aranday, 2017, p. 13). De hecho, este estudio abarca la maximización de valor tanto para la empresa como para los accionistas. Por ello, Amat y Puig (2012) plantean que esta rama de las finanzas se enfoca en la obtención de recursos que permitan financiar las actividades empresariales, es decir con que fondos se pretende invertir, puesto que las decisiones que se toma en relación al financiamiento y la inversión ocasionan contradicciones financieras.

3.2.3. Gestión financiera

Desde el punto de vista de Córdoba Padilla (2016):

La gestión financiera es aquella disciplina que se encarga de determinar el valor y tomar decisiones en la asignación de recursos, incluyendo adquirirlos, invertirlos y administrarlos. Es así como la gestión financiera se encarga de analizar las decisiones y acciones que tienen que ver con los medios financieros necesarios en las tareas de las organizaciones, incluyendo su logro, utilización y control. (p. 4)

En tal sentido, las organizaciones a través de esta disciplina pueden analizar la correcta toma de decisiones, permitiendo el cumplimiento de las actividades y metas establecidas. Ante todo, minimizando el riesgo y maximizando el valor de la empresa y de los recursos invertidos. Al mismo tiempo la gestión financiera brinda seguridad ante posibles pérdidas y eventualidades que se susciten durante el tiempo de la inversión.

2.2.3.1. Decisiones financieras.

Álvarez Piedrahita (2016) afirma que “las decisiones financieras buscan optimizar la administración del capital de trabajo neto para soportar aquellas

inversiones económicas y de capital, y las estratégicas” (p. 4). De tal forma, estas decisiones son un pilar fundamental dentro de la empresa, porque fijan el rumbo que va a tomar la empresa para poder cumplir sus metas. En este contexto, las decisiones financieras son de inversión, financiamiento y administración de bienes; las cuales están relacionadas y tienen influencia significativa en la administración de la empresa.

A. Decisiones de inversión

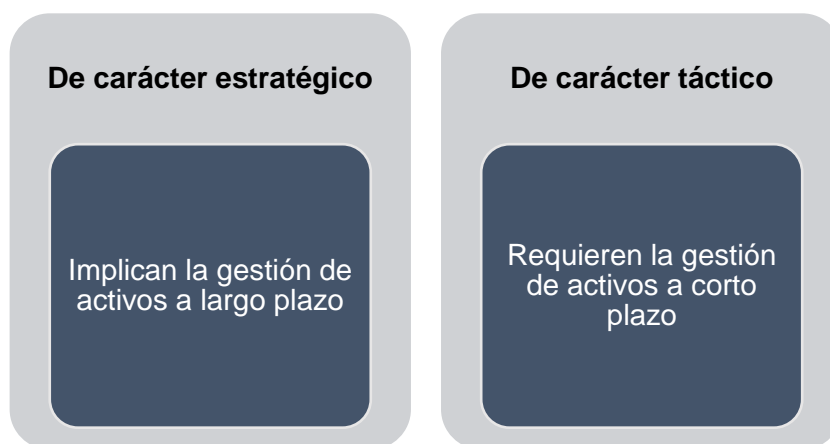
Desde el punto de vista de Arguedas y González (2016):

Las decisiones de inversión dentro de la empresa se materializan en la estructura económica (activo), que representa el empleo de fondos en bienes y derechos. Estas inversiones se pueden dividir en dos grupos, en activos fijos y en circulantes, en función de cuál sea su horizonte temporal. (p. 46)

Dentro de la clasificación de las decisiones financieras, están las decisiones de inversión que maximizan el valor de la empresa, pues esta no se puede revertir con facilidad, por ello es vital respaldarse con un análisis financiero para seleccionar la mejor alternativa de inversión. En la Figura 11, se detallan los tipos de decisiones de inversión en los cuales la empresa puede realizar dependiendo su necesidad:

Figura 11

Tipos de decisiones de inversión en la empresa



Nota. La figura muestra la clasificación de las decisiones de inversión en la empresa.

Tomado de Arguedas Sanz y González Arias (2016).

Indicadores para evaluar inversiones

Para evaluar una alternativa de inversión es importante basarse en las diferentes herramientas que posibilitan la medición, análisis e interpretación lógica del resultado que tendrá a futuro. Se debe agregar, que el inversionista procura determinar el porcentaje que va invertir, a este se le conoce como Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento (TMAR) que “es el rendimiento requerido sobre los distintos tipos de financiamiento” (Mejía Gómez, 2017, p. 94). Así también se puede realizar una comparación con los indicadores como Valor Actual Neto (VAN), la Tasa Interna de Retorno (TIR), el punto de equilibrio, la relación costo-beneficio (RC/B), el periodo de recuperación de la inversión (PRI); que se calculan a través de la inversión inicial y los flujos netos de efectivo, para conocer la posible rentabilidad de un proyecto, en la Tabla 4 se puede apreciar una breve definición de estos índices.

Tabla 4

Indicadores para evaluar inversiones

Herramienta	Definición	Criterio de decisión	Fórmula
Valor Actual Neto (VAN)	Es el valor actual de todos los flujos de caja generados por un proyecto de inversión menos el costo inicial necesario para la realización del mismo.	<ul style="list-style-type: none"> - VAN < 0, se rechaza el proyecto. - VAN = 0, el proyecto es indiferente. - VAN > 0, se acepta el proyecto. 	$-I + \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1+k)^i}$
Tasa Interna de Retorno (TIR)	Mide la rentabilidad promedio anual que generar el capital que permanece invertido en el proyecto.	<ul style="list-style-type: none"> - TIR > TMAR, se acepta. - TIR < TMAR, se rechaza. 	$-I + \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1+d)^i} = 0$
Punto de Equilibrio	Muestra la valla que se debe superar en ventas para lograr beneficios netos.	N/A	$\frac{\text{Costos Fijos}}{\frac{\text{Costos variables}}{\text{Precio} \times \text{Cantidad}}}$
Relación Costo / Beneficio (RC/B)	Permite evaluar económicamente el rendimiento de un proyecto para identificar si existe beneficio o pérdida, por esto el criterio de decisión para realizar la inversión debe ser mayor que 1.	<ul style="list-style-type: none"> - RC/B < 1, se rechaza el proyecto. - RC/B = 1, la decisión de invertir es indiferente. - RC/B > 1, se acepta el proyecto. 	$\frac{\sum_{t=1}^n \frac{\text{Ingresos Totales}}{(1+i)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{\text{Egresos Totales}}{(1+i)^t}}$
Periodo de recuperación de la inversión (PRI)	El Payback permite medir en tiempo en que se recuperará la inversión, es decir calcular en cuántos periodos se recuperará el valor invertido.	<ul style="list-style-type: none"> - Si el PRI es menor que el PR máximo aceptable, aceptar el proyecto. - Si el PRI es mayor que el PRI máximo aceptable, rechazar el proyecto 	$((\text{Inversión Inicial} - \text{Flujo acumulado Menor de la Inversión}) / (\text{Flujos del Año Siguiente})) + \text{Años Transcurridos}$

Nota. Datos obtenidos de Baca Urbina (2013), Martínez et al. (2019), Aguiar, (2012), Canales Salinas, (2015)

B. Decisiones de financiamiento

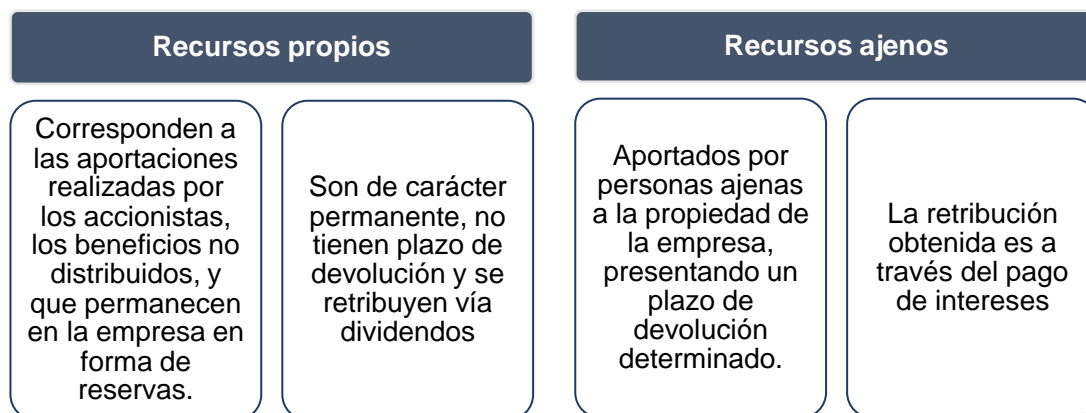
De acuerdo con Rico y Sacristán (2017) “La decisión de financiamiento tiene como objetivo la obtención de los fondos necesarios para el desarrollo de su actividad en cantidad y plazo, así como la elección de aquellos recursos financieros que generen el mínimo coste del capital” (p. 248). Por ello, las empresas buscan diferentes alternativas dentro del mercado financiero, considerando que al tener varias opciones es ventajoso identificar cual es la más adecuada y la que se acopla a su necesidad. Por otro lado, Arguedas y González (2016) destacan que “las decisiones de inversión tienen su complemento en las de financiación, que se corresponden con los pasivos que tiene la empresa y recoge los recursos financieros aplicados en los activos” (p. 47). Es decir, la forma en cómo se relaciona con las decisiones de inversión, pues depende una de la otra, en virtud de que juntas generan valor para la empresa. Además, Gonzales Urbina (2016) menciona que la estructura de capital:

Es una mezcla de deuda a largo plazo y el capital de la empresa que afecta el apalancamiento y, por lo tanto, el valor de la misma. Comprender el apalancamiento y el financiero, así como sus relaciones entre ellos permite a la empresa tomar decisiones que contribuyan a acrecentar los efectos positivos de cambios en las ventas, costos operativos fijos y los costos financieros. (p. 92)

Por ello, se comprende que el financiamiento es la fuente por las cual una empresa puede adquirir recursos financieros, a continuación, en la Figura 12 se describen estas fuentes.

Figura 12

Clasificación de las fuentes de financiamiento



Nota. La figura muestra la clasificación de las fuentes de financiamiento. Tomado de Arguedas Sanz y González Arias (2016).

C. Decisión de administración de bienes

Las decisiones que tiene relación con la administración de bienes son las más importantes, pues Van Horne y Wachowicz (2010) manifiestan, “una vez que se adquieren los bienes y se obtiene el financiamiento adecuado, hay que administrar esos bienes de manera eficiente. El director financiero tiene a su cargo responsabilidades operativas de diferentes grados en relación con los bienes existentes” (p. 3). Por ello, los recursos que posee la empresa deben ser destinados a mantener niveles óptimos de liquidez, permitiendo cumplir con las obligaciones y a la vez facilitando el desarrollo productivo.

2.2.3.2. Planificación financiera.

La planeación financiera establece el camino para que la empresa pueda cumplir sus metas y objetivos, direccionados a mejorar la rentabilidad financiera, mediante un proceso estratégico donde se determine la cantidad apropiada de efectivo, las alternativas de financiamiento, así como adecuar gastos según la operación que se realice (Morales y Morales, 2014). Así mismo, Valle Núñez (2020) enfatiza que:

La planificación financiera es una herramienta clave de la gestión financiera que comprende y otorga control, mejora el proceso de toma de decisiones, así como el nivel de logro de objetivo y metas organizacionales. La planificación puede ser una herramienta flexible por su adaptación a diferentes ámbitos y aspectos de la vida empresarial y personal.

En función a lo planteado, la planeación financiera es una técnica que establece métodos y herramientas que permiten pronosticar y alcanzar metas propuestas en el futuro. De igual forma, le otorga a la empresa la posibilidad de identificar los mecanismos que posee y los que necesitan para lograr lo planeado.

2.2.3.2.1. Estados financieros.

De acuerdo con Román Fuentes (2017)

Los estados financieros son la manifestación fundamental de la información financiera; son la representación estructurada de la situación y desarrollo financiero de una entidad a una fecha determinada o por un período definido. Su propósito general es proveer información de una entidad acerca de la posición financiera, del resultado de sus operaciones y de los cambios en su capital contable. (p. 31)

Visto de esta forma los estados financieros son documentos presentados bajo normas establecidas, los cuales presentan la situación financiera de las empresas. No obstante, existen diferentes tipos de documentos y cada uno posee una característica particular donde obtiene resultados detallados sobre cada rubro, entre ellos se encuentran el Estado de Pérdidas y Ganancias, Estados de situación financiera, Estado de cambios en el patrimonio, flujo del efectivo y notas aclaratorias. En la Tabla 5 se describen cada uno

Tabla 5

Documentos financieros

Nombre	Definición
Estado de situación financiera	Muestra todos los valores que posee la empresa y así mismo las deudas que contrajo en una fecha determinada y, a su vez se puede determinar el equilibrio entre el activo y el pasivo, para posteriormente conocer la salud financiera de la empresa.
Estado Pérdidas y ganancias	Revela información sobre los logros y metas alcanzados por la empresa, es decir se determina si se obtuvo ganancia o pérdida. Visto de esta forma se detalla los ingresos, los costos y gastos que se generaron en consecuencia de las operaciones y el desarrollo de las actividades empresariales.
Estado de cambios en el patrimonio	Permite conocer las variaciones en el patrimonio y a partir de este análisis es factible detectar situaciones positivas o negativas que sirvan como base para tomar decisiones correctivas o aprovechar oportunidades.
Estado de flujo del efectivo	Detalla las entradas y salidas del efectivo, permitiendo mantener un control sobre el dinero que ingresa y el uso que se le da, logrando así establecer mediadas contables y programar las salidas de dinero, es decir un estricto control del efectivo contribuirá al éxito de la empresa.
Notas Aclaratorias	Son comentarios sobre información que no puede ser descrita en los documentos contables, pues su objetivo principal es explicar la información más relevante a los usuarios interesados sobre la situación financiera de la empresa, debe señalarse que las notas deben ser leídas junto a los estados financieros para una mayor comprensión.

Nota. Descripción de los estados financieros. Datos tomados de Ross et al. (2012),

Angulo Guiza (2021), Ponce Cedeño et al. (2019), Aranday (2017)

2.2.3.2.2. Análisis financiero.

Como señala Barreto Granda (2020):

El análisis financiero es una evaluación que realiza la empresa tomando en consideración los datos obtenidos de los estados financieros con datos históricos para la planeación a largo, mediano y corto, resulta útil para las empresas ya que permite saber sus puntos exánimes y de esta manera corregir desviaciones aprovechando de manera adecuada las fortalezas. (p.

130)

En todas las empresas es fundamental realizar el análisis financiero, pues si se considera un panorama interno la administración puede corregir las debilidades que desafían el futuro y que impiden cumplir las metas establecidas, así también considerando un panorama externo, el cual permite tener una visión acerca de la situación actual y su evolución a las partes interesadas. Por ello esta herramienta resulta útil para el proceso de la toma de decisiones, porque minimizando riesgos y mejora el rendimiento de la empresa.

a. Análisis vertical

Con base en Aranday (2017) el análisis vertical “se encarga de determinar la composición de los estados financieros de la corporación; es decir, debe identificar dónde se concentra el mayor porcentaje en los rubros del estado de resultados y del balance general” (p. 22). De igual forma es conocido como análisis estático y cumple con la función de presentar en porcentajes las cifras de los estados financieros, a fin de determinar el grado de influencia que tiene cada cuenta.

b. Análisis horizontal

Aranday (2017) enfatiza que el análisis horizontal:

Se encarga de medir el comportamiento de un año a otro de los estados financieros de la empresa; esto significa el crecimiento o disminución de ingresos, costos, gastos y utilidad en el estado de resultados y el crecimiento o disminución de los activos, pasivos y capital en el balance general fundamentalmente con la información obtenida se analizan las tendencias históricas de la empresa con el método de series de tiempo como promedios móviles, se pueden desarrollar pronósticos de ventas, de costos, de gastos y mostrar la tendencia. (p. 26)

No cabe duda que este análisis es dinámico porque identifica las variaciones de las cuentas, en virtud de que hace una comparación de un periodo respecto de otro, por ello es importante el análisis de dos estados financieros homogéneos que permitan distinguir si una empresa creció o decreció en un periodo establecido.

c. Indicadores financieros

Desde el punto de vista de Olivera Novelo (2016):

Los indicadores financieros o razones financieras expresan la relación matemática entre una cifra y otra, extraída de los estados financieros, exigiendo que dicha relación sea clara, directa y comprensible para que se pueda obtener información, condiciones y situaciones que no podrían ser detectadas mediante la observación de los componentes individuales de razón financiera. Se utiliza para poder estudiar el comportamiento de la entidad a través del tiempo y en relación con la industria a la que pertenece, ya que resultado obtenido de dicho análisis va en relación directa con la actividad o el giro al cual pertenece. (pp. 30-31)

En concreto, los indicadores financieros son de gran utilidad pues facilitan el análisis de la gestión, el endeudamiento, liquidez y rentabilidad de la empresa, por supuesto los valores que se utilizan para calcular los índices son obtenidos de los estados financiero demostrando así el comportamiento de la empresa. A continuación, se detalla en la Tabla 6 cada uno de los indicadores que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros considera necesarios para conocer la salud financiera de la entidad.

Tabla 6

Indicadores Financieros

INDICADOR	ASPECTOS BÁSICOS	FÓRMULA
Liquidez	Estos indicadores ayudan a establecer la capacidad para hacer frente sus obligaciones corrientes, de esta forma simboliza la rapidez que tienen los activos para ser transformados en dinero en efectivo.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Razón Corriente = $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$ 2. Prueba Ácida = $\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$

INDICADOR	ASPECTOS BÁSICOS	FÓRMULA
Solvencia	Estos indicadores ayudan a medir el grado de participación que tienen en el financiamiento de la empresa, además se halla el riesgo que existe entre acreedores y dueños.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Endeudamiento del Activo = $\text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$ 2. Endeudamiento Patrimonial = $\text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}$ 3. Endeudamiento del Activo Fijo = $\text{Patrimonio} / \text{Activo Fijo Neto}$ 4. Apalancamiento = $\text{Activo Total} / \text{Patrimonio}$ 5. Apalancamiento Financiero = $(\text{UAI} / \text{Patrimonio}) / (\text{UAI} / \text{Activos Totales})$
Gestión	Estos índices contribuyen a evaluar la eficiencia con la que opera la empresa, es decir como emplea los recursos en las actividades productivas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rotación de Cartera = $\text{Ventas} / \text{Cuentas por Cobrar}$ 2. Rotación de Activo Fijo = $\text{Ventas} / \text{Activo Fijo}$ 3. Rotación de Ventas = $\text{Ventas} / \text{Activo Total}$ 4. Período Medio de Cobranza = $(\text{Cuentas por Cobrar} * 365) / \text{Ventas}$ 5. Período Medio de Pago = $(\text{Cuentas y Documentos por Pagar} * 365) / \text{Compras}$ 6. Impacto Gastos Administración y Ventas = $\text{Gastos Administrativos y de Ventas} / \text{Ventas}$ 7. Impacto de la Carga Financiera = $\text{Gastos Financieros} / \text{Ventas}$
Rentabilidad	Los indicadores de rentabilidad, determinan la efectividad de la gestión administrativa de la empresa para conocer el retorno de los recursos invertidos.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont) = $(\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}) * (\text{Ventas} / \text{Activo Total})$ 2. Margen Bruto = $\text{Ventas Netas} - \text{Costo de Ventas} / \text{Ventas}$ 3. Margen Operacional = $\text{Utilidad Operacional} / \text{Ventas}$ 4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto) = $\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$ 5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio = $(\text{Utilidad Operacional} / \text{Patrimonio})$ 6. Rentabilidad Financiera = $(\text{Ventas} / \text{Activo}) * (\text{UAI} / \text{Ventas}) * (\text{Activo} / \text{Patrimonio}) * (\text{UAI} / \text{UAI}) * (\text{UN} / \text{UAI})$

Nota. Datos obtenidos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

(2021)

3.2.4. Riesgo y rendimiento

2.2.4.1. Riesgo.

Gitman y Zutter (2012) definen al riesgo como “una medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión. Las inversiones cuyos rendimientos son más inciertos se consideran generalmente más riesgosas” (p. 287). Así mismo, Morales y Morales (2014) sostiene que el riesgo “es un concepto subjetivo que se define como un camino adverso en las condiciones esperadas, con la posibilidad de causarnos una pérdida o daño mayor. Se caracteriza por presentar dos factores: la incertidumbre y la exposición ante los mismo” (p. 28). Con referencia en lo citado, el riesgo se relaciona con las decisiones financieras, por ende, la administración debe realizar una adecuada gestión para mitigarlo y así evitar una posible destrucción de valor.

2.2.4.1.1. Riesgo financiero.

Como plantean Pampillón et al. (2017) el riesgo financiero es “el grado de incertidumbre asociado con la actividad financiera o con el resultado de una inversión, de forma que, a mayor incertidumbre, mayor riesgo” (p. 372). Y desde el punto de vista de Rodríguez Raga (2017):

La rentabilidad esperada es directamente proporcional al riesgo de la inversión. Si la inversión conlleva un mayor riesgo, la persona solicitará o requerirá un mayor rendimiento que compense el riesgo asumido. Las nuevas empresas, por ser aun pequeñas, tienen un alto potencial de crecimiento y pueden generar más rentabilidad. Sin embargo, esta será una rentabilidad más volátil comparada a la empresa consolidadas que, por su antigüedad, ofrecen mayor estabilidad. (p. 134)

De esta forma, el riesgo se refiere a la incertidumbre que asume la empresa en el momento de realizar una inversión, es decir, tanto el riesgo como el rendimiento se relacionan, puesto que si se asume el riesgo se obtendrá una mayor rentabilidad. En así, las organizaciones afrontan diferentes tipos de riesgos

financieros, porque ninguna está exenta de sufrir pérdidas. A continuación, en la Figura 13 se especifica la clasificación de los riesgos financieros causantes de pérdidas económicas para una empresa.

Figura 13

Clasificación del riesgo financiero



Nota. La figura muestra la clasificación del riesgo financiero. Tomado de Morales Castro (2019)

2.2.4.2. Rendimiento.

Van Horne y Wachowicz (2010) señalan que el rendimiento es el “ingreso recibido en una inversión más cualquier cambio en el precio de mercado; generalmente se expresa como porcentaje del precio inicial de mercado de la inversión” (p. 98). De la misma manera Rodríguez Raga (2017) considera que el rendimiento de una inversión es el valor extra generado, de hecho la rentabilidad nace del monto invertido y del beneficio alcanzado. Es preciso destacar que el rendimiento puede ser calculado considerando el tiempo y la diferencia entre el monto inicial y final de la inversión, además es importante tener en cuenta que el valor de la inversión fluctúa, pues el mercado es volátil.

3.2.5. Valor

El término valor parte de la teoría económica cuya finalidad es la aplicación de las leyes que rigen el intercambio de bienes. No obstante, el valor puede ser determinado mediante medidas cuantitativas y cualitativas, ya que este se aprecia de forma sentimental o tiende a fijar un costo monetario. En este contexto, el concepto de valor para la empresa puede ser analizado desde diferentes puntos de vista. Por ello, Delaux (2017) menciona que el concepto de valor puede ser observado desde la perspectiva del cliente y el accionista, pues:

Ambas perspectivas van tomadas de la mano. Una empresa no debería centrar todos sus objetivos con el fin de crear valor para los clientes, ya que se podría perder la razón de ser y la meta fundamental de las organizaciones que es la de obtener utilidades (perspectiva de los accionistas). (p. 17)

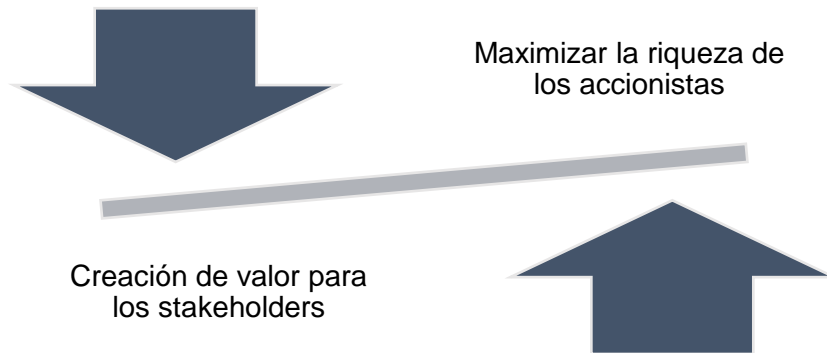
Tal como se observa, se puede crear valor tanto para los clientes como para los accionistas; sin embargo, no se debe centrar la atención a uno solo porque ocasiona un desbalance y, por ende, se estaría destruyendo valor para toda la empresa.

3.2.6. Creación de valor

Desde la posición de Álvarez Piedrahita (2016) “la creación de valor es la adición de riqueza generada por la empresa para sus accionistas al entregarles una rentabilidad consistente y sostenida, mayor que el costo de los recursos utilizados” (p. 30). De hecho, la creación de valor está relacionada con la administración, por esto debe existir una correcta gestión en las decisiones financieras que permita alcanzar las metas establecidas, además los objetivos financieros más importantes se relacionan con los accionistas y los stakeholders, tal como se detalla en la Figura 14, puesto que de ellos depende la empresa para continuar con sus operaciones.

Figura 14

Objetivos financieros



Nota. La figura muestra la clasificación de las fuentes de financiamiento. Tomado de Ramón y Jordana (2015)

Por otra parte, Ramón y Jordana (2015) consideran que “la creación de valor es el resultado de una adecuada combinación de diversos factores”(p. 23). Por ello a continuación, en la Figura 15 se detallan los principales factores que maximizan el valor de la empresa.

Figura 15

Factores de la creación de valor



Nota. La figura muestra la clasificación de las fuentes de financiamiento. Tomado de Ramón y Jordana (2015)

2.2.6.1. Clasificación de las medidas de valor.

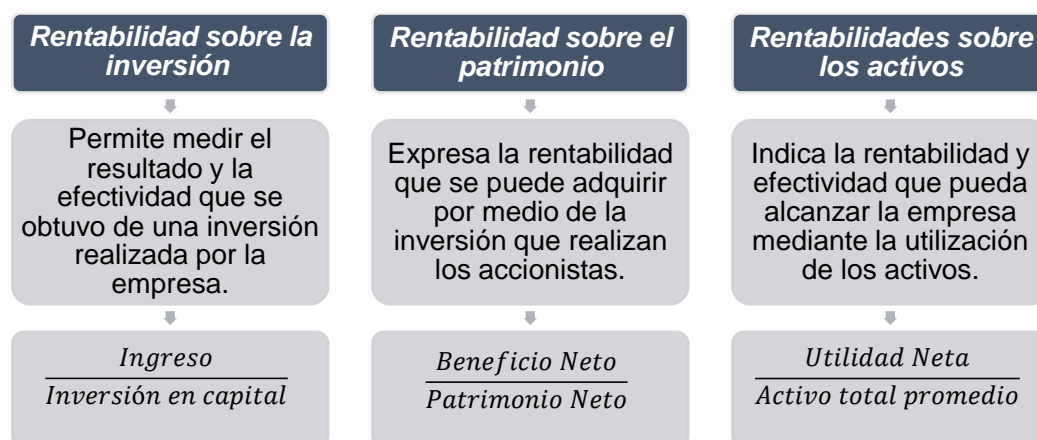
Todas las organizaciones tienen como principal objetivo financiero maximizar el valor de la empresa, por lo que para incrementar la rentabilidad es indispensable orientar las decisiones de inversión y financiamiento a cumplir este fin. La creación de valor se ha vuelto fundamental dentro de la empresa, por ende, es indispensable establecer medidas que permitan evaluar el desempeño y las capacidades empresariales. En el libro de Finanzas Estratégicas y Creación de Valor escrito por Álvarez detalla una clasificación de las medidas de creación de valor empresarial las cuales se dividen en medidas contables, de mercado y estratégicas.

2.2.6.1.1. Medidas contables.

Las medidas contables fueron implementadas con la finalidad de conocer la realidad económica de la empresa, pues Álvarez Piedrahita (2016) considera que los estados financieros han sido un tema de debate durante algunos años, porque estos documentos presumen de no proporcionar información completa, para conocer si la gestión que se realizó en la empresa proyecta resultados positivos. A continuación, en la Figura 16 se detallan los indicadores utilizados para conocer la creando o destruyendo valor empresarial.

