



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO**

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

**TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE INGENIERA EN FINANZAS, CONTADORA
PÚBLICA-AUDITORA**

**TEMA: “INCIDENCIA DEL ATRASO DE LOS PAGOS POR
PARTE DEL ESTADO ECUATORIANO EN LA LIQUIDEZ DE
LAS EMPRESAS PROVEEDORAS DE BIENES NORMALIZADOS
DURANTE EL AÑO 2017 EN LA CIUDAD DE QUITO,
ECUADOR”**

AUTORA: LOACHAMIN PITO, CYNTHIA ELIZABETH

DIRECTORA: ECO. GUERRÓN TORRES, MARÍA ISABEL.

SANGOLQUÍ

2020



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

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación, **“INCIDENCIA DEL ATRASO DE LOS PAGOS POR PARTE DEL ESTADO ECUATORIANO EN LA LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS PROVEEDORAS DE BIENES NORMALIZADOS DURANTE EL AÑO 2017 EN LA CIUDAD DE QUITO, ECUADOR”** fue realizado por la señorita **Loachamin Pito Cynthia Elizabeth**, el mismo que ha sido revisado en su totalidad, analizado por la herramienta de verificación de similitud de contenido; por lo tanto cumple con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de Fuerzas Armadas ESPE, razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que lo sustente públicamente.

Sangolquí, 11 de julio del 2019

Firma:

A handwritten signature in blue ink is written over a horizontal line. The signature is cursive and appears to read 'Eco. María Isabel Guerròn Torres'.

Eco. María Isabel Guerròn Torres

C.C. 1714639778



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

AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD

Yo, **Loachamin Pito Cynthia Elizabeth**, declaro que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: *“Incidencia del atraso de los pagos por parte del estado ecuatoriano en la liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados durante el año 2017 en la ciudad de Quito, Ecuador”* es de mi autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Consecuentemente el contenido de la investigación mencionada es veraz.

Sangolquí, 23 de Julio del 2019

Firma:

Loachamin Pito, Cynthia Elizabeth

C.C.1725606519



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,

ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

AUTORIZACIÓN

Yo, **Loachamin Pito Cynthia Elizabeth**, autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación *“Incidencia del atraso de los pagos por parte del estado ecuatoriano en la liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados durante el año 2017 en la ciudad de Quito, Ecuador”* en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi responsabilidad

Sangolquí, 23 de julio del 2019

Firma:

Loachamin Pito, Cynthia Elizabeth

C.C. 1725606519

DEDICATORIA

Este trabajo está dedicado a:

Dios, que siempre ha bendecido mi hogar y cuidado de mi familia.

Mis padres, por apoyarme siempre y brindarme las herramientas necesarias para afrontar y superar cada reto que emprendo a lo largo de la vida.

Mi hija Samantha, quien es mi mayor motivación para seguir adelante, esforzarme y superarme cada día.

Mi familia y amigos por brindarme su apoyo, sus consejos y ayuda.

AGRADECIMIENTO

Ante todo, agradezco a Dios por darme las fuerzas para superar todos los obstáculos que se me presentan; a mis padres por la paciencia y el amor con que me han formado y acompañado en todos los aspectos de mi vida; y a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE por formarme profesionalmente con valores de ética y moral.

ÍNDICE DE CONTENIDO

CARATULA	i
CERTIFICACIÓN.....	ii
AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD	iii
AUTORIZACIÓN	iv
DEDICATORIA.....	v
AGRADECIMIENTO	vi
ÍNDICE DE CONTENIDO	vii
ÍNDICE DE TABLAS	xi
ÍNDICE DE FIGURAS	xii
ÍNDICE DE ANEXOS	xiii
RESUMEN	xiv
ABSTRACT	xvi
INTRODUCCIÓN.....	1
Contexto social y económico de Ecuador	1
Planteamiento del problema	3
Objetivos.....	6
Objetivo General.....	6
Objetivos específicos.....	7
Determinación de variables del entorno, que se relacionan al problema	7

Hipótesis.....	7
CAPÍTULO I MARCO TEÓRICO.....	9
1.1. Teorías de soporte.....	9
1.1.1. Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero.....	9
1.1.2. Teoría de la dependencia de los recursos.....	11
1.1.3. Teoría de las organizaciones.....	12
1.1.4. Teoría sobre el riesgo.....	14
1.1.5. Teoría de la jerarquía financiera.....	15
1.2. Marco referencial.....	16
1.3. Marco conceptual.....	21
1.3.1. Solvencia.....	21
1.3.2. Liquidez.....	21
1.3.3. Contratación pública.....	22
1.3.4. Licitación.....	22
1.3.5. Proveedor.....	22
1.3.6. Bienes y servicios normalizados.....	23
1.3.7. Administración de riesgos.....	23
1.3.8. Capital de trabajo.....	23
1.3.9. Finanzas corporativas.....	24
1.3.10. Política Fiscal.....	24

1.3.11. Catálogo electrónico.....	25
1.3.12. Presupuesto General del Estado	25
1.3.13. Producto Interno Bruto P.I.B.....	25
CAPÍTULO II DISEÑO METODOLÓGICO.....	27
2.1. Introducción.....	27
2.2. Metodología de la Investigación.....	27
2.3.1. Por el alcance.....	28
2.3.2. Por las Fuentes de Información	28
2.3.3. Control de las Variables	29
2.4. Definición del Objeto de estudio.....	29
2.5. Determinación de Tamaño de la Muestra.....	33
2.6. Matriz de variables	35
2.7. Hipótesis	37
2.8. Tratamiento, procedimiento y análisis de datos	37
CAPÍTULO III ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	39
3.1. Situación económica del Ecuador.....	39
3.2. Comportamiento de los principales indicadores económicos del Ecuador	40
3.2.1. Producto Interno Bruto.....	40
3.2.2. Balanza de pagos	45
3.3. Análisis del Presupuesto General del Estado (PGE) 2017	48

3.3.1. Ingresos del PGE	50
3.3.2. Gastos del PGE.....	55
3.4. Análisis de la situación financiera de las cuentas por cobrar y liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados durante el periodo de estudio.....	59
3.4.1. Análisis de la situación financiera de las empresas grandes proveedoras de bienes normalizados al Estado ecuatoriano durante el año 2017	64
3.4.2. Análisis de la situación financiera de las empresas medianas proveedoras de bienes normalizados al Estado ecuatoriano durante el año 2017	69
3.4.3. Análisis de la situación financiera de las empresas pequeñas proveedoras de bienes normalizados al Estado ecuatoriano durante el año 2017	75
3.4.4. Análisis de la situación financiera de las microempresas proveedoras de bienes normalizados al Estado ecuatoriano durante el año 2017	80
3.5. Análisis del efecto de los pagos atrasados por parte del Estado ecuatoriano, en el desarrollo financiero de las empresas del sector comercial contratadas en la ciudad de Quito, Ecuador	86
CAPÍTULO IV DISCUSIÓN	93
4.1. Conclusiones.....	93
4.2. Recomendaciones	94
BIBLIOGRAFÍA	96
ANEXOS	108

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. <i>Evolución número de empresas, período 2012 - 2017</i>	4
Tabla 2. <i>Formulación de hipótesis según el alcance de la investigación cuantitativa</i>	8
Tabla 3. <i>Operacionalización variable independiente: Presupuesto General del Estado ecuatoriano</i>	35
Tabla 4. <i>Operacionalización variable dependiente: Liquidez de empresas que contratan con el estado</i>	36
Tabla 5. <i>Crecimiento por industria y participación con respecto al PIB 2016-2017</i>	44
Tabla 6. <i>Distribución de las empresas seleccionadas como muestra, según su tamaño</i> ...	61
Tabla 7. <i>Indicadores financieros utilizados en las empresas proveedoras del Estado</i>	62
Tabla 8. <i>Resultados de indicadores financieros empresas grandes</i>	63
Tabla 9. <i>Resultados de indicadores financieros empresas medianas</i>	68
Tabla 10. <i>Resultados de indicadores financieros empresas pequeñas</i>	73
Tabla 11. <i>Resultados de indicadores financieros microempresas</i>	79
Tabla 12. <i>Resumen de los indicadores por grupo</i>	84
Tabla 13. <i>Distribución de empresas entrevistadas según su tamaño</i>	86

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Participación de la contratación pública por tamaño de proveedor	30
Figura 2. Participación de la contratación pública por provincia	31
Figura 3. Contratación pública por tipo de procedimiento.....	32
Figura 4. Contratación pública por tipo de compra.....	33
Figura 5. Variación Anual del PIB 2007-2017.....	40
Figura 6. Participación por componente del PIB 2007-2017	41
Figura 7. Formación Bruta de Capital Fijo Ecuador 2007-2017	43
Figura 8. Balanza de pagos: Cuenta Corriente, Capital y Financiamiento.....	45
Figura 9. Evolución de la Balanza comercial.....	47
Figura 10. Variación anual del PGE (en miles de millones USD)	48
Figura 11. Variación anual de los ingresos del PGE (en miles de millones USD)	50
Figura 12. Composición de los Ingresos 2017	51
Figura 13. Evolución de la Deuda Publica en USD millones (2007-2017)	53
Figura 14. Evolución del Precio del Petróleo USD (2007-2017).....	54
Figura 15. Variación anual de los ingresos del PGE (en miles de millones USD)	56
Figura 16. Composición de los gastos 2017	57
Figura 17. Participación de Empresas Según su tamaño 2017	60

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Instrumento de investigación (Entrevista a los Gerentes de las empresas)	108
------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo “Analizar la incidencia del atraso de los pagos por parte del Estado ecuatoriano en la liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados, durante el ejercicio fiscal del año 2017 en la ciudad de Quito, Ecuador”. Desde 2015, en Ecuador, producto de la contracción de la actividad económica y la reducción de ingresos nacionales provenientes por la vía de venta de crudo ha ocasionado que el gasto público se vea comprometido y ajustado, por lo que muchas empresas que han centrado sus carteras principales de clientes en el Estado ecuatoriano se ven afectadas por esta. Es por ello, que en el presente estudio se analizó los efectos financieros de las empresas, consecuentes al pago tardío por parte del Estado. El desarrollo metodológico se basó en los enfoques cuantitativo y cualitativo, con un alcance explicativo, analizando información de fuentes primarias y secundarias, obteniendo como principal resultado que el atraso en los pagos por parte del Estado ecuatoriano a las empresas proveedoras de bienes normalizados en la ciudad de Quito, tiene incidencia en la liquidez de estas organizaciones, teniendo especial incidencia en las empresas de tamaño grande y mediana, dada la escala del negocio. De igual manera se obtuvo como resultado que el comportamiento de las distintas variables macroeconómicas del Ecuador, tienen vinculación con el retraso de los pagos, en especial el déficit fiscal que se presenta en el presupuesto general del Estado durante el periodo de estudio.

Palabras Claves:

- LIQUIDEZ
- GASTO PÚBLICO

- COMPRAS PÚBLICAS

ABSTRACT

The objective of this research work is to "Analyze the incidence of late payments by the Ecuadorian State on the liquidity of standardized goods suppliers during fiscal year 2017 in the city of Quito, Ecuador". Since 2015, in Ecuador, as a result of the contraction of economic activity and the reduction of national income from the sale of crude oil, public expenditure has been compromised and adjusted, which is why many companies that have focused their portfolios major clients in the Ecuadorian State are affected by this. It is for this reason that in the present study the financial effects of the companies, consistent with the late payment by the State, were analyzed. The methodological development was based on two approaches, such as quantitative and qualitative, with an explanatory scope, analyzing information from primary and secondary sources, obtaining as the main result that the delay in payments by the Ecuadorian State to the suppliers of Normalized goods in the city of Quito, has an impact on the liquidity of these organizations, with special impact on large and medium-sized companies, given the scale of the business. Likewise, it was obtained as a result that the behavior of the different macroeconomic variables of Ecuador, are linked to the delay of payments, especially the fiscal deficit presented in the general budget of the State during the study period.

Key Words:

- LIQUIDITY
- PUBLIC SPENDING
- PUBLIC PURCHASES

INTRODUCCIÓN

Contexto social y económico de Ecuador

Ecuador en los últimos años comprendidos durante el Gobierno de la Revolución Ciudadana ha sido marcado por la ideología política denominada “Socialismo del siglo XXI” la cual promueve el bienestar colectivo especialmente el de las clases sociales media- baja (Rodríguez, Barrett, & Chávez, 2005); en materia económica, la alta dependencia en las exportaciones de petróleo y el endeudamiento público se han convertido en las principales fuentes de financiamiento, esto hace que la principal vía de generación de divisas sea a través de la venta de este recurso, por lo que establece un alto parámetro de riesgo en cuanto a las variaciones que pueda sufrir la economía ecuatoriana, por la volatilidad de los precios de la producción petrolera en el mercado internacional.

El país, durante el periodo 2007 – 2014, pudo experimentar un crecimiento sostenido de su economía expresado en su Producto Interno Bruto (PIB) con un promedio del 4,67%, siendo el mejor año el 2011 el cual reportó un incremento de la economía del 7,86% (Banco Central del Ecuador, Boletines Estadísticos, 2014), la tasa de desempleo se redujo en 1,2% y el coeficiente de Gini disminuyó en 0,08 puntos. Gracias a la bonanza petrolera registrada por los altos precios del crudo en el mercado internacional, se permitió el gobierno del Eco. Rafael Correa ampliar las capacidades económicas y financieras de la nación, impulsando el gasto público con erogaciones correspondientes a educación, salud, vivienda, bienestar social, trabajo y sectores que cuentan con importantes proyectos de inversión como la Hidroeléctrica Coca Codo Sinclair, Hidroeléctrica Mandariacu, Universidad de Yachay, entre otros, adicionalmente se impulsó el crecimiento de un sector popular y solidario que se incorporó activamente a la vida productiva del país con una nueva generación de ingresos.

No obstante, en el 2015 se experimentó una drástica caída del 50% en los precios internacionales del petróleo, asumiendo un valor de \$ 41,88 por barril mientras que en el 2014 tuvo un precio de USD 84,16, producto de la sobre oferta de este rubro impulsada por los principales socios de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo), el cual afectó todos los mercados y en perjuicio principal a los países exportadores de petróleo. Según información del Banco Central de Ecuador, la caída del PIB se comienza a percibir en el segundo trimestre del 2015, con una disminución del -0,2%. Para detener la salida de divisas de la economía, cubrir la brecha que dejó la disminución de ingresos petroleros en el presupuesto general del estado y regular las importaciones para equilibrar la balanza comercial del país, se implementó una serie de medidas como el incremento en el arancel de 588 productos de importación especialmente en maquinarias y equipos de computación, restringir las importaciones imponiendo salvaguardias del 7% y 21% a Perú y Colombia respectivamente. Finalmente, Ecuador generalizó la disposición a nivel mundial para un tercio de los productos de importación en marzo de 2015. Las sobretasas arancelarias fueron del 5%, 15%, 25% y 45% dependiendo del tipo de producto, durante un periodo de 15 meses.