Figura 16

Medidas Contables



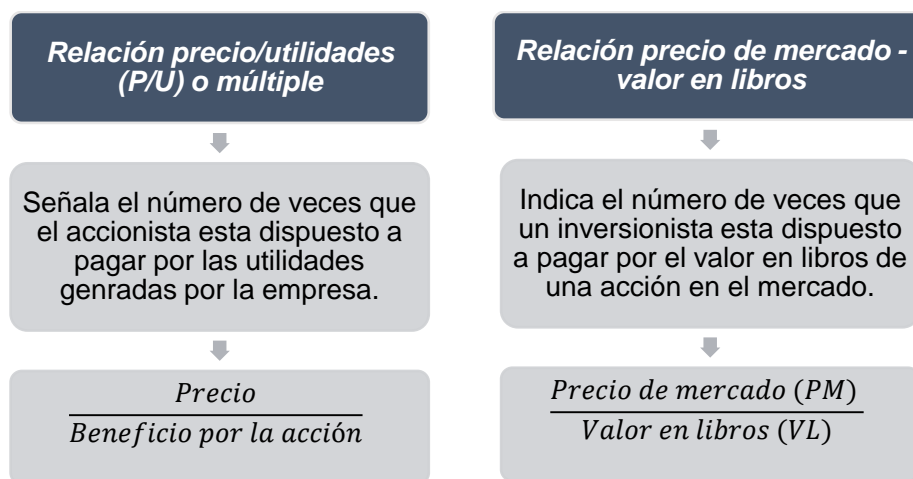
Nota. La figura muestra las medidas de valor contables. Tomado de Álvarez Piedrahita (2016)

2.2.6.1.2. Medidas de mercado.

Álvarez Piedrahita (2016) plantea que las medidas de mercado “relacionan los precios de la acción, el valor en libros y las utilidades, señalando el pensamiento de los inversionistas con respecto a las perspectivas de la empresa” (p. 46). Por lo tanto, debe señalarse que las medidas de mercado son importantes para identificar la posición de la empresa dentro del mercado, contribuyendo a tomar decisiones que atraigan a los inversionistas. De esta forma, se especifica en la Figura 17 los índices más utilizados:

Figura 17

Medidas de Mercado



Nota. La figura muestra las medidas de valor de mercado. Tomado de Álvarez Piedrahita (2016)

2.2.6.1.3. Medidas estratégicas.

Las medidas estratégicas son indicadores que permiten evaluar la creación de valor a través de los activos que producen flujos de caja. A su vez, en la Figura 18 se establecen las razones para valorar la parte estratégica de una empresa que genera valor:

Figura 18*Medidas Estratégicas*

Nota. La figura muestra las medidas de valor estratégicas. Tomado de Álvarez Piedrahita (2016)

3.3. Base legal

3.3.1. Constitución de la República del Ecuador

Las empresas mediante el cumplimiento de sus operaciones productivas, promueven el desarrollo económico del país, por ello el gobierno otorga un apoyo que se encuentra regulado bajo normas y leyes en la Constitución de la República del Ecuador (2008), por lo que se destaca en el Art. 281 lo siguiente:

Para ello, será responsabilidad del Estado:

1. Impulsar la producción, transformación agroalimentaria y pesquera de las pequeñas y medianas unidades de producción, comunitarias y de la economía social y solidaria.
2. Adoptar políticas fiscales, tributarias y arancelarias que protejan al sector agroalimentario y pesquero nacional, para evitar la dependencia de importaciones de alimentos.

3. Fortalecer la diversificación y la introducción de tecnologías ecológicas y orgánicas en la producción agropecuaria.
4. Promover políticas redistributivas que permitan el acceso del campesinado a la tierra, al agua y otros recursos productivos.
5. Establecer mecanismos preferenciales de financiamiento para los pequeños y medianos productores y productoras, facilitándoles la adquisición de medios de producción.
10. Fortalecer el desarrollo de organizaciones y redes de productores y de consumidores, así como las de comercialización y distribución de alimentos que promueva la equidad entre espacios rurales y urbanos. (pp. 90-91)

Así mismo, el Estado busca el Buen Vivir de la población, promoviendo una participación activa a todos los ciudadanos ecuatorianos, para incentivar la producción en sus diversas formas, tal como se detalla en el siguiente artículo:

Art. 319.- Se reconocen diversas formas de organización de la producción en la economía, entre otras las comunitarias, cooperativas, empresariales públicas o privadas, asociativas, familiares, domésticas, autónomas y mixtas. El Estado promoverá las formas de producción que aseguren el buen vivir de la población y desincentivará aquellas que atenten contra sus derechos o los de la naturaleza; alentará la producción que satisfaga la demanda interna y garantice una activa participación del Ecuador en el contexto internacional. (p. 100)

3.3.2. Plan Nacional de Desarrollo Toda una Vida

El Plan Nacional de Desarrollo según la Constitución de la República del Ecuador fue implementado con el propósito de garantizar los derechos y obligaciones de las personas y los agentes económicos de todos los sectores, por ello la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, Senplades (2017) en el documento denominado “Todo una Vida” establece en el objetivo 5 las siguientes políticas:

5.2 Promover la productividad, competitividad y calidad de los productos nacionales, como también la disponibilidad de servicios conexos y otros insumos, para generar valor agregado y procesos de industrialización en los sectores productivos con enfoque a satisfacer la demanda nacional y de exportación.

5.3 Fomentar el desarrollo industrial nacional mejorando los encadenamientos productivos con participación de todos los actores de la economía.

5.4 Incrementar la productividad y generación de valor agregado creando incentivos diferenciados al sector productivo, para satisfacer la demanda interna, y diversificar la oferta exportable de manera estratégica.

5.8 Fomentar la producción nacional con responsabilidad social y ambiental, potenciando el manejo eficiente de los recursos naturales y el uso de tecnologías duraderas y ambientalmente limpias, para garantizar el abastecimiento de bienes y servicios de calidad. (p. 83)

3.3.3. Ley de Compañías

Todas las empresas se encuentran reguladas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, por esto deben acatar las normas vigentes que se encuentran estipuladas en la Ley de Compañías, a fin de garantizar la transparencia de las operaciones contables y financieras. Además, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2014) hace una clasificación de todos los entes jurídicos, tal como se puede apreciar en el siguiente artículo:

Art. 2.- Hay cinco especies de compañías de comercio, a saber: La compañía en nombre colectivo; La compañía en comandita simple y dividida por acciones; La compañía de responsabilidad limitada; La compañía anónima; y, La compañía de economía mixta. Estas cinco especies de compañías constituyen personas jurídicas. (p. 1)

Por otra parte, los agentes económicos están obligados a presentar información de forma permanente y transparente por cada periodo contable, según los siguientes artículos:

Art. 124.- Los administradores o gerentes estarán obligados a presentar el balance anual y la cuenta de pérdidas y ganancias, así como la propuesta de distribución de beneficios, en el plazo de sesenta días a contarse de la terminación del respectivo ejercicio económico; deberán también cuidar de que se lleve debidamente la contabilidad y correspondencia de la compañía y cumplir y hacer cumplir la Ley, el contrato social y las resoluciones de la junta general. (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2014, p. 31)

Art. 293.- Toda compañía deberá conformar sus métodos de contabilidad, sus libros y sus balances a lo dispuesto en las leyes sobre la materia y a las normas y reglamentos que dicte la Superintendencia de Compañías para tales efectos. (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2014, p. 68)

3.3.4. Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones

Las MIPYMES en el Ecuador se constituyen como una de las mayores fuentes de ingresos, ya que son las responsables de generar fuentes de empleo y así mismo se rigen bajo normas establecidas por el Estado. Tal como afirma el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones (2018), las MIPYMES se definen de la siguiente manera:

Art. 53.- Definición y Clasificación de las MIPYMES.- La Micro, Pequeña y Mediana empresa es toda persona natural o jurídica que, como una unidad productiva, ejerce una actividad de producción, comercio y/o servicios, y que cumple con el número de trabajadores y valor bruto de las ventas anuales, señalados para cada categoría, de conformidad con los rangos que se establecerán en el reglamento de este Código. (p. 23)

3.3.5. Reglamento de Inversiones del Código Orgánico de la Producción

Igualmente, las MIPYMES se clasifican en relación al número de trabajadores y a los ingresos brutos anuales, así como se establece el siguiente artículo del Reglamento de Inversiones del Código Orgánico de la Producción (2018):

Art. 106.- Clasificación de las MYPIMES.- Para la definición de los programas de fomento y desarrollo empresarial a favor de las micro, pequeñas y medianas empresas, estas se considerarán de acuerdo a las categorías siguientes:

- a.- Micro empresa: Es aquella unidad productiva que tiene entre 1 a 9 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales iguales o menores de trescientos mil (US \$ 300.000,00) dólares de los Estados Unidos de América;
- b.- Pequeña empresa: Es aquella unidad de producción que tiene de 10 a 49 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre trescientos mil uno (US \$ 300.001,00) y un millón (US \$ 1000.000,00) de dólares de los Estados Unidos de América; y,
- c.- Mediana empresa: Es aquella unidad de producción que tiene de 50 a 199 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre un millón uno (USD 1.000.001,00) y cinco millones (USD 5000.000,00) de dólares de los Estados Unidos de América. (pp. 39-40)

Capítulo III

4. Metodología

4.1. Enfoque de investigación

4.1.1. *Enfoque cuantitativo*

El propósito de la investigación es buscar con facilidad y eficiencia los indicadores ligados al tema propuesto, por lo que Muñoz Rocha (2015) postula:

Una investigación es cuantitativa cuando se privilegia la información o los datos numéricos, por lo general datos estadísticos que son interpretados para dar noticia fundamentada del objeto, hecho o fenómeno investigado. La estadística se emplea en la medición tanto de fenómenos sociales como los de las ciencias naturales, como diversos tipos de encuestas de percepción o seguimiento de eventos sujetos a porcentajes de efectividad para dar por comprobado algo. (p. 86)

Por consiguiente, la presente investigación se desarrollará mediante un enfoque cuantitativo, puesto que se pretende dar una explicación al problema planteado, a través de la aplicación de instrumentos que permitirán recolectar datos sobre la información financiera de las empresas objeto de estudio. De modo que, con los datos procesados, sea posible comprobar cuál es el efecto de las inversiones sobre la creación de valor empresarial, por medio de la aplicación de herramientas estadísticas como la prueba del chi-cuadrado y la correlación de Pearson.

4.2. Tipo de investigación

4.2.1. *Según su alcance*

3.2.1.1. Investigación Descriptiva.

Rodríguez Moguel (2005) plantea que la investigación descriptiva:

Comprende la descripción, registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual, composición o procesos de los fenómenos. El enfoque se hace sobre conclusiones dominantes, o sobre cómo una persona, grupo o cosa, se

conduce o funciona en el presente. La investigación descriptiva trabaja sobre realidades y su característica fundamental es la de presentarnos una interpretación correcta. (pp. 24-25)

Por ello, el proyecto está apoyado en una investigación descriptiva, ya que se caracterizarán las variables estudiadas, a fin de obtener información objetiva, comparable y sistemática la cual enriquecerá el conocimiento y dará un aporte detallado del objeto de estudio, por tal razón se tendrá presente fuentes bibliográficas para el estudio de las variables planteadas.

3.2.1.2. Investigación Correlacional.

Landeau (2007) manifiesta que la investigación correlacional:

Se ocupa de determinar la variación en unos aspectos en relación con otros.

Este estudio es el indicado para organizar las relaciones estadísticas entre las características y la concentración de las causas del fenómeno estudiado.

En una situación creada, explica por qué se presenta, en qué grado dos o más de sus variables están relacionadas y en qué circunstancias se produce este estado. (p. 58)

Por ende, se considera que la investigación es de tipo correlacional, debido a que existen dos variables de estudio, en este caso la variable independiente que son las inversiones y la variable dependiente que es la creación de valor empresarial, por lo cual se pretende determinar el grado de relación que existe entre las dos variables.

3.2.1.3. Investigación Explicativa.

Behar Rivero (2008) afirma que la investigación explicativa “busca encontrar las razones o causas que ocasionan ciertos fenómenos. Su objetivo último es explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se da éste” (p. 18).

En virtud de lo citado anteriormente se estima que la investigación es explicativa, ya que se requiere identificar la causa y el efecto de las variables establecidas, además con los resultados y conclusiones obtenidas se constituirá un

horizonte de conocimientos capaces de proyectar datos útiles y satisfactorios que respondan las interrogantes planteadas en la investigación.

4.2.2. Según su fuente de datos

3.2.2.1. Investigación Documental.

En relación a la investigación documental esta se basa en la recopilación e interpretación de información por medio de fuentes documentales, Muñoz Rocha (2015) enfatiza que:

Es aquella que emplea predominantemente fuentes de información escrita o recogida y guardada por cualquier otro medio, es decir, todo tipo de documentos: libros, publicaciones periódicas, materiales grabados por cualquier medio (voz, imágenes, datos), monumentos, documentos históricos, información estadística; todos ellos recopilados por otras personas o instituciones donde la tarea del investigador consiste en buscarla, organizarla, sistematizarla y analizarla para un determinado fin. (p. 87)

Por tanto, es importante recalcar que se utilizará todo tipo de documentos que agilicen el proceso de investigación, es decir se acudirá a bases bibliográficas físicas y digitales, que permitan comprender conceptualmente cada una de las variables planteadas, así mismo a través de este análisis se podrá desarrollar el marco conceptual y teórico, que oriente el objetivo de la investigación, en base a una explicación de varios autores relacionados al área de interés. Así mismo, para la obtención de la información de las empresas se acudirá a la página de la Superintendencia de Compañía, Valore y Seguros.

3.2.2.2. Investigación de Campo

Desde el punto de vista de Arias Gonzáles y Covinos Gallardo (2021) la investigación de campo:

Es aquella que se realiza en el mismo lugar y en el tiempo donde ocurre el fenómeno. Normalmente se utiliza en las Ciencias Sociales y Ciencias de la Salud, su objetivo es levantar la información de forma ordenada y

relacionada con el tema de interés; las técnicas utilizadas aquí podrían ser la entrevista, la encuesta o la observación. (p. 67)

De este modo, dentro de la investigación se aplicará un estudio de campo, el cual será realizado en la provincia de Cotopaxi, específicamente en las Pymes del sector agrícola. Es así, este tipo de investigación facilitará la recolección de datos apegados a la realidad, por tal motivo se utilizará una encuesta que permita analizar las variables de estudio a fin de conseguir información sobre cómo es el proceso para realizar una inversión y finalmente obtener resultados verídicos que sustenten la investigación.

4.2.3. Según el diseño

3.2.3.1. Investigación no experimental.

Arias Gonzáles y Covinos Gallardo (2021) dan a conocer que:

En este diseño no hay estímulos o condiciones experimentales a las que se sometan las variables de estudio, los sujetos del estudio son evaluados en su contexto natural sin alterar ninguna situación; así mismo, no se manipulan las variables de estudio. (p. 78)

En el caso de la presente investigación, se aplicará un diseño no experimental, ya que la información obtenida a través de fuentes bibliográficas y de la herramienta denominada encuesta no será alterada, sino solamente permitirá respaldar el estudio de las variables. Por lo tanto, es imprescindible aplicar el cuestionario a los gerentes o administradores de las Pymes del sector agrícola a fin de comprender los aspectos que inciden en las inversiones y la creación de valor.

4.3. Fuentes y técnicas de recopilación de información y análisis de datos

4.3.1. Fuentes de información

Las fuentes de información son una herramienta que permite obtener conocimiento, la cual ayuda a suplir necesidades de información, por lo que Arias (2012) destaca “es todo lo que suministra datos o información. Según su naturaleza, las fuentes de información pueden ser documentales (proporcionan datos

secundarios), y vivas (sujetos que aportan datos primarios)” (p. 27). Por ello, es importante realizar una revisión literaria que permita ampliar el conocimiento sobre un tema determinado, que conlleve a obtener datos útiles para todo tipo de investigadores, ya sea de información primaria o secundaria.

3.3.1.1. Fuentes primarias.

Bernal Torres (2010) manifiesta que las fuentes primarias:

Son todas aquellas de las cuales se obtiene información directa, es decir, de donde se origina la información. Es también conocida como información de primera mano o desde el lugar de los hechos. Estas fuentes son las personas, las organizaciones, los acontecimientos, el ambiente natural, etcétera. (p. 191)

Por consiguiente, las fuentes primarias de información brindan garantía sobre la realidad, puesto que los datos obtenidos son originales y de primera mano. Por lo tanto, se considera dentro de la investigación este tipo de fuente, ya que se aplicará un cuestionario que permita conocer la opinión de los gerentes o administradores de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi.

3.3.1.3. Fuentes secundarias.

Como señala Bernal Torres (2010) las fuentes secundarias:

Son todas aquellas que ofrecen información sobre el tema que se va a investigar, pero que no son la fuente original de los hechos o las situaciones, sino que sólo los referencian. Las principales fuentes secundarias para la obtención de la información son los libros, las revistas, los documentos escritos (en general, todo medio impreso), los documentales, los noticieros y los medios de información. (p. 192)

En este sentido se comprende que las fuentes secundarias es información procesada a partir de las fuentes primarias, es decir que ya se realizó un análisis previo con aquellos datos. De este modo, se considera para el proyecto de investigación fuentes secundarias, puesto que se seleccionará información que las

empresas adjuntan en la plataforma digital de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

4.3.2. Técnicas de recopilación de información

3.3.2.1. Encuesta.

Tal como expresan Arias Gonzáles y Covinos Gallardo (2021):

La encuesta es una herramienta que se lleva a cabo mediante un instrumento llamado cuestionario, está direccionado solamente a personas y proporciona información sobre sus opiniones, comportamientos o percepciones. La encuesta puede tener resultados cuantitativos o cualitativos y se centra en preguntas preestablecidas con un orden lógico y un sistema de respuestas escalonado. Mayormente se obtienen datos numéricos. (p. 81)

Por ende, esta técnica de recopilación de información de datos es apta para aplicarla dentro del estudio de investigación, con la finalidad de comprender si las inversiones se realizan en base a un análisis realizado con anterioridad y así también identificar si este aspecto influye en la creación de valor empresarial, por ello es importante mencionar que la encuesta está direccionada a gerentes o administradores de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, ya que son los encargados del proceso de toma de decisiones financieras.

4.3.3. Herramientas

3.3.3.1. Chi cuadrado.

Mendivelso y Rodríguez (2018) manifiestan que la prueba chi-cuadrado es “de libre distribución (no paramétrica) que mide la discrepancia entre una distribución de frecuencias observadas y esperadas” (p. 92). Además Franco et al. (2014) sostienen que la prueba chi-cuadrado:

Se emplea para comprobar si una distribución de frecuencias o de datos observados se ajusta o difiere de alguna distribución teórica de probabilidad previamente establecida; es decir, permite probar el ajuste de los datos observados con una distribución teórica de probabilidad propuesta. (p. 110)

Evidentemente, en la presente herramienta se determinará la asociación que existe entre las inversiones y la creación de valor empresarial de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, al mismo tiempo permitirá seleccionar una hipótesis que represente la situación actual de las empresas en estudio.

3.3.3.2. Correlación.

Roy-García et al. (2019) mencionan que la correlación “permite examinar la tendencia de dos variables a ir juntas” (p. 355). Por tanto, los métodos estadísticos son una herramienta de apoyo para comprobar la hipótesis planteada en una investigación, pues permite determinar la relación que existe entre las variables de estudio.

Para determinar la relación de las variables inversión y creación de valor se llevará a cabo mediante el análisis de la correlación bivariable de Pearson. Blanco Seijas (2020) menciona que:

El coeficiente de correlación de Pearson, ρ , precisa del cálculo de la covarianza y las varianzas de las variables, por lo que será necesario que podamos calcularlas. Para ello, la única necesidad existente para que podamos obtener este coeficiente es que las medias y varianzas de las variables sean calculables y, por tanto, finitas. (p. 4)

Seguidamente, se muestra la fórmula del coeficiente de correlación de Pearson, considerando que “Cov” es covarianza la y “ σ ” es la desviación estándar:

$$\rho(X, Y) = \frac{Cov(X, Y)}{\sigma(X)\sigma(Y)}$$

De igual forma, “cuando $\rho = +$ la relación es directa entre las variables. Si $\rho = -$ la relación es inversa y si $\rho = 0$ son independientes” (Restrepo y González, 2007, p. 185). Por tanto, para conocer si las variables tienen relación directa o no es importante considerar los parámetros enunciados anteriormente.

4.3.4. *Procesamiento de la información*

La información se procesará mediante el programa estadístico SPSS (Statistical Package for the Social Sciences), Tinoco Gómez (2008) señala que “el SPSS destaca por su capacidad para procesar volúmenes de datos y por una interfase de fácil acceso al usuario” (p. 73). Por esta razón se considera el software SPSS para procesar los datos y presentar los resultados correspondientes a la investigación.

4.3.5. *Población*

Martínez Valverde (2015) indica que “se denomina universo o población al conjunto, finito o infinito, de elementos que se desea obtener información dada su relación con el ámbito objeto de estudio de la investigación” (p. 167).

En esta perspectiva, la población de la presente investigación son las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, la cual se obtendrá a través de la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En el desarrollo de la investigación se tomará en cuenta a las Pymes activas que presentaron información durante los 5 años de estudio con lo que finalmente se obtuvo un total de 33 empresas, conforme se detalla en el Anexo 1.

Es importante destacar que la población en estudio toma en consideración empresas pequeñas y medianas; un detalle de esta diferenciación se puede observar en la Tabla 7.

Tabla 7

Número Pymes agrícolas de la provincia Cotopaxi

TAMAÑO	PROVINCIA	TOTAL
Pequeña	Cotopaxi	15
Mediana	Cotopaxi	18
TOTAL		33

Nota. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021)

En efecto, el número de Pymes obtenidas es reducido y para obtener datos más notables, por lo que la investigación se desarrollará con el total de la población, es decir que no se realizará ningún muestreo.

Capítulo IV

5. Resultados de la investigación

5.1. Análisis y Resultados

5.1.1. *Diagnóstico financiero de las Pymes en el periodo 2016 – 2020*

La presente investigación toma como referencia a las pequeñas y medianas empresas del sector agrícola de Cotopaxi, puesto que estas empresas impulsan el desarrollo económico y social de la provincia. Los eventos suscitados durante los últimos años (el paro nacional y la emergencia sanitaria por el Covid-19) hacen necesario realizar un estudio evolutivo de la situación financiera durante el periodo 2016 – 2020. Por consiguiente, los datos para realizar el estudio fueron tomados del portal web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La selección de las empresas se realizó de acuerdo a la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIIU) de la sección A de las actividades económicas del sector agropecuario.

Para el estudio financiero, se realiza el análisis horizontal y vertical de las cuentas principales del balance general teniendo como relevancia las que se registran transaccionalmente en las decisiones de inversión, esto es en activos corrientes (efectivo y equivalente al efectivo, cuentas por cobrar e inventarios) y activos a largo plazo (propiedad, planta y equipo), lo cual permite medir de forma porcentual los resultados económicos y como han ido evolucionando de un periodo a otro. Del mismo modo, se analizarán los principales índices financieros de endeudamiento y rentabilidad porque están relacionados a las decisiones de inversión.

A lo largo del procesamiento de la información se encontraron datos atípicos (outliers) que afectaban la interpretación de los resultados, por ello se consideró el criterio de Chauvenet dado que “indica la forma de rechazar aquellas medidas que se alejan de la media” (Creus Solé, 2009, p. 28). En consecuencia, la eliminación de los datos extremos permitió lograr una interpretación de resultados más fiable.

4.1.1.1. Análisis Financiero.

Una de las herramientas claves para una gestión financiera eficiente es el análisis financiero, pues mediante este proceso se puede evaluar el desempeño y la situación económica de una empresa. Además, posibilita el proceso de toma de decisiones de inversión y financiamiento. Por ello, en esta investigación se realizó un análisis vertical y horizontal de las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi que comprende un periodo de cinco años, a fin de conocer cómo evolucionaron estas empresas a través del tiempo.

a. Análisis Vertical

El presente análisis tiene como finalidad identificar la participación porcentual de las principales cuentas en los estados financieros correspondientes a las Pymes agrícolas de Cotopaxi, a continuación, en la Tabla 8 se detalla el análisis vertical elaborado con las principales cuentas del activo y del pasivo:

Tabla 8*Análisis vertical de las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi*

	2016		2017		2018		2019		2020	
Activo										
Activo corriente	11.671.624,68	25,27%	12.023.628,96	24,11%	12.731.059,11	20,53%	12.634.674,74	19,70%	15.721.709,74	24,45%
Efectivo y equivalente al efectivo	1.690.809,94	3,66%	1.856.054,67	3,72%	2.247.547,78	3,62%	1.917.707,64	2,99%	4.006.213,99	6,23%
Cuentas por cobrar	5.129.122,39	11,10%	5.384.446,34	10,80%	4.686.717,01	7,56%	4.453.268,66	6,94%	5.429.703,50	8,44%
Inventarios	935.933,35	2,03%	1.535.477,07	3,08%	2.049.985,72	3,31%	2.566.087,14	4,00%	2.581.253,59	4,01%
Activo no corriente	34.517.390,09	74,73%	37.844.279,84	75,89%	49.274.113,00	79,47%	51.505.024,03	80,30%	48.585.533,63	75,55%
Propiedad planta y equipo	20.666.658,14	44,74%	26.286.086,71	52,71%	36.508.997,72	58,88%	31.693.453,83	49,41%	35.665.436,79	55,46%
TOTAL ACTIVOS	46.189.014,77	100%	49.867.908,81	100%	62.005.172,09	100%	64.139.698,77	100%	64.307.243,44	100%
Pasivo										
Pasivo	25.855.204,20	55,98%	30.608.691,73	61,38%	42.850.891,86	69,11%	45.757.282,72	71,34%	44.661.475,67	69,45%
Patrimonio	20.333.810,57	44,02%	19.259.217,03	38,62%	19.154.280,21	30,89%	18.382.416,06	28,66%	19.645.767,72	30,55%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	46.189.014,77	100%	49.867.908,81	100%	62.005.172,09	100%	64.139.698,77	100%	64.307.243,44	100%

Nota. La tabla muestra los porcentajes que se obtuvieron a partir de la suma de las principales cuentas de la población objeto de estudio. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

En la Tabla 8, se observa que durante el periodo de análisis, las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi mantienen un estándar de participación en las cuentas del activo, considerando que el activo corriente denota una representación que oscila entre el 25,27% y el 19,70%, mientras que el activo no corriente indica una alta participación en el total activos que varía entre el 74,73% y llega hasta un 80,30%; es decir, a lo largo de los años se evidencia que la mayor participación de actividades de inversión fueron encaminadas a propiedad, planta y equipo, pues es indispensable que estas empresas posean herramientas que ayuden a desarrollar las actividades vinculadas al giro de negocio.

Así mismo, se analiza las inversiones en las cuentas del activo corriente tal es el caso de los inventarios que comprenden una participación entre en 2,03% y el 4,01%, en virtud de que no es naturaleza de esta industria poseer altos volúmenes de inventarios, puesto que son artículos perecibles y deben estar en constante rotación para evitar pérdidas.

Con respecto a las cuentas del pasivo se puede determinar que durante los años 2016 al 2020, la participación de las obligaciones osciló entre 55,98% y 69,45%; exceptuando el 2019, a causa del paro nacional y la crisis sanitaria, la mayor participación porcentual se dio durante ese año con una representación del 71,34%, por este motivo las empresas de este sector económico optaron por cambiar la estructura de financiamiento, la cual generó mayor participación de deuda en el pasivo. Por lo tanto, en base a este análisis se observa que las Pymes del sector agrícola se financian principalmente con recursos de terceros.

b. Análisis Horizontal

El análisis horizontal determina las tasas de crecimiento a través de los años de las principales cuentas en los estados financieros correspondientes a las Pymes agrícolas de Cotopaxi. En la Tabla 8 se observa el análisis horizontal considerando las principales cuentas del activo y del pasivo:

Tabla 9*Análisis horizontal del periodo 2016 - 2017 y 2017 - 2018*

CUENTAS	PERIODOS			ANÁLISIS HORIZONTAL	
	2016	2017	2018	VAR RELATIVA 2016 - 2017	VAR. RELATIVA 2017 - 2018
Activo					
Activo corriente	11.671.624,68	12.023.628,96	12.731.059,11	3,02%	5,88%
Efectivo y equivalente al efectivo	1.690.809,94	1.856.054,67	2.247.547,78	9,77%	21,09%
Cuentas por cobrar	5.129.122,39	5.384.446,34	4.686.717,01	4,98%	-12,96%
Inventarios	935.933,35	1.535.477,07	2.049.985,72	64,06%	33,51%
Activo no corriente	34.517.390,09	37.844.279,84	49.274.113,00	9,64%	30,20%
Propiedad planta y equipo	20.666.658,14	26.286.086,71	36.508.997,72	27,19%	38,89%
TOTAL ACTIVOS	46.189.014,77	49.867.908,81	62.005.172,09	7,96%	24,34%
Pasivo	25.855.204,20	30.608.691,73	42.850.891,86	18,39%	40,00%
Patrimonio	20.333.810,57	19.259.217,03	19.154.280,21	-5,28%	-0,54%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	46.189.014,77	49.867.908,81	62.005.172,09	7,96%	24,34%

Nota. La tabla muestra los porcentajes que se obtuvieron a partir de la suma de las principales cuentas de la población objeto de estudio. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Tabla 10*Análisis horizontal del periodo 2018 - 2019 y 2019 - 2020*

Cuentas	PERIODOS			ANÁLISIS HORIZONTAL	
	2018	2019	2020	VAR. RELATIVA 2018 - 2019	VAR. RELATIVA 2019 - 2020
Activo					
Activo corriente	12.731.059,11	12.634.674,74	15.721.709,74	-0,76%	24,43%
Efectivo y equivalente al efectivo	2.247.547,78	1.917.707,64	4.006.213,99	-14,68%	108,91%
Cuentas por cobrar	4.686.717,01	4.453.268,66	5.429.703,50	-4,98%	21,93%
Inventarios	2.049.985,72	2.566.087,14	2.581.253,59	25,18%	0,59%
Activo no corriente	49.274.113,00	51.505.024,03	48.585.533,63	4,53%	-5,67%
Propiedad planta y equipo	36.508.997,72	31.693.453,83	35.665.436,79	-13,19%	12,53%
TOTAL ACTIVOS	62.005.172,09	64.139.698,77	64.307.243,44	3,44%	0,26%
Pasivo	42.850.891,86	45.757.282,72	44.661.475,67	6,78%	-2,39%
Patrimonio	19.154.280,21	18.382.416,06	19.645.767,72	-4,03%	6,87%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	62.005.172,09	56.532.975,78	64.307.243,44	-8,83%	13,75%

Nota. La tabla muestra los porcentajes que se obtuvieron a partir de la suma de las principales cuentas de la población objeto de estudio. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

De la información presentada en las Tablas 9 y 10, se puede determinar que en la cuenta de inventarios de las Pymes muestran tasas de crecimiento a lo largo del período de estudio, evidenciándose principalmente en el periodo 2016-2017 un fuerte incremento de inversión del 64,06%; en relación al período 2019-2020 se observa una tasa de crecimiento menor la cual puede estar vinculada a la situación que afrontó el país a causa del paro nacional, el cual ocasionó que las empresas tuvieran dificultad para desarrollar con normalidad sus actividades.