Para el 2016, con la victoria de Donald Trump en la presidencia de los Estados Unidos de Norteamérica, se produjo una apreciación del dólar estadounidense, y éste como moneda de curso legal en Ecuador se vio afectado por el encarecimiento de sus exportaciones frente a otros países como por ejemplo Colombia, teniendo impacto inmediato en la competitividad ecuatoriana por diferenciales cambiarios de las divisas de otros países. Adicional, las causas de acentuación de la crisis del país, se deben a un conjunto de medidas como el impuesto a la salida de divisas, falta de inversión extranjera y excesivo gasto público (García & Tobar, 2019).

Esta contracción sufrida por la economía ecuatoriana, empeoró con el terremoto que se produjo en abril del 2016, el cual dejó varios heridos, pérdidas humanas y daños de

infraestructura, para enfrentar los costos del desastre natural el Gobierno estableció decisiones económicas de contingencia, la más representativa fue el incremento de dos puntos porcentuales en el Impuesto al Valor Agregado, es decir que este se elevará del 12% al 14%, con vigencia temporal de un año.

El año 2017 producto de la dinámica económica registrada en los años 2015 y 2016, de manera lógica afectó la confianza de los mercados nacionales e internacionales sobre las perspectivas económicas en Ecuador, con especial énfasis en las calificaciones del riesgo país, siendo la cifra más alta del año 729 puntos, lo cual encarece el financiamiento externo y disminuye la posibilidad de inversión extranjera privada. La deuda pública consolidada a final del 2017 llega a USD 46.535,60 millones, representando un 44% con relación al PIB (Subsecretaría de Financiamiento Público, 2017). Este panorama representa gran complejidad para los planificadores de presupuesto visto que se generan variables sobre marcos de incertidumbre, que obligan a reducir el gasto público.

Planteamiento del problema

En Ecuador, producto de contracción de la actividad económica y la reducción de ingresos nacionales provenientes por la vía de venta de crudo ha ocasionado que el gasto público se vea comprometido y ajustado, por lo que muchas empresas que han centrado sus carteras principales de clientes en el Estado ecuatoriano se ven afectadas por esta dependencia, visto que el pago tardío producto de la proveeduría de bienes y servicios ponen en riesgo su sostenimiento, contemplado que dichos recursos impactan en su operatividad y se exponen a riesgos de quiebra, e insolvencias, entre otras.

Como evidencia de lo anterior, analizando la serie histórica de empresas con actividades productivas en Ecuador, se observa en la tabla 1, como hasta el año 2015 se había presentado una tendencia positiva en la incorporación de empresas a la actividad productiva del país. No

obstante, a partir del 2016, con el declive de la economía por la disminución de precios del petróleo y en consecuencia de la recaudación fiscal, se observa como para ese año cesan en sus actividades un total de 7294 empresas, y para el 2017 se incrementó 2%, lo que es indicativo de una recuperación del campo empresarial – productivo.

Tabla 1.

Evolución número de empresas, período 2012 - 2017

Año	Nro. Empresas	Var (%)
2012	753.875	-
2013	834.204	11%
2014	869.841	4%
2015	878.136	1%
2016	870.842	-1%
2017	884.236	2%

Fuente: (INEC, Total Empresas (Empresas con actividades productivas), Período 2011 - 2017, 2019).

En cuanto lo que se refiere a proveedores netamente del Estado la variación fue 8%, es decir que a finales del 2017 hubo un incremento de dos mil empresas respecto al año anterior.

Es importante destacar que las empresas que se estudiarán a efectos del presente trabajo pertenecen al sector comercial de bienes normalizados, cuyo servicio ofrecido se encuentra regularizado por el SERCOP. De igual manera cabe señalar que su proceso de contratación es efectuado en función del Plan Anual de Contratación, el cual le es asignado un presupuesto apegado con la planificación plurianual, así como al presupuesto del Estado (Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública, 2008).

El estudio abarca las empresas que se encuentran establecidas en la ciudad de Quito, debido a que es el lugar donde se concentra una participación mayor, además de que las mismas operan

basadas en el procedimiento de compra por catálogo electrónico. Es de destacar que parte del presupuesto general del Estado asignado a las instituciones públicas, les permite a estas cumplir con la certificación de la disponibilidad presupuestaria, así como la existencia actual o futura de recursos necesarios para cumplir con las obligaciones y compromisos inherentes a la contratación. Lo expuesto anteriormente permite al Estado la contratación de proveedores que ofrecen bienes del sector comercial (Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública, 2008).

El tiempo que abarca el proceso de contratación es de un año, pudiendo renovarse en función del presupuesto estatal y de las necesidades de las empresas demandantes de bienes, no obstante, se puede observar que en los últimos años existe un mayor riesgo de falta de liquidez motivado a la baja en los precios del petróleo; ante lo cual para no padecer la situación mencionada, las empresas deben disponer de un fondo suficiente de activos líquidos en óptimas condiciones y libres de carga, a fin de que se puedan convertir inmediata y fácilmente en efectivo dentro de los mercados privados, con el objeto de que ante situaciones adversas de liquidez tenga la capacidad de cubrir las necesidades y eventualidades en un tiempo establecido de 30 días (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 2013). Con base en lo indicado anteriormente surge la necesidad de realizar el presente planteamiento de problema, puesto que el riesgo de liquidez afecta negativamente a las empresas objeto de la actual investigación.

Es por ello que surge la necesidad de analizar desde el punto de vista financiero la situación señalada en la presente investigación, motivo por el cual para su desarrollo se estudiarán las causas que conllevaron al Estado a retrasarse en los pagos acordados con empresas que ofrecen servicios del sector comercial de bienes normalizados en la ciudad de Quito. De la misma forma se evaluarán los efectos de esta situación sobre la capacidad de respuesta financiera a corto plazo de las empresas comerciales, debido a que la falta de pago repercute adversamente sobre la

capacidad cumplir con sus responsabilidades económicas, entre lo cual se puede mencionar el pago de nóminas, compromisos estatales, pago de impuestos, entre otros.

Con base en lo antes expuesto, se requiere analizar ¿De qué manera afecta el déficit fiscal ecuatoriano en la liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados de Quito contratadas por el Estado durante el periodo 2017?

Las contrataciones que se llevan a cabo con el Estado se caracterizan por la incertidumbre que existe sobre la demora de sus pagos, lo cual se debe en muchas ocasiones a los tiempos que ameritan los largos procedimientos administrativos, las gestiones, la burocracia, entre otros; lo cual puede influir significativamente sobre la capacidad de liquidez de las empresas contratadas. A partir de lo señalado, se presentan las siguientes interrogantes:

- ¿Cuáles son las causas que provocaron el retraso de pagos por parte del Estado ecuatoriano a las empresas proveedoras de bienes normalizados en el año 2017 de la ciudad de Quito?
- ¿Cuál es la situación de la cartera de crédito y financiera de las empresas proveedoras de bienes normalizados que vendieron al Estado durante el año 2017 en la ciudad de Quito?
- ¿De qué manera es afectada la capacidad de liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados a las cuales el Estado se retrasó con los pagos en el año 2017 de la ciudad de Quito?

Objetivos

Objetivo General

Analizar la incidencia del atraso de los pagos por parte del Estado ecuatoriano en la liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados, durante el ejercicio fiscal del año 2017 en la ciudad de Quito, Ecuador.

Objetivos específicos

- Determinar las causas de atraso de los pagos por parte del Estado a sus proveedores.
- Evaluar la situación financiera de las empresas proveedoras de bienes normalizados, en el periodo de estudio.
- Determinar los efectos de los pagos atrasados por parte del Estado ecuatoriano, en el desarrollo de las empresas contratadas.

Determinación de variables del entorno, que se relacionan al problema

- Variable Independiente: Presupuesto General del Estado, solvencia en los pagos por concepto de contratación pública en la compra de suministros.
 - Dimensiones:
 - Normativa legal
 - Política fiscal
 - Política monetaria
- Variable dependiente: Liquidez de las empresas comerciales, proveedoras de suministros.
 - Dimensiones:
 - Indicadores financieros del sector comercial

Hipótesis

En la tabla que se presenta a continuación se expone la pertinencia de la hipótesis de acuerdo al alcance de la investigación, por cuanto ya se formularon los objetivos del estudio y se determinaron las respectivas variables.

Tabla 2.*Formulación de hipótesis según el alcance de la investigación cuantitativa*

Alcance del estudio	Formulación de la hipótesis
Explicativo	Se formula la hipótesis

Fuente: (Rusu, 2011).

Debido a que la presente investigación tiene un alcance descriptivo, la hipótesis formulada es la siguiente:

“El retraso de pagos por parte del Estado afectó la liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados durante el año 2017”.

Como hipótesis nula se formula lo siguiente:

“El retraso de pagos por parte del Estado no afectó la liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados durante el año 2017”.

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO

1.1. Teorías de soporte

En este apartado se presentan de manera detallada las teorías relevantes sobre los factores teóricos de incidencia de la política y déficit fiscal en la vida empresarial de una nación, además de permitir la identificación y verificación de los aportes y limitaciones de todos los paradigmas generados a partir de las teorías mencionadas.

1.1.1. Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero

John Maynard Keynes genera mucha de sus teorías a partir del fracaso observado de los postulados económicos clásicos, durante la gran crisis económica de los Estados Unidos de Norteamérica para la década de los treinta.

Para el autor John Maynard Keynes, se plantea una nueva teoría de intervención del Estado en la economía, visto que considera que el gasto público es una variable de gran impacto en el estímulo de la demanda y garantizar el pleno empleo. Para el pensamiento keynesiano, el crecimiento económico estable existirá cuando se regule el mercado por intervención del Estado, visto que estos no se autorregulan dada su imperfección (Tansini, 2003).

Keynes rebate la teoría clásica en algunos aspectos entre los cuales se encuentran el interés, el dinero, la demanda agregada y otros más. Su enfoque se fundamenta en el ahorro, como pieza importante del desarrollo económico, visto que los ingresos por lo general se dividen en consumo y ahorro.

Bajo el enfoque keynesiano, el punto de equilibrio se presenta cuando el ingreso se iguala a la demanda agregada y a partir de ahí existe pleno empleo. La teoría keynesiana estima al gasto público como aquel en el que incurren los gobiernos para requerir y pagar bienes y servicios, incidiendo así en la producción y empleo de las economías (Tansini, 2003).

El autor considera que la política fiscal de los gobiernos puede satisfacer las necesidades de sus pueblos, hacer una justa redistribución de la riqueza y procurar el crecimiento y desarrollo económico; en tal sentido, se estructura una forma de multiplicar el gasto y calcular el impacto en la economía del consumo del Estado. El aumento de la demanda agregada por consumo de gobiernos, implica un aumento de los ingresos, los cuales se traducen en un aumento de la producción nacional que impulsa mayor empleo (Keynes J. M., 1936).

La teoría comentada, sirve para la presente investigación por cuanto va a poder explicar cómo algunos desajustes de la política fiscal del Estado, el cual se supone como un regulador de la dinámica económica de la nación, puede afectar el crecimiento económico, y en el caso particular de un sector de la economía como son las empresas proveedoras de bienes normalizados que contratan con el Estado.

Lo anterior se desprende del postulado keynesiano que plantea que todos los Estados tienen roles fundamentales para la organización de la producción y el trabajo, y si estos mismos Estados no contemplan en su planificación operativa y presupuestaria aspectos vinculados con desfases por déficit fiscal, seguramente con ello se perjudicaría un sector de la economía que depende de esos recursos para garantizar sus operaciones productivas.

Otro aporte realizado por Keynes (1936), es la teoría de la preferencia por la liquidez, o también conocida como teoría monetarista, la cual se fundamenta en el equilibrio que consigue la tasa de interés producto de la oferta y demanda del dinero. Bajo este enfoque los agentes de una economía, cuentan con 2 formas de acumular riqueza: una es el dinero y la otra son activos financieros. Keynes planteaba que, en primer lugar, en términos de preferencia se encontraba el dinero en su expresión más líquida, que son los depósitos y el efectivo, y la razón de ser es sencilla, dado que representa un alto nivel de intercambio de manera inmediata y, en segundo

lugar, los activos financieros como bonos, letras del tesoro, entre otros, siendo estos activos de menor capacidad de intercambio o realización en efectivo de manera menos inmediata.

Este enfoque teórico afirma que todos los agentes de una economía, tienden a conservar niveles de liquidez necesarios para afrontar sus necesidades inmediatas, y más cuando es una economía con poco o nada de pago de intereses por ese dinero en el sistema financiero, es decir, tenerlo a disposición representa un costo de oportunidad bajo.

Explica el autor que la única forma de cambiar esta preferencia y comportamiento habitual, es con la intervención del Banco Central del país, visto que con los ajustes en las tasas de interés puede estimular o no el deseo por preservar dinero o efectivo, una vez vista la oportunidad, oferta y demanda agregada del dinero en esta forma. Asimismo, surte efecto la emisión de dinero por parte del Banco Central, pues cuando aumenta la oferta de agregados monetarios la tasa de interés tiende a bajar, y cuando reduce la oferta de agregados monetarios, tiende a aumentar la tasa de interés por la escasez relativa del mismo.

1.1.2. Teoría de la dependencia de los recursos

Para la década de los setenta mucho se argumentaba bajo el enfoque de la teoría de las organizaciones en cuanto a la importancia del entorno de las empresas, dado que se tiene mejor desempeño en una organización o empresa que se adapte de mejor manera a su ambiente (Zeithaml, 1984).

Explica el autor, que no necesariamente debe entenderse el entorno empresarial como algo similar a la selección física, sino que más bien la organización tiene un rol activo, en cuanto a su capacidad de respuesta a los distintos retos que presenta el entorno y su dinamismo.

Entonces la teoría de la dependencia de los recursos, plantea que todas las organizaciones o empresas, depende en algún grado de uno o más recursos presentes en el entorno para su funcionamiento, visto que por sí sola no tiene la capacidad de generarlo (Aldrich y Pfeffer, 1976).

Entendiendo esto, el entorno y sus actores tienen la capacidad de proveer o retener aquellos recursos o servicios valiosos para el funcionamiento de la organización, siendo fundamentales para su supervivencia.

Pfeffer y Salancik (197), establecen que existen tres factores críticos en la relación de dependencia entre organizaciones: la importancia del recurso o servicio para el funcionamiento; el grado en que la organización puede incidir en la disposición de ese bien o servicio; y el grado de las alternativas a ese bien o servicio.

Se pudiera decir que, como esencia de la teoría de la dependencia de los recursos, es que normalmente las organizaciones desarrollan en mayor o menor medida relaciones de intercambio con otras organizaciones siempre que por sí misma no pueda generar esos recursos o servicios para su funcionamiento.

La importancia de esta teoría y su vínculo con la presente investigación, parte del principio que en los niveles de relacionamiento entre el Estado ecuatoriano y sus empresas contratantes existen aspectos que pueden incidir en mayor o menor medida sobre el desempeño de cada parte, es decir, el Estado demanda bienes y servicios para su funcionamiento por cuanto por sí mismo no puede generarlos, entonces, acude a las empresas que tienen dichos recursos; sin embargo, en la medida en que estas empresas no puedan materializar el cobro de la venta por servicios prestados o proveedurías de bienes, seguramente sus niveles de capacidad financiera para proseguir en la oferta de sus productos se verían afectados por la insolvencia del Estado, poniendo en riesgo las capacidades de supervivencia de estas organizaciones.

1.1.3. Teoría de las organizaciones

La teoría de las organizaciones o también conocida como teoría Behaviorista de la administración, comienza sus postulados al final de la Segunda Guerra Mundial y se extiende hasta finales de los años setenta. Su origen se da en los Estados Unidos de Norteamérica, por sus

principales exponentes, los cuales a través de experimentos sociológicos y científicos pudieron medir la influencia y área de aceptación del equilibrio organizacional, el cual tuvo mayor desarrollo en tiempo posterior (Cyert & March, 1963).

Esta teoría contempla los dos aspectos organizativos fundamentales, el formal y el informal, debido a que trata y analiza la conducta de los individuos dentro de la organización, su relación con ésta y la vinculación de la misma organización, entendiendo al sujeto como un sujeto administrativo.

A partir de esta perspectiva, los autores plantean que toda organización se encuentra estructurada por recursos humanos y no humanos, y las personas dependen de estas organizaciones para vivir y las organizaciones dependen de sus trabajadores para funcionar, indistintamente que persigan o no el lucro. Este mismo sentido, se afirma que dentro de esta teoría se encuentra el funcionamiento de las organizaciones desde el campo del conocimiento humano, visto que las empresas son integradas y, a su vez, son parte de las sociedades, de manera integrada, controlada y sistemáticamente planeada.

Entonces se puede decir que la teoría de las organizaciones se plantea como una disciplina social que pretende explicar las distintas dinámicas presentadas en las figuras de funcionamiento colectivo, y todas sus interacciones humanas y no humanas en los distintos ámbitos de esta organización y la sociedad.

El vínculo de esta teoría con la presente investigación, es que parte de su planteamiento tiene un enfoque sistémico del funcionamiento del sistema económico de Ecuador en cuanto a sus instituciones formales y la incidencia de estos como actores de la sociedad en las empresas proveedoras de estas instituciones, las cuales se ven afectadas si estas no realizan el pago de sus obligaciones, es decir, dos sujetos de una misma sociedad vinculados por una planificación que

en teoría debería dar respuestas a sus ámbitos de acciones, pero que en la realidad uno de ellos provoca alteraciones en el otro.

1.1.4. Teoría sobre el riesgo

La principal característica que posee el riesgo es la incertidumbre sobre la cual actúan diversos factores, entre los cuales se destaca el tiempo, lo cual se evidencia cuando una empresa realiza las previsiones a largo plazo, ya que ante esta situación la empresa tiene una incertidumbre mayor a aquellas que hacen proyecciones a corto plazo, debido al paso del tiempo (Seco, 2007).

Para hacer frente a las posibilidades de riesgo, los empresarios deben resolver preguntas relacionadas con el momento en que sucederá el posible escenario negativo, cuanto significará la pérdida y el lugar donde afectará a la empresa.

Dentro de los riesgos más significativos que amenazan las actividades de las empresas están los siguientes:

- Riesgos económicos: Vinculados a los aspectos de mercados, tanto para la compra de materias primas e insumos, como venta de productos o servicios.
- Riesgos financieros: Relacionados con ingresos y egresos, y en general el manejo de la tesorería.
- Riesgos operativos: Todos los que tienen que ver con el funcionamiento del negocio en su proceso productivo.

Independientemente del sector al cual pertenezcan las empresas, por lo general tienen dos tipos de actividades principales: la primera es de carácter económico, las cuales se caracterizan por estar relacionadas con las actividades cotidianas de la empresa (adquisición de materia prima, procesos de producción, ventas, entre otras); y las segundas son las de carácter financiero, las cuales representan aquellas actividades inherentes a los flujos de cobros y pagos, los

procedimientos para llevar a cabo las operaciones de financiación, las actividades de la tesorería, los costes financieros, entre otras.

En toda empresa se debe prestar especial atención sobre las actividades mencionadas anteriormente, con el objetivo de reducir los riesgos que pudiesen afectar cualquiera de ellas. Por otra parte, es importante señalar que las compañías también se pueden ver afectadas considerablemente por los riesgos generados a partir de sus actividades operativas, necesarias para su funcionamiento diario, los cuales se denominan como riesgos operativos.

Referente a la liquidez, Seco (2007), señala que es el principal riesgo a evitar, el cual se origina cuando los activos líquidos son escasos para cumplir con los pagos comprometidos a corto plazo. El riesgo de liquidez representa un problema importante ya que puede ocasionar que la empresa no logre cubrir sus cuentas por pagar los recursos esenciales para el funcionamiento diario de la empresa.

La teoría se vincula con la investigación principalmente por el análisis del riesgo de liquidez, visto que el resultado del déficit fiscal para las empresas que contratan con el Estado, se ven afectadas en el cobro de sus servicios a éste, afectando así la disponibilidad financiera de estos contratistas y poniendo en riesgo su capacidad de honrar sus obligaciones ante terceros en el corto plazo (liquidez).

1.1.5. Teoría de la jerarquía financiera

La teoría del soporte para la presente investigación es la teoría de la Jerarquía Financiera, concebida por Myers y Majluf (1984), quienes sostienen que las empresas suelen seguir un patrón al momento de planificar la captación de recursos, siendo los fondos generados por el negocio la primera opción. En segundo lugar, a través del financiamiento y en tercer lugar como aumento de capital; sin olvidar que, para cualquiera de estas opciones, siempre se debe estimar el costo del capital para la toma de decisiones.

Como alternativa a la teoría del equilibrio estático, Myers y Majluf (1984) proponen la Teoría de la Jerarquía Financiera para el comportamiento relacionado con la preferencia de las compañías de recurrir a los Fondos generados internamente. La financiación externa y la autofinanciación son insuficientes. Esta teoría, se basaba en la asimetría de la información, el atractivo del ahorro, los impuestos generados por los intereses públicos, el concepto de endeudamiento, así como las respuestas de la insolvencia financiera y las cifras correctas.

La teoría de Myers y Majluf (1984) se desarrolla en el contexto de la desigualdad de la información, donde los gerentes de las empresas tienen más conocimiento que los inversores externos sobre las expectativas, los riesgos y el valor de la empresa. Bajo el supuesto de que los administradores actúan a favor de los intereses de los accionistas actuales, los accionistas creen que el precio de la acción está subvaluado, resaltando que la deuda se repite a medida que se muestran las reacciones a la emisión de capital y la intención de tener un lugar cuando las acciones están bastante valoradas o sobrevaloradas.

1.2. Marco referencial

Política fiscal y estrategia como factor de desarrollo en la mediana empresa comercial sinaloense. Un estudio de caso

Autor: Angulo (2011).

El autor en su trabajo de grado, expone la importancia del diseño de estrategias fiscales utilizadas por las organizaciones sinaloenses, para contrastar algunas medidas implementadas por el Gobierno Federal, que afectan al sector comercial, y plasmar así las brechas que existen en la actualidad entre teorías, conceptos, y definiciones, que no se cumplen en el caso de estudio.

En el trabajo se establece que la base de la problemática es el diseño de la política fiscal, vista ésta como un instrumento empleado por el Gobierno Federal de México para administrar de manera eficiente los recursos económicos de la nación, así como una mejor orientación y

distribución del gasto público. En los últimos períodos, los contribuyentes que son sujetos a cumplir con sus obligaciones fiscales, han venido desarrollando una serie de prácticas para rebajar la carga tributaria y buscar mejores opciones que le permitan de manera práctica desarrollar sus unidades de negocios en propuestas más rentables (Angulo Lopez, 2011).

El objetivo de la investigación, es la propuesta de estrategias fiscales para lograr el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas comerciales de Sinaloa, a fin de reducir las cargas tributarias y mejorar la eficiencia financiera de las mismas. De igual manera, la exposición de los beneficios, riesgos, figuras jurídico fiscales, y demás marco normativo del ámbito fiscal, que inciden en el desarrollo del sector empresarial.

Las teorías de soporte de la investigación fueron la teoría de la interacción política, la teoría de las organizaciones, la teoría sistémica y la teoría de las ciencias políticas. El estudio se realizó a través de la modalidad de un estudio de un caso, y se lleva a cabo en la empresa denominada Grupo MORSA, el cual cumple con todos los requisitos necesarios para realizar la investigación, y dar respuesta así a la interrogante de la investigación, y cumplir con los objetivos de la misma, el cual se basó en la línea de tiempo del año 2005 al 2010.

Como conclusión de la investigación, logra confirmar la hipótesis, la cual establece que la implementación de estrategias a través de figuras jurídicas y fiscales por parte de las pequeñas y medianas empresas de Sinaloa, pueden obtener beneficios económicos, incluso mediante la valoración de riesgos y obstáculos de la política fiscal del Gobierno Federal.

**Incidencia de la morosidad de las cuentas por cobrar en la rentabilidad y la liquidez:
estudio de caso de una Empresa Social del Estado prestadora de servicios de salud**

Autor: Cárdenas 2013.

El autor expone en su investigación, la necesidad de determinar la incidencia que tiene la morosidad en sus cuentas por cobrar, sobre la liquidez y rentabilidad de la Empresa Social del

Estado Hospital Universitario Erasmo Meoz, durante el periodo 2005-2009, en la ciudad de Cúcuta, ubicada en Colombia.

La problemática abordada en la investigación, refleja que, por la alta morosidad observada en su cartera de créditos y cuentas por cobrar, se presenta una situación de insostenibilidad financiera, y para ello la institución requiere establecer una serie de estrategias y acciones que permitan mitigar dicha situación y mejorar su capacidad de respuesta por la situación de iliquidez (Cardenas, 2013).

Las teorías de soporte de la investigación son la teoría del valor, la teoría de toma de decisiones, la teoría de liquidez y teoría administrativa. La metodología utilizada en dicha investigación es de tipo documental, la cual permitió determinar los indicadores financieros de la institución, en especial aquellos referentes de la morosidad y liquidez, de igual manera se realizó revisión primaria y consulta de los estados financieros e informes financieros.

Los resultados obtenidos, permitieron evidenciar la gran tendencia de crecimiento de los gastos y costos de la institución con relación inversa de sus ingresos por servicios y ventas, lo cual incide de manera negativa en la sostenibilidad financiera del hospital.

Parte de las estrategias comentadas en las conclusiones, fue la de contratación de personal multidisciplinario y especializado para atender el área financiera, la creación de unidades de atención preferencial, visto que estas revisten mejores ingresos, así como la creación de políticas y un reglamento interno para el área de cobranzas y facturación, donde se plasme de manera clara, los mecanismos de cobros activos y persuasivos.

El aporte de esta investigación referencial al presente estudio es que permite conocer las distintas situaciones que se presentan por el impago de las fuentes principales de ingresos a las empresas, y presenta una serie de recomendaciones relacionadas en el manejo interno empresarial

ante este tipo de situaciones, basando su estudio en la teoría sobre el presupuesto estatal y el gasto público.

Incidencia de la política fiscal la formalización de la MYPES en el sector comercio de Lima Cercado, 2015

Autor: Vega (2016).

El autor realizó un trabajo de trabajo de grado donde estudia los efectos de la política fiscal en la formalización de las pequeñas y mediana empresas, así como la influencia de esta política en su competitividad en periodo año 2015. En este sentido se utilizó información anual publicada por los organismos oficiales, con el fin de caracterizar y conocer los efectos variantes del gasto, del ingreso por la vía de los impuestos, de la Deuda, la Inversión y el Déficit de los Gobiernos.

La base teórica de esta investigación es sobre el marco histórico de la política fiscal, así como todo el marco legal peruano relacionado con la política fiscal y mercantil de las empresas peruanas. La investigación utiliza una tipología no experimental, aplicando un diseño metodológico transaccional correlacional. De igual manera, su nivel es cuantitativo y deductivo a fin de aceptar los datos generales recopilados como suficientes y valederos para soportar las hipótesis presentadas.

La conclusión de esta investigación es que la formalización de las MYPES comercializadoras, tendrán mayor contexto de promoción a su actividad en la medida en que las normas centrales se configuren para permitir mayor nivel de concurrencia de las mismas en las distintas etapas de conformación de las mismas. Asimismo, como mecanismo paliativo para los embates de los déficits fiscales, otorgar a las MYPES mayores beneficios tributarios que compensen algunas situaciones (Vega, 2015).

Finaliza comentando que la rebaja de las cargas tributarias, podrán mejorar la liquidez de las MYPES comercializadoras, y hará más flexible su funcionamiento a fin de consolidar su presencia en los mercados de Lima.

Incidencia de la política fiscal en el crecimiento económico: un análisis comparativo para Colombia y Chile en el periodo 1986– 2012

Autor: Izquierdo (2007).

El autor realizó un trabajo de grado donde estudia los efectos de la política fiscal dentro de los ciclos y crecimiento para las economías de Colombia y Chile en el periodo 1986 a 2012. En este sentido se utilizó información anual de cada país, con el fin de caracterizar y conocer los efectos variantes del gasto, del ingreso, de la Deuda, la Inversión y el Déficit de los Gobiernos.