En relación a las cuentas por cobrar se observa que durante el 2016-2017 tuvieron un crecimiento del 4,98%, mientras que en el 2017-2018 y 2018-2019 decrecieron del 12,96% y el 4,98% respectivamente, las tasas de decrecimiento pueden estar derivadas de una política restrictiva de crédito, una buena gestión de cobro o que prevalentemente se vendió más en efectivo. En cambio, en el año 2019-2020 la cuenta muestra un crecimiento del 21,93% probablemente porque las políticas de cobro tienden a ser más flexibles con el propósito de reactivar el volumen de ventas, ya que durante la crisis sanitaria de Covid-19 las actividades económicas se paralizaron, causando una disminución en los ingresos. Por ende, se puede argumentar que la disminución de las cuentas por cobrar fue ocasionada por las políticas de crédito que año a año están variando.

Al analizar la cuenta de propiedad, planta y equipo se puede observar que en los años de estudio han existido importantes aportaciones a la cuenta, indicando así una tasa de crecimiento en los años 2017-2018 y 2018-2019 con el 27,19% y 38,89% respectivamente. Para el año 2019-2020 no se evidencia una tasa de crecimiento, la cuál es el resultado de la depreciación de la cuenta, denotando una falta de inversión, ya que la situación que afrontó el mundo debido al Covid-19 ocasionó que las empresas renuncien a la de adquisición de activos debido a que las operaciones a nivel mundial se paralizaron.

Así mismo, se puede apreciar que en la cuenta del pasivo se obtuvo un incremento de deuda durante el 2017-2018, pues alcanza una tasa de crecimiento

del 40%, denotando que en este periodo las empresas adquirieron deudas con terceros para financiar inversiones que les permita elevar la productividad y las ventas. En cuanto al periodo 2019-2020 se obtuvo un decrecimiento del 2,39% provocado por la crisis sanitaria, la cual obligó a las empresas a no contraer obligaciones financieras ya que esta fue una época de restricción. Por tal motivo, la cuenta del patrimonio en el periodo de 2019-2020 indica una tasa de crecimiento de 6,87%; esto puede deberse al incremento del capital o la reinversión de utilidad, a fin de contar con recursos propios para financiar las necesidades de la empresa.

4.1.1.2. Indicadores financieros.

4.1.1.2.1. Indicadores de endeudamiento.

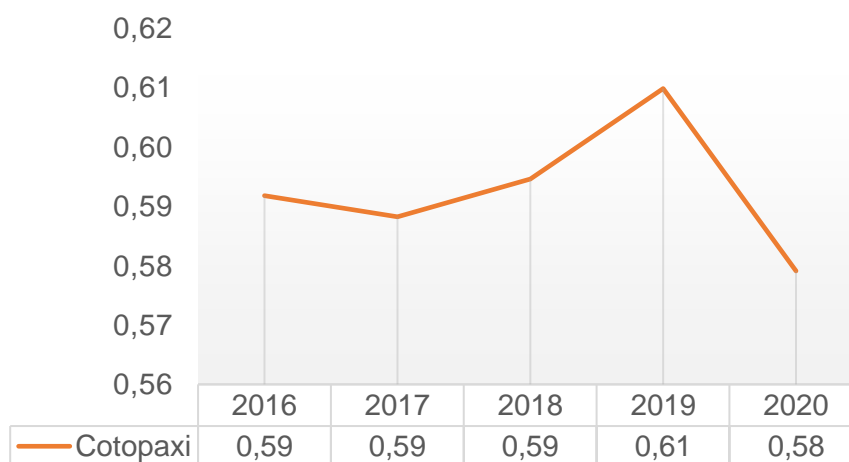
i. Endeudamiento del activo

Tabla 11

Endeudamiento del activo

Año	Promedio
2016	0,59
2017	0,59
2018	0,59
2019	0,61
2020	0,58
\bar{x}	0,59
σ	0,01

Nota. La tabla denota el promedio del indicador de endeudamiento del activo de la población de empresas objeto de análisis, \bar{x} representa la media de los promedios y σ (sigma) simboliza la desviación. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Figura 19*Endeudamiento del activo*

Nota. La figura muestra la variación del indicador de endeudamiento del activo de la población de empresas objeto de análisis. Tomado de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Interpretación: La Figura 19 indica la variación del índice del endeudamiento del activo en las Pymes agrícolas objeto de estudio de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020, este indicador permite medir el nivel de financiamiento ajeno o de terceros con la que cuenta la empresa, Baena Toro (2014) menciona que “un nivel óptimo de endeudamiento sería contemplado por los rangos de: 0,40 menor que (<) la razón de endeudamiento menor que (<) 0,60” (p. 194). Excepto cuando están en fase de crecimiento, ya que se espera que el endeudamiento sea mayor. De esta forma, al encontrarse dentro del rango óptimo, el nivel de endeudamiento indica que las empresas poseen autonomía financiera respecto de los acreedores.

Conforme se observa en la Tabla 11, el endeudamiento del activo en promedio para las Pymes agrícolas de Cotopaxi es de 0,59 denotando que existe una solidez en la estructura financiera, se observa un punto de crecimiento llegando a un nivel de endeudamiento de 61%, finalmente en el año 2020 se muestra el punto más bajo que es el 58%. Por consiguiente, la desviación estándar para el periodo

analizado es 0,01; la cual muestra que los datos en su mayoría se encuentran agrupados alrededor de la media.

Análisis: En definitiva, el índice de endeudamiento del activo permite identificar el nivel de autonomía que posee cada empresa en relación al financiamiento externo, por ende, con los resultados obtenidos en promedio se identifica que presentan solidez financiera y se encuentran en el rango de endeudamiento óptimo, demostrando seguridad en su estructura financiera, así mismo es fundamental destacar que si las empresas alcanzan un nivel alto de endeudamiento externo llegarían a descapitalizarse.

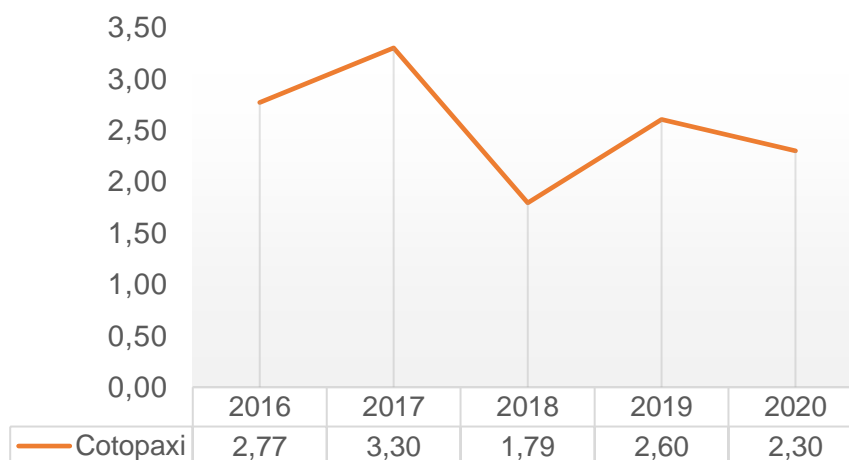
ii. Endeudamiento patrimonial

Tabla 12

Endeudamiento patrimonial

Año	Promedio
2016	2,77
2017	3,30
2018	1,79
2019	2,60
2020	2,30
\bar{x}	2,55
σ	0,56

Nota. La tabla denota el promedio del indicador de endeudamiento patrimonial de la población de empresas objeto de análisis, \bar{x} representa la media de los promedios y σ (sigma) simboliza la desviación. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Figura 20*Endeudamiento patrimonial*

Nota. La figura muestra la variación del indicador de endeudamiento patrimonial de la población de empresas objeto de análisis. Tomado de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Interpretación: En la Figura 20 se detalla la variación de los índices del endeudamiento patrimonial en las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020, es así que el indicador de endeudamiento patrimonial permite identificar el nivel de financiamiento que la empresa posee respecto del patrimonio, es decir el porcentaje de deuda que tiene que afrontar con los recursos propios.

De acuerdo a la Tabla 12, el endeudamiento patrimonial en promedio representa 2,55 para las empresas objeto de estudio, es decir, que por cada dólar financiación propia se tiene 2,55 de financiación ajena, manteniendo un nivel muy alto, que puede ser un riesgo para su estructura financiera, lo cual concuerda con los resultados presentes en el indicador de endeudamiento del activo.

Así mismo, los datos revelan que en el año 2017 las empresas reflejaron un incremento de deuda, el cual resulta el punto más alto del periodo analizado con un nivel de endeudamiento patrimonial de 3,30; dado que las empresas estuvieron en la

capacidad para adquirir deudas con terceros para poder satisfacer las necesidades del mercado. No obstante, en el año 2018 se determinó un nivel de endeudamiento de 1,79 que representa el punto más bajo, probablemente ocasionado por la disminución de la producción y un mercado deprimido, por lo tanto, en este año las empresas no se vieron en la necesidad de adquirir endeudamiento.

Análisis: Al analizar este indicador se evidencia que las empresas mantienen un nivel alto de endeudamiento con terceros, es decir que la participación los acreedores para financiar sus actividades está por encima de los recursos propios, por ello, se considera que existe dependencia a los acreedores por parte de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi.

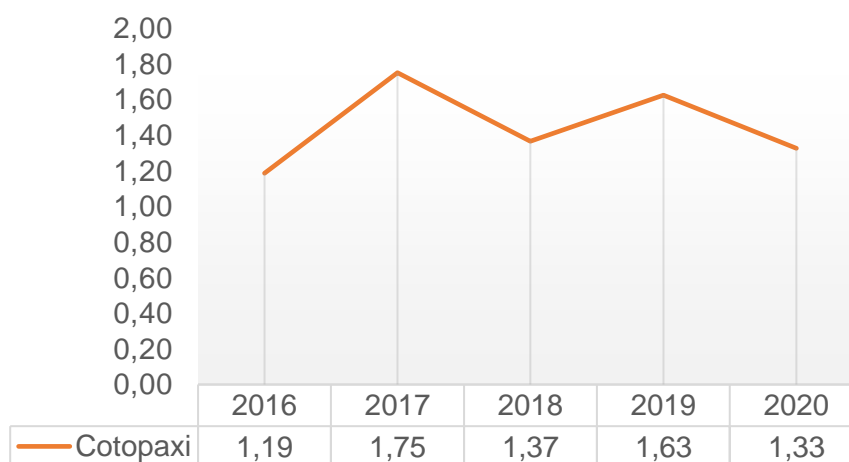
iii. Deuda a largo plazo capital

Tabla 13

Deuda a largo plazo capital

Año	Promedio
2016	1,19
2017	1,75
2018	1,37
2019	1,63
2020	1,33
\bar{x}	1,57
σ	0,23

Nota. La tabla denota el promedio del indicador de margen de ganancias brutas de la población de empresas objeto de análisis, \bar{x} representa la media de los promedios y σ (sigma) simboliza la desviación estándar. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Figura 21*Deuda a largo plazo capital*

Nota. La figura muestra la variación del indicador de deuda a largo plazo capital de la población de empresas objeto de análisis. Tomado de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Interpretación: La Figura 21 indica la variación del indicador de deuda a largo plazo capital en las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020, el presente indicador resalta la importancia que existe de la deuda a largo plazo respecto de la estructura de capital.

De acuerdo a la Tabla 13, las empresas objeto de estudio en el periodo analizado presentan en promedio una deuda a largo plazo de 1,57 con respecto al capital. Igualmente, se puede observar una desviación estándar baja de 0,23; por lo tanto, los datos se encuentran agrupados cerca a la media.

En tal sentido, el indicador detalla que durante el año 2016 las Pymes obtuvieron un índice de 1,19 siendo el punto más bajo, dado que durante ese año las Pymes tienden a centrarse más en la financiación mediante el uso de capital social o de accionistas; sin embargo, para el año 2017 el índice señala un aumento considerable a 1,75, el cual se reconoce como punto máximo del periodo analizado, por tanto, se considera que es estas empresas durante ese año elevaron su deuda a largo plazo. Finalmente, se hace énfasis en los años 2017 y 2019, pues estas

empresas tienden a señalar una estructura de capital mucho más alta respecto a los otros años analizados.

Análisis: El presente indicador señala la importancia relativa de los pasivos no corrientes con respecto al capital, denotando que las Pymes agrícolas de Cotopaxi están utilizando apalancamiento de largo plazo para financiar sus principales operaciones.

4.1.1.2.2. Indicadores de rentabilidad.

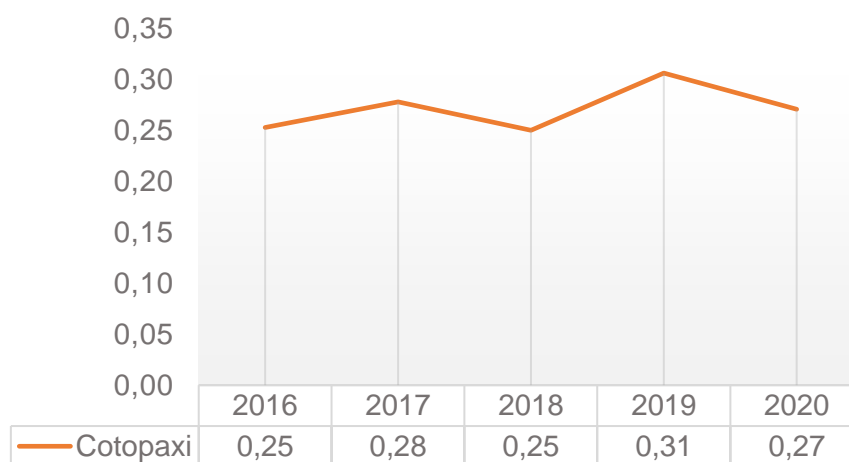
i. Margen de ganancias brutas

Tabla 14

Margen de ganancias brutas

Año	Promedio
2016	0,25
2017	0,28
2018	0,25
2019	0,31
2020	0,27
\bar{x}	0,27
σ	0,02

Nota. La tabla denota el promedio del indicador de margen de ganancias brutas de la población de empresas objeto de análisis, \bar{x} representa la media de los promedios y σ (sigma) simboliza la desviación. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Figura 22*Margen de ganancias brutas*

Nota. La figura muestra la variación del indicador de margen de ganancias brutas de la población de empresas objeto de análisis. Tomado de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Interpretación: La Figura 22 muestra el comportamiento del margen de ganancias brutas en las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020, dado que este indicador permite conocer las ganancias que ha obtenido una empresa relativa a las ventas, denotando la capacidad que posee para cubrir los costos operacionales y así generar utilidad.

En relación a la Tabla 14 el margen bruto en promedio en Cotopaxi para las Pymes agrícolas es del 27% indicando que en la provincia existe una buena administración de sus recursos, teniendo en cuenta que al existir un margen de utilidad se puede considerar que las ventas efectuadas por estas empresas son capaces de cubrir sus costos de producción. Así mismo, la desviación estándar de 0,02 que presenta, permite identificar que los datos no están muy dispersos, denotando que están agrupados cerca de la media, destacando que estas empresas manejan una adecuada gestión de recursos.

Dentro del periodo de análisis se puede observar que el nivel más alto del presente indicador fue de 31% indicando que en este año existió un margen de

ganancias brutas, causado por el buen desempeño que han demostrado estas empresas. Por lo tanto, las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi en los últimos cinco años han demostrado ser capaces de mejorar sus modelos administrativos, en vista de que, han sabido distribuir adecuadamente sus recursos y cubrir sus costos de producción, permitiéndoles generar utilidad bruta favorable.

Análisis: Es posible observar que los márgenes de ganancia bruta de estas empresas se encuentran dentro de un rango esperado, considerando que son competentes y tiene la facultad de generar utilidad bruta favorable. Así mismo, se ha observado que la gestión administrativa de estas entidades ha mejorado este indicador, en virtud de que ha tenido resultados positivos, pero es posible generar estrategias que minimicen el costo de ventas y mejoraren los márgenes de ganancia bruta.

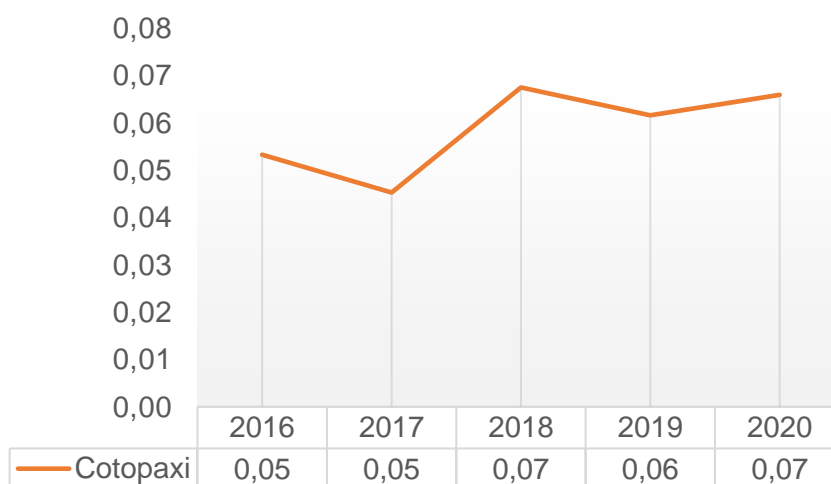
ii. Margen de ganancia neta

Tabla 15

Margen de ganancia neta

Año	Promedio
2016	0,05
2017	0,05
2018	0,07
2019	0,06
2020	0,07
\bar{x}	0,06
σ	0,01

Nota. La tabla denota el promedio del indicador de margen de ganancias netas de la población de empresas objeto de análisis, \bar{x} representa la media de los promedios y σ (sigma) simboliza la desviación. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Figura 23*Margen de ganancia neta*

Nota. La figura muestra la variación del indicador de margen de ganancias netas de la población de empresas objeto de análisis. Tomado de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Interpretación: En la Figura 23 se observa cómo se desempeña el indicador de margen de ganancia netas de las empresas objeto de estudio durante el periodo 2016-2020, dado que este ratio detalla el ingreso neto que se obtuvo una vez descontados los costos, gastos operaciones y no operacionales (administración, ventas y financieros), de igual modo se debe prestar mucha atención cuando se desea estudiar este indicador, ya que a veces existe confusión al momento de determinar si la utilidad proviene principalmente de las actividades comerciales propias de la empresa o de otros ingresos.

Como se encuentra detallado en la Tabla 15 el índice de margen neto durante el periodo de análisis de las Pymes del sector agrícola indica que por cada dólar vendido la utilidad en promedio obtenida es del 6%, es decir, las empresas manejan eficientemente los gastos. Igualmente, se puede identificar que la mayoría de datos están cercanos a la media y presentan una desviación estándar de 0,01.

De igual forma en la Figura 23, se observa el indicador mantiene una tendencia de comportamiento estable, puesto que en el periodo de estudio se

evidencian resultados que varían del 5% al 7%, concluyendo que estas empresas han estado mejorando su capacidad para generar ganancias.

Análisis: El indicador de margen neto obtenido durante el periodo de análisis de las Pymes agrícolas de Cotopaxi demuestra que estas empresas tienen capacidad para generar ventas, puesto que los datos obtenidos señalan una utilidad, es decir, han sabido administrar los costos, gastos operacionales y no operacionales.

5.1.2. Medidas de valor contable

Las empresas constantemente deben evaluar su desempeño y las perspectivas empresariales, para así establecer parámetros que les ayude a conocer su valor y les permita posicionarse de mejor manera en el mercado. La rentabilidad sobre el activo, el patrimonio y la inversión son medidas de valor contables que se pueden aplicar para identificar la creación de valor empresarial, así mismo brindan información útil para plantear estrategias que orienten a obtener mejores resultados. Para el cálculo de las medidas de valor contable se consideró la información del año 2016 al 2020 de las empresas objeto de estudio.

i. Rendimiento del activo (ROA)

Tabla 16

Rendimiento del activo (ROA)

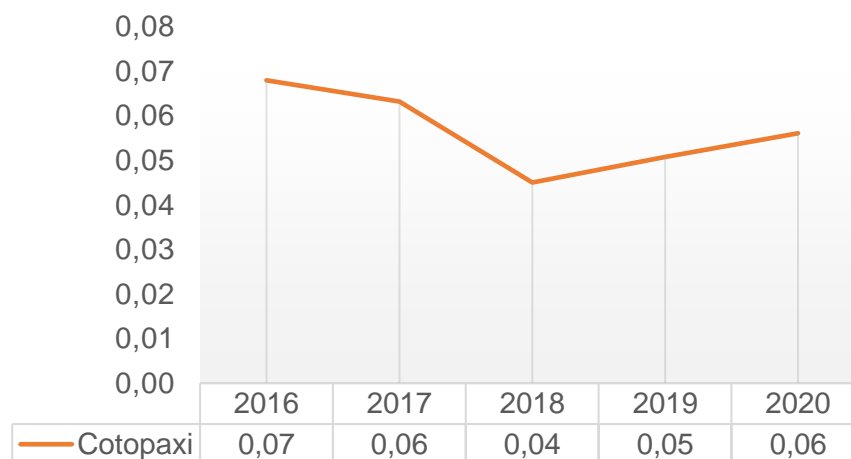
Año	Promedio
2016	0,07
2017	0,06
2018	0,04
2019	0,05
2020	0,06
\bar{x}	0,056
σ	0,01

Nota. La tabla denota el promedio del indicador ROA de la población de empresas objeto de análisis, \bar{x} representa la media de los promedios y σ (sigma) simboliza la

desviación. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Figura 24

Rendimiento del activo (ROA)



Nota. La figura muestra la variación del indicador ROA de la población de empresas objeto de análisis. Tomado de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Interpretación: Se observa en la Figura 24 la rentabilidad que ha tenido el activo en las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020. Resaltando que este indicador mide las aptitudes que tienen las empresas para generar utilidades, además es importante mencionar que para determinar la ganancia que generan solo se toma en cuenta los activos.

Así los valores detallados en la Tabla 16, demuestran que las Pymes del sector agrícola durante el periodo analizado reflejan en promedio una utilidad del 5,6%, haciendo referencia también que las empresas están usando de manera correcta sus activos. De igual forma, se observa que los datos en su mayoría alrededor de la media y mantiene una desviación estándar baja de 0,01, es decir, los datos no se encuentran dispersos.

Así mismo, en la Figura 24 se puede observar que, en el periodo de análisis, el punto más alto y donde se obtuvo mejor rendimiento fue en el año 2016 con 7%,

mientras que el punto bajo por debilidades en la generación del retorno sobre activos fue en el año 2018 con un índice de 4%, ya que el mercado se encontraba en depresión económica causando disminución en la inversión. Por tanto, se concluye que durante el periodo de estudio estas empresas demostraron capacidad para utilizar los activos y generar ganancias.

Análisis: El indicador muestra que la rentabilidad durante los años de análisis de las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi es relativamente estable y acorde a la industria. Por tanto, se considera que las empresas han estado tomando acciones que les ha permitido reducir costos y maximizar los beneficios netos.

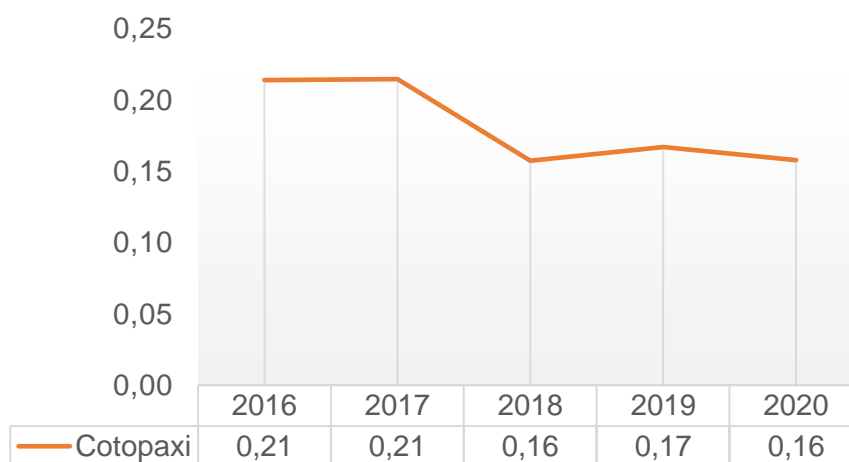
ii. Rentabilidad del patrimonio (ROE)

Tabla 17

Rentabilidad del patrimonio (ROE)

Año	Promedio
2016	0,21
2017	0,21
2018	0,16
2019	0,17
2020	0,16
\bar{x}	0,18
σ	0,03

Nota. La tabla denota el promedio del indicador ROE de la población de empresas objeto de análisis, \bar{x} representa la media de los promedios y σ (sigma) simboliza la desviación. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Figura 25*Rentabilidad del patrimonio (ROE)*

Nota. La figura muestra la variación del indicador ROE de la población de empresas objeto de análisis. Tomado de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Interpretación: En la Figura 25 se determina la variación del ROE en las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020, destacando que el presente indicador permite medir la rentabilidad que se obtiene mediante los aportes de los propietarios y accionistas, es decir del capital propio. En este sentido, mientras más alto sea el indicador mayor será el rendimiento sobre el patrimonio.

Conforme se observa en la Tabla 17, las empresas objeto de estudio en el periodo analizado presentan en promedio una utilidad para accionistas del 18%, indicando una buena administración en las inversiones. Así mismo, se puede observar que los datos están agrupados en torno a la media, denotando que no existe dispersión, dado que la desviación estándar es de 0,03.

En esta perspectiva, el indicador revela que los puntos más altos se dieron en los años 2016 y 2017 donde se identifica una generación de rendimiento del 21%, no obstante, el punto más bajo se dio en el año 2020 con un índice del 16% ocasionado por los problemas económicos de la crisis sanitaria presente en todo el

mundo. Por ello, se considera que las empresas siempre deben tener planes de contingencia que ayuden a enfrentar los diferentes escenarios negativos que se presenten.

Análisis: Se considera que las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, demuestran niveles óptimos de rendimiento con respecto al patrimonio, cabe destacar que debido a la pandemia Covid-19 el ROE disminuyó, aunque es importante mencionar que el sector al ser prioritario en la provincia, siempre generó utilidades para los accionistas.

iii. Rentabilidad sobre la inversión (ROI)

Tabla 18

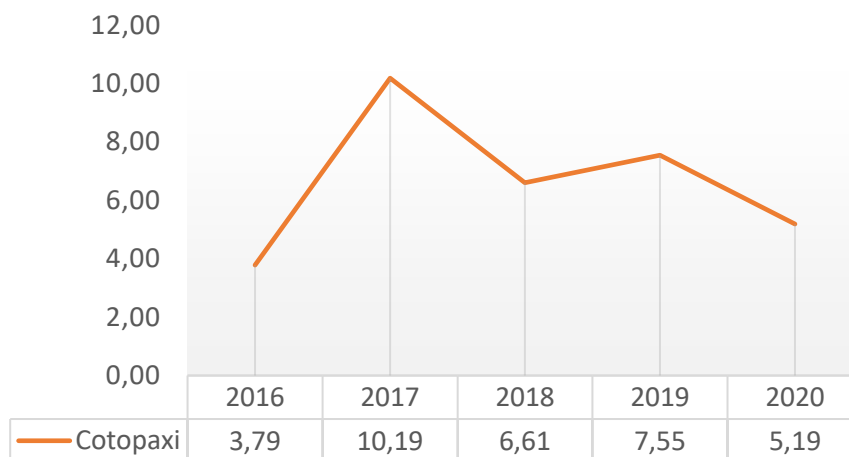
Rentabilidad sobre la inversión (ROI)

Año	Promedio
2016	3,79
2017	10,19
2018	6,61
2019	7,55
2020	5,19
\bar{x}	6,67
σ	2,43

Nota. La tabla denota el promedio del indicador ROI de la población de empresas objeto de análisis, \bar{x} representa la media de los promedios y σ (sigma) simboliza la desviación. Datos tomados de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Figura 26

Rentabilidad sobre la inversión (ROI)



Nota. La figura muestra la variación del indicador ROE de la población de empresas objeto de análisis. Tomado de los estados financieros publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021).

Interpretación: En la Figura 26 se observa la variación del indicador ROI en las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020, señalando que este indicador permite analizar el rendimiento que se obtiene de una inversión.

La Tabla 18 revela que la rentabilidad de una inversión en las empresas objeto de estudio en promedio es 6,76, es decir que las Pymes están generando un retorno sobre las inversiones realizadas. No obstante, se determina que los datos en su mayoría se encuentran dispersos en relación a la media, por ellos se identifica una desviación estándar alta de 2,43.

De igual forma, los resultados determinan que el punto más bajo de rentabilidad se dio en el año 2016 con un índice de 3,79; debido a las dificultades que se presentaron tanto a nivel productivo como a nivel comercial, lo que significa que el clima fue uno de los elementos que perjudicó la producción y así mismo la baja demanda no permitió cumplir con las expectativas planteadas. Por lo contrario,

en el 2017 este indicador fue de 10,19 ubicándose como el año que más generó ganancias para el sector agrícola de las pequeñas y mediana empresas debido a los altos niveles de producción y ventas.

Análisis: En esta perspectiva, se puede señalar que el índice de rentabilidad sobre las inversiones durante los años de estudio determinó que estas empresas en promedio mantuvieron utilidades, por ende, se evidencia que existe una buena administración de los recursos y una correcta toma de decisiones de inversión, pese a las dificultades que se presentaron como los efectos climáticos, el paro nacional, la pandemia donde provocaron una baja producción y comercialización.

4.1.2.1. Análisis de resultados de las medidas de valor contables.

Tabla 19

Pymes que crean valor mediante el ROA

Periodos	Empresas que crean valor	Empresas que no crean valor	Total empresas
2016	8	25	33
%	24%	76%	100%
2017	12	21	33
%	36%	64%	100%
2018	11	22	33
%	33%	67%	100%
2019	8	25	33
%	24%	76%	100%
2020	8	25	33
%	24%	76%	100%

Una vez realizado el análisis del indicador ROA, en la Tabla 19 se diferencia las empresas que crean y no crean valor, la distinción se realiza considerando el promedio del índice de la industria. En tal sentido, se identifica un rango de 8 a 12 Pymes agrícolas que crearon valor durante los años de estudio, pues se encuentran con índice mayor al promedio, debido a su buena administración financiera. No obstante, en el periodo analizado se observó que la gran parte de empresas no crean

valor, es decir que poseen un resultado inferior a la media establecida para el análisis. Por lo que, se determina que estas empresas poseen debilidad para usar sus activos con eficiencia y no maximizan su valor en base al cálculo del ROA.

Tabla 20

Pymes que crean valor mediante el ROE

Periodos	Empresas que crean valor	Empresas que no crean valor	Total empresas
2016	9	24	33
%	27%	73%	100%
2017	9	24	33
%	27%	73%	100%
2018	9	24	33
%	27%	73%	100%
2019	8	25	33
%	24%	76%	100%
2020	10	23	33
%	30%	70%	100%

Para el indicador del ROE de igual forma no existe un rango que permita identificar la creación de valor en las empresas, por esto, se toma como referencia el valor promedio de la industria, es decir, las empresas que posean un valor igual o mayor son creadoras de valor. En consecuencia, a esto en la Tabla 20 se puede observar los resultados mediante el ROE, señalando que de 8 a 10 Pymes agrícolas demostraron capacidad para crear valor durante los años de estudio, dado que sus valores son superiores al promedio, por ende, demuestran una fortaleza para poder incrementar sus utilidades. Así mismo, es importante destacar que la mayoría de estas empresas no generan un valor adicional, evidenciando una debilidad en la toma de decisiones.

Tabla 21*Pymes que crean valor mediante el ROI*

Periodos	Empresas que crean valor	Empresas que no crean valor	Total empresas
2016	13	20	33
%	39%	61%	100%
2017	5	28	33
%	15%	85%	100%
2018	9	24	33
%	27%	73%	100%
2019	10	23	33
%	30%	70%	100%
2020	11	22	33
%	33%	67%	100%

El mismo criterio del ROA y ROE para valorar la creación de valor en las Pymes agrícolas se considera para el ROI, pues la referencia es el promedio de la industria de este indicador. Por tanto, en la Tabla 21 se detallan los resultados que determinan el número de empresas que crean valor con respecto al rendimiento sobre la inversión. Señalando que de 5 a 13 empresas tienen la capacidad para crear valor, es decir, que las decisiones tomadas por los directivos se enfocan en el crecimiento de la organización. Sin embargo, se identifica también que la gran mayoría de Pymes agrícolas en todos los años de estudio presentan debilidad en la creación de valor y por ende en la gestión para tomar decisiones.

5.1.3. Medidas de valor estratégico

La medida estratégica del valor económico agregado (EVA) faculta la valoración de la creación de valor y maximización de riqueza de una empresa. El método empleado para el cálculo del EVA es el residual, a continuación, se presenta la fórmula para el cálculo:

$$EVA = UNODI - (Capital\ invertido \times WACC)$$

Donde,

UNODI = Utilidad neta de operación después de impuestos

Capital invertido = Patrimonio contable o capital invertido al inicio

WACC = Costo de capital promedio ponderado

El Costo de capital promedio ponderado o WACC permite determinar el costo y la rentabilidad para tomar decisiones sobre el proceso de valoración de una empresa, por lo tanto, para llevar a cabo el cálculo de WACC se toma en cuenta la siguiente fórmula matemática:

$$WACC = (\%D \times \%Kdt) + (\%P \times \%Ke)$$

Donde,

$\%D$ = Porcentaje de Deuda (Obligaciones financieras / Activo)

$\%Kdt$ = Porcentaje de Costo de Deuda luego de impuestos

$\%P$ = Porcentaje de Patrimonio (Patrimonio / Activos)

$\%Ke$ = Porcentaje de Costo de Capital

Para calcular el porcentaje de costo de deuda luego de impuestos (Kdt) se llevará a cabo mediante la fórmula que se presenta a continuación:

$$Kdt = Kd \times (1 - t)$$

Donde,

Kd = Costo de deuda (Gastos Financieros / Obligaciones Financieras)

t = Tasa de Impuesto a la Renta

De igual modo, para calcular el WACC es necesario incluir el Costo de Capital (Ke), dado que es uno de los elementos que ayuda a determinar el valor de una empresa. Por tanto, se utilizará la siguiente expresión matemática:

$$Ke = rf + \left((rm - rf) \times \beta_p^{S/D} \right)$$

Donde,

rf = Tasa libre de riesgo

$rm - rf$ = Prima del riesgo de mercado

$\beta_p^{S/D}$ = Beta desapalancado

Para determinar las variables del costo de capital se consideraron valores que provienen de la página web de Damodaran, en la Tabla 22 se detallan los valores correspondientes a los años de estudio necesarios para el cálculo.

Tabla 22

Variables para el cálculo del costo de capital (K_e)

Año	Tasa libre de riesgo	Beta desapalancado	Prima de riesgo del mercado
2016	2,45%	0,74	16,46%
2017	2,40%	0,59	14,94%
2018	2,60%	0,52	12,58%
2019	1,92%	0,48	14,99%
2020	0,93%	0,61	11,62%

Nota. Datos obtenidos de Damodaran (2021)

4.1.3.1. Análisis de resultados de las medidas de valor estratégico.

Tabla 23

Resultados de la medida estratégica EVA

Periodos	Empresas con EVA positivo	Empresas con EVA negativo	Total empresas
2016	13	20	33
%	39%	61%	100%
2017	20	13	33
%	61%	39%	100%
2018	19	14	33
%	58%	42%	100%
2019	19	14	33
%	58%	42%	100%
2020	16	17	33
%	48%	52%	100%

Con relación a la Tabla 23 se observa los resultados globales del EVA obtenidos de las Pymes agrícolas de Cotopaxi durante el periodo de estudio, denotando que la creación de valor empresarial se considera importante con el paso de los años, pues durante los años 2017 al 2019 se identificó un mínimo de 19

empresas que generaron valor, es decir que demostraron una buena gestión lo cual produjo rentabilidad económica superior al costo de las inversiones. No obstante, a diferencia del de los años anteriores en el 2020 se determinó que solo 16 empresas crearon valor, lo cual se debe a la crisis sanitaria que atraviesa todo el mundo, es por ello que varias empresas tuvieron falencias en la administración financiera para crear valor.

Se debe agregar que, a pesar de identificar un EVA positivo en las empresas, falta mejorar los niveles de rentabilidad, es decir que para mejorar sus resultados las empresas deben establecer una administración que se apoye en tácticas y estrategias para gestionar el uso de sus recursos y de igual forma realizar una correcta toma de decisiones. Este resultado es consecuente con los indicadores del ROA y del ROE, pues a pesar de mostrar rentabilidad los resultados están por debajo del promedio de la industria.

5.1.4. Análisis de la encuesta aplicada

Para comprender la relación que existe entre las inversiones y la creación de valor empresarial de las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi, se aplicó un instrumento de investigación cuantitativo denominado encuesta, el mismo que fue validado por docentes de la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE-L. Destacando que la investigación de campo se desarrolló vía telefónica y electrónica para agilizar el proceso.

El proceso de recolección de datos se realizó a través de Google formularios, dado que facilita la recopilación de la información, la gestión de las encuestas se realizó de la siguiente forma: 27 encuestas fueron enviadas mediante los canales digitales de comunicación, de igual modo las restantes se realizaron de forma presencial.

El programa estadístico SPSS permitió procesar los datos obtenidos de las 33 encuestas aplicadas, el mismo que suministra gráficas y tablas de frecuencias que contribuyen con el análisis e interpretación de los resultados.

Datos informativos

Enunciado 1: Seleccione la ubicación de la entidad

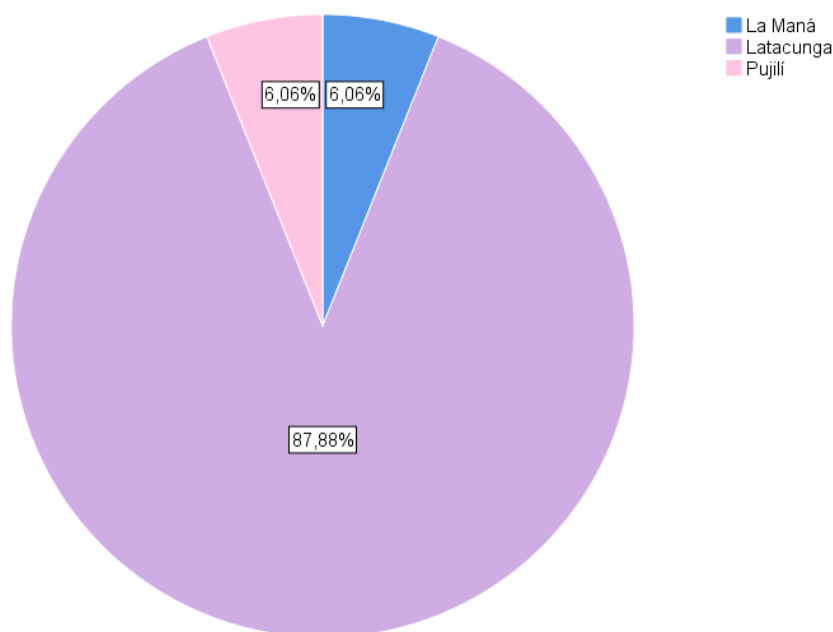
Tabla 24

Ubicación de la entidad

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
La Maná	2	6,1	6,1	6,1
Latacunga	29	87,9	87,9	93,9
Pujilí	2	6,1	6,1	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 27

Ubicación de la entidad

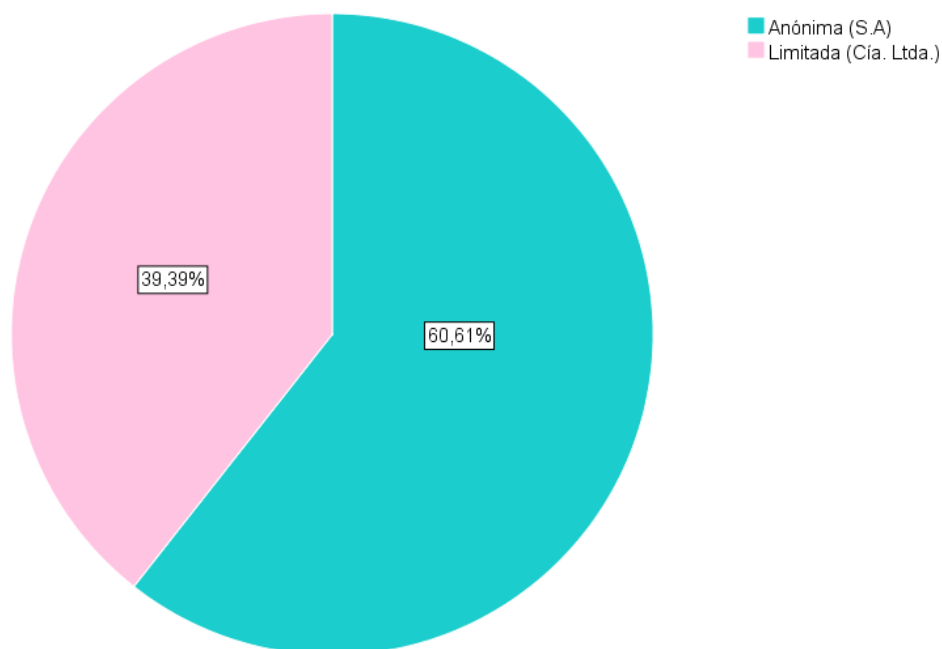


Análisis e interpretación

Conforme a los datos detallados en la Figura 27, se identifica que las Pymes agrícolas de Cotopaxi están ubicadas en su mayoría en el cantón Latacunga representando el 88%, seguido por La Maná con un 6% y finalmente con el mismo valor en el cantón de Pujilí. Lo cual revela que la información recopilada concuerda con la base de datos obtenida del portal web de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Enunciado 2: Seleccione la forma jurídica de la empresa que usted dirige**Tabla 25***Forma jurídica de la empresa*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Anónima (S.A.)	20	60,6	60,6	60,6
Limitada (Cía. Ltda.)	13	39,4	39,4	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 28*Forma jurídica de la empresa***Análisis e interpretación**

En la Figura 28 se puede observar que el 61% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi tienen una forma jurídica de sociedad anónima y el 39% representa a las compañías de responsabilidad limitada. Haciendo referencia que las empresas de este sector económico optan por constituirse como sociedades anónimas, debido a que el capital de las entidades está formado por aportes de los accionistas y únicamente serán responsables por su monto aportado.

Enunciado 3: Seleccione el tiempo (años) que se ha mantenido en el mercado

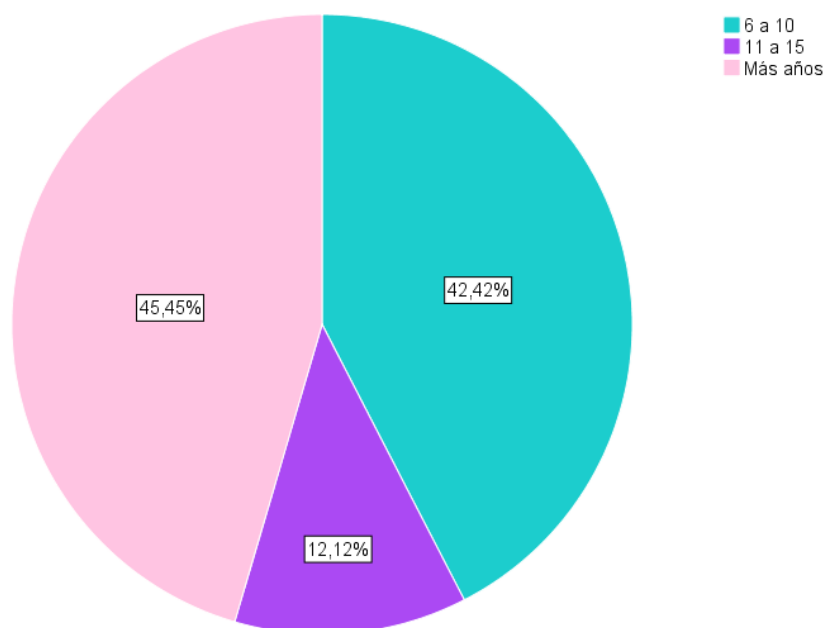
Tabla 26

Tiempo que se ha mantenido en el mercado

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
6 a 10	14	42,4	42,4	42,4
11 a 15	4	12,1	12,1	54,5
Más años	15	45,5	45,5	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 29

Tiempo que se ha mantenido en el mercado

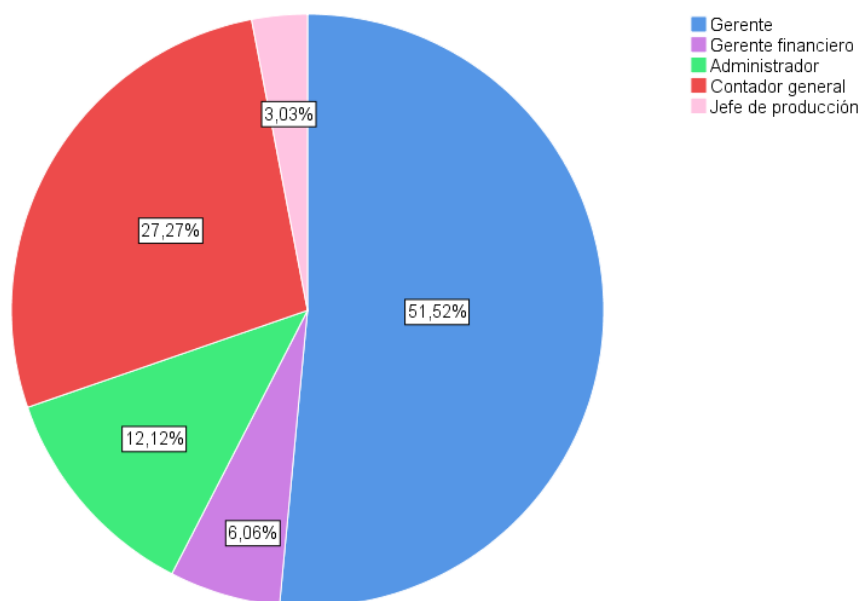


Análisis e interpretación

Como se detalla en la Figura 29, el 46% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi han desarrollado sus actividades en el mercado por más de 16 años, el 42% se han mantenido activas aproximadamente de 11 a 15 años, y el 12% se encuentran en un rango de 5 a 15 años de actividad en el mercado. Haciendo referencia en que estas empresas se han desarrollado sus actividades por más de 15 años, es decir, cuentan con una larga trayectoria y una amplia experiencia en el mercado.

Enunciado 4: Seleccione el cargo que ocupa dentro de la empresa**Tabla 27***Cargo que ocupa en la empresa*

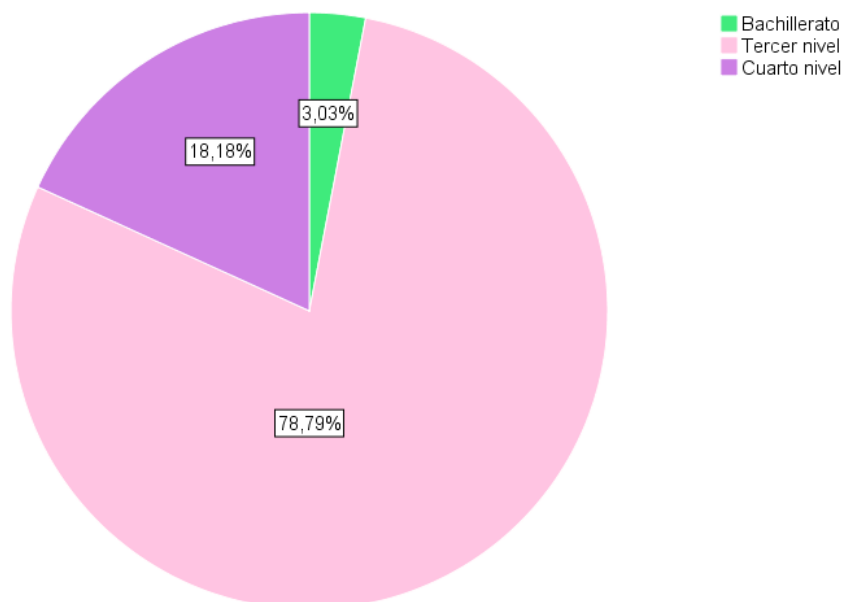
	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Gerente	17	51,5	51,5	51,5
Gerente financiero	2	6,1	6,1	57,6
Administrador	4	12,1	12,1	69,7
Contador general	9	27,3	27,3	97,0
Jefe de producción	1	3,0	3,0	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 30*Cargo que ocupa en la empresa***Análisis e interpretación**

En la Figura 30 se identifica que el 52% de los encuestados son gerentes de las Pymes agrícolas de Cotopaxi, el 27% pertenece a los contadores generales, mientras que el 12% son los administradores, el 6 % son los gerentes financieros y el 3% representa al jefe de producción. Lo cual significa que los encuestados de las empresas objeto de estudio ocupan un cargo acorde que les permita tener un amplio conocimiento sobre el funcionamiento y desarrollo de la entidad.

Enunciado 5: Seleccione el nivel de formación académica**Tabla 28***Nivel de formación académica*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Bachillerato	1	3,0	3,0	3,0
Tercer nivel	26	78,8	78,8	81,8
Cuarto nivel	6	18,2	18,2	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 31*Nivel de formación académica***Análisis e interpretación**

Como se presenta en la Figura 31, el 79% de los encuestados poseen un título de tercer nivel, el 18% menciona que su formación es de cuarto nivel y el 3% afirma que son bachilleres. Por lo que, se logra evidenciar que la mayor parte de encuestados de las Pymes agrícolas de Cotopaxi poseen una formación de tercer nivel académico, lo cual les permite desempeñar una correcta administración de las empresas.

Decisiones de inversión y creación de valor empresarial

Pregunta 1: ¿Qué importancia le asigna a la innovación empresarial?

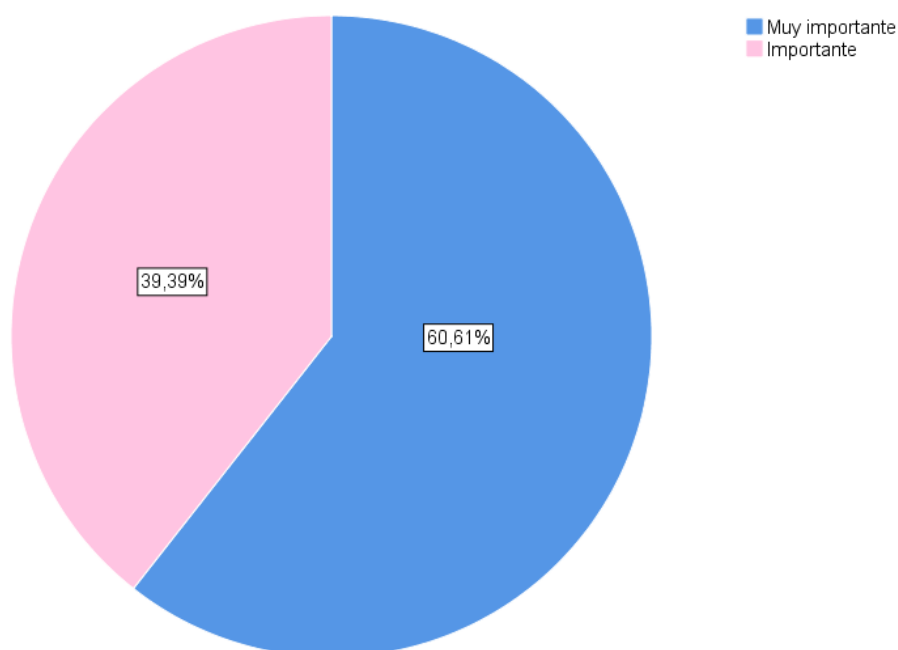
Tabla 29

Importancia de la innovación empresarial

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Muy importante	20	60,6	60,6	60,6
Importante	13	39,4	39,4	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 32

Importancia de la innovación empresarial



Análisis e interpretación

En la Figura 32 se puede identificar que el 61% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi consideran que la innovación empresarial es muy importante, mientras que el 39% menciona que solo es importante.

Según los resultados obtenidos la innovación empresarial para todas las empresas analizadas resulta indispensable, pues de este modo pueden obtener una

ventaja en relación a su competencia, además ofrecen un producto de mejor calidad y a la vez satisfacen las necesidades del consumidor.

Pregunta 2: ¿Cree usted que la empresa debe tener inversión en activos que generen un valor adicional para sí misma?

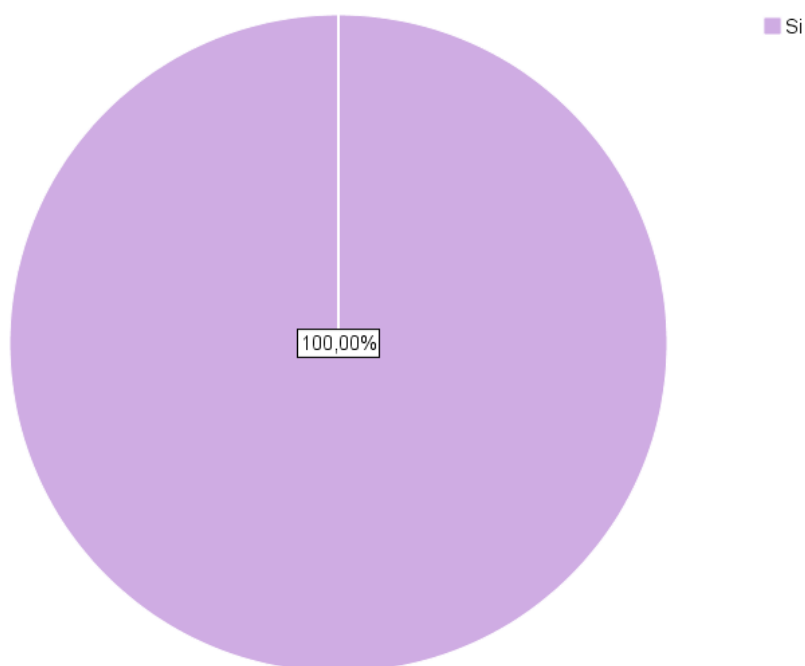
Tabla 30

Inversión en activos que generen valor

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	33	100,0	100,0	100,0
No				
Total	33	100,0	100,0	

Figura 33

Inversión en activos que generen valor



Análisis e interpretación

Como se detalla en la Figura 33, el 100% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi determina que es necesario tener inversiones en activos que generen un valor adicional. Por ende, los resultados obtenidos mediante este análisis permiten

señalar que es fundamental tener inversiones en activos, dado que es una vía para maximizar el valor empresarial y así mismo ayudan a incrementar la riqueza.

Pregunta 3: ¿Cuáles de las siguientes actividades, cree usted que generan valor para la empresa?

Tabla 31

Actividades que generan valor empresarial

	Respuestas		Porcentaje de casos
	Número	Porcentaje	
Incremento en ventas	22	22,2%	66,7%
Inversiones rentables	15	15,2%	45,5%
Fidelidad de los clientes	14	14,1%	42,4%
Maximización de las utilidades	22	22,2%	66,7%
Atención al cliente	6	6,1%	18,2%
Estructura óptima de capital	6	6,1%	18,2%
Políticas de dividendos	1	1,0%	3,0%
Optimización del costo de capital	13	13,1%	39,4%
Total	99	100,0%	300,0%

Análisis e interpretación

La Tabla 31 detalla una pregunta de respuesta múltiple, donde se alcanzó un total de 99 respuestas de las Pymes agrícolas de Cotopaxi, en la cual se obtuvieron los siguientes resultados: 22 empresas mencionan que el incremento en ventas permite crear valor, 15 consideran que las inversiones rentables son una alternativa para mejorar su economía, 14 creen que la fidelidad de los clientes permite generar riqueza, 22 respondieron que la maximización de las utilidades aumentan el valor para los accionistas, 6 creen que la atención al cliente y la estructura de capital son fundamentales para el desarrollo de sus actividades, 13 empresas respondieron que la optimización del costo capital ayuda a crear valor empresarial y 1 menciona que la política de dividendos contribuyen a la toma de decisiones financieras. Por ende, con la información obtenida se evidencian que para crear valor en una entidad es necesario desarrollar las actividades como incrementar las ventas y maximizar las

utilidades, incluso es necesario enfocarse en mantener inversiones rentables, ya que permiten incrementar el volumen de ventas e incrementar las utilidades.