Algunos estudios indican que una situación fiscal sana en cada país, es indispensable para conseguir cierta estabilidad macroeconómica, además se evidencian los efectos de las teorías keynesianas en cuanto al gasto y tributación gubernamental; a través del análisis de las condiciones de cada país, sus gobiernos pueden tomar decisiones de política fiscal que consideren oportunos en el marco de la generación de equilibrios económicos y las finanzas funcionales (Izquierdo, 2017).

Las teorías de soporte de la investigación son la teoría macroeconómica, y la teoría de crecimiento económico. La investigación utiliza un modelo econométrico para la toma de la información existente, y verificar la relación económica existente entre la política fiscal y su incidencia en el crecimiento económico para los países estudiados, Colombia y Chile. En primer lugar, se utilizan datos recopilados estadísticos por año fiscal, correspondiente a ingresos, producto interno bruto, deuda interna, deuda externa, y déficit fiscal por cada país, con el fin de determinar los efectos que genera la política fiscal en el desarrollo económico.

La conclusión de esta investigación fue que, para estos países, en el periodo de estudio 1986-2012, las variables de déficit fiscal y su relación con la deuda interna y externa, incide directamente sobre las variables de inversión, presentando correlación positiva directa a través de la línea de tiempo, y demostrando la hipótesis planteada.

1.3. Marco conceptual

1.3.1. Solvencia

Consiste en la capacidad que tienen las personas tanto naturales como jurídicas de cumplir con los compromisos de pagos sin superar los tiempos establecidos para ello; de igual manera se puede decir que es la destreza que tienen las entidades financieras de cubrir cualquier tipo de incidente y compromiso sin poner en riesgo su patrimonio. La solvencia está vinculada al Estado financiero de una institución, lo cual difiere de la liquidez, que es la capacidad de ejecutar los pagos inmediatamente (Banco Central del Ecuador, Boletines Estadísticos, 2014).

1.3.2. Liquidez

La liquidez se puede definir como “la habilidad de transformar activos circulantes en tesorería en forma rápida, por lo que la ausencia de liquidez significa que existen dificultades financieras” (Bernstein, 1999, p. 551). En pocas palabras, la liquidez es la capacidad que se tiene de pagar de forma inmediata, es decir, la facilidad de transformar los activos tangibles e intangibles en dinero (tesorería). Para calcular su capacidad de cumplir con las responsabilidades de pago a corto tiempo, se utiliza el ratio de liquidez como instrumento de medición de liquidez (Enciclopedia Virtual, 2001).

A criterio de Barro (1990), la liquidez desde el punto de vista de los Estados, se establece como parte de la política monetaria de una nación y se clasifica en distintas carteras, según los agentes económicos que en ella participan y se divide en:

- M0, como la cantidad de billetes y moneda que circula en la economía en mano de sus habitantes, además de lo que se encuentra en las cajas del sistema bancario y el banco central.
- M1, además de lo contenido en M0, incluye todos los depósitos corrientes que tienen las personas en el sistema financiero y pueden disponer de ello fácilmente.

1.3.3. Contratación pública

Es el procedimiento que se desarrolla para lograr adquirir o arrendar bienes, ejecutar obras públicas y contratar prestaciones servicios, entendiendo que en caso de que la contratación involucre la fabricación de bienes muebles, se aplicara una metodología para la adquisición de bienes. La contratación de bienes abarca los arrendamientos mercantiles con expectativa a compra (Ley Organica del Sistema Nacional de Contratacion , 2008).

1.3.4. Licitación

La licitación se divide en dos etapas, la primera se denomina fase preparatoria, en la cual se constituye la comisión técnica necesaria para que se desarrollen las gestiones para la licitación y se elaboren los pliegos, la segunda etapa o fase precontractual consiste en publicar la convocatoria, aclarar las dudas entre el demandante y los oferentes, realizar observaciones, evaluar las ofertas presentadas, elaborar informes evaluativos y finalmente adjudicar y notificar los resultados del proceso (Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública, 2008).

1.3.5. Proveedor

Se refiere a aquella persona natural o jurídica, ya sea nacional o extranjera, quien, de acuerdo a la ley antes mencionada, debe estar formalmente inscrita en el RUB, a fin de funcionar como proveedor de bienes, prestar servicios y ejecutar obras demandadas por las instituciones contratantes (Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública, 2008).

1.3.6. Bienes y servicios normalizados

Los bienes y servicios normalizados son aquellos cuyas características o especificaciones técnicas han sido estandarizadas u homologadas por la entidad contratante; y en consecuencia, dichas características o especificaciones son homogéneas y comparables en igualdad de condiciones (Reglamento a la Ley Orgánica Del Sistema Nacional De Contratacion Publica, 2016).

El objetivo de la normalización de los bienes y servicios, es poder generar confianza y facilitar los procesos de compras o contrataciones, visto que los contratantes podrán tener certezas sobre la oferta de productos y servicios en cuanto a requisitos homogéneos de condiciones, calidad y características en general.

1.3.7. Administración de riesgos

La administración de riesgos es una herramienta altamente estratégica al momento de realizar un proceso de toma de decisiones dentro de la empresa en el marco del establecimiento de un plan de negocios. Su principal cualidad es que ofrece la posibilidad de convertir la incertidumbre en una oportunidad y evitar los impactos negativos de mala gestión financiera y sus graves consecuencias (De Lara, 2005).

De lo anterior, la gestión de riesgos es reconocida por elevar los niveles de efectividad en el ejercicio gerencial. Esto se convierte en un enfoque estructurado para diligenciar de mejor manera la incertidumbre propia de toda actividad del ser humano y hacer más eficaz la toma de decisiones.

1.3.8. Capital de trabajo

Para Bellido, P. (2009), el capital de trabajo puede definirse como la diferencia existente entre el activo corriente y el pasivo corriente, la cual sirve para determinar la cobertura con el activo corriente de las deudas a corto plazo. Cuando el pasivo corriente es mayor que el activo corriente,

esta diferencia es conocida como déficit de capital de trabajo, situación que no ocurre normalmente en empresas con manejo financiero adecuado.

La administración del capital de trabajo, tiene un alto componente estratégico para el adecuado desenvolvimiento de cada empresa. Selpa y Espinoza (2009) indican que:

El manejo del capital de trabajo es el proceso de la administración financiera que se dedica a la planeación ejecución y control del manejo de los componentes del capital de trabajo. Esto significa el adecuado balance de los activos y pasivos corrientes (p. 15).

1.3.9. Finanzas corporativas

Las finanzas corporativas son las que se encargan de las operaciones del intercambio de bienes de capital de distintas naturalezas entre empresas, personas naturales o países; las mismas procuran la creación de valor para la empresa y que pueda ser sostenible en el tiempo, gestionando eficientemente los recursos financieros disponibles, para generar una adecuada rentabilidad hacia los accionistas (Westerfield, Ross, & Jaffe, 2010).

1.3.10. Política Fiscal

Según el Banco de la República (2009), lo fiscal proviene de la palabra fisco, la cual significa tesoro del estado, es decir, aquel tesoro que pertenece a todos. Entonces la política fiscal es aquella que rige al sector público en cuanto a las decisiones vinculadas con el gasto, impuestos y endeudamiento. Esta se convierte en una herramienta utilizada como mecanismo estabilizador de la economía, por ejemplo, los impuestos de salida de divisas, visto que estos gravan los traslados de fondos al exterior y permiten propiciar un mínimo de estabilidad macroeconómica, para que exista una cantidad necesaria de liquidez que sostenga la dolarización y se controle la salida de fondos.

1.3.11. Catálogo electrónico

La (Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública, 2008) en su artículo 6 numeral 3, define al “catálogo electrónico como el registro de todos los bienes y servicios normalizados, que son resultados de convenios entre SERCOP y los proveedores”.

En este sentido, se configura el catálogo electrónico como una herramienta de fácil acceso y gestión para el proceso de contrataciones; en el mismo los proveedores pueden generar su oferta y vincular todos los productos relacionados que puedan ser abastecidos a los distintos contratantes.

1.3.12. Presupuesto General del Estado

El presupuesto general del Estado es considerado como una herramienta de las finanzas públicas que permite registrar, controlar y evaluar todos los recursos financieros monetarios y no monetarios en un país, así como también todas las asignaciones de gastos por partida o sector. Dicho en otras palabras, permite plasmar de manera organizada toda la captación y aplicación de recursos en una economía (Paredes, 2006).

Para la planificación del presupuesto se debe tener en cuenta lo que indica el art. 280 de la (Constitución de la República del Ecuador, 2008), la cual expresa *“El Plan Nacional de Desarrollo es el instrumento al que se sujetarán las políticas, programas y proyectos públicos; la propagación y ejecución del presupuesto del Estado; y la inversión y la asignación de los recursos públicos; y coordinar las competencias exclusivas entre el Estado Central y los Gobiernos Autónomos Descentralizados. Su observancia será de carácter obligatorio para el sector público e indicativo para los demás sectores.”*

1.3.13. Producto Interno Bruto P.I.B.

Es conocido como la suma de los valores monetarios de todos los bienes y servicios producidos por un país durante un periodo determinado, computados éstos al precio final

alcanzado en el momento en que son destinados al usuario (Márquez, 2010) Su tendencia y comportamiento dice como fue la evolución de una economía, y este suele presentar tres tipos de enfoques del PIB: gasto, ingresos y producción.

CAPÍTULO II

DISEÑO METODOLÓGICO

2.1. Introducción

En el presente capítulo se establece la metodología que permita examinar las causas y efectos que presenta el retraso de los pagos por parte de las empresas públicas ecuatorianas a las empresas privadas del sector comercial, para lo cual en primera instancia se determinará el enfoque de la investigación, que permitirá definir el tipo de información que se va a analizar, identificar las variables a examinar y escoger las fuentes de las cuales se va a obtener los datos.

A continuación, se analizará la población que conllevará al cálculo de la muestra mediante fórmula y tomando en cuenta criterios de segmentación.

Por último, se determinará los instrumentos y herramientas de recolección de datos, el diseño de éstos debe estar ajustados a la investigación para que posteriormente brinden resultados apropiados.

El proceso investigativo tiene como objetivo comprobar las hipótesis presentadas a partir de los datos recopilados y en función de los objetivos del estudio.

2.2. Metodología de la Investigación

Debido a la naturaleza del tema de estudio el enfoque de la investigación es mixto, porque se recolectará y analizará datos cuantitativos y cualitativos así la interpretación será producto de toda la información en su conjunto.

El enfoque cuantitativo señala que utiliza la recolección de datos para probar hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, con el fin establecer pautas de comportamiento y probar teorías (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010), este enfoque se aplicará al recopilar la información de boletines estadísticos referentes al PGE, PIB y compras públicas, con el fin de examinar cuáles fueron las posibles causas que conllevaron al Estado a

retrasarse con sus pagos. Adicional se analizará los datos proporcionados por los Estados Financieros de las empresas para medir cuál es la situación de liquidez y de sus respectivas carteras por cobrar.

Para describir cuáles fueron los efectos del retraso en los pagos por parte del Estado y poder contextualizar a las empresas, se apoyará en la aplicación de la entrevista por lo que se trabajará bajo el enfoque Cualitativo, la cual utiliza la recolección y análisis de los datos cualitativos para afinar las preguntas de investigación o revelar nuevas interrogantes en el proceso de interpretación (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014)

2.3. Tipología de la Investigación

2.3.1. Por el alcance

La presente investigación tendrá la característica de Explicativa debido a que se pretende establecer las causas del retraso en el pago por parte del Estado a sus proveedores y cuál fue su incidencia en las empresas, (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010) menciona que los estudios explicativos se enfoca en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta, o por qué se relacionan dos o más variables.

2.3.2. Por las Fuentes de Información

Son todos aquellos medios de los cuales procede la información, que satisfacen las necesidades de conocimiento de una situación o problema presentado, que posteriormente será utilizado para lograr los objetivos esperados (Torres, Paz, & Salazar, 2014).

Las fuentes primarias son aquellas en las que los datos provienen directamente de la población o muestra, como origen de levantamiento de información se aplicará análisis a los estados Financieros de las Empresas objeto de Estudio y Entrevistas a sus representantes.

Las fuentes secundarias son aquellas que parten de datos pre-elaborados, por lo que se recurrirá a bases de información documental analizada, como son boletines del Banco Central del Ecuador, Ministerio de Finanzas, Sercop, y demás Instituciones del Gobierno.

2.3.3. Control de las Variables

La Investigación es de carácter no experimental - transversal, puesto que los estudios se realizan sin la manipulación deliberada de variables y en los que sólo se observan los fenómenos en su ambiente natural para analizarlos (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010), se trabajará con información establecida, proveniente de los Estados Financieros que muestran la situación real de las empresas, así como datos emitidos en las páginas web oficiales de las Instituciones Gubernamentales.

De igual manera los diseños de investigación transeccional o transversal recolectan datos en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010), con la intención de conocer las causas y los efectos del retraso de los pagos acordados por parte del Estado se analizará liquidez de las empresas comerciales contratadas durante el año 2017.

2.4. Definición del Objeto de estudio

Para conocer el contexto de las empresas que trabajan con el Estado, se analizarán los aspectos relacionados con la contratación pública.

En el año 2017, los valores adjudicados por la contratación pública fueron de USD 5.849,40 millones, lo que representa el 19,6% del Presupuesto General del Estado. Aproximadamente 25 mil empresas fueron beneficiarias de las compras públicas, incrementándose la participación de 2 mil empresas respecto al 2016 (Servicio Nacional de Contratación Pública, 2018).

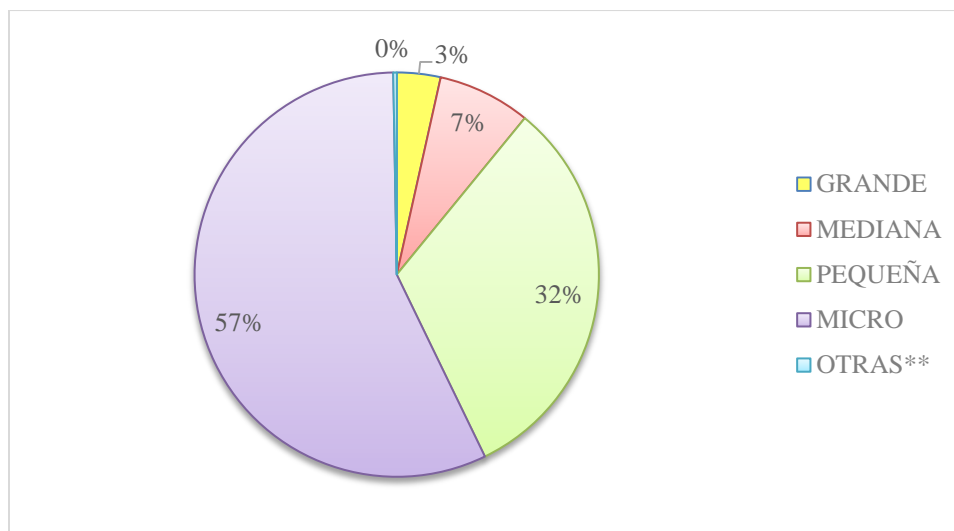


Figura 1. Participación de la contratación pública por tamaño de proveedor

Fuente: (Servicio Nacional de Contratación Pública, 2018).