Pregunta 4: ¿La actual administración de la empresa se apoya en tácticas y estrategias para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor?

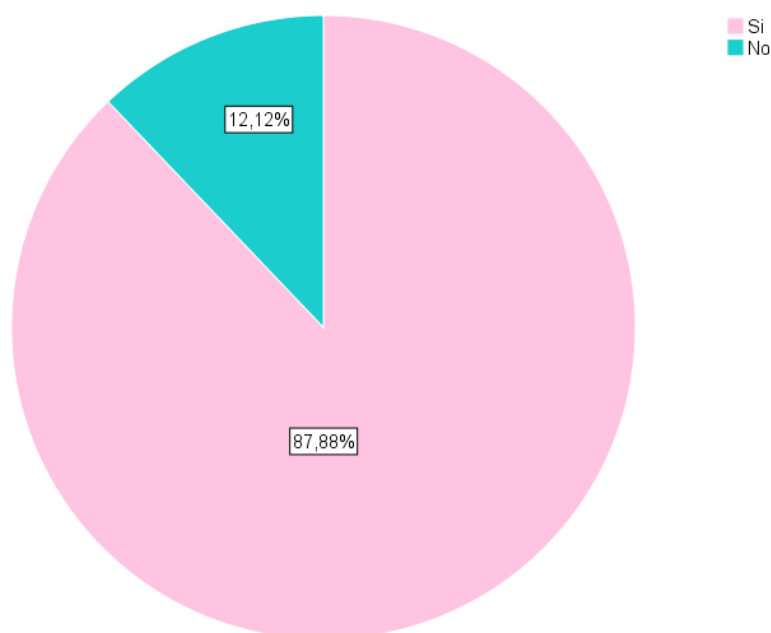
Tabla 32

Técnicas y estrategias para crear valor

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	29	87,9	87,9	87,9
No	4	12,1	12,1	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 34

Técnicas y estrategias para crear valor



Análisis e interpretación

La Figura 34 indica que el 88% de las Pymes de sector agrícola se apoya en tácticas y estrategias que permiten maximizar el valor y crear riqueza, mientras que el 12% afirma que no lo hace. No obstante, con los resultados conseguidos en la pregunta 4, es notable que la administración actual de la mayoría de las empresas de este sector económico si se apoya en tácticas y estrategias, dado que les permite

cumplir con los objetivos planteados, alcanzar mayor desarrollo económico y ser más competitiva dentro del mercado.

Pregunta 5: ¿Se consideran factores internos y externos (análisis de mercado) de la empresa para planificar un proyecto de inversión?

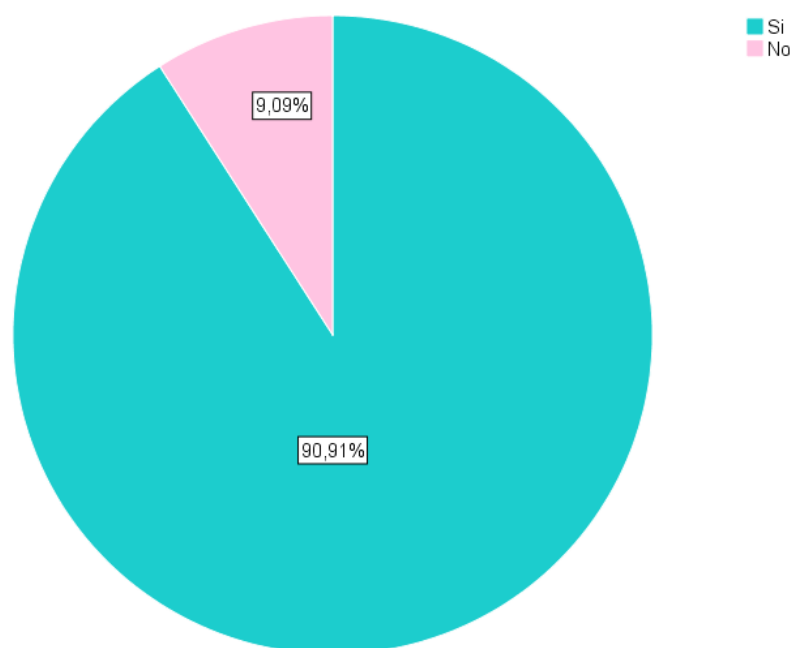
Tabla 33

Análisis de mercado

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	30	90,9	90,9	90,9
No	3	9,1	9,1	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 35

Análisis de mercado



Análisis e interpretación

En la Figura 35 se puede identificar que el 91% de las Pymes de sector agrícola de Cotopaxi realizan un análisis de factores internos y externos para planificar un proyecto de inversión, mientras que el 9% no realiza. Por ello, se concluye que la mayoría de las empresas encuestadas le dan mucha importancia al

análisis de mercado antes de realizar un proyecto de inversión, debido a que facilita la toma de decisiones, ayuda a identificar necesidades del mercado.

Pregunta 6: ¿Ha realizado un proyecto de inversión de corto o largo plazo (adquisición de maquinaria y equipos, inventarios, construcción de un nuevo local, entre otros) en los últimos cinco años?

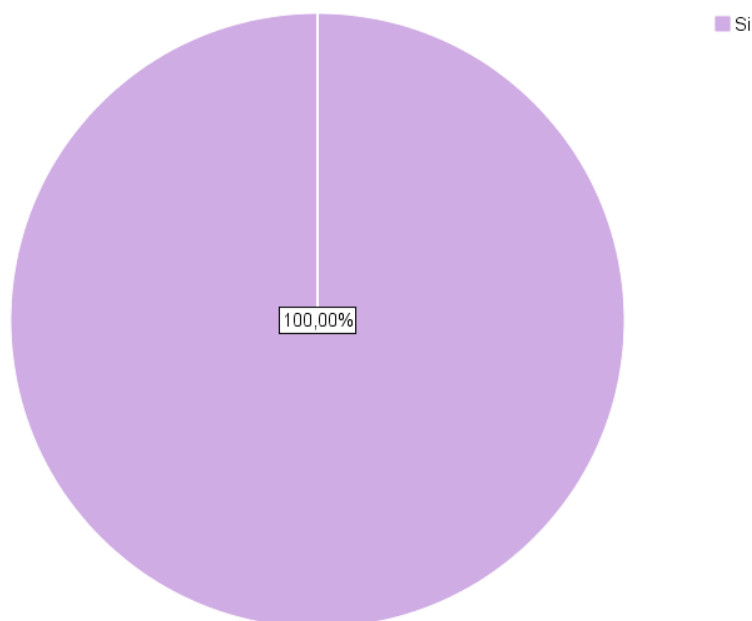
Tabla 34

Proyecto de inversión

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	33	100,0	100,0	100,0
No				
Total	33	100,0	100,0	

Figura 36

Proyecto de inversión



Análisis e interpretación

Como se detalla en la Figura 36, el 100% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi ha realizado un proyecto de inversión, ya sea a largo o corto plazo en los últimos cinco años. Por ello, es importante mencionar que las inversiones cumplen un rol fundamental en el sector agrícola, dado que la maquinaria, los equipos y la

tecnología han permitido que las empresas cumplan con las actividades referentes al giro del negocio, es decir, es consecuente con las tasas de crecimiento identificadas en el análisis vertical en la cuenta de propiedad, planta y equipo.

Pregunta 7: ¿En qué es más común que la empresa invierta sus recursos?

Tabla 35

Inversión de recursos

	Respuestas		Porcentaje de casos
	Número	Porcentaje	
Maquinaria	30	41,7%	90,9%
Inventarios	14	19,4%	42,4%
Tecnología	11	15,3%	33,3%
Edificios	2	2,8%	6,1%
Vehículos	5	6,9%	15,2%
Terrenos	2	2,8%	6,1%
Capital de trabajo	8	11,1%	24,2%
Total	72	100,0%	218,2%

Análisis e interpretación

En la Tabla 35 se detalla una pregunta de respuesta múltiple, donde se alcanzó un total de 72 respuestas de las 33 empresas encuestadas, generando los siguientes resultados: 30 empresas detallan que es más común que inviertan sus recursos en maquinaria pues les permite aumentar su productividad, 14 mencionan que invierten en inventarios dado que son recursos indispensables para cumplir con las actividades referentes al giro del negocio, 11 indican que invierten en tecnología porque agilizan los procesos de producción, 5 han optado por adquirir vehículos que les apoye en el transporte de los productos y 2 destinan sus recursos a terrenos, edificios y capital de trabajo, dado que son un factor económico indispensable. Por lo que, se puede concluir que la gran parte de empresas destina sus recursos hacia la adquisición de maquinaria e inventarios, ya que resulta fundamental para desarrollar las actividades propias del giro del negocio y cumplir con la demanda.

Pregunta 8: ¿Los recursos destinados a un proyecto de inversión se distribuyen de manera apropiada hacia la inversión inicial, activos circulantes y fijos?

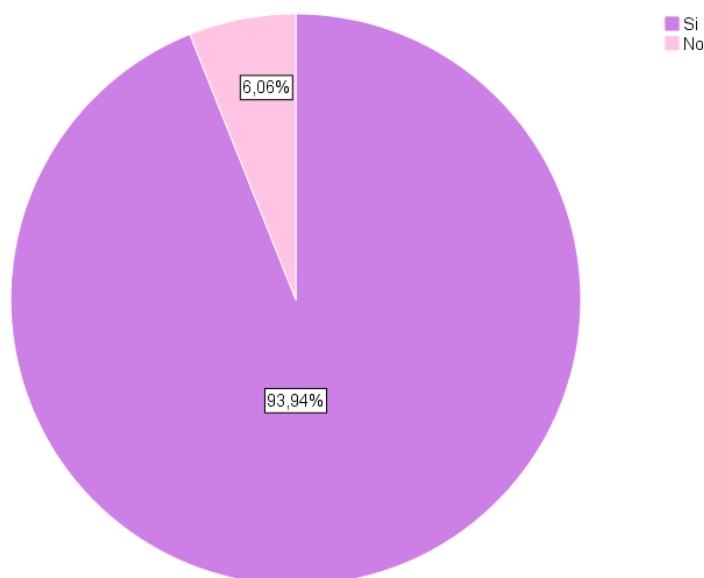
Tabla 36

Distribución de recursos invertidos

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	31	93,9	93,9	93,9
No	2	6,1	6,1	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 37

Distribución de recursos invertidos



Análisis e interpretación

En la Figura 37 se observa que el 94% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi distribuyen de manera apropiada sus recursos hacia la inversión inicial, activos circulantes y fijo, mientras que el 6% no lo hace. Por ello, se puede concluir que la mayoría de las empresas de este sector realizan una correcta distribución de sus recursos, ya que de esta forma pueden obtener una rentabilidad que les ayude a crear valor empresarial.

Pregunta 9: ¿Qué tipo de proyectos de inversión considera usted que genera más valor en la empresa?

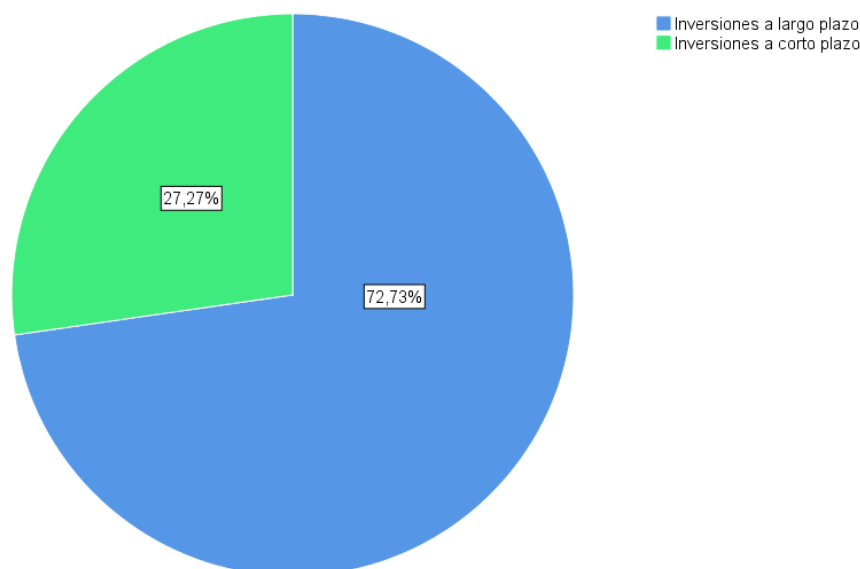
Tabla 37

Tipos de proyectos de inversión

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Inversiones a largo plazo	24	72,7	72,7	72,7
Inversiones a corto plazo	9	27,3	27,3	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 38

Tipos de proyectos de inversión



Análisis e interpretación

La Figura 38 denota que el 73% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi considera que las inversiones a largo plazo generan mayor valor empresarial y el 27% menciona que son las inversiones a corto plazo. No obstante, la creación de valor solo se logra con inversiones a largo plazo, por ello es importante mencionar que las empresas deben optar por disminuir el costo de capital, administrar mejor el financiamiento e implementar proyecto de inversiones a largo plazo para asegurar el rendimiento de la inversión a futuro.

Pregunta 10: ¿Se realiza un estudio sobre las opciones de financiamiento bancarias y no bancarias para realizar un proyecto de inversión?

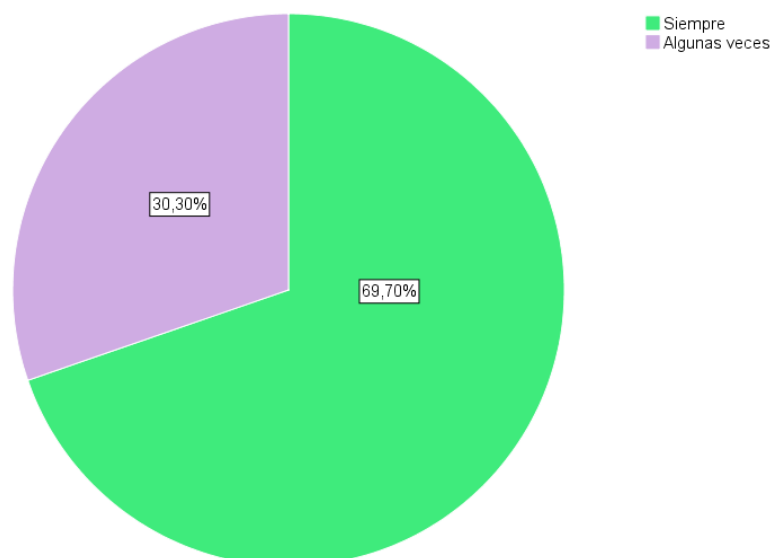
Tabla 38

Estudio sobre las opciones de financiamiento

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Siempre	23	69,7	69,7	69,7
Algunas veces	10	30,3	30,3	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 39

Estudio sobre las opciones de financiamiento



Análisis e interpretación

Como se observa en la Figura 39 los datos analizados de la Pymes agrícolas de Cotopaxi sobre la implementación de un proyecto de inversión dentro de una empresa detallan que el 70% siempre realizan un estudio previo de las opciones de financiamiento bancarias y no bancarias, mientras que el 30% lo hace algunas veces.

De esta forma, los resultados obtenidos determinan que la mayoría de las empresas del sector agrícola siempre analizan las diferentes alternativas de financiamiento previo a la realización de un proyecto de inversión, dado que es

importante conocer las ventajas y desventajas de contraer deudas con terceros para asegurar la correcta toma de decisiones.

Pregunta 11: ¿Cuál es la fuente de financiamiento a la que recurre la empresa para realizar un proyecto de inversión?

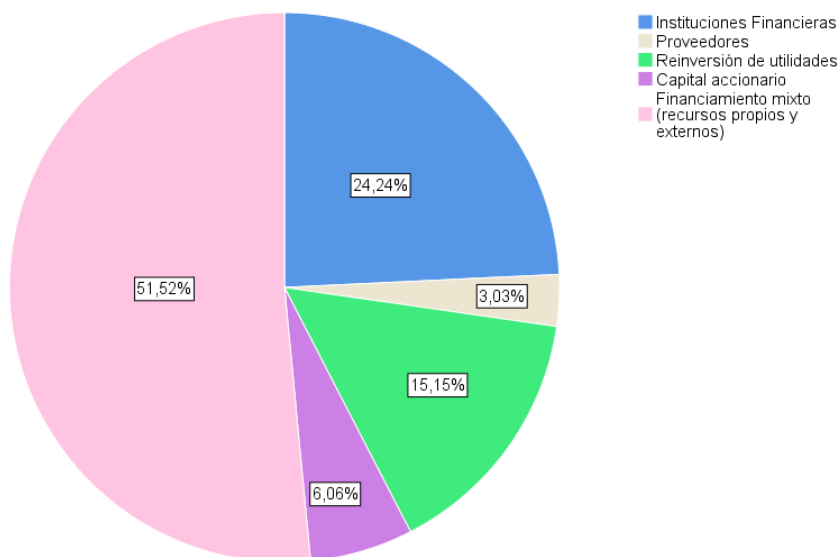
Tabla 39

Fuente de financiamiento de un proyecto de inversión

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Instituciones Financieras	8	24,2	24,2	24,2
Proveedores	1	3,0	3,0	27,3
Reinversión de utilidades	5	15,2	15,2	42,4
Capital accionario	2	6,1	6,1	48,5
Financiamiento mixto (recursos propios y externos)	17	51,5	51,5	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 40

Fuente de financiamiento de un proyecto de inversión



Análisis e interpretación

Los resultados que se presentan en la Figura 40 señalan que el 52% de las Pymes del sector agrícola de Cotopaxi optan por el financiamiento mixto, el 24% recurren a instituciones financieras, el 15% prefiere reinvertir sus utilidades, el 6%

incrementa el capital accionario, mientras que el 3% de las empresas estudiadas han considerado como opción de financiamiento los proveedores.

Con relación a lo expuesto las empresas objeto de estudio en su mayoría optan por el financiamiento a través de recursos propios y externos, es decir que acogen la teoría del *trade off* en donde una empresa puede elegir cuanto financiamiento desea con deuda y con capital, a fin de equilibrar los costos y beneficios que permitan aumentar el valor de la empresa.

Pregunta 12: ¿Qué tan importante considera la elaboración e interpretación de presupuestos, programa de inversiones y financiamiento para la evaluación de una alternativa de inversión?

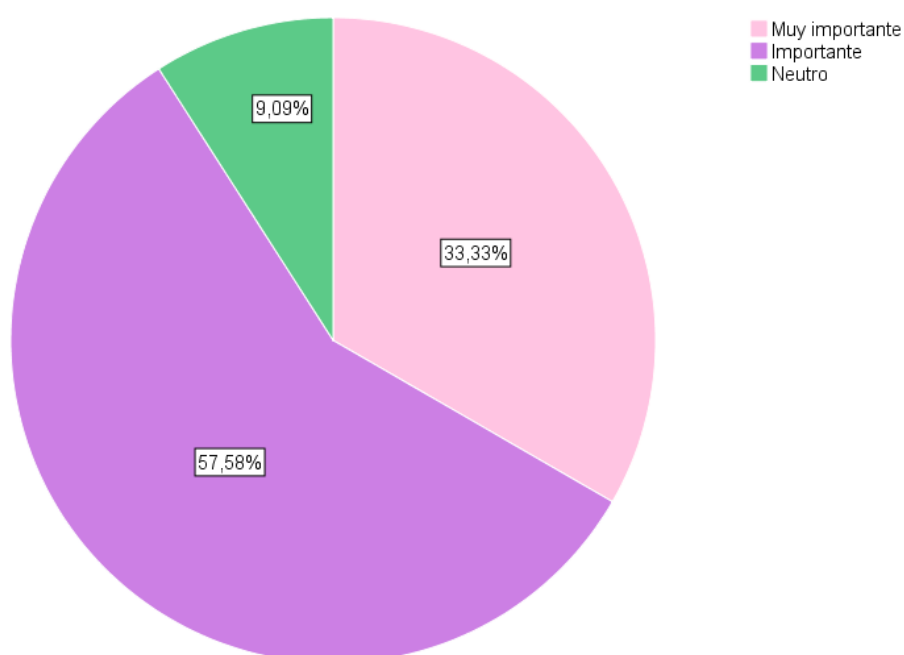
Tabla 40

Elaboración de presupuestos, programas y financiamiento

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Muy importante	11	33,3	33,3	33,3
Importante	19	57,6	57,6	90,9
Neutro	3	9,1	9,1	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 41

Elaboración de presupuestos, programas y financiamiento



Análisis e interpretación

Como se muestra en la Figura 41, el 33% de la población de estudio considera que para la evaluación de una alternativa de inversión es muy importante elaborar e interpretar presupuestos, programa de inversiones y financiamiento, el 58% piensa que sólo es importante y el 9% mantiene un criterio de neutro. En este sentido, los resultados de esta pregunta ponen en relieve la importancia del estudio y el aporte hacia la literatura con una propuesta que ayude a las organizaciones a mejorar su situación económica actual.

Pregunta 13: ¿Cuál es la técnica más utilizada en la empresa para evaluar un proyecto de inversión?

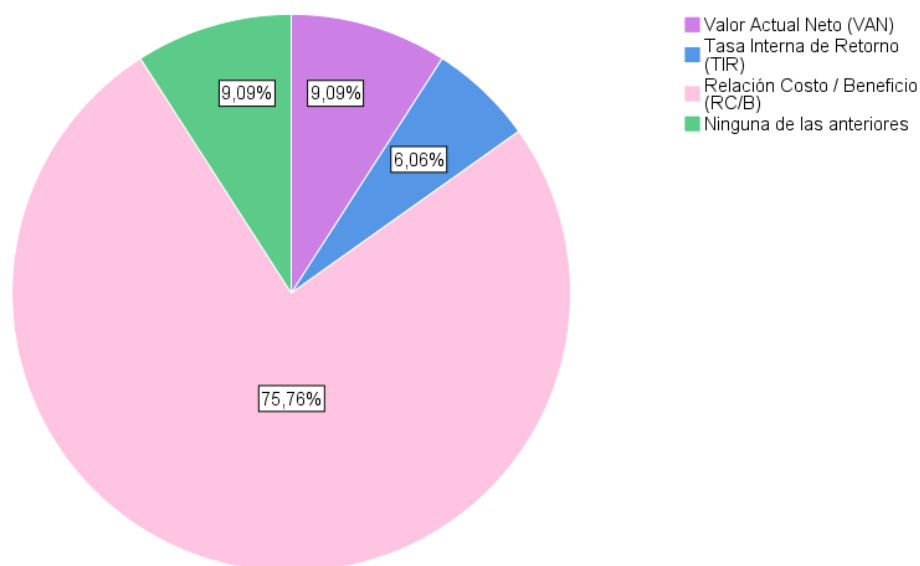
Tabla 41

Técnica utilizada para evaluar un proyecto de inversión

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Valor Actual Neto (VAN)	3	9,1	9,1	9,1
Tasa Interna de Retorno (TIR)	2	6,1	6,1	15,2
Relación Costo / Beneficio (RC/B)	25	75,8	75,8	90,9
Ninguna de las anteriores	3	9,1	9,1	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 42

Técnica utilizada para evaluar un proyecto de inversión



Análisis e interpretación

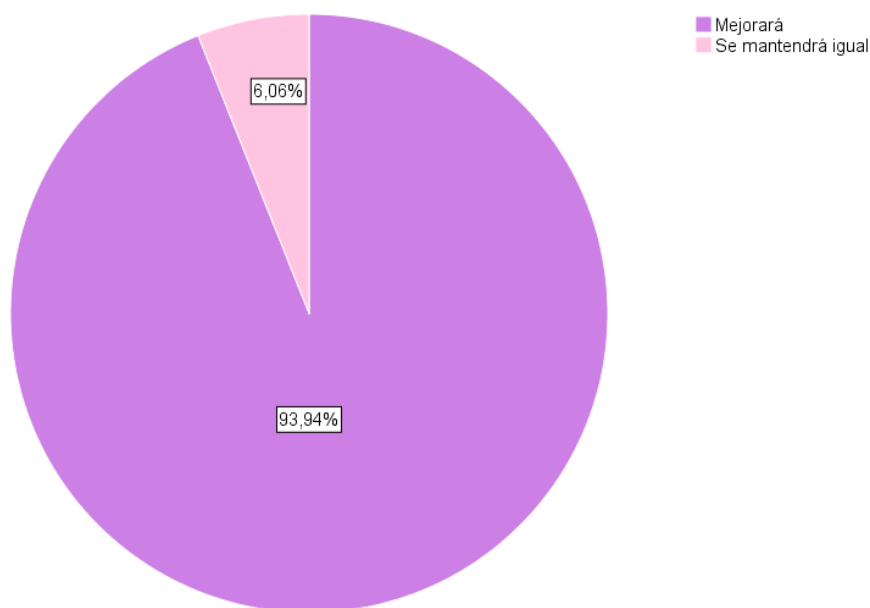
La Figura 42 muestra que el 76% de las empresas encuestadas utilizan la técnica de relación costo-beneficio, el 9% maneja el valor actual neto, el 6% ocupa la tasa interna de retorno para evaluar un proyecto de inversión y el 9% no usa ninguna.

Con los resultados obtenidos, se puede establecer que las Pymes agrícolas de Cotopaxi hacen uso de la técnica relación costo-beneficio para evaluar si un proyecto de inversión cumplirá con el objetivo de maximizar la inversión, dado que este método determina si la inversión genera o no el rendimiento deseado a partir de los costos y beneficios que se derivan del proyecto y en base a eso se toma la decisión de aceptarlo o rechazarlo.

Pregunta 14: A partir de la implementación de un proyecto de inversión ¿Cuál es la expectativa que se espera de la situación económica de la empresa durante el periodo de inversión?

Tabla 42*Expectativa de un proyecto de inversión*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Mejorará	31	93,9	93,9	93,9
Se mantendrá igual	2	6,1	6,1	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 43*Expectativa de un proyecto de inversión***Análisis e interpretación**

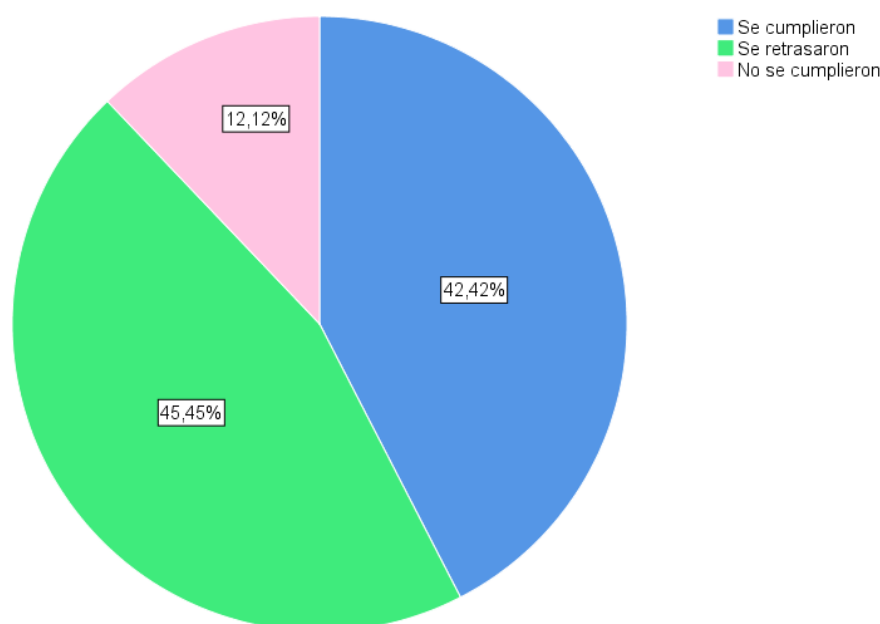
Como se observa en la Figura 43, el 94% de las empresas encuestadas consideran que la implementación de un proyecto de inversión mejorará la situación económica de la empresa, mientras que el 6% estima que se mantendrá igual.

Por ello, al concluir que la mayoría de las Pymes agrícolas de Cotopaxi consideran que un proyecto de inversión mejorará la situación económica, es necesario que se implementen con más frecuencias, en razón de que generan rendimiento económico y maximiza el valor empresarial.

Pregunta 15: ¿Cómo se desarrollaron los planes de inversión en la empresa durante la pandemia Covid-19?

Tabla 43*Desarrollo de los planes de inversión*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Se cumplieron	14	42,4	42,4	42,4
Se retrasaron	15	45,5	45,5	87,9
No se cumplieron	4	12,1	12,1	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 44*Desarrollo de los planes de inversión***Análisis e interpretación**

De acuerdo a los datos analizados, y como se muestra en la Figura 44, se observa que el 42% de las empresas encuestadas cumplieron sus planes de inversión durante la pandemia Covid-19, el 46% los retrasaron y el 12% no lograron cumplirlos.

De este modo, se logra concluir que durante la crisis sanitaria que afronto el mundo algunas de las Pymes del sector agrícola de Cotopaxi lograron continuar con sus actividades normalmente y otras los retrasaron para evitar pérdidas; sin embargo, las que no consiguieron cumplir con sus objetivos destruyeron valor

empresarial, lo cual se puede ver reflejado en los estados financieros que están publicados en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros durante ese periodo.