En cuanto a la participación por tamaño de proveedor durante el 2017, se reporta que el 57% fueron microempresas, seguidas con el 32% empresas pequeñas, el 7% medianas y, con el 3% grandes empresas (Servicio Nacional de Contratación Pública, 2018).

Sin embargo, al referirse a los montos adjudicados, las grandes empresas presentan mayor concentración de dinero, receiptando USD 2.811 millones por contratación pública, el segundo grupo son las empresas medianas con un monto adjudicado de USD 1.468 millones, para las empresas medianas se dispuso USD 1.140 millones y finalmente, las microempresas recibieron un monto adjudicado de USD 418 correspondiente a contratos celebrados con el sector público.

Para la investigación se trabajará con los 4 grupos empresariales mencionados, clasificados por volumen de ventas.

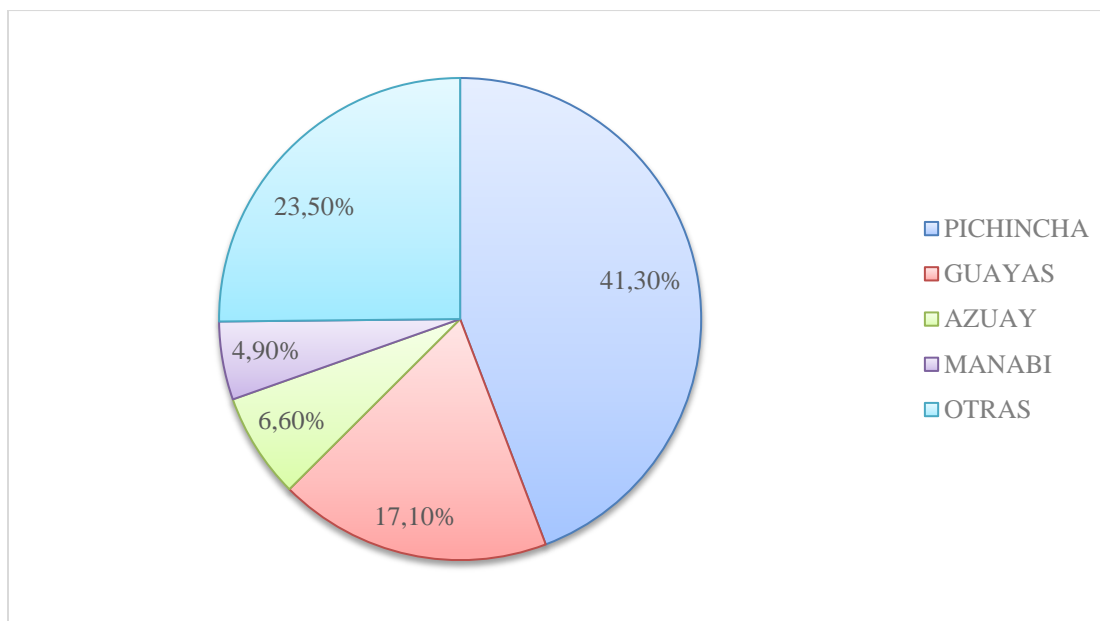


Figura 2. Participación de la contratación pública por provincia

Fuente: (Servicio Nacional de Contratación Pública, 2018).

Pichincha fue la provincia con mayor participación constituyendo el 41,3% de la contratación pública, seguida por Guayas con el 17,10%, siendo estas dos provincias las más representativas, alcanzando un monto de USD 3.418 millones adjudicados.

El tercer y cuarto lugar les corresponde a las provincias de Azuay y Manabí con un monto adjudicado de USD 674 millones. Las provincias restantes representan el 30% de la adjudicación de la contratación pública (Servicio Nacional de Contratación Pública, 2018).

Debido a la gran participación de la contratación pública en Pichincha se lo eligió como lugar de estudio sin embargo, al ser tan amplia la cobertura de territorio, la investigación de delimitara a la ciudad de Quito.

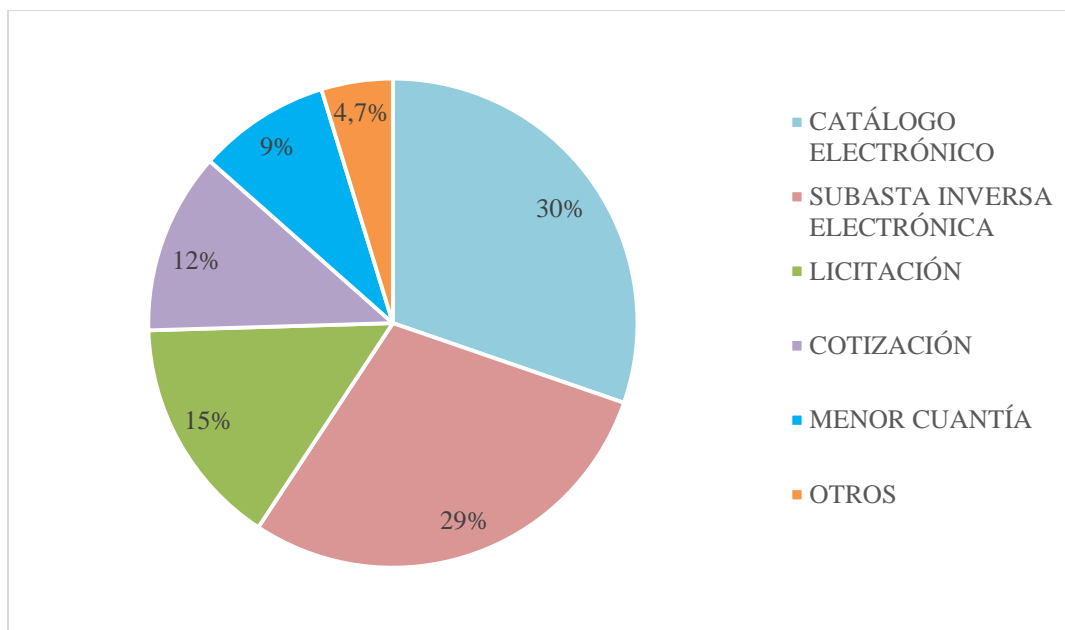


Figura 3. Contratación pública por tipo de procedimiento

Fuente: (Servicio Nacional de Contratación Pública, 2018)

Respecto a la contratación pública por tipo de procedimiento, el Catálogo Electrónico fue la herramienta con mayor valor adjudicado, obteniendo una participación del 30%, seguida por la Subasta Inversa Electrónica con el 29%, el tercer lugar le corresponde a la licitación con el 15% de participación.

Los servicios de consultoría fue la compra a la que menos aportación se le dio, representando tan solo el 1% del monto total asignado.

Para la investigación, se trabajará con el catálogo electrónico al ser el instrumento más representativo de la contratación pública.

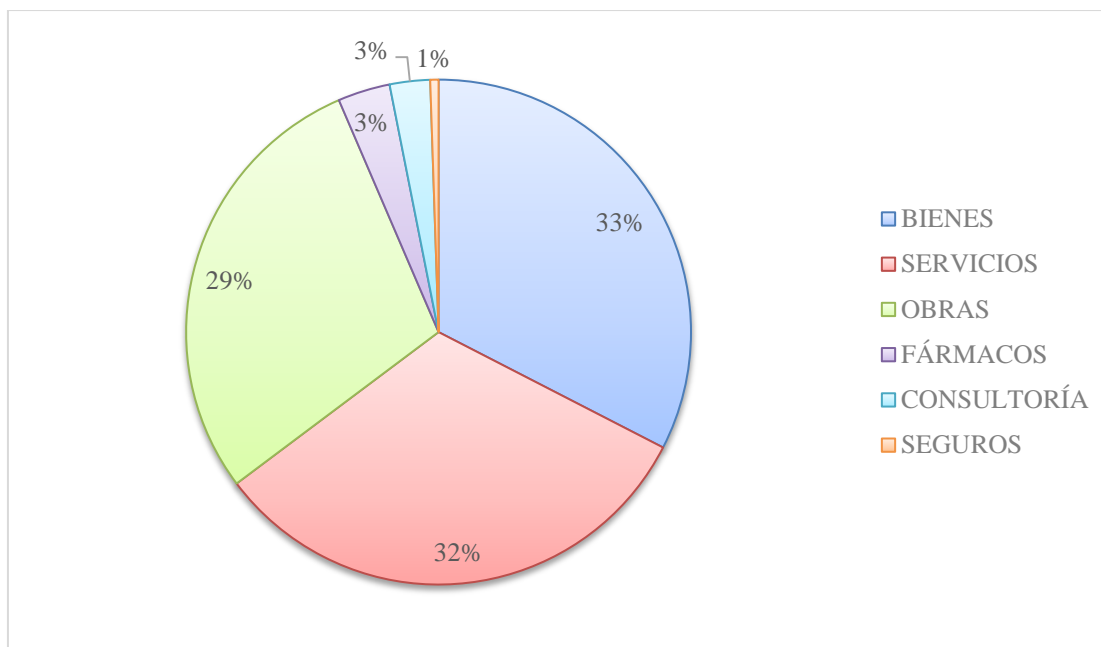


Figura 4. Contratación pública por tipo de compra

Fuente: (Servicio Nacional de Contratación Pública, 2018)

En el 2017 según el tipo de compra, la adquisición de bienes obtuvo el 33% del monto adjudicado, seguido por la contratación de servicios con el 32% de participación y, el 29% se lo adjudicó al desarrollo de obras. Estos 3 rubros tienen mayor representación en la adjudicación de contratos públicos.

Los datos a investigar se concentrarán en el rubro de bienes, específicamente materiales de oficina y aseo.

2.5. Determinación de Tamaño de la Muestra

El desarrollo de la investigación empleará ciertas condiciones respecto al entorno de las empresas, las cuáles ayudarán a determinar la población, estos criterios son los siguientes:

- Empresas proveedoras de bienes normalizados
- Utilización de catálogo Electrónico como tipo de procedimiento
- Ubicación en la ciudad de Quito.

- Presentación de información financiera, en el portal de la superintendencia de compañías.

Según la base de datos del portal de compras públicas existen 105 proveedores en la ciudad de Quito, de los cuales 66 empresas mantuvieron actividad comercial para el 2017 y, adicional cumplieron con la presentación de su información financiera a la superintendencia de compañías, valores y seguros.

Según (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010) una muestra es un segmento de la población, que se consigue para indagar las propiedades o peculiaridades de ésta, por lo que es trascendental que sea una fracción de la población y que sea simbólica y propia de ella. Para obtener la muestra de la presente investigación, se utilizó la fórmula de población finita conocida:

$$n = \frac{N * Z^2 * p * q}{(N - 1) * e^2 + Z^2 * p * q}$$

Dónde:

N = Población Total (66)

Z = Nivel de seguridad para confianza de 95% (1,96)

P = Población esperada, positiva (0,5)

Q = Población no esperada, negativa. (0,5)

E = Error (0,05)

$$n = \frac{(66) * (1,96)(1,96) * (0,5) * (0,5)}{(70 - 1) * (0,05)(0,05) + (1,96) (1,96) * (0,5) * (0,5)}$$

$$n = \frac{(66) * 3,8416 * (0,25)}{(65) * 0,0025 + 3,8416 * (0,25)}$$

$$n = \frac{63,3864}{0,1625 + 0,9604}$$

$$n = \frac{63,3864}{1,1229}$$

$$n = 56,4 \cong 56$$

El número de empresas a analizar son 56, las cuales proveen al Estado de bienes normalizados a través del catálogo electrónico, residentes en la ciudad de Quito y de las cuales se puede acceder a la información pública sobre sus actividades económicas en el 2017.

2.6. Matriz de variables

Tabla 3.

Operacionalización variable independiente: Presupuesto General del Estado ecuatoriano

Conceptualización	Indicadores	Ítems Básicos	Técnicas e Instrumentos
	Ingresos fiscales por año	¿Qué factores inciden en los resultados de ingresos?	Técnica:
Situación donde un Estado cumple con sus recursos los compromisos adquiridos	Gasto público anual	¿Qué factores inciden en los resultados de gastos?	Análisis Documental
	Determinación del déficit fiscal	Determinar nivel del déficit fiscal	Instrumento: Registros información oficial Hojas de cálculos

De acuerdo a la tabla expuesta anteriormente, para desarrollar la presente investigación se toma como variable independiente el Presupuesto General del Estado ecuatoriano, donde se busca conocer cuáles son los factores que comprenden e inciden en sus resultados con la técnica de

análisis documental, basado en soportes virtuales de las teorías e información documental disponible, se pretende analizar y argumentar los resultados y el comportamiento de dicha variable.

Tabla 4.

Operacionalización variable dependiente: Liquidez de empresas que contratan con el estado

Conceptualización	Indicadores	Ítems Básicos	Técnicas e Instrumentos
	Situación del activo circulante de las empresas	¿Qué factores inciden en los resultados del activo circulante?	Técnica:
Capacidad de las empresas de contar con recursos para hacer frente a sus compromisos de corto plazo	Situación del pasivo circulante de las empresas	¿Qué factores inciden en los pasivos de corto plazo?	Análisis Documental
	Situación de liquidez de las empresas	Determinar nivel de liquidez de las empresas	Instrumento: Registros de estados financieros Hojas de cálculos

Como se observa en la Tabla 4, se toma como variable dependiente de la investigación la liquidez de las empresas que contratan con el Estado del sector comercial, y utilizando la técnica de análisis de datos se conocerá la situación actual que presenta la liquidez del sector, así como su nivel de afectación por déficit fiscal del Estado ecuatoriano.

2.7. Hipótesis

Las hipótesis son suposiciones sobre uno o varios fenómenos, los cuales deben ser sometidos a prueba para validar su enunciado y presentación. Esto representa una explicación a priori, de una situación observada y su importancia radica en su conversión a conclusión de hecho.

La hipótesis planteada para la investigación, es:

“El retraso de pagos por parte del Estado afectó la liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados durante el año 2017”.