Pregunta 16: ¿Se analizan medidas financieras (ROE, ROA y EVA) para identificar la creación de valor en la empresa?

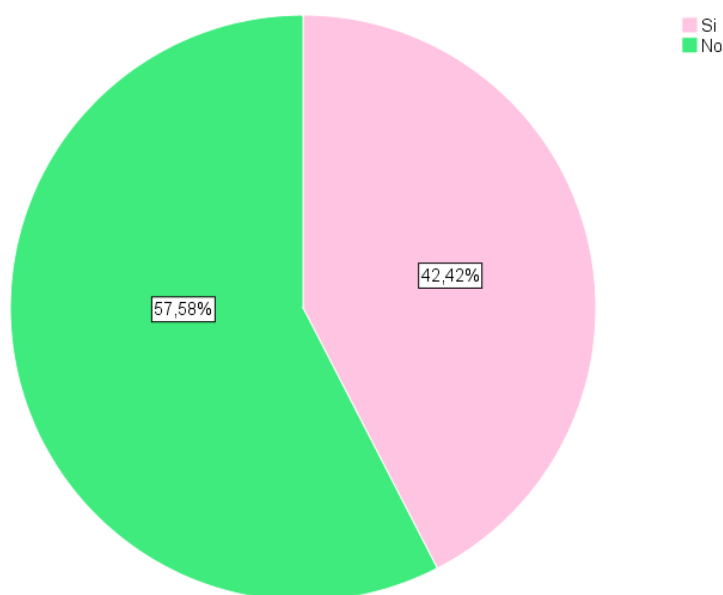
Tabla 44

Análisis de medidas financieras

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	14	42,4	42,4	42,4
No	19	57,6	57,6	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 45

Análisis de medidas financieras



Análisis e interpretación

Como se muestra en la Figura 45, el 42% de las empresas objeto de estudio analizan medidas financieras que permiten identificar la creación de valor, mientras que el 58% de la población no realiza ningún análisis que contemple la valoración de una empresa

Por esto, en el caso de las Pymes agrícolas de Cotopaxi se evidencia que en su mayoría no realizan un análisis con medidas financieras que indiquen maximización de la riqueza, denotando un punto importante de mejora, en la cual se puede implementar un plan de acción que permita a la gerencia identificar la creación de valor.

Pregunta 17: ¿La empresa cuenta con un simulador financiero que permita conocer los diferentes escenarios que se presentan en un proyecto de inversión?

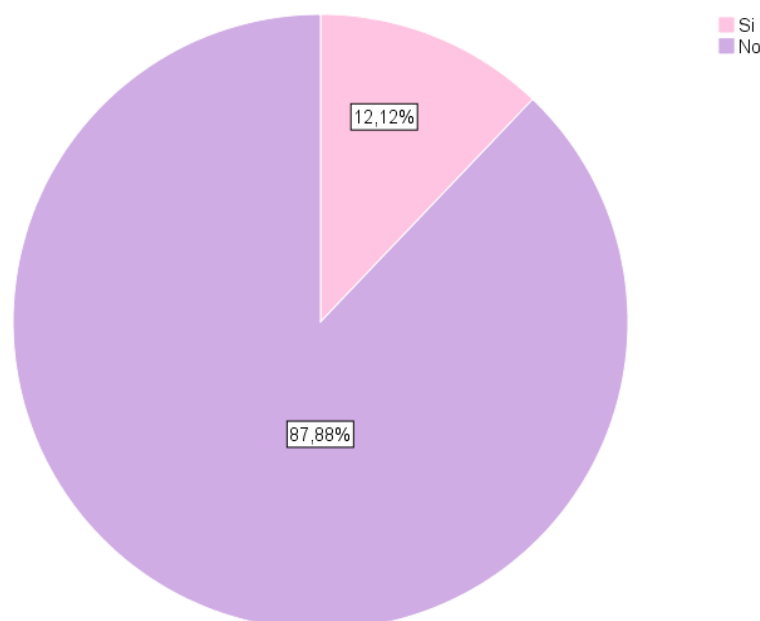
Tabla 45

Simulador financiero

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	4	12,1	12,1	12,1
No	29	87,9	87,9	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 46

Simulador financiero



Análisis e interpretación

La Figura 46 indica que el 12% de las empresas estudiadas si poseen un simulador financiero que permita identificar los diferentes escenarios que se

presentan en un proyecto de inversión, mientras que el 88% no cuentan con esta herramienta.

Por lo tanto, en una organización es importante que se cuenten con una herramienta que permita conocer los distintos escenarios que se presentan cuando se desea realizar un proyecto de inversión, dado que al identificar puntos positivos y negativos se pueden tomar correctas decisiones y cumplir los objetivos del proyecto.

Pregunta 18: ¿Se compara el costo de las alternativas de inversión con el nivel de rentabilidad estimado de un proyecto de inversión, previo a la toma de decisiones?

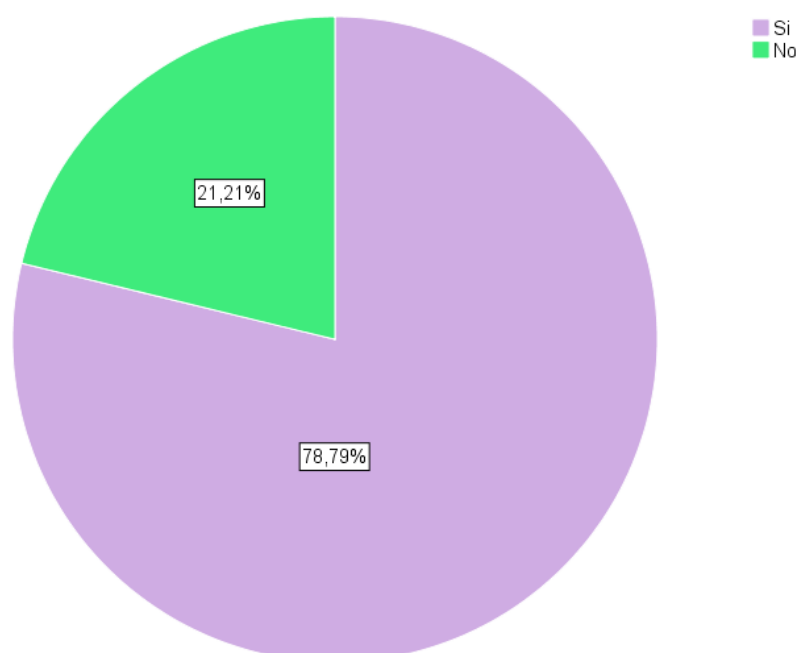
Tabla 46

Costo de las alternativas de inversión con la rentabilidad

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	26	78,8	78,8	78,8
No	7	21,2	21,2	100,0
Total	33	100,0	100,0	

Figura 47

Costo de las alternativas de inversión con la rentabilidad



Análisis e interpretación

La Figura 47 detalla que el 79% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi realiza una comparación del costo de las alternativas de inversión con el nivel de rentabilidad antes de tomar una decisión sobre un proyecto de inversión, mientras que el 21% no efectúa este análisis.

De acuerdo a lo mencionado, la mayor parte de las empresas encuestadas consideran que es importante realizar una comparación del costo y la rentabilidad estimado de un proyecto de inversión, dado que un análisis previo ayuda a tomar decisiones que permitirán maximizar el valor empresarial.

5.1.5. Tablas cruzadas

Tabla cruzada: Análisis de los proyectos de inversión que generan mayor para la empresa.

Tabla 47

Tabla cruzada: Proyectos de inversión que generan valor empresarial

2. ¿Cree usted que la empresa debe tener inversión en activos que generen un valor adicional para sí misma?	9. ¿Qué tipo de proyectos de inversión considera usted que genera más valor en la empresa?		
	Inversiones a largo plazo	Inversiones a corto plazo	Total
Recuento	24	9	33
Si Frecuencia esperada	24,0	9,0	33,0
% Sí	72,7%	27,3%	100,0%
Recuento	24	9	33
Total Frecuencia esperada	24,0	9,0	33,0
% Total	72,7%	27,3%	100,0%

En la Tabla 47 se aprecia que el total de las Pymes agrícolas analizadas consideran que se debe tener inversiones en activos que generen valor adicional para sí mismas, de estas empresas el 72,7% creen que los proyectos de inversión a

largo plazo generan más valor y el 27,3% de consideran que son los proyectos a corto plazo. Sin embargo, en la literatura se puede evidenciar que la creación de valor solo se logra con inversiones a largo plazo, puesto que la longitud del tiempo permite disminuir el costo de capital y administrar mejor el financiamiento.

Tabla cruzada: Análisis de las fuentes de financiamiento usadas para implementar un proyecto de inversión

Tabla 48

Tabla cruzada: Fuentes de financiamiento de un proyecto de inversión

6. ¿Ha realizado un proyecto de inversión de corto o largo plazo (adquisición de maquinaria y equipos, inventarios, construcción de un nuevo local, entre otros) en los últimos cinco años?		11. ¿Cuál es la fuente de financiamiento a la que recurre la empresa para realizar un proyecto de inversión?					Total
		Instituciones Financieras	Proveedores	Reinversión de utilidades	Capital accionario	Financiamiento mixto (recursos propios y externos)	
Si	Recuento	8	1	5	2	17	33
	Frecuencia esperada	8,0	1,0	5,0	2,0	17,0	33,0
	% Sí	24,2%	3,0%	15,2%	6,1%	51,5%	100,0%
Total	Recuento	8	1	5	2	17	33
	Frecuencia esperada	8,0	1,0	5,0	2,0	17,0	33,0
	% Total	24,2%	3,0%	15,2%	6,1%	51,5%	100,0%

Con respecto a la Tabla 48, se observa que todas las empresas objeto de estudio han realizado un proyecto de inversión de corto o largo plazo (adquisición de maquinaria y equipos, inventarios, construcción de un nuevo local, entre otros) en los últimos cinco años, de las cuales en 24,2% financia sus proyectos mediante deuda con instituciones financieras, el 3% acude a los proveedores para solicitar

créditos, el 15,2% prefiere reinvertir sus utilidades con el propósito de beneficiarse por el incentivo tributario, el 6,1% se inclina por el aumento del capital accionario y el 51,5% antepone el financiamiento mixto el cual consiste en usar recursos propios y ajenos de la empresa.

Tabla cruzada: Análisis de las inversiones en activos que generan valor empresarial

Tabla 49

Activos que generan valor empresarial

7. ¿En qué es más común que la empresa invierta sus recursos?		6. ¿Ha realizado un proyecto de inversión de corto o largo plazo (adquisición de maquinaria y equipos, inventarios, construcción de un nuevo local, entre otros) en los últimos cinco años?		Total
		Si		
Maquinaria	Recuento	30		30
	% Maquinaria	90,9%		
Inventarios	Recuento	14		14
	% Inventarios	42,4%		
Tecnología	Recuento	11		11
	% Tecnología	33,3%		
Edificios	Recuento	2		2
	% Edificios	6,1%		
Vehículos	Recuento	5		5
	% Vehículos	15,20%		
Terrenos	Recuento	2		2
	% Terrenos	6,1%		
Capital de trabajo	Recuento	8		8
	% Capital de trabajo	24,2%		
Total	Recuento	33		33

En la Tabla 49 se detalla que el 100% de las Pymes agrícolas de Cotopaxi realizaron una inversión de corto o largo plazo en los últimos 5 años. Para lo cual el 90,9% de empresas destinaron sus recursos para adquirir maquinaria. De igual forma el 6,1% menciona que se realizaron inversiones de menor proporción tanto en edificios como en terrenos, debido a que estos activos poseen una vida útil mayor,

denotando que los terrenos son indispensables para desarrollar las actividades de producción.

En este sentido, es importante detallar que las Pymes agrícola de Cotopaxi han realizado una inversión en los últimos 5 años, pero la mayoría ha destinado sus recursos a maquinaria, dado que para desarrollar las actividades productivas en el sector agrícola es indispensable contar con equipos.

5.2. Discusión de los Resultados

Las encuestas aplicadas a las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi permitieron la recopilación de datos que fundamentan el proyecto de investigación, para lo cual se utilizó la herramienta software SPSS para analizar la información mediante tablas y graficas que faculden la interpretación de los resultados acerca de la influencia que tiene la inversión sobre la creación de valor en una empresa.

Por tanto, se detalla que las empresas objeto de estudio toman decisiones de inversión con el propósito de maximizar la riqueza, el cual puede ser valorado a través de medidas financieras. Además, es evidente que las entidades han realizado un proyecto de inversión de corto o largo plazo durante el periodo de estudio, debido a las necesidades que tienen de maquinaria, equipos, inventarios, entre otros, y esto les permita realizar con eficiencia las actividades relacionadas al giro del negocio.

Se puede destacar que la gran mayoría de Pymes agrícolas analiza las opciones de financiamiento bancarias y no bancarias previo a la toma de decisiones. Con lo que respecta a seleccionar el financiamiento de un proyecto de inversión, las empresas en general optan por utilizar recursos propios y externos ya que esta metodología ayuda a equilibrar los costos y beneficios, de tal forma que se logre cumplir con el objetivo de maximizar la riqueza de una organización.

Sin embargo, las razones por las que una empresa no crea valor se deben a la implementación de programas de inversión sin realizar una adecuada evaluación financiera, y también es causada por la ausencia de inversiones con visión de largo

plazo, dado que la longitud del tiempo permite que la administración se apoye en tácticas y estrategias que ayuden a disminuir el costo de capital y proporcionen una buena gestión del financiamiento y de los recursos destinados.

5.3. Comprobación de Hipótesis

El componente clave del trabajo de investigación es la hipótesis, puesto que la idea planteada en un inicio podrá ser corroborada a través del procesamiento de los resultados obtenidos en las encuestas, es decir, se determinará si la relación que existe entre la variable dependiente e independiente se acepta o rechaza.

Es preciso mencionar que para comprobar la hipótesis se recurrió al software SPSS, teniendo en cuenta que esta herramienta permitió realizar dos tablas de contingencia compuestas por el cruce de tres preguntas de la encuesta aplicada a las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, las cuales establecerán la relación que existe entre las inversiones y la creación de valor empresarial.

5.3.1. Variables de la investigación

Variable dependiente: Creación de valor empresarial

Variable independiente: Decisiones de inversión

5.3.2. Planteamiento de la hipótesis

Hipótesis alternativa (H1)

Las inversiones influyen en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020.

Hipótesis nula (H0)

Las inversiones no influyen en la creación de valor empresarial en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2016-2020.

5.3.3. Establecimiento del nivel de significancia

El propósito de comprobar la hipótesis es verificar a través de tablas de contingencia los datos observados e identificar si existe relación entre la variable dependiente e independiente como se muestra en la hipótesis planteada. De tal

forma se estableció un nivel de significancia estadísticamente significativo de 0,05 y un nivel de confianza de 0,95.

A. Chi-cuadrado

Cruce 1: Análisis de las empresas que se apoyan en tácticas y estrategias para lograr objetivos de crear valor y la influencia de la evaluación de factores internos y externos para planificar un proyecto de inversión.

a) Determinación del chi – cuadrado

En esta sección del estudio de investigación se estableció el cruce de la variable dependiente e independiente, con el fin de comprobar si existe relación entre las dos variables. En donde se desarrolló como variable dependiente la pregunta 4 que se refiere a la creación de valor y maximización de riqueza. Así mismo, se seleccionó la pregunta 5 como variable independiente que pertenece a las inversiones. Con el apoyo del software SPSS se elaboró las tablas de contingencia y así identificar el estadístico chi – cuadrado.

Tabla 50

Tácticas y estrategias de la administración para crear valor - SPSS

5. ¿Se consideran factores internos y externos (análisis de mercado) de la empresa para planificar un proyecto de inversión?		4. ¿La actual administración de la empresa se apoya en tácticas y estrategias para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor?		Total
		Si	No	
Si	Recuento	28	2	30
	Frecuencia esperada	26,4	3,6	30,0
	% Si	93,3%	6,7%	100,0%
No	Recuento	1	2	3
	Frecuencia esperada	2,6	,4	3,0
	% No	33,3%	66,7%	100,0%
Total	Recuento	29	4	33
	Frecuencia esperada	29,0	4,0	33,0
	% Total	87,9%	12,1%	100,0%

La Tabla 50 detalla que 30 Pymes agrícolas encuestadas analizan factores internos y externos para planificar un proyecto de inversión, de las cuales el 93,3% poseen una administración que se apoya en tácticas y estrategias que les permitan maximizar la riqueza y crear valor, mientras que el 6,7% indica que no lo tiene. Por otro lado, 3 organizaciones mencionaron que no realizan un análisis de mercado para planificar un proyecto de inversión y pese a esto el 33,3% considera que cuentan con una administración capacitada para lograr el objetivo de maximizar el valor de su empresa.

Tabla 51

Cruce 1: Prueba chi cuadrado SPSS

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	9,217 ^a	1	0,002
Razón de verosimilitud	5,861	1	0,015
Asociación lineal por lineal	8,938	1	0,003
N de casos válidos	33		

a. 3 casillas (75,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 0,36.

b. Sólo se ha calculado para una tabla 2x2

Resultados:

Grados de libertad: 1

Chi-cuadrado (χ^2): 9,217^a

b) Distribución chi – cuadrado

Tabla 52

Cruce 1: Tabla de distribución de Chi-cuadrado

v/p	0,001	0,0025	0,005	0,01	0,025	0,05	0,1
1	10,8274	9,1404	7,8794	6,6349	5,0239	3,8415	2,7055
2	13,815	11,9827	10,5965	9,2104	7,3778	5,9915	4,6052
3	16,266	14,3202	12,8381	11,3449	9,3484	7,8147	6,2514
4	18,4662	16,4238	14,8602	13,2767	11,1433	9,4877	7,7794
5	20,5147	18,3854	16,7496	15,0863	12,8325	11,0705	9,2363
6	22,4575	20,2491	18,5475	16,8119	14,4494	12,5916	10,6446
7	24,3213	22,0402	20,2777	18,4753	16,0128	14,0671	12,017
8	26,1239	23,7742	21,9549	20,0902	17,5345	15,5073	13,3616
9	27,8767	25,4625	23,5893	21,666	19,0228	16,919	14,6837
10	29,5879	27,1119	25,1881	23,2093	20,4832	18,307	15,9872

Una vez definido los grados de libertad (gl): 1 y un nivel de significancia de 0,05; se obtuvo como resultado un Chi-cuadrado teórico (X_t^2) de 3,8415.

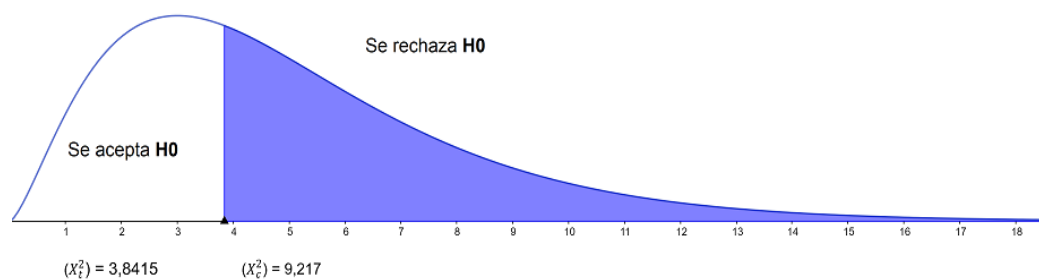
c) Comparación del chi-cuadrado calculado y el chi-cuadrado teórico

- Chi-cuadrado calculado (X_c^2) = 9,217
- Chi-cuadrado teórico (X_t^2) = 3,8415

d) Zona de aceptación de hipótesis

Figura 48

Cruce 1: Curva Chi-cuadrado



Regla de decisión

H0: Si ($X_c^2 \leq X$)

H1: Si ($X_c^2 \geq X$)

Entonces: $9,217 \geq 3,8415$ Se rechaza **H0**

e) Decisión estadística

Para realizar el análisis estadístico de la investigación se utilizó 1 grado de libertad y un nivel de significancia del 5%, obteniendo un Chi-cuadrado calculado de 9,217 y conforme a la zona de aceptación de hipótesis el valor se localiza en el área de rechazo de la hipótesis nula (H0), igualmente el valor es mayor al valor del Chi-cuadrado teórico de 3,8415. Por este motivo se acepta la hipótesis alternativa (H1) y se establece que las inversiones influyen en la creación de valor empresarial de las Pymes agrícola de la provincia de Cotopaxi en el periodo 2016-2020.

f) Medidas de direccionalidad

Para establecer la direccionalidad de las variables de investigación, se aplicó el estadístico D de Somers donde Cosialls et al. (2005) manifiestan que “el índice d de Somers se computa para cada variable y calcula el grado de asociación asimétrico entre las variables” (p. 204).

El presente coeficiente direccionalidad puede tomar valores comprendidos entre 1 y -1, donde 0 señala que la variable no ayuda a predecir la variable dependiente y cuando los valores próximos a 1 y -1 indican que la variable ayuda a predecir la variable dependiente.

El estadístico D de Somers se obtuvo a través del software SPSS. Por lo tanto, para la variable dependiente se usó la pregunta 4 que hace referencia a la creación de valor y como variable independiente se utilizó la pregunta 5 que corresponde a las inversiones.

Tabla 53

Cruce 1: D de Somers SPSS

		Valor	Error estándar asint. ^a	T aproximada ^b	Sig. aproximada
d de Somers	Simétrico	0,524	0,236	1,479	0,139
	5. ¿Se consideran factores internos y externos (análisis de mercado) de la empresa para planificar un proyecto de inversión? dependiente	0,466	0,252	1,479	0,139
	4. ¿La actual administración de la empresa se apoya en tácticas y estrategias para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor? dependiente	0,600	0,276	1,479	0,139

a. No se presupone la hipótesis nula.

b. Utilización del error estándar asintótico que presupone la hipótesis nula.

En la Tabla 53 se detalla el resultado obtenido en el software SPSS, donde el coeficiente D de Somers es igual a 0,524. Es decir, que el nivel de asociación entre las variables de estudio es fuerte, mientras que al obtener un resultado positivo y cercano a 1 se demuestra que la variable independiente si ayuda a predecir la variable dependiente.

g) Medidas simétricas

Para las medidas simétricas se empleó el estadístico Gamma, M^a Teresa et al. (2007) detallan que:

El coeficiente gamma es una medida no paramétrica de asociación para variables ordinales en tablas de cualquier orden. Toma valores entre -1 y 1. Valores próximos a 1 indican fuerte asociación y próximos a 0 ninguna asociación. Si es positivo, la asociación es inversa. (p. 143)

Así mismo, se usó el estadístico Tau-b de Kendall, “que oscila entre -1 y 1 y su magnitud indica el grado de asociación entre dos variables: en qué medida el cambio en una variable provocará cambios en otra” (Díaz de Rada Igúzquiza, 2009, p. 275). Sin embargo, este coeficiente tiene el inconveniente que sólo se puede aplicar con tablas cuadradas, es decir, que tengan el mismo número de filas y columnas.

Tabla 54

Cruce 1: Medidas simétricas SPSS

	Valor	Error estándar asint. ^a	T aproximada ^b	Sig. aproximada
Tau-b de Kendall	0,528	0,238	1,479	0,139
Gamma	0,931	0,095	1,479	0,139
N de casos válidos	33			

a. No se presupone la hipótesis nula.

b. Utilización del error estándar asintótico que presupone la hipótesis nula.

La Tabla 54 muestra los resultados obtenidos para el estadístico gamma de 0,931 y para el coeficiente Tau-b de Kendall un valor de 0,528. Por ende, las

medidas simétricas indican que la relación es fuerte entre las variables de investigación. Así mismo, al ser positivas y estar próximas a 1 se establece que la variable independiente y dependiente tienen una relación directa.

Cruce 2: Análisis de la actual administración que se apoya en estrategias para crear valor y correcta distribución de los recursos.

a) Determinación del chi – cuadrado

En el presente apartado se desarrolla el cruce de la variable dependiente e independiente, con la finalidad de comprobar si existe relación entre ellas. En la cual se considera la pregunta 4 como variable dependiente que se refiere a la creación de valor y maximización de riqueza. De igual forma la pregunta 8 involucra la variable independiente que pertenece a la distribución correcta de los recursos en un proyecto de inversión. Las tablas de contingencia se cruzarán a través de la aplicación del software SPSS.

Tabla 55

Cruce 2: Proyecto de inversión y creación de valor - SPSS

	8. ¿Los recursos destinados a un proyecto de inversión se distribuyen de manera apropiada hacia la inversión inicial, activos circulantes y fijos?	4. ¿La actual administración de la empresa se apoya en tácticas y estrategias para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor?		Total
		Si	No	
	Recuento	29	2	31
Si	Frecuencia esperada	27,2	3,8	31
	% Si	93,50%	6,50%	100,00%
	Recuento	0	2	2
No	Frecuencia esperada	1,8	0,2	2
	% No	0,00%	100,00%	100,00%
	Recuento	29	4	33
Total	Frecuencia esperada	29	4	33
	% Total	87,90%	12,10%	100,00%

Como se observa en la Tabla 55, 31 Pymes agrícolas encuestadas consideran que los recursos destinados a un proyecto de inversión se distribuyen de

manera apropiada hacia la inversión inicial, activos circulantes y fijos, de estas el 93,5% afirman contar con una administración basada en tácticas y estrategias para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor, mientras que el 6,5% no la posee. De igual forma, 2 empresas revelan que, en un programa de inversión los recursos no fueron repartidos de manera apropiada y además el 100% de estas indican que no cuentan con una administración capaz de maximizar el valor de su empresa.

Tabla 56

Cruce 2: Prueba chi-cuadrado SPSS

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	15,435 ^a	1	0,000
Razón de verosimilitud	9,545	1	0,002
Asociación lineal por lineal	14,968	1	0,000
N de casos válidos	33		

a. 3 casillas (75,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 0,24.

b. Sólo se ha calculado para una tabla 2x2

Resultados:

Grados de libertad (gl): 1

Chi-cuadrado (χ^2_c): 15,435^a

b) Distribución chi – cuadrado

Tabla 57

Cruce 2: Tabla de distribución de Chi-cuadrado

v/p	0,001	0,0025	0,005	0,01	0,025	0,05	0,1
1	10,8274	9,1404	7,8794	6,6349	5,0239	3,8415	2,7055
2	13,815	11,9827	10,5965	9,2104	7,3778	5,9915	4,6052
3	16,266	14,3202	12,8381	11,3449	9,3484	7,8147	6,2514
4	18,4662	16,4238	14,8602	13,2767	11,1433	9,4877	7,7794
5	20,5147	18,3854	16,7496	15,0863	12,8325	11,0705	9,2363
6	22,4575	20,2491	18,5475	16,8119	14,4494	12,5916	10,6446
7	24,3213	22,0402	20,2777	18,4753	16,0128	14,0671	12,017
8	26,1239	23,7742	21,9549	20,0902	17,5345	15,5073	13,3616
9	27,8767	25,4625	23,5893	21,666	19,0228	16,919	14,6837
10	29,5879	27,1119	25,1881	23,2093	20,4832	18,307	15,9872

Una vez definido los grados de libertad (gl): 1 y un nivel de significancia de 0,05; se obtuvo como resultado un Chi-cuadrado teórico (X_t^2) de 3,8415.

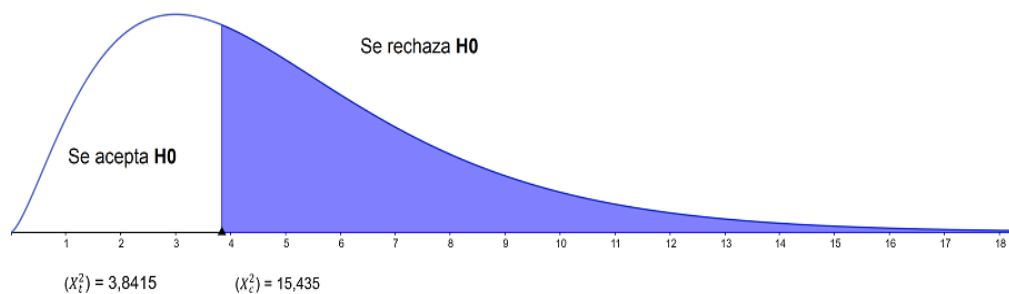
c) Comparación del chi-cuadrado calculado y el chi-cuadrado teórico

- Chi-cuadrado calculado (X_c^2) = 15,435
- Chi-cuadrado teórico (X_t^2) = 3,8415

d) Zona de aceptación de hipótesis

Figura 49

Cruce 2: Curva Chi-cuadrado



Regla de decisión

H0: Si ($X_c^2 \leq X$)

H1: Si ($X_c^2 \geq X$)

Entonces: $15,435 \geq 3,8415$ Se rechaza **H0**

e) Decisión estadística

Para realizar el análisis estadístico de la investigación se utilizó 1 grado de libertad y un nivel de significancia del 5%, obteniendo un Chi-cuadrado calculado de 15,435 y conforme a la zona de aceptación de hipótesis el valor se localiza en el área de rechazo de la hipótesis nula (H0), igualmente el valor es mayor al valor del Chi-cuadrado teórico de 3,8415. Por este motivo se acepta la hipótesis alternativa (H1) y se establece que las inversiones influyen en la creación de valor empresarial de las Pymes agrícola de la provincia de Cotopaxi en el periodo 2016-2020.

f) Medidas de direccionalidad

Tabla 58

Cruce 2: D de Somers SPSS

		Valor	Error estándar asint. ^a	T aproximada ^b	Sig. aproximada
d de Somers	Simétrico	0,652	0,174	1,556	0,120
	8. ¿Los recursos destinados a un proyecto de inversión se distribuyen de manera apropiada hacia la inversión inicial, activos circulantes y fijos? dependiente	0,500	0,250	1,556	0,120
	4. ¿La actual administración de la empresa se apoya en tácticas y estrategias para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor? dependiente	0,935	0,044	1,556	0,120

a. No se presupone la hipótesis nula.

b. Utilización del error estándar asintótico que presupone la hipótesis nula.

En la Tabla 58 se detalla el resultado obtenido en el software SPSS, donde el coeficiente D de Somers es igual a 0,652. Es decir, que el nivel de asociación entre las variables de estudio es fuerte, mientras que al obtener un resultado positivo y cercano a 1 se demuestra que la variable independiente si ayuda a predecir la variable dependiente

g) Medidas simétricas

En el presente caso se emplea el coeficiente Tau-c de Kendall, debido a que no es una tabla cuadrada, M^a Teresa et al. (2007) afirman que:

La Tau-c de Kendall es una medida no paramétrica de asociación para variables ordinales que ignora los empates. El signo del coeficiente indica la

dirección de la relación y su valor absoluto indica la magnitud de la misma, de tal modo que los mayores valores absolutos indican relaciones más fuertes. (p. 143)

Tabla 59

Cruce 2: D de Somers SPSS

	Valor	Error estándar asint. ^a	T aproximada ^b	Sig. aproximada
Tau-b de Kendall	0,684	0,182	1,556	0,120
Gamma	1,000	0,000	1,556	0,120
N de casos válidos	33			

a. No se presupone la hipótesis nula.

b. Utilización del error estándar asintótico que presupone la hipótesis nula.

La Tabla 59 muestra los resultados obtenidos para el estadístico gamma de 1 y para el coeficiente Tau-b de Kendall un valor de 0,684. Por ende, las medidas simétricas indican que la relación es fuerte entre las variables de investigación. Así mismo, al ser positivas y estar próximas a 1 se establece que la variable independiente y dependiente tienen una relación directa.

B. Correlación de Pearson

La correlación de Pearson permite medir el nivel de asociación entre las variables de estudio. Por lo tanto, se consideró la pregunta 4 como variable dependiente porque hace referencia a la creación de valor y la pregunta 5 como variable independiente que hace énfasis en las inversiones. Para el presente cálculo se utilizó el software SPSS, pues esta herramienta faculta el análisis de la correlación de las variables.

Cabe destacar que la correlación de Pearson permite identificar la magnitud que existe entre las variables. En este sentido, la Tabla 60 detalla los niveles de correlación que se pueden presentar.

Tabla 60*Niveles de la correlación de Pearson*

Rango de valores	Interpretación
De 0,00 a 0,09	Correlación nula
De 0,10 a 0,29	Correlación débil
De 0,30 a 0,50	Correlación moderada
De 0,50 a 1,00	Correlación fuerte

Nota. Datos tomados de Hernández Lalinde et al. (2018)

Tabla 61*Correlación de Pearson*

		4. ¿La actual administración de la empresa se apoya en tácticas y estrategias para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor?	5. ¿Se consideran factores internos y externos (análisis de mercado) de la empresa para planificar un proyecto de inversión?
4. ¿La actual administración de la empresa se apoya en tácticas y estrategias para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor?	Correlación de Pearson	1	0,528**
	Sig. (bilateral)		0,002
	N	33	33
5. ¿Se consideran factores internos y externos (análisis de mercado) de la empresa para planificar un proyecto de inversión?	Correlación de Pearson	0,528**	1
	Sig. (bilateral)	0,002	
	N	33	33

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

La Tabla 61 detalla el resultado de la correlación de Pearson, donde se obtuvo un resultado de 0,528; la cual significa que hay una correlación fuerte entre las variables de estudio. De esta forma, se evidencia que en las Pymes agrícolas encuestadas existe una administración apoyada en tácticas y estrategias que

permiten alcanzar para lograr los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor, así mismo, se identifica que la mayoría de empresas realizan un análisis de mercado para planificar un proyecto de inversión. Por ende, la gran parte de empresas objeto de estudio se enfocan en maximizar la riqueza y generar un retorno sobre la inversión.

Capítulo V

6. Propuesta

Modelo financiero para evaluar la generación de rendimiento y el costo de capital de las alternativas de inversión en las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi.

6.1. Justificación

Cotopaxi es una provincia privilegiada por su ubicación en la sierra centro del país, es así que permite el desarrollo y crecimiento de distintos sectores de la economía, entre los cuales se destaca el sector agrícola por su diversa producción en alimentos, ganadería, floricultura y entre otros. Las pequeñas y medianas empresas de este sector son un factor importante, dado que promueven fuentes de empleo e impulsan la economía cotopaxense. En tal sentido, es fundamental que las Pymes mantengan un crecimiento continuo por medio de la correcta administración de recursos y la adecuada toma de decisiones financieras que les permita generar valor empresarial.

La propuesta planteada en el trabajo de investigación pretende ser una herramienta para los gerentes en la cual se promueva la correcta toma de decisiones sobre los proyectos de inversión que maximicen el valor empresarial, es decir, por medio del modelo financiero se evaluará el rendimiento y el costo de capital de las diferentes alternativas de inversión. No obstante, luego de conocer los diferentes resultados se podrá realizar una comparación de los recursos invertidos y la rentabilidad que se obtendrá y de eso dependerá si una de las alternativas es eficientes o desfavorables para la empresa.

6.2. Objetivos

6.2.1. *Objetivo General*

Diseñar un modelo de simulación financiera utilizando el programa Microsoft Excel para las Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, que evalúe la generación de rendimiento y el costo de capital de las alternativas de inversión, con

el fin de proporcionar una herramienta que promueva la correcta toma de decisiones y maximice el valor empresarial.

6.2.2. Objetivos específicos

- Describir la fundamentación de la propuesta de evaluación del costo capital y la generación de rendimiento de las inversiones.
- Analizar la viabilidad de un proyecto de inversión con tres diferentes alternativas de financiamiento, mediante la valoración de indicadores de rentabilidad (VAN y TIR).
- Desarrollar un modelo de evaluación y análisis financiero para las Pymes agrícolas de Cotopaxi por medio del programa Microsoft Excel, con el propósito que los gerentes puedan tomar mejores decisiones de inversión que motiven la creación de valor empresarial.

6.3. Fundamentación de la propuesta

La planificación de la propuesta de mejora tiene como base los resultados analizados en la encuesta aplicada a las Pymes agrícolas de Cotopaxi, con el propósito de conocer la incidencia de las inversiones en la creación de valor empresarial, por tanto, se plantea un análisis de tres escenarios que involucran valoración de rendimiento y los costos de financiamiento de un proyecto de inversión, tomando como referencia los estados financieros de una empresa.

En este sentido, para conocer cual alternativa de inversión es la adecuada, el modelo de simulación evaluará el rendimiento de cada escenario, tomando en cuenta los indicadores de rentabilidad VAN y TIR. Señalando que cada escenario contará con un costo de financiamiento diferente.

De tal manera, el modelo propuesto será una herramienta que podrán utilizar las pequeñas y medianas empresas interesadas en identificar el rendimiento y costo de capital de una alternativa de inversión, a fin de incentivar en los gerentes la correcta toma de decisiones de financiamiento e inversión.

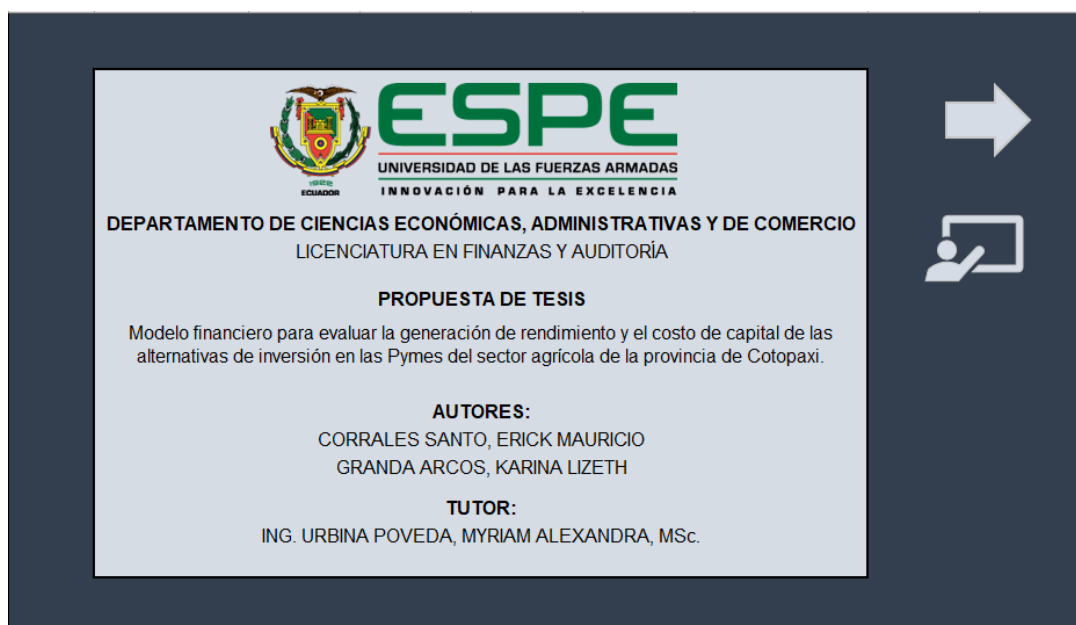
6.4. Descripción de la propuesta

El modelo de la propuesta se desarrolló en la herramienta Microsoft Excel, puesto que es un programa que facilita el análisis y el cálculo de los datos. En relación a la estructura del modelo, se compone por 16 hojas de trabajo en las cuales se detallan las instrucciones necesarias para manejar de forma adecuada el simulador, seguidamente se observa una hoja en donde el usuario deberá llenar la información requerida para desarrollar el cálculo en los tres escenarios y finalmente se identifica una hoja de resultados que ayudarán a determinar cuál decisión se debe tomar con respecto al proyecto de inversión.

- **Hoja 1:** portada de la propuesta

Figura 50

Portada de la propuesta



La Figura 50 indica la portada del modelo de simulación financiera, en la cual se describe el tema de la propuesta, el nombre de la institución y los datos generales de los autores y el tutor.

Figura 51

Instrucciones

INSTRUCCIONES

Bienvenido
La presente herramienta es un simulador que permitirá evaluar qué proyecto de inversión tiene mayor rentabilidad y menor costo de financiamiento, a partir de tres escenarios denominados A, B y C, los cuales se caracterizan por tener diferente tipo de financiamiento.

1. Llenar la información de acuerdo a los Estados Financieros de la empresa

- Las celdas con el siguiente formato requieren datos de entrada.

- Las celdas con el siguiente formato requieren seleccionar datos según la necesidad del usuario.

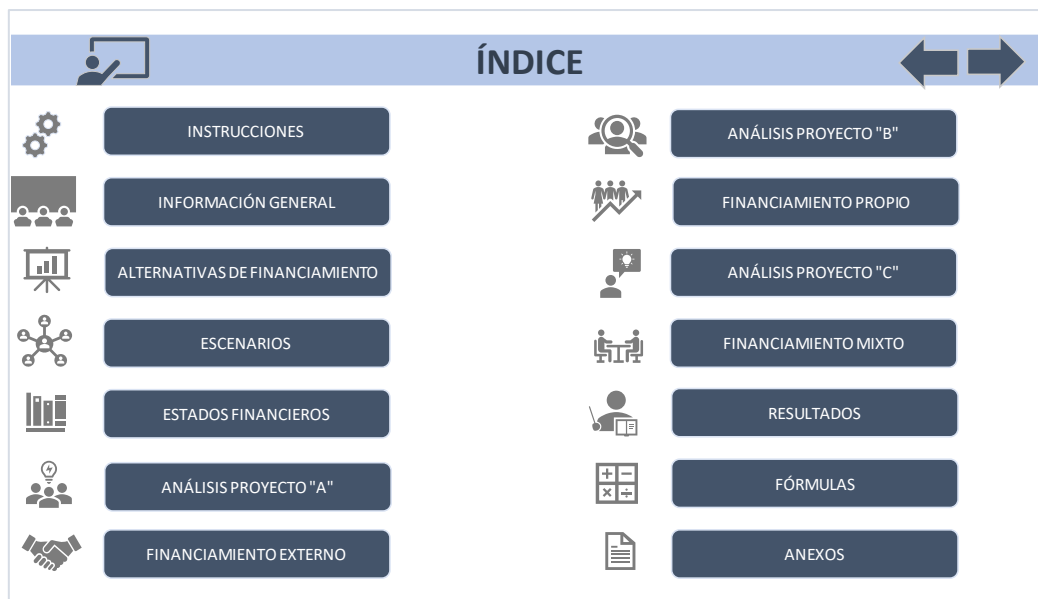
2. El presente simulador arrojará automáticamente lo siguiente

- *Flujo del efectivo*
- *Tablas de depreciación*
- *Tablas de amortización*
- *Costo de financiamiento de los recursos propios y externos*
- *Resultados de los Escenarios A, B y C*

3. El simulador posee CONCEPTOS sobre las fuentes de financiamiento en la pestaña ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO, a fin de que el usuario comprenda mejor la metodología usada para realizar los cálculos.

3. Además, el simulador cuenta con una pestaña de FÓRMULAS y una de ANEXOS.

En la Figura 51 se observa la hoja de instrucciones necesarias para el uso adecuado del simulador, así mismo, se detallan las celdas en donde el usuario deberá llenar los datos requeridos para que el programa Excel realice los respectivos cálculos.

Figura 52*Índice de contenidos*

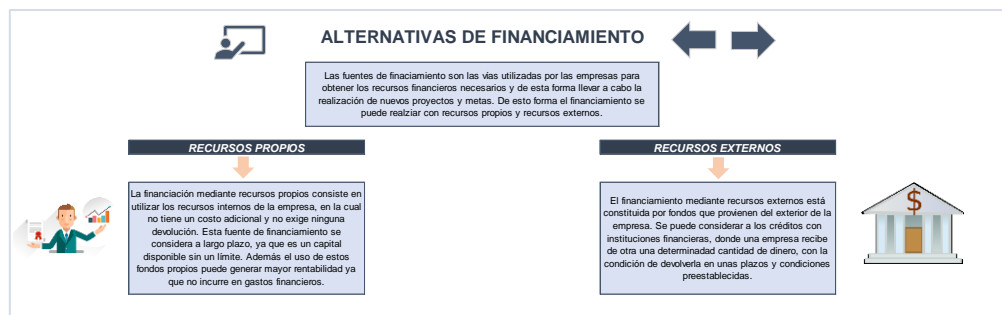
En la Figura 52 se detalla los contenidos que están disponibles en el modelo de simulación, a fin de que el usuario pueda acceder a cualquier hoja con toda libertad, ya que cada hoja esta enlazada por un hipervínculo.

Figura 53*Información general*

La Figura 53 indica la información general de una empresa, en la cual el usuario debe completar los datos requeridos para la simulación tales como el nombre de la empresa, el tipo de compañía y el RUC.

Figura 54

Alternativas de financiamiento



En la Figura 54 se muestra las diferentes alternativas de financiamiento que se usaran en cada escenario, en la cual el usuario deberá llenar las celdas con las alternativas de financiamiento que se vaya a manejar en el proyecto.

Figura 55

Escenarios del simulador

INFORMACIÓN PARA LA SIMULACIÓN DE LOS ESCENARIOS

Alternativa de Inversión: **Maquinaria**

Valor de la inversión: \$ 40,000.00

Años de vida útil: 10

Tasa sustentable de crecimiento: 20%

Tasa anual de depreciación: 10%

Inflación año 2021: 1.94%

ESCENARIO A

FINANCIAMIENTO EXTERNO

En el escenario "A" se realizará un a inversión en maquinaria, con financiamiento externo. En la institución A se el financiamiento será de 40% del total de la deuda y el 60% se realizará en la institución B.

Instituciones financieras	Interés	Porcentaje de financiamiento	Total
Institución A	11.26%	50%	\$ 20,000.00
Institución B	11.26%	50%	\$ 20,000.00
Institución C			\$ -
		100%	\$ 40,000.00

ESCENARIO B

FINANCIAMIENTO PROPIO

En el escenario "B" se realizará una inversión en maquinaria, con un financiamiento propio.

ESCENARIO C

FINANCIAMIENTO MIXTO

En el escenario "C" se realizará una inversión en maquinaria, con un financiamiento mixto, es decir utilizando recursos propios y externos. El 40% del total del activo se financiará con recursos propios y el 60% con un financiamiento externo.

Financiamiento externo			
Instituciones financieras	Interés	Porcentaje de financiamiento	Total
Institución A	11.26%	50%	\$ 20,000.00
Institución B	11.26%	30%	\$ 12,000.00
Institución C	0.00%		\$ -
Financiamiento interno			
Recursos propios		20%	\$ 8,000.00
		100%	\$ 40,000.00

La Figura 55 detalla una simulación, donde se emplean tres escenarios. En la cual el usuario debe llenar la información solicitada, con la finalidad de identificar el valor y el activo en el que se va a invertir. De igual forma, se describe tres tipos de escenarios, en donde el primero se realiza con financiamiento propio, el segundo con financiamiento externo y el tercer escenario con un financiamiento mixto.

Figura 56

Estados financieros

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA		RESUMEN FINANCIERO (INFORMATIVO)	
CUENTA	VALOR	CUENTA	VALOR
Efectivo y equivalente al efectivo	\$ 6.528,76	Ingresos Operacionales	\$ 833.612,34
Cuentas y documentos por cobrar	\$ 199.619,42	(-) Costos Operacionales	\$ 722.726,82
Inventario	\$ -	(=) Utilidad Bruta	\$ 110.885,52
Otros activos corrientes	\$ 503,71	(-) Gastos Operacionales	\$ 71.467,96
Total Activo Corriente	\$ 206.651,89	(=) Utilidad Operacional	\$ 39.417,56
Propiedad, planta y equipo	\$ 467.399,44	(+) Ingresos No Operacionales	\$ -
Otros activos no corrientes	\$ 96.141,15	(-) Gastos Financieros y Otros gastos no operacionales	\$ 9.372,26
Total Activo no Corriente	\$ 563.540,59	(=) Utilidad antes de Participación a trabajadores	\$ 30.045,30
TOTAL ACTIVO	\$ 770.192,48	(-) Participación a trabajadores 15%	\$ 4.506,80
Cuentas y documentos por pagar	\$ 87.302,22	(=) Utilidad antes de Impuesto a la Renta	\$ 25.538,51
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 620,51	(-) Impuesto a la Renta Causado 25%	\$ 7.406,17
Otros pasivos corrientes	\$ 31.292,56	(=) Utilidad después de Impuesto a la Renta	\$ 18.132,34
Total pasivo corrientes	\$ 119.215,29		
Cuentas y documentos por pagar no corrientes	\$ -		
Obligaciones con instituciones financieras no corrientes	\$ 43.957,42		
Otros pasivos no corrientes	\$ 4.965,00		
Total Pasivo no Corrientes	\$ 48.922,42		
TOTAL PASIVO	\$ 168.137,71		
Capital	\$ 84.604,56		
Otros rubros del patrimonio	\$ 517.450,21		
TOTAL PATRIMONIO	\$ 602.054,77		
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 770.192,48		

En la Figura 56 se observan los estados financieros necesarios para la simulación de los tres escenarios, en la cual el usuario debe llenar los espacios que solicitan datos de entrada.

Figura 57

Análisis del proyecto de inversión

Rubro	Flujo neto de efectivo					RESULTADOS
	0 año	1 año	2 año	3 año	4 año	
Ingresos Operacionales	\$ 833.612,34	\$ 1.000.334,81	\$ 1.200.401,77	\$ 1.440.482,12	\$ 1.728.578,55	
(-) Costos Operacionales	\$ 722.726,82	\$ 736.747,72	\$ 751.040,63	\$ 765.610,81	\$ 780.463,66	
(=) Utilidad Bruta	\$ 110.885,52	\$ 263.587,09	\$ 449.361,14	\$ 674.871,31	\$ 948.114,88	
(-) Gastos Operacionales	\$ 71.467,96	\$ 71.467,96	\$ 71.467,96	\$ 71.467,96	\$ 71.467,96	
(=) Utilidad operativa	\$ 39.417,56	\$ 192.119,13	\$ 377.893,18	\$ 603.403,35	\$ 876.646,92	
(-) Depreciación	\$ 3.400,00	\$ 3.400,00	\$ 3.400,00	\$ 3.400,00	\$ 3.400,00	
(+) Ingresos no operacionales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
(=) Utilidad antes de impuestos e intereses - UAI	\$ 36.017,56	\$ 188.719,13	\$ 374.493,18	\$ 600.003,35	\$ 873.246,92	
(-) Gastos financieros	\$ 13.876,26	\$ 13.156,78	\$ 12.356,29	\$ 11.465,66	\$ 10.474,75	
(=) Utilidad antes de impuestos - UAI	\$ 22.141,30	\$ 175.562,35	\$ 362.136,89	\$ 588.537,69	\$ 862.772,18	
(-) Impuestos	\$ 5.535,33	\$ 43.890,59	\$ 90.534,22	\$ 147.134,42	\$ 215.693,04	
(=) Utilidad después de impuestos - UDI	\$ 16.605,98	\$ 131.671,76	\$ 271.602,67	\$ 441.403,27	\$ 647.079,13	
(+) Depreciación	\$ 3.400,00	\$ 3.400,00	\$ 3.400,00	\$ 3.400,00	\$ 3.400,00	
(-) Capital financiero	\$ 6.389,69	\$ 7.109,17	\$ 7.909,66	\$ 8.800,29	\$ 9.791,20	
(-) Capital de trabajo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
(+) Valores de rescate	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
(=) Flujo neto de efectivo FNE	\$ -40.000,00	\$ 13.616,29	\$ 127.962,59	\$ 267.093,01	\$ 436.002,98	\$ 640.687,93
Flujo neto de efectivo descontado FNEd	\$ -40.000,00	\$ 12.555,94	\$ 108.808,79	\$ 209.427,60	\$ 315.247,26	\$ 427.168,16

Valor actual \$1.073.207,76

VAN \$1.033.207,76 ✓

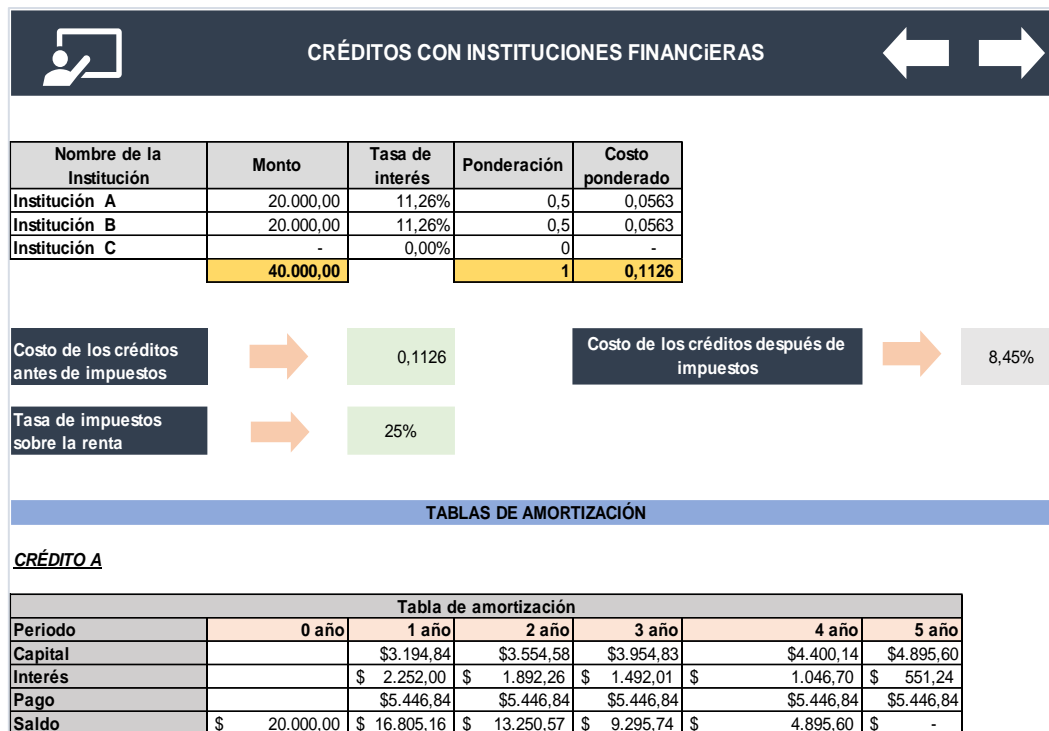
TIR 190,40% ✓

FÓRMULA

En la Figura 57 se puede observar el cálculo del flujo de efectivo correspondiente al escenario "A", así mismo se identifica la evaluación de los indicadores de rentabilidad del proyecto de inversión.

Figura 58

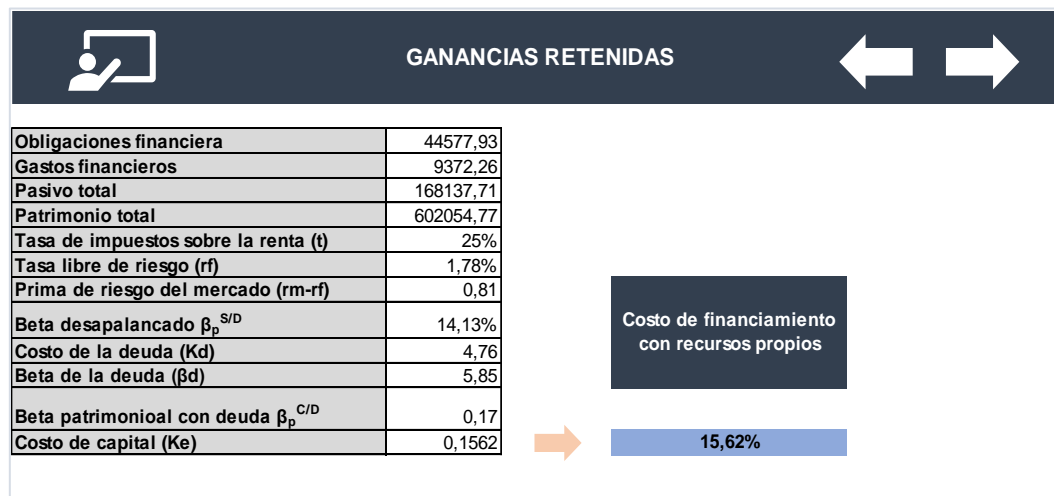
Análisis del costo de financiamiento por recursos externos



En la Figura 58 se detalla el cálculo necesario para identificar el costo de financiamiento mediante una deuda con terceros, el cual permitirá realizar la simulación del escenario "A"

Figura 59

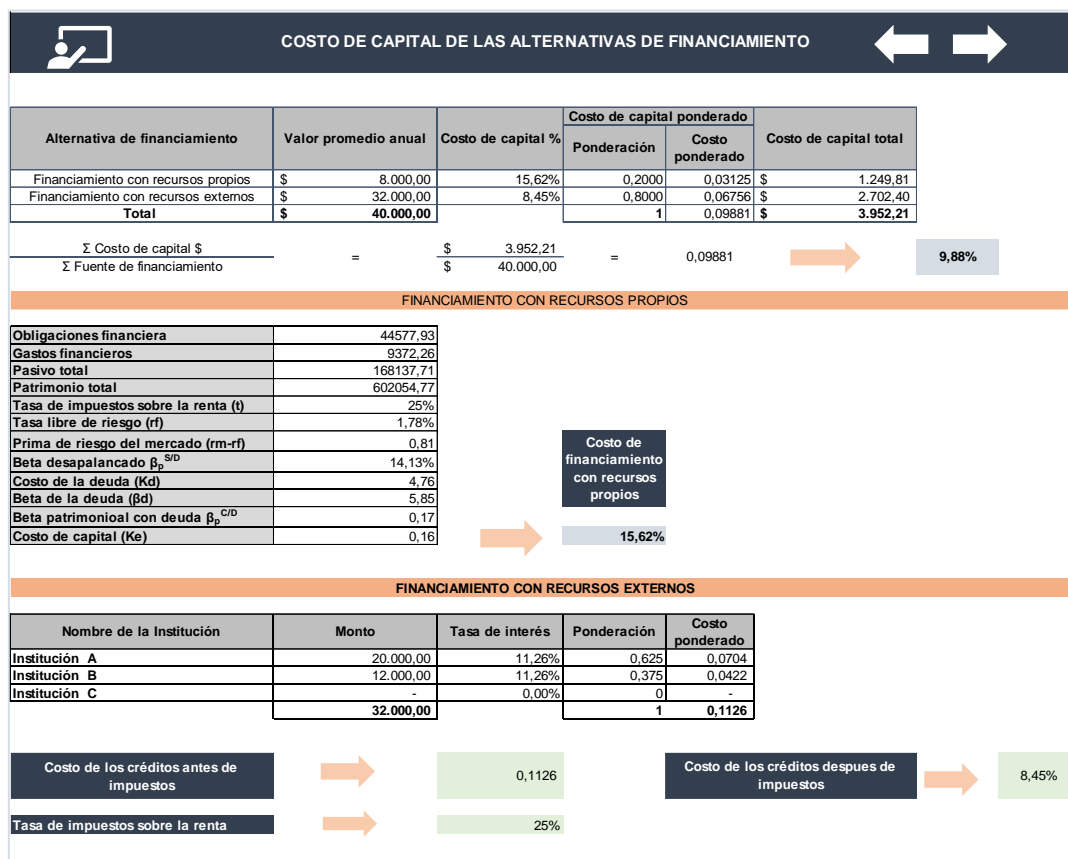
Análisis del costo de financiamiento por recursos propios



La Figura 59 describe el cálculo WACC para determinar el costo de capital cuando la empresa desea financiarse con recursos propios, a fin de que los datos de esta pestaña permitan desarrollar la simulación del escenario "B".