2.8. Tratamiento, procedimiento y análisis de datos

El instrumento de recolección de datos permite al investigador recabar información acerca de la realidad del fenómeno observado, a fin de que pueda utilizarse para desarrollar un trabajo de investigación (Blanco, 2000).

Para realizar la presente investigación se prevé la utilización de la técnica de muestreo no probabilístico, la cual consiste en obtener una muestra de elementos a conveniencia. Por lo que se ha determinado ciertos parámetros ya mencionados anteriormente, para elegir los proveedores a ser estudiados (Malhotra, 2004).

Se aplicará la técnica de análisis documental, por lo que se proyecta recopilar la información necesaria mediante una hoja de registro (Excel), diseñada para analizar datos del contexto macroeconómicos del país así como información referente al presupuesto general del Estado año 2017, a fin de determinar las causas del retraso de pagos a empresas proveedoras de bienes; de igual manera, del portal de información pública de la superintendencia de compañías, valores y seguros, se tomarán los datos presentados en los Estados financieros de las empresas comerciales estudiadas.

Posterior a la compilación de la información, se efectuará un análisis cuantitativo, por lo que se aplicará el cálculo de ratios financieros a las empresas objeto de estudio, con la finalidad de

demostrar mediante tablas de Excel los resultados obtenidos, a fin de determinar si existe una relación entre las variables de estudio. En este punto se busca conocer la manera en que un fenómeno puede comportarse, en función del conocimiento sobre el comportamiento de otras variables relacionadas (Pineda & Cols, 1994).

Para determinar la incidencia económica- social que atravesaron los proveedores, y el porcentaje de participación que tiene el Gobierno Ecuatoriano en las cuentas por cobrar de las empresas observadas, se procede a analizar los reportes adicionales a los estados financieros, como lo son: informes de gerencia, informes del comisario, informes de auditoría, entre otros, publicados en el portal de la superintendencia de compañías. Adicional, para complementar el análisis se aplicará entrevistas al administrador o contador de la empresa, con el fin de profundizar los resultados del análisis financiero y conocer aspectos respecto a la relación comercial de éstas empresas y el Estado. Cabe recalcar, que la entrevista se realizará a 20 representantes empresariales, debido a que el acceso para tratar con compañías grandes y medianas es en gran mayoría restringido, lo que presenta una limitación para la investigación.

CAPÍTULO III

ANÁLISIS DE RESULTADOS

3.1. Situación económica del Ecuador

La economía ecuatoriana ha estado históricamente ligada a la extracción de recursos naturales como fuente de generación de ingresos al país, en especial en sucesos donde las materias primas han presentado alzas importantes en sus precios internacionales, como es el caso del cacao en los años de 1866 a 1925, el banano en el periodo comprendido entre 1946 a 1968 y el petróleo a partir de 1972 hasta la actualidad.

En 2007 con la llegada del Economista Rafael Correa a la presidencia del Ecuador, se inicia un periodo de cambios con puntos socialistas, en los cuales se procura una nueva etapa de crecimiento y desarrollo económico altamente inclusivo, iniciando su mandato con los siguientes indicadores, PIB de USD 51.007 millones, precio ponderado por barril de petróleo de USD 60,23, inflación de 3,32%, deuda pública agregada de USD 13.873 millones y como gasto social USD 2.696,47 millones, utilizados en los rubros de inserción económica, social, salud, vivienda y educación..

Al 2014 se mantuvo una tendencia de crecimiento económico, influenciada por un segundo boom petrolero para el país, llegando a un precio promedio de USD 80,10 por barril de crudo; en este periodo el PIB en términos reales llegó a incrementarse en un 4,67% promedio, la inflación disminuyó a 0,11% y los ingresos petroleros se incrementaron en 104,79% al pasar de USD 1.104 millones a 2.261 millones al final del periodo. No obstante, también se dieron indicadores negativos, tal como el incremento de la deuda pública agregada que llegó a USD 30.140 millones.

Debido a la inadecuada administración de las finanzas públicas, al no mantener una reserva económica durante el periodo de bonanza petrolera y aumentar el gasto público, se marcó un

camino hacia una crisis que se reflejó en años posteriores. Por lo que a partir del 2015, los indicadores económicos presentan un decremento inducido por factores externos como la caída del 50% en el precio del petróleo, el terremoto del 2016 y factores internos como un excesivo endeudamiento, presentando en este año el valor más bajo del PIB siendo de -1,23%,; para el 2017 se presenta una recuperación en la economía por lo que el PIB crece 2,37% respecto al año anterior, pero al final del año presenta una deuda pública agregada que sobrepasa lo indicado por el art. 124 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, siendo el endeudamiento de 45,2% con respecto al PIB.

3.2. Comportamiento de los principales indicadores económicos del Ecuador

3.2.1. Producto Interno Bruto

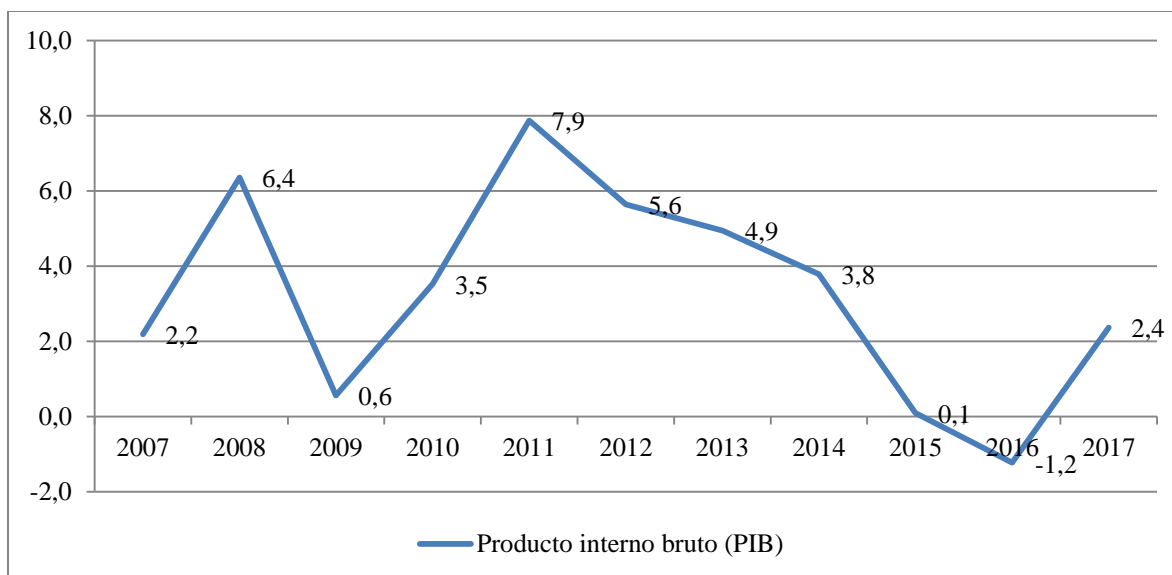


Figura 5. Variación Anual del PIB 2007-2017

Fuente: Banco Central de Ecuador.

El análisis del Producto Interno Bruto (PIB) ecuatoriano, tiene un rol sustantivo para efectos del presente estudio visto que describe el comportamiento de la economía. En Ecuador este

indicador se ha influenciado en su tendencia por las exportaciones de petróleo y el gasto público gubernamental, visto que por las distintas coyunturas con el precio volátil del petróleo ha forzado la realización de ajustes al Presupuesto General del Estado (PGE) para compensar las situaciones presentadas.

El PIB ecuatoriano en términos reales para el periodo 2007 – 2017, presenta un incremento promedio del 3,3%.

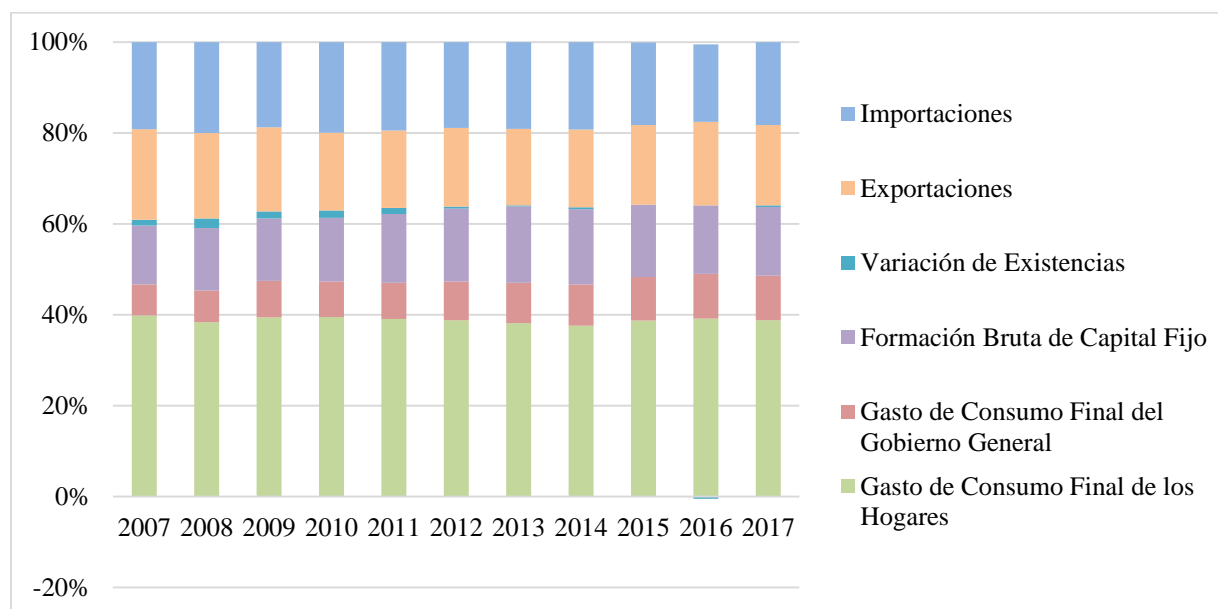


Figura 6. Participación por componente del PIB 2007-2017

Fuente: Banco Central de Ecuador.

Al analizar el PIB ecuatoriano por enfoque del gasto, la economía en el año 2009 presenta un decremento del 0,6% en el PIB respecto al 2008; el componente con mayor aportación es el Gasto de Consumo Final de los Hogares, tiene un aporte del 62% promedio, el cual exhibe un decremento del 1,0%, situación dada por la inestabilidad de los mercados inmobiliarios y financieros de Estados Unidos la cual tuvo un impacto a nivel mundial, provocando una disminución del 12,6% de las remesas ingresadas al país al final del año. En lo que respecta al Consumo del Gobierno central, se determinaron políticas que promuevan el gasto público, para

no afectar los sectores más frágiles del país y continuar con la ejecución de los proyectos en curso.

La evolución de la economía ecuatoriana reflejada en el PIB tiene resultados positivos desde el 2010 hasta el 2014, debido a que por una parte el consumo de hogares se favoreció al regular la contratación de empleo en el sector privado regido por el código de trabajo, y el aumento de contrataciones en el sector público, lo que aportó a la capacidad adquisitiva de la población económicamente activa.

Para los años 2015 y 2016, dado la apreciación del dólar estadounidense a la par de la caída de los precios internacionales del petróleo, esta situación de manera evidente forzó a que el gobierno reduzca sus gastos en 4,67% y se afecte de manera directa su planificación presupuestaria, en consecuencia, también impacta al sector privado provocando que las familias motivadas por las expectativas de la evolución de los periodos de crisis tienden a contraer el consumo, por lo que el PIB cae en 0,2% al final del 2016.

Para el año 2017, la economía se recupera con un incremento del 3,2% del PIB, el consumo de los hogares tiene una variación positiva del 3,71% respecto al año anterior, estimulado por un mayor otorgamiento de créditos de consumo el cual se incrementó en un 59% por parte de la banca, y un aporte al ingreso de recursos provenientes del turismo. De igual manera el gasto de consumo final del Gobierno General, registró un crecimiento de 3.2% con relación al año anterior, valor encaminado a la adquisición de bienes y servicios principalmente para el área de salud (Banco Central de Ecuador, 2018).

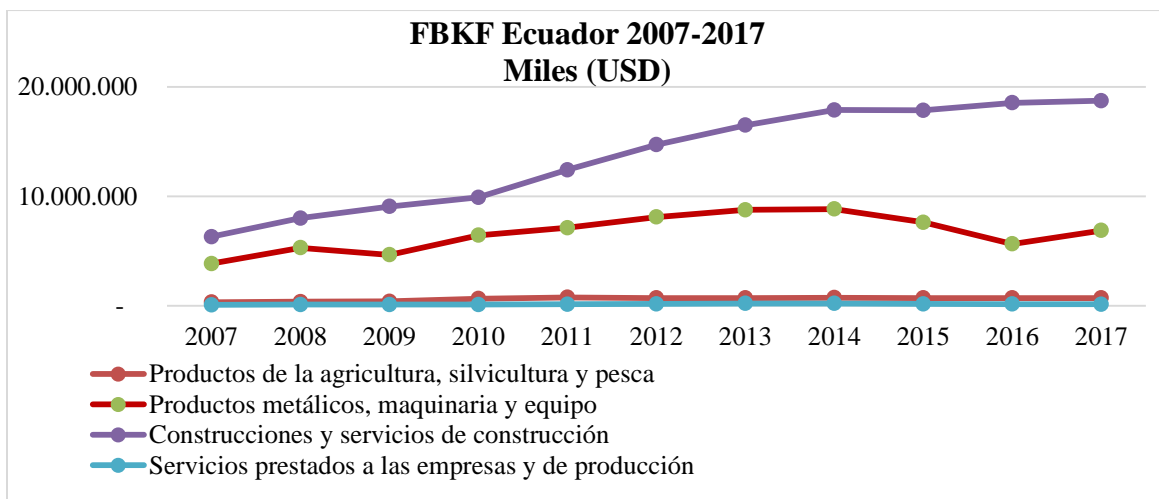


Figura 7. Formación Bruta de Capital Fijo Ecuador 2007-2017

Fuente: Banco Central de Ecuador.

Al analizar la formación bruta de capital fijo del Ecuador de manera consolidada (sector público y privado), se presenta un incremento promedio del 4,9% comprendido dentro del periodo 2007 a 2017; la inversión pública a partir del 2013 al 2015 ha tenido una mayor participación, representando al 2013 el 57,8% de la inversión total; y como se observa en la figura 3, el sector que ha permanecido con trayectoria constante y crecimiento positivo a lo largo de todo el periodo, es el de la construcción y servicios relacionados, donde se representan las obras civiles de carreteras, proyectos hidroeléctricos, escuelas y hospitales, según (INEC, Panorama 2017, 2017).

Al 2017 la parte privada tuvo un aporte del 58,10%, fundamentalmente expresado a través de los aumentos de capital y las nuevas inversiones valoradas alrededor de USD 9.738,9 millones, dirigidas principalmente al sector de construcciones y productos metálicos, maquinaria y equipo (Banco Central del Ecuador, 2019).

PIB por industria

Tabla 5.

Crecimiento por industria y participación con respecto al PIB 2016-2017

Período / Industrias	Variación	Variación	% Particip/PIB	% Particip/PIB
	2016	2017	2016	2017
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-0,2	4,4	7,73	7,88
Acuicultura y pesca de camarón	8,2	15,9	0,95	1,08
Pesca (excepto camarón)	3,5	3,5	0,62	0,62
Petróleo y minas	1,5	-2,8	9,88	9,38
Refinación de Petróleo	27,4	9,5	0,92	0,99
Manufactura (excepto refinación de petróleo)	-2,6	3,1	11,57	11,65
Suministro de electricidad y agua	0,5	9,6	2,60	2,78
Construcción	-5,8	-4,4	9,30	8,68
Comercio	-4,0	5,4	9,93	10,22
Alojamiento y servicios de comida	-0,6	5,8	1,68	1,74
Transporte	1,3	0,1	7,18	7,02
Correo y Comunicaciones	-0,8	1,1	3,54	3,50
Actividades de servicios financieros	-1,2	6,3	3,17	3,30
Actividades profesionales, técnicas y administrativas	-2,1	1,1	6,20	6,12
Administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria	0,5	3,8	8,64	8,76
Enseñanza y Servicios sociales y de salud	2,7	1,1	6,75	6,66
Otros Servicios (2)	8,6	7,9	0,29	0,30
Servicio doméstico	-2,2	-4,7	6,56	6,11
Otros elementos del PIB	-12,6	31,4	2,50	3,21
PIB	-1,2	2,4	100,00	100,00

Fuente: Banco Central de Ecuador.

Para el año 2017 se aprecia una recuperación positiva de la economía, lo cual se refleja de manera específica en la tasa de variación PIB por industria para el periodo 2016-2017, el cual, contiene el resultado final de cada actividad de la economía. Se puede destacar la recuperación importante del suministro de electricidad y agua, el cual obedece a la redención y mejora de las

capacidades de la planta generadora Coca Codo Sinclair. De igual manera experimentó un crecimiento importante el sector financiero, principalmente por el sector privado y financiero solidario que impulsaron sus operaciones activas cerca de un 6%.

El sector comercial es otro que arrojó crecimiento en el 2017, gracias a una serie de factores como por ejemplo el acuerdo comercial con Europa, el recorte en la producción petrolera que estabilizó los precios en los mercados, el sector automotriz que eliminó los cupos, y la inyección de capital a la economía producto del endeudamiento siendo este el principal proveedor de liquidez.

Al 2017 el sector que más aporta al PIB es la manufactura con el 11,65% de participación, y una variación positiva del 3,1% respecto al 2016, indicadores dados por la inversión de USD 3.317 millones destinado a la compra de equipos y maquinarias, y USD 17.779 millones utilizados para remuneraciones de trabajadores (Expreso Ecuador, 2019).

3.2.2. Balanza de pagos

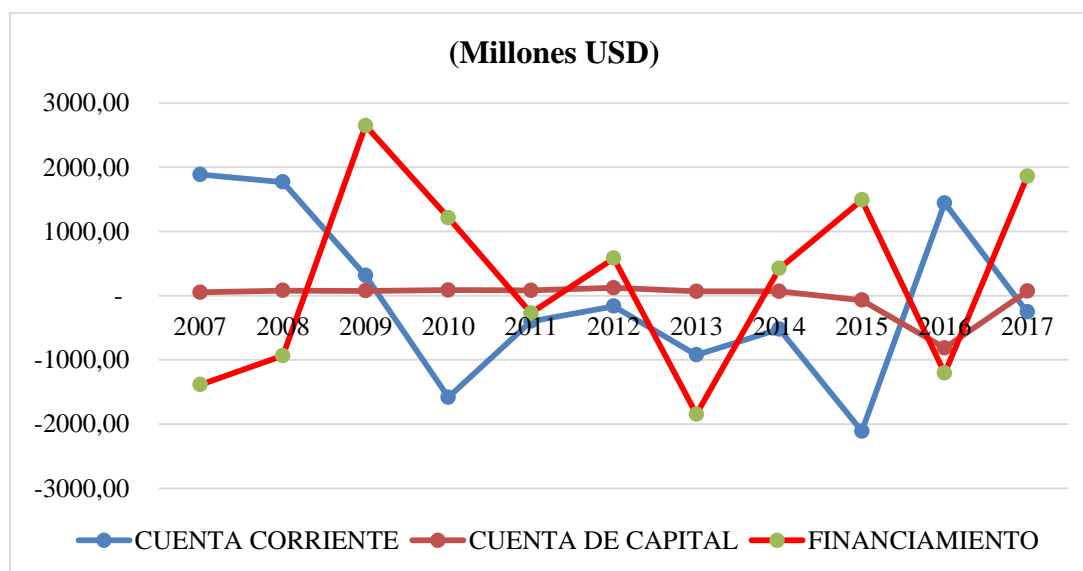


Figura 8. Balanza de pagos: Cuenta Corriente, Capital y Financiamiento

Fuente: Banco Central de Ecuador.

Haciendo una revisión de la balanza de pago en el periodo 2007-2017, la cual reúne todos los aspectos vinculados con las entradas y salidas de dinero de la economía ecuatoriana a través de 3 cuentas principales (corriente, capital y financiamiento), se puede observar la caída de la cuenta corriente ecuatoriana en el año 2009 y con efectos prolongados hasta el año 2011, producto de la afectación de la crisis global que tuvo impacto en los principales mercados del mundo y Ecuador no fue la excepción, por lo que el Estado recurrió en ese periodo a una serie de estímulos para contrarrestar los efectos de dicha situación financiera y continuar con el crecimiento de la economía ecuatoriana, en ese punto con parte de las reservas internacionales.

En el periodo 2011-2012, se observa una leve recuperación de la cuenta corriente de la balanza de pagos, motivado principalmente al aumento de la extracción del petróleo y aumento de los precios internacionales, de igual manera se incrementan las exportaciones no petroleras, gracias a la recuperación de los mercados extranjeros y recuperación del comercio regular. No obstante, vuelve a presentarse un déficit de la cuenta corriente en el año 2015 producto de la inestabilidad en cantidad y precios del barril petrolero, con una recuperación observada y acorde al alza de estos precios a finales del año 2017.

La cuenta de capital se mantuvo estable durante todo el periodo, con excepción del año 2016, el cual registró una disminución en la compra de activos de transporte y bienes de capital para industria en general. Por su parte la cuenta de financiamiento que revela el endeudamiento externo, refleja para el periodo 2008-2009 la influencia del déficit ecuatoriano registrado en la época y las distintas negociaciones y reestructuraciones que surgieron a partir de este déficit. El crecimiento de la deuda externa del año 2014, fue en parte por el endeudamiento con el banco estadounidense Goldman Sachs para reducir un poco la dependencia del financiamiento con China. No obstante, para el año 2016, según el Ministerio de Finanzas de Ecuador (2019), la deuda con este país ascendió de \$ 5.846 millones a \$ 8.143 millones.

Balanza Comercial

Sobre el tema del comercio internacional ecuatoriano, es de destacar que este país tiene una diversificada oferta exportable distinta del petróleo, sin embargo, dichos productos o rubros no son de gran peso en el contexto del mercado internacional, lo cual representa una oportunidad potencial para el desarrollo y fortalecimiento de capacidades que permitan ampliar la participación de mercado y generar más divisas e ingresos no petroleros.

Entendiendo lo anterior, se comprende por qué algunos países recurren al proteccionismo comercial, el cual garantiza un balance comercial positivo para ese país y protección a su industria, entonces, se suele cobrar aranceles y otras condiciones impositivas a las importaciones para tal fin. Hay que destacar que, si una economía cuenta con superávit, se puede decir que financia al resto del mundo, mientras que si su carácter es deficitario esa economía se ve obligada a financiarse con el resto del mundo para poder compensar su carencia, siendo entonces un país deudor.

Se presenta en la figura 9, el comportamiento de la balanza comercial durante el periodo 2007-2017.

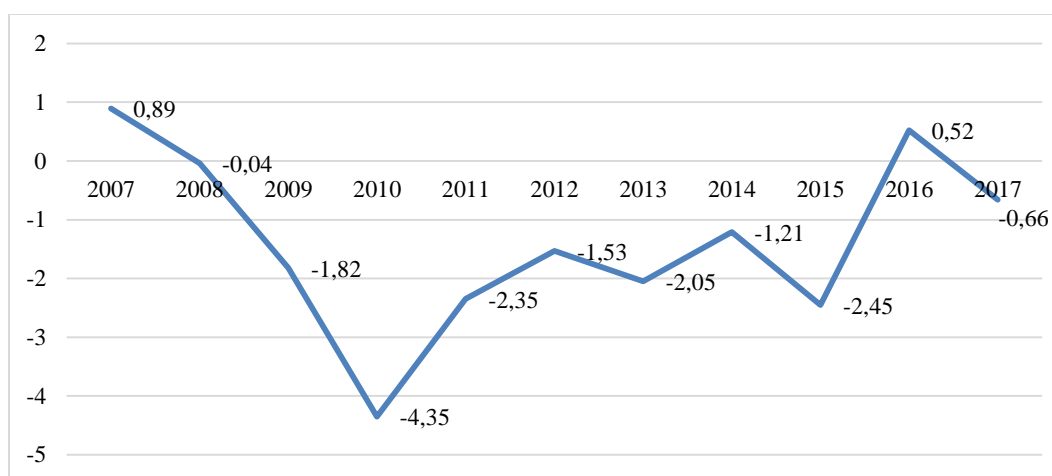


Figura 9. Evolución de la Balanza comercial

Fuente: Banco Central de Ecuador.

La balanza comercial ecuatoriana arroja resultados negativos a partir del año 2008, siendo el año 2010 el de mayor registro de déficit comercial motivado al incremento del valor *Free On Board* (FOB), de todas las importaciones de bienes de consumo y materias primas (Banco Central del Ecuador, 2010).

Para los años siguientes 2013 y 2014 se mantuvo la tendencia negativa en la balanza comercial ecuatoriana, producto de la continuidad de unas importaciones mayores que las exportaciones, siendo más acentuado en el año 2015, cuando las exportaciones petroleras se vieron reducidas, no tanto en volumen de producción sino del precio del petróleo y las importaciones incrementaron debido a la devaluación de las monedas de Colombia y Perú.

Para el año 2016, luego de acuerdos en los países productores de petróleo de recortar producción para recuperar precios, lo cual favorece a nuestras exportaciones de crudo, así como la aplicación de salvaguardias para controlar las importaciones, se pudo apreciar una mejoría en la balanza comercial pero momentánea, visto que para el año 2017 vuelve la balanza comercial a registrar saldos negativos, siendo una variación del -0.66%, dado el panorama de persistencia de inestabilidad en los mercados internacionales del petróleo.

3.3. Análisis del Presupuesto General del Estado (PGE) 2017

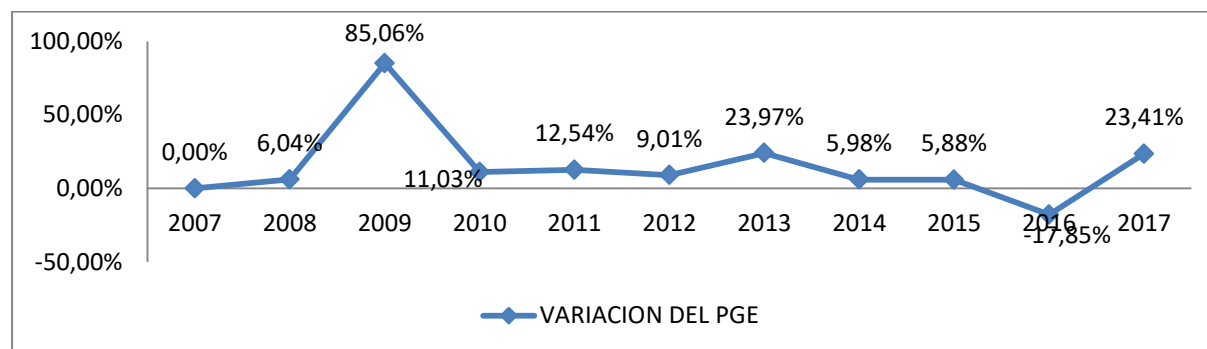


Figura 10. Variación anual del PGE (en miles de millones USD)

Fuente: (Ministerio de Economía y Finanzas, 2017).

Desde el año 2007 con el Gobierno del Eco. Rafael Correa la tendencia del Presupuesto General del Estado refleja un incremento, en mayor proporción por los ingresos obtenidos de la venta de petróleo y el financiamiento. Para el año base el precio promedio del crudo fue de USD 56,34 y el presupuesto fue de 9.768 millones de USD, aumentándose en un 27,69% promedio al final del periodo estudiado. Del Presupuesto General correspondiente al año 2007, USD 7.707 millones que representa el 79% son concernientes a ingresos obtenidos durante el ejercicio fiscal, mientras que el 21% restante pertenece a financiamiento por medio de deuda interna y externa.

Para el año 2008 hubo una variación del 6.04%, mientras que para el año 2009 el incremento fue de 85,06% debido al incremento del precio del barril de petróleo lo que conllevó a aumentar el volumen de producción y exportación del crudo hasta el 2014. Al año 2015 se mantuvo un crecimiento constante del presupuesto aportado por la mejora en el sistema de recaudación de impuestos y la obtención de financiamiento, no obstante, para el año 2016 se presentó una disminución del 17,85% influenciado por la baja del precio del barril, por lo que recurrió a un aporte del 31,19% de financiamiento público.

El PGE del 2017 aprobado, ascendió a USD 36.818,12 millones. Al final del año se presentó un incremento del 23,41% respecto al anterior, asumiendo un aumento en el precio de \$41,69 por barril de petróleo, crecimiento en la recaudación de impuestos y financiamiento, para con esto poder disminuir el déficit presentado y amortizar la deuda agregada que para el final del periodo ascendía a 44,60% en relación al PIB.