Figura 60

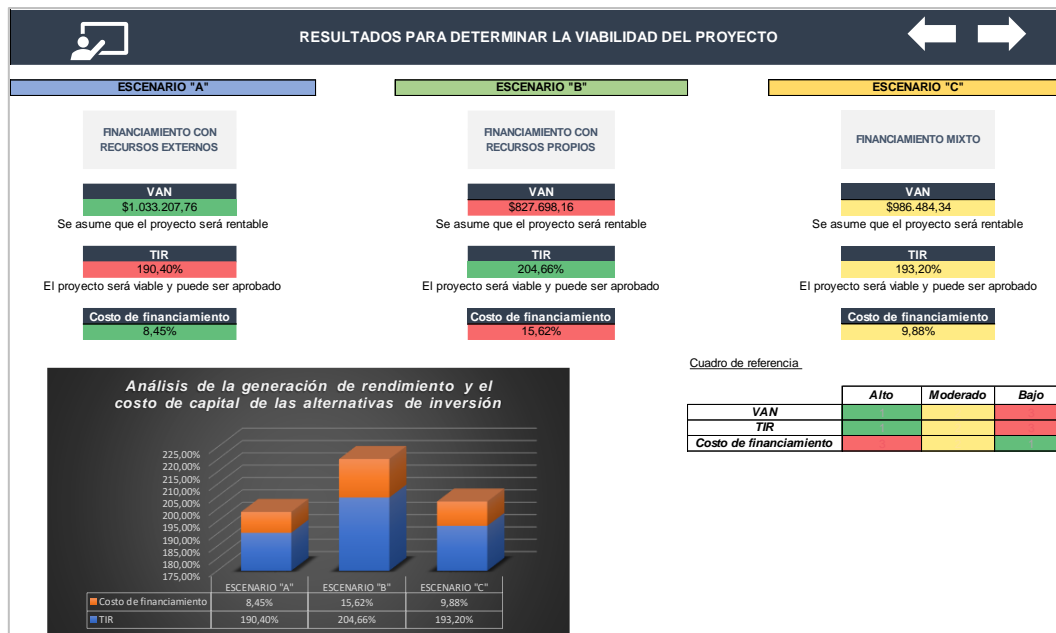
Análisis del costo de financiamiento por recursos propios y externos



La Figura 60 detalla el cálculo del financiamiento con recursos propios y externos para el escenario "C", de tal manera que el simulador aplica una metodología combinada de los escenarios "A" y "B".

Figura 61

Resultados



En la Figura 61 se muestran los resultados de la simulación de los tres escenarios, en la cual se identifica la generación de rendimiento y el costo de capital de un proyecto de inversión con diferentes alternativas de financiamiento. Denotando que, luego de conocer los resultados se podrá realizar una comparación de los recursos invertidos y la rentabilidad obtenida, a fin de determinar cuál de las alternativas es la adecuada para la empresa.

Capítulo VI

7. Conclusiones y Recomendaciones

7.1. Conclusiones

- La inversión es la decisión más importante en la empresa, ya que consiste en destinar una cantidad de dinero para la adquisición de un activo, con la finalidad de obtener un beneficio futuro, en la cual para lograr este objetivo es indispensable realizar una evaluación del proyecto de inversión y de esta forma elegir el que genere mayor rendimiento. Por otra parte, la creación de valor es la capacidad que tiene la empresa para generar riqueza y recuperar los recursos invertidos, de esta forma para identificar si la empresa está creando o destruyendo valor se puede aplicar medidas contables y estratégicas.
- A través del diagnóstico financiero realizado en las empresas objeto de estudio durante el periodo 2016-2020, se identificó que las decisiones tomadas por la gerencia en relación a la inversión están destinadas a la adquisición de maquinaria, puesto que es indispensable que posean herramientas que ayuden a desarrollar las actividades vinculadas al giro de negocio. Así también, se determinó que, durante la crisis sanitaria presente en el mundo, la mayoría de estas entidades estuvieron obligadas a no contraer obligaciones financieras con terceros, ya que esta fue una época de restricción, por ello, se evidencia decrecimiento en los indicadores de endeudamiento para el año 2020.
- En las Pymes agrícolas de Cotopaxi se evidencia un crecimiento económico en menores cantidades, pues los resultados obtenidos mediante las medidas contables y estratégicas determinan que la mayoría de empresas poseen dificultades para crear valor y la principal razón de este suceso se relaciona con la baja rentabilidad que presentan en el periodo de estudio, demostrando

así debilidades en la administración para cumplir con el objetivo de maximizar la riqueza.

- En función a la encuesta aplicada a las 33 Pymes del sector agrícola de la provincia de Cotopaxi, se concluye que durante el periodo de análisis las entidades han realizado inversiones en maquinaria, inventarios, tecnología, entre otros, para realizar con eficiencia las actividades relacionadas al giro del negocio. Con lo que respecta al financiamiento para un proyecto de inversión, en general optan por utilizar recursos propios y externos, ya que esta metodología ayuda a equilibrar los costos y beneficios. Sin embargo, las razones por las que no crean valor se deben a la implementación de programas de inversión sin realizar una adecuada evaluación financiera y también porque no realizan un análisis que contemple medidas de valor contables y estratégicas de las inversiones a largo plazo.
- En definitiva, mediante la aplicación de herramientas estadísticas como las tablas cruzadas, el chi-cuadrado y la correlación de Pearson, se comprobó la hipótesis, donde se determina que las inversiones influyen en la creación de valor empresarial de las Pymes agrícolas de la provincia de Cotopaxi.
- Finalmente, se diseñó un modelo financiero que permite evaluar la generación de rendimiento y el costo capital de una alternativa de inversión, mediante la aplicación de los indicadores de rentabilidad tales como el VAN y la TIR, los cuales permiten identificar la viabilidad del proyecto a invertir.

7.2. Recomendaciones

- Las empresas de todos los sectores económicos de la provincia de Cotopaxi deben analizar con frecuencia medidas financieras que contribuyan a identificar la creación de valor empresarial, pues de esta forma se evitan decisiones que destruyan valor;
- Se recomienda que las empresas mantengan una administración apoyada en tácticas y estrategias que ayuden a alcanzar los objetivos de maximizar la riqueza y crear valor.
- Se propone que las Pymes del sector agrícola mantengan una estructura de financiamiento que contemple recursos propios y externos, pues al equilibrar los costos y beneficios es posible aumentar el valor de la empresa.
- Se sugiere a todas las empresas del sector agrícola establecer un plan de contingencia, el cual les permita estar preparadas para cualquier cambio político, climático o de salud, de esta forma controlaran las situaciones presentadas para evitar posibles pérdidas económicas.
- Se recomienda a los gerentes de las Pymes agrícolas de Cotopaxi aplicar el modelo de simulación financiera con la finalidad de identificar el costo de capital de cada alternativa de financiamiento y determinar cual genera mayor rendimiento.

Bibliografía

- Aguilar, I. (2012). *Finanzas Corporativas en la Práctica*. Delta Publicaciones.
- Aguilar, M. K., Arteaga, D. E., & Borja, L. A. (2017). *La generación de valor para los accionistas de las MIPYMES de la provincia de el Oro* [Universidad de Especialidades Espíritu Santo]. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <http://repositorio.uees.edu.ec/bitstream/123456789/1623/1/La%20generaci%C3%B3n%20de%20valor.pdf>
- Allen, F., Myers, S., & Brealey, R. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas* (9na ed). McGraw-Hill. Recuperado el 23 de noviembre de 2021 de https://www.u-cursos.cl/usuario/b8c892c6139f1d5b9af125a5c6dff4a6/mi_blog/r/Principios_de_Finanzas_Corporativas_9Ed__Myers.pdf
- Álvarez Piedrahita, I. (2016). *Finanzas estratégicas y creación de valor* (5ta ed.). Ecoe Ediciones. Recuperado el 30 de julio de 2021 de <https://bookshelf-activate.vitalsource.com/#/books/9789587713657/>
- Amat, O., & Puig, X. (2012). *Nuevas tendencias en las Finanzas Corporativas*. *Revista contabilidad y dirección corporativas*. ACCID Profit Editorial.
- Angulo Guiza, U. G. (2021). *Contabilidad financiera* (2da ed.). Ediciones de la U.
- Antonucc, Á. D. M. (2018). *Modelo teórico de gestión empresarial*. Editorial Digital UNID.
- Aranday, F. R. (2017). *Finanzas 2: Finanzas corporativas: una propuesta metodológica*. IMCP.
- Argandoña, A. (2013). *Irving Fisher: A Great Economist (Irving Fisher: Un Gran Economista)* (SSRN Scholarly Paper ID 2537628). Social Science Research Network. Recuperado el 23 de noviembre de 2021 de <https://doi.org/10.2139/ssrn.2537628>

- Arguedas Sanz, R., & González Arias, J. (2016). *Finanzas empresariales*. Editorial Centro de Estudios Ramon Areces S. A.
- Arias, F. G. (2012). *El Proyecto de Investigación. Introducción a la Metodología Científica*. (6ta ed.). Editorial Episteme. Recuperado el 5 de agosto de 2021 de http://www.formaciondocente.com.mx/06_RinconInvestigacion/01_Documentos/EI%20Proyecto%20de%20Investigacion.pdf
- Arias Gonzáles, J. L., & Covinos Gallardo, M. (2021). *Diseño y metodología de la investigación*. Enfoques Consulting EIRL. Recuperado el 5 de agosto de 2021 de <http://repositorio.concytec.gob.pe/handle/20.500.12390/2260>
- Baca Urbina, G. (Ed.). (2013). *Evaluación de proyectos* (7. ed). McGraw-Hill.
- Baena Toro, D. (2014). *Análisis financiero: Enfoque y Proyecciones*. Ecoe Ediciones.
- Baque-Cantos, M. A., Cedeño-Chenche, B. S., Chele-Chele, J. E., & Gaona-Obando, V. B. (2020). Fracaso de las pymes: Factores desencadenantes, Ecuador 2020. *Revista Científica FIPCAEC (Fomento de la investigación y publicación en Ciencias Administrativas, Económicas y Contables)*. *Polo de Capacitación, Investigación y Publicación (POCAIP)*, 5(4), 3-25. Recuperado el 8 de noviembre de 2021 de <https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i4.293>
- Barreto Granda, N. B. (2020). Análisis financiero: Factor sustancial para la toma de decisiones en una empresa del sector comercial. *Revista Universidad y Sociedad*, 12(3), 129-134.
- Behar Rivero, D. S. (2008). *Introducción a la Metodología de la Investigación*. Editorial Shalom. Recuperado el 5 de agosto de 2021 de <http://rdigital.unicv.edu.cv/bitstream/123456789/106/3/Libro%20metodologia%20investigacion%20este.pdf>

- Berk, J., DeMarzo, P., & Harford, J. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Pearson Educación. Recuperado el 12 de agosto de 2021 de <https://book.lat/book/11341267/2050e2?dsource=recommend>
- Bernal, D., & Saavedra, M. L. (2012). Inductores de valor empresarial y decisiones de inversión. Un análisis sectorial. *Actualidad Contable FACES*, 15(25), 26-40.
- Bernal Torres, C. A. (2010). *Metodología de la investigación* (3ra ed.). Pearson Educación. Recuperado el 5 de agosto de 2021 de <https://abacoenred.com/wp-content/uploads/2019/02/El-proyecto-de-investigaci%C3%B3n-F.G.-Arias-2012-pdf.pdf>
- Betancourt-Santos, F. R., Ollague-Valarezo, J. K., Pacheco-Molina, A. M., & Tapia-Espinoza, N. J. (2020). *La gestión empresarial ante la crisis del covid-19 y el escenario futuro en las Py-MEs del cantón Arenillas, provincia de El Oro, Ecuador* | 593 Digital Publisher CEIT. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de https://www.593dp.com/index.php/593_Digital_Publisher/article/view/447
- Blanco Seijas, A. (2020). *El coeficiente de correlación: Desde la independencia lineal a la independencia general de variables aleatorias*. Recuperado el 6 de enero de 2022 de <https://minerva.usc.es/xmlui/handle/10347/26031>
- Bulman, A., Cordes, K. Y., Mehranvar, L., Merrill, E., & Fiedler, Y. (2021). *Guía sobre incentivos para la inversión responsable en la agricultura y los sistemas alimentarios*. Food & Agriculture Org.
- Canales Salinas, R. J. (2015). Criterios para la toma de decisión de Inversiones. *REICE: Revista Electrónica de Investigación en Ciencias Económicas*, 3(5), 101-117.
- CEPAL. (2020a). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2020: Principales condicionantes de las políticas fiscal y monetaria en la era pospandemia de*

COVID-19. CEPAL. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/46070-estudio-economico-america-latina-caribe-2020-principales-condicionantes>

CEPAL. (2020b). *Sectores y empresas frente al COVID-19: Emergencia y reactivación*. CEPAL. Recuperado el 29 de julio de 2021 de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/45734-sectores-empresas-frente-al-covid-19-emergencia-reactivacion>

Cervantes Molina, X. P., & Oviedo Bayas, B. (2018). Las micro, pequeñas, medianas empresas del sector manufacturero: Un estudio del contexto de la gestión por procesos en el Cantón El Empalme, Ecuador. *Revista Universidad y Sociedad*, 10(5), 366-371.

Chan, A. (2016). *Educación financiera*. Plataforma.

Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones. (2018). *Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones*. Recuperado el 5 de agosto de 2021, <https://www.correosdeecuador.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2018/11/COPCI.pdf>

Constitución de la República del Ecuador. (2008). *Constitución de la República del Ecuador*. Recuperado el 5 de agosto de 2021, https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_const.pdf

Córdoba Padilla, M. (2016). *Gestión financiera: Incluye referencias a NIC (1, 2, 7, 16, 17, 33, 36 Y 40) y NIIF 1*. Ecoe Ediciones.

Cosials, L. S., Peña, M. I. N., Olivera, V. S., Pérez, A. S., & Ureña, D. L. (2005). *Análisis estadístico mediante aplicaciones informáticas. SPSS, Statgraphics, Minitab y Excel*. Edicions Universitat Barcelona.

Crespo, J. L., Crecente, F. J., & Mir, C. (2014). Gobierno corporativo de las sociedades no cotizadas desde la perspectiva de la economía financiera.

- Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas, 2014, págs. 247-324, 247-324.* Recuperado el 23 de noviembre de 2021 de http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xviencuentroaeca/cd/30h.pdf
- Creus Solé, A. (2009). *Instrumentos Industriales: Su Ajuste y Calibración* (3ra ed.). Marcombo.
- Damodaran. (2021). *Datos archivados*. Recuperado el 25 de enero de 2022 de <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Delaux, H. S. (2017). *Planeamiento Estratégico y Creación de Valor: Reestructurar en Crisis*. BoD – Books on Demand.
- Delfín Pozos, F. L., & Acosta Márquez, M. P. (2016). Importancia y análisis del desarrollo empresarial. *Revista científica Pensamiento y Gestión*. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://rcientificas.uninorte.edu.co/index.php/pensamiento/article/view/8810>
- Delgado, D., & Chávez, G. (2018). Las Pymes en el Ecuador. *Observatorio de la Economía Latinoamericana, abril*. Recuperado el 8 de noviembre de 2021 de <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/pymes-ecuador-financiamiento.html>
- Díaz de Rada Igúzquiza, V. (2009). *Análisis de datos de encuestas: Desarrollo de una investigación completa utilizando SPSS*. Editorial UOC.
- Espinoza Rosero, G. B. E. (2020). El Crédito Bancario y las Pymes en Ecuador. *Yachana Revista Científica, 9(2)*, Article 2. Recuperado el 8 de noviembre de 2021 de <http://revistas.ulvr.edu.ec/index.php/yachana/article/view/649>
- Franco, J. R., Rodríguez, A. I. P., & Jiménez, E. C. R. (2014). *Estadística Aplicada II: Estadística en Administración para Toma de Decisiones*. Grupo Editorial Patria.

- Recuperado el 4 de agosto de 2021 de Gonzales Urbina, P. A. (2016). *Gestión de la inversión y el financiamiento. Herramientas para la toma de decisiones*. IMCP.
- González, M., Vásquez, A. G., & Dávila, M. A. T. (2020). *Gerencia Financiera basada en valor: Hacia un proceso sistemático para la toma de decisiones financieras*. Editorial CESA.
- González-Díaz, R. R., & Becerra-Pérez, L. A. (2021). PYMES en América Latina: Clasificación, productividad laboral, retos y perspectivas. *CIID Journal*, 2(1), 570-608. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.46785/ciidj.v1i1.100>
- Hernández Lalinde, J. D., Espinosa Castro, J. F., Peñaloza Tarazona, M. E., Fernández González, J. E., Chacón Rangel, J. G., Toloza Sierra, C. A., Arenas Torrado, M. K., Carrillo Sierra, S. M., & Bermúdez Pirela, V. J. (2018). Sobre El Uso Adecuado Del Coeficiente De Correlación De Pearson: Definición, Propiedades Y Suposiciones. *Archivos Venezolanos de Farmacología y Terapéutica*. Recuperado el 25 de enero de 2022 de <https://bonga.unisimon.edu.co/handle/20.500.12442/2469>
- INEC. (2021). *Ventas totales en miles de dólares por Sector económico y Tamaño de empresa*. Recuperado el 7 de julio 2021 de <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/institucional/home/>
- Laitón, S. Y. L., & López, J. (2018). Estado del arte sobre problemáticas financieras en pymes: Estudio para América Latina. *Revista EAN*, 85, 163-179. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.21158/01208160.n85.2018.2056>
- Landeau, R. (2007). *Elaboración de trabajos de investigación*. Editorial Alfa.

López-Calva, L. F. (2021). *Pequeñas empresas, grandes impactos: Apoyando a las PYMES productivas como motor de la recuperación en ALC | PNUD en América Latina y el Caribe*. UNDP. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://www.latinamerica.undp.org/content/rblac/es/home/presscenter/director-s-graph-for-thought/small-businesses--big-impacts--supporting-productive-smes-as-an-.html>

Mª Teresa, C. M., Mª, De Paz Santana, Y. D. R., & Quintín, M. M. (2007). *Tratamiento estadístico de datos con SPSS. Prácticas resueltas y comentadas*. Editorial Paraninfo.

Marin Arirama, P. (2020). Teoría de la empresa. *Repositorio institucional - UNAP*. Recuperado el 4 de agosto de 2021 de <https://repositorio.unapiquitos.edu.pe/handle/20.500.12737/6916>

Martínez, D. J. C. R., Martínez, M. en C. H. R., Pascual, I. M. Á., & Estrada, M. en T. P. Z. S. (2019). *Matemáticas Financieras para la selección de alternativas*. Julio César Ruíz Martínez.

Martínez Valverde, J. F. (2015). *Investigación comercial*. Ediciones Paraninfo, S.A.

Martínez-Romero, M. J., Rojo-Ramírez, A. A., & Casado-Belmonte, M. del P. (2020). Value creation in privately held family businesses: The moderating role of socioemotional wealth. *Canadian Journal of Administrative Sciences / Revue Canadienne Des Sciences de l'Administration*, 37(3), 283-299. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.1002/cjas.1540>

Mejía Gómez, J. L. (2017). Políticas de financiamiento: Perspectivas y enfoque de las pequeñas empresas del municipio Riohacha. *ECONÓMICAS CUC*. Recuperado el 23 de noviembre de 2021 de <https://doi.org/10.17981/econcuc.38.2.2017.07>

- Mendivelso, F., & Rodríguez, M. (2018). Prueba Chi-Cuadrado de independencia aplicada a tablas 2xN. *Revista Médica Sanitas*, 21(2), 92-95. Recuperado el 4 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.26852/01234250.6>
- Morales, A., & Morales, J. A. (2014). *Planeación Financiera*. Grupo Editorial Patria.
- Morales Castro, A. (2019). *Mercado de divisas internacionales*. Profit Editorial.
- Muñoz Rocha, C. I. (2015). *Metodología de la investigación*. (1ra ed.). Oxford University Press México. Recuperado el 5 de agosto de 2021 de <https://corladancash.com/wp-content/uploads/2019/08/56-Metodologia-de-la-investigacion-Carlos-I.-Munoz-Rocha.pdf>
- Naciones Unidas. (2020). *Situación y Perspectivas de la Economía Mundial 2020*. 21.
- Olivera Novelo, J. (2016). *Análisis de estados financieros*. Editorial Digital UNID.
- Ormaetxea, A. (2019, mayo 5). *La OCDE insta a los gobiernos de Latinoamérica a ayudar a sus pymes*. EXPANSION. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://www.expansion.com/latinoamerica/2019/05/06/5ccf634922601d80168b457a.html>
- Pampillón, F., De La Cuesta, M. M., Paz-Curbera, C. R., Vázquez, O., & Bustarviejo, Á. (2017). *Sistema financiero en perspectiva*. Editorial UNED.
- Pérez Álvarez, R. B. (2019). Las finanzas: Una mirada desde el enfoque ciencia, tecnología y sociedad. *Cofin Habana*, 13(2). Recuperado el 31 de julio de 2021 de http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_abstract&pid=S2073-60612019000200014&lng=es&nrm=iso&tlng=es
- Ponce Cedeño, O. S., Morejón Santiestevan, M. E., Salazar Pin, G. E., & Baque Sánchez, E. R. (2019). *Introducción a las finanzas* (1.ª ed.). Editorial Científica 3Ciencias. Recuperado el 31 de julio de 2021 de <https://doi.org/10.17993/EcoOrgyCso.2019.50>

- Ramón, M. C., & Jordana, J. B. (2015). *La financiación de la empresa: Cómo optimizar las decisiones de financiación para crear valor*. Profit Editorial.
- Reglamento de Inversiones del Código Orgánico de la Producción. (2018). *Reglamento de Inversiones del Código Orgánico de la Producción*. Recuperado el 5 de agosto de 2021 de <https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2019/05/Literal-3.-Reglamento-del-Codigo-Organico-de-la-Produccion-Comercio-e-Inversiones-COPCI.pdf>
- Restrepo B, L. F., & González L, J. (2007). De Pearson a Spearman. *Revista Colombiana de Ciencias Pecuarias*, 20(2), 183-192.
- Revista Ekos. (2020). *Ranking Sectorial*. 318. 318, 160.
- Rico García, M. de G., & Sacristán Navarro, M. (2017). *Fundamentos empresariales* (2da ed.). ESIC Editorial.
- Rodríguez Moguel, E. A. (2005). *Metodología de la Investigación* (1ra ed.). Univ. J. Autónoma de Tabasco.
- Rodríguez Raga, S. (2017). *Finanzas personales su mejor plan de vida* (1ra ed.). Ediciones Uniandes-Universidad de los Andes.
- Rodríguez-Mendoza, R. L., & Aviles-Sotomayor, V. M. (2020). *Las PYMES en Ecuador. Un análisis necesario | 593 Digital Publisher CEIT*. 191-200. Recuperado el 5 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.33386/593dp.2020.5-1.337>
- Rojas-Mayta, E. E., & Bustios-Martínez, M. M. (2021). La situación de las PYMES en un contexto de post pandemia. *Revista Científica FIPCAEC (Fomento de la investigación y publicación en Ciencias Administrativas, Económicas y Contables)*. ISSN : 2588-090X . *Polo de Capacitación, Investigación y Publicación (POCAIP)*, 6(1), 996-1012. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.23857/fipcaec.v6i1.386>

- Román Fuentes, J. C. (2017). *ESTADOS FINANCIEROS BÁSICOS 2017: Proceso de elaboración y reexpresión*. Editorial ISEF.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *FINANZAS CORPORATIVAS*. McGraw-Hill Interamericana de España S.L. Recuperado el 31 de noviembre de 2021 de <https://cucjonline.com/biblioteca/files/original/923fbd1a071a4533d1fa4b240c25592.pdf>
- Roy-García, I., Rivas-Ruiz, R., Pérez-Rodríguez, M., Palacios-Cruz, L., Roy-García, I., Rivas-Ruiz, R., Pérez-Rodríguez, M., & Palacios-Cruz, L. (2019). Correlación: No toda correlación implica causalidad. *Revista alergia México*, 66(3), 354-360. Recuperado el 5 de enero de 2022 de <https://doi.org/10.29262/ram.v66i3.651>
- Saldaña-Mayeya, Y. Y., Gómez-Murillo, I. del P., Lamilla-Miranda, I. M., & Nagua-Bazán, L. J. (2020). Fuentes de financiamiento alternativas para las pequeñas y medianas empresas. *Revista Científica FIPCAEC (Fomento de la investigación y publicación en Ciencias Administrativas, Económicas y Contables)*. *Polo de Capacitación, Investigación y Publicación (POCAIP)*, 5(3), 966-977. Recuperado el 8 de noviembre de 2021 de <https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i3.274>
- Sandoval, D. M. S., & Rosero, J. G. R. (2020). Modelo de gestión financiera para el fortalecimiento del proceso de sostenibilidad y crecimiento de las pymes en la ciudad de Tulcán. *Dilemas contemporáneos: Educación, Política y Valores*. Recuperado el 10 de noviembre de 2021 de <https://doi.org/10.46377/dilemas.v33i1.2170>
- Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, Senplades. (2017). *Plan Nacional de Desarrollo 2017-2021-Toda una Vida*. Recuperado el 5 de agosto de 2021 de <https://www.planificacion.gob.ec/wp->

content/uploads/downloads/2017/10/PNBV-26-OCT-FINAL_0K.compressed1.pdf

Solana-González, P., & Vanti, A. A. (2020). TOMA DE DECISIÓN MULTICRITERIO PARA LA CREACIÓN DE VALOR EMPRESARIAL. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 13(3), 53. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.19177/reen.v13e3202053-76>

Solis, L. E., & Robalino, R. C. (2019). El papel de las PYMES en las sociedades y su problemática empresarial. *INNOVA Research Journal*, 4(3), 85-93. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.33890/innova.v4.n3.2019.949>

Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. (2014). *Ley de Compañías*. Recuperado el 4 de agosto de 2021 de <https://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318/LEY+DE+COMPA%C3%91IAS+act.+Mayo+20+2014.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=77091929-52ad-4c36-9b16-64c2d8dc1318>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021). *Portal de información*. Recuperado el 4 de agosto de 2021 de <https://reporteria.supercias.gob.ec/portal/cgi-bin/cognos.cgi>

Tembo, D. (2020). *COVID-19: El gran confinamiento y su impacto en las pequeñas empresas* (p. 20). Recuperado el 6 de agosto de 2021 de https://www.intracen.org/uploadedFiles/intracenorg/Content/Publications/SME_CO2020/ITC_SMECO-2020ExSummary-Spanish.pdf

Tinoco Gómez, O. (2008). Una aplicación de la prueba chi cuadrado con SPSS. *Industrial Data*, 11(1), 073-077. Recuperado el 4 de agosto de 2021 de <https://doi.org/10.15381/idata.v11i1.6040>

- Valle Núñez, A. P. (2020). La planificación financiera una herramienta clave para el logro de los objetivos empresariales. *Revista Universidad y Sociedad*, 12(3), 160-166.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de administración financiera*. Prentice Hall. Recuperado el 1 de agosto de 2021 de <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>
- Ventura Suárez, L. M., & Delgado Ángeles, G. M. (2015). *Presupuesto de capital como herramienta de inversión para empresas en el sector agrícola* [La Vega, República Dominicana: Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña]. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <https://repositorio.unphu.edu.do/handle/123456789/1147>
- Villamonte Blas, R. N. (2017). *Uso de las teorías de creación de valor y de la estructura de capital en la gestión financiera de empresas industriales y mineras enlistadas en la bolsa de valores de Lima periodo 2006-2015* [Universidad Inca Garcilaso de la Vega]. Recuperado el 6 de agosto de 2021 de <http://repositorio.uigv.edu.pe/handle/20.500.11818/1497>

Anexos