3.3.1. Ingresos del PGE

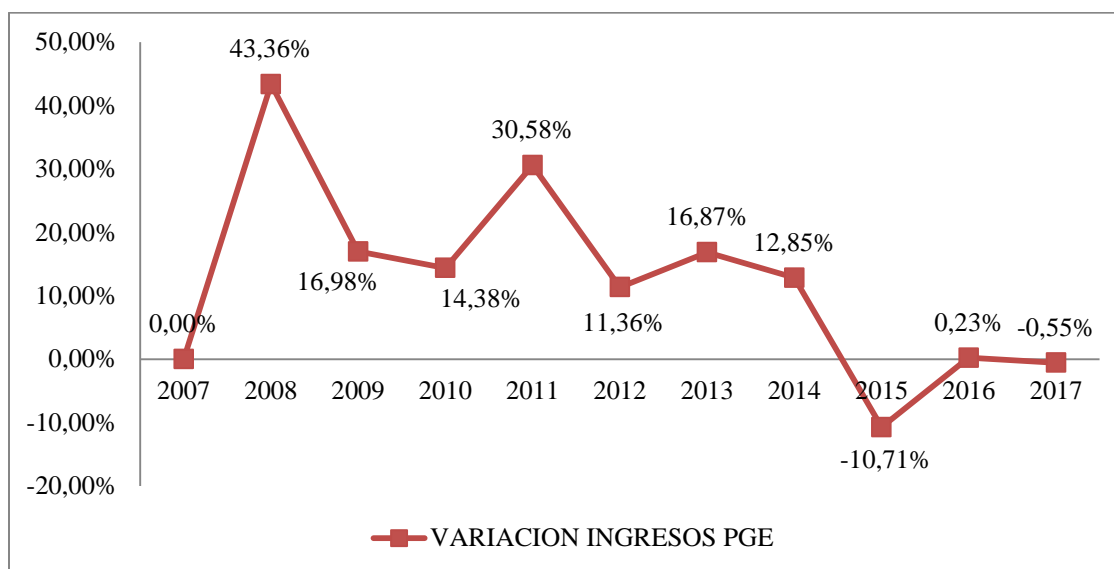


Figura 11. Variación anual de los ingresos del PGE (en miles de millones USD)

Fuente: (Ministerio de Economía y Finanzas, 2017).

El balance de los ingresos devengados estima los recursos a los cuales accede la República, por la vía de la recaudación de impuestos, venta del petróleo, tasas, contribuciones y donaciones por mencionar las de mayor relevancia (Ministerio de Economía y Finanzas, 2012).

Desde el año 2007 al año 2014, los ingresos mantuvieron una tendencia al alza, gracias a la bonanza petrolera, mejoras en la gestión del SRI para recaudación de impuestos, por lo que su variación promedio de crecimiento en este periodo fue de 20,9%.

En el 2015 se presenta una disminución de ingresos del 10,71% respecto al año anterior, lo cual obedece a disminuciones en el monto de préstamos internos, externos, además que no se recibieron los ingresos petroleros esperados por la caída del precio del barril de petróleo en el mercado internacional.

Los ingresos devengados para el 2017, fueron de UDS 34.144,90 millones, donde el 57% de los ingresos son de carácter permanente, el 11% pertenece a los no permanentes y el 32%

correspondiente a financiamientos compuesto por Bonos del estado colocados en el mercado internacional, nacional y de organismos multilaterales.

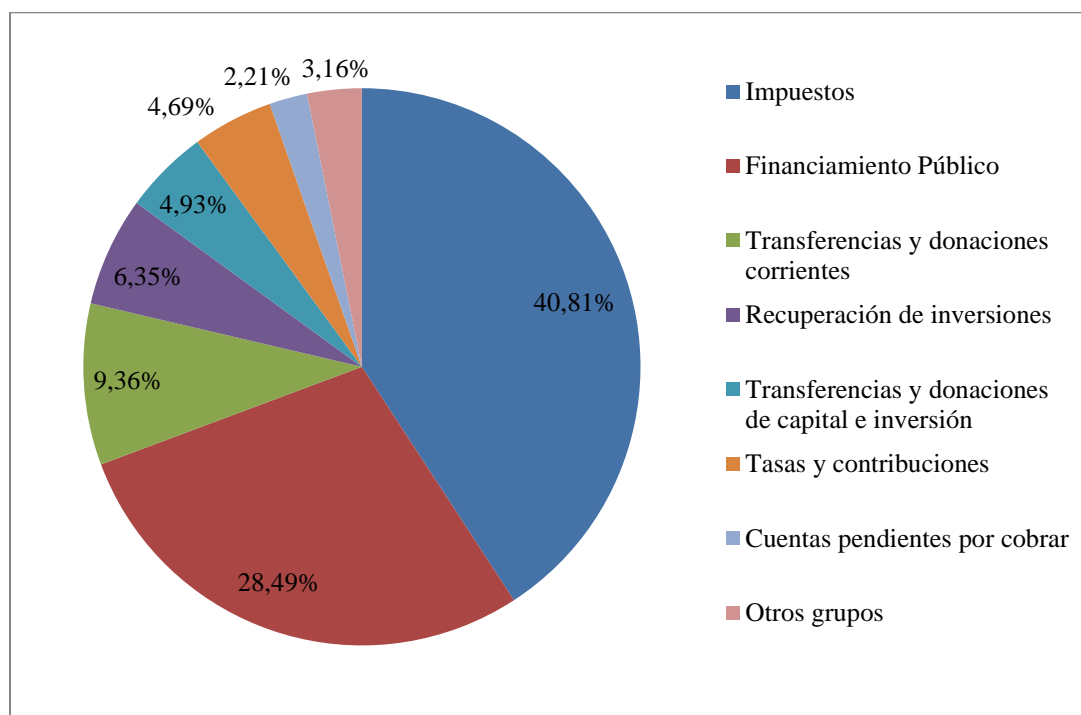


Figura 12. Composición de los Ingresos 2017

Fuente: (Ministerio de Economía y Finanzas, 2017).

Como se observa en la figura 8, los impuestos es el componente con mayor aportación a los ingresos teniendo una participación del 40,81%; en el año 2007 la recaudación de impuestos fue de 5.144 millones de USD, para el año 2008 el crecimiento fue de 20,43% debido a los controles permanentes que ejecuta la Administración Tributaria para mantener y mejorar los niveles de recaudación han permitido que en el período 2008 se logre un valor recaudado de US\$ 6.195 millones.

El incremento del 17,81% de los ingresos tributarios en el año 2012 hasta el 2015, se debe a la aplicación de reformas tributarias mediante la cual el Estado incentivó a los ecuatorianos a tener conciencia ecológica, social y económica responsable, por lo que estableció impuestos a la contaminación vehicular y el redimible a las botellas plásticas, también incrementó la tarifa de los

tributos a la salida de divisas pasando del 2% al 5% y aplico impuestos al consumo de cigarrillos y bebidas alcohólicas. Otro factor que incidió en el rendimiento de los tributos fue la aplicación de planes de control por la administración tributaria, así como la implementación de las declaraciones de impuestos en línea.

Sobre la recaudación de impuestos es de mencionar que a partir de junio del año 2016 y por vigencia de un año, se incrementó el IVA en 2%, pasando de 12% a 14% a efectos de poder financiar la recuperación del desastre natural ocurrido en las Provincias de Manabí y Esmeraldas, lo que de manera cierta incrementó la recaudación en el período.

Para el 2017 del total de los ingresos, el 40,81% corresponde de manera específica a ingresos tributarios, de los cuales a su vez incumbe a recaudaciones por el impuesto sobre la renta con 23% y en mayor porcentaje el impuesto al valor agregado con 41% (Ministerio de Finanzas, 2018).

Deuda Pública

El segundo rubro con alto porcentaje de colaboración es el Financiamiento Público con 28.49% del PGE, compuesto principalmente por la colocación de bonos del Estado, con un 56,90% en el mercado internacional y un 22.49% en el mercado nacional: el 7,61% pertenece a recursos obtenido organismos multilaterales (Ministerio de Finanzas, 2018).

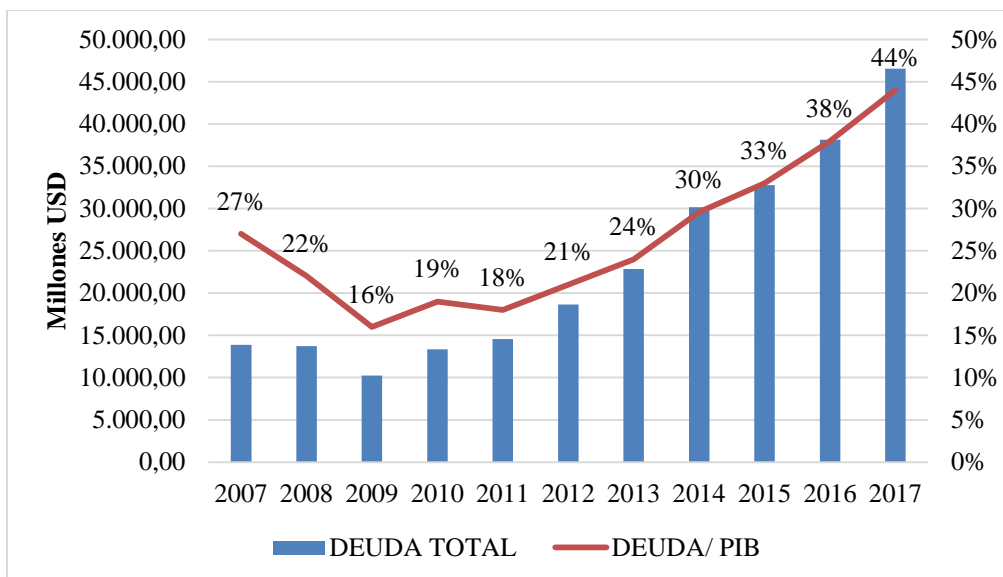


Figura 13. Evolución de la Deuda Publica en USD millones (2007-2017)

Fuente: (Ministerio de Economía y Finanzas, 2017).

El (Ministerio de Finanzas, 2012) en el art. 123, presenta la regla macro fiscal para el manejo de las finanzas públicas, las que corresponde al límite para el monto del saldo total de la deuda pública del conjunto de organismos del sector público hasta un 40 % del PIB.

La deuda pública agregada para el 2007 alcanza un valor de USD 13492,5 millones, para el 2008 disminuye en 1% debido a la renegociación de los bonos. Para los años siguientes hasta el 2017, la reducción de los precios del petróleo y por consiguiente de sus exportaciones causó desajustes fiscales para el Estado, por lo cual se dio la necesidad de acudir a deuda para conservar su nivel de gasto.

En el año 2015 los recursos provenientes de préstamos externos alcanzaron USD 3,083.79 millones que representa 9.07% proveniente principalmente del BID, EXIMBANK, y Corporación Andina de Fomento; los recursos fiscales generados por las instituciones totalizaron USD 2,247.42 millones que representa 6.61% del total de ingresos y fueron registrados en su mayor parte por el Consejo Nacional de Telecomunicaciones y Secretaría Nacional de Comunicaciones,

la Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones ARCOTEL y la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, por concepto de prestación de varios servicios públicos (Subsecretaría de Presupuesto, 2018).

Para el año 2017 la deuda agregada asciende a USD 46535,60 millones lo cual representa un 44% en relación al PIB, de los cuales corresponden el 68,22% a la deuda externa y la deuda interna pertenece al 31,78%; siendo nuestros principales acreedores China, el IESS, el BID, la CAF y el Banco Central del Ecuador.

En el 2017 las transferencias y donaciones corrientes alcanzó una recaudación de USD 3.178,24 millones, principalmente correspondientes en un 47,32% a los ingresos por transferencias corrientes del sector público y un 41,38% correspondientes a la participación corriente de los entes públicos en los ingresos petroleros.

En cuanto a las trasferencias y donaciones de capital e inversión, siendo su principal rubro, se analizará la venta de petróleo.

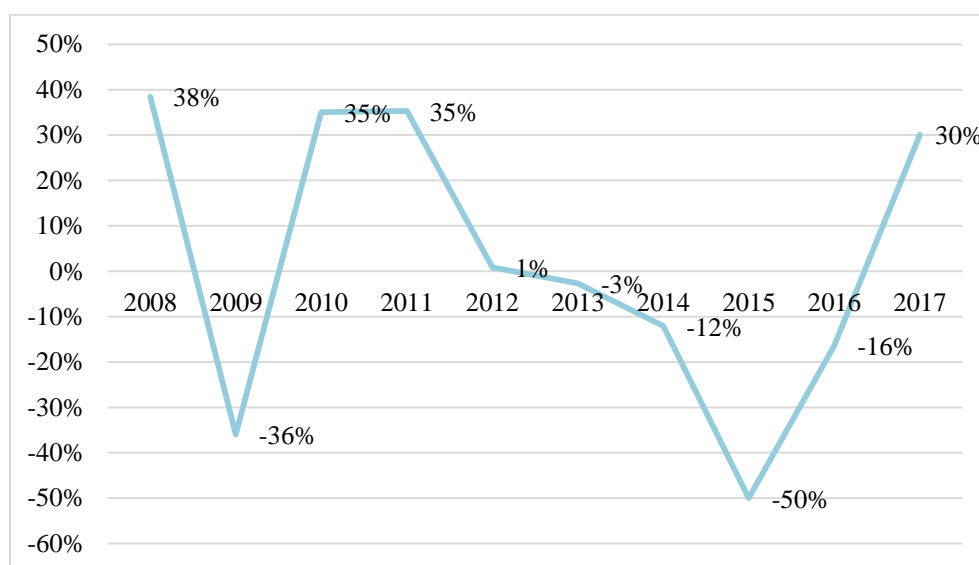


Figura 14. Evolución del Precio del Petróleo USD (2007-2017)

Fuente: Banco Central de Ecuador.

En el 2007 el precio por barril es de USD 60,23, llegando a incrementarse en un 38% su valor al 2008, representando éste el pico más alto con un valor de USD 83. El primer declive de los precios del petróleo, se registran en el 2009, fecha en que los mercados financieros globales presentan su mayor crisis afectando a la economía mundial y el crecimiento económico general de todas las naciones. Luego estos precios registran otra caída desde el 2014 hasta el 2016, llegando a reducirse en el 2015 su valor a USD 42,17 que representa el 50% menos con respecto al año anterior, visto que es el periodo donde se presenta la sobreoferta de este rubro impulsada por los Estados Unidos de Norteamérica, en paralelo a la disminución del consumo por parte de China. Ambas situaciones contraen el mercado en perjuicio de los países exportadores de este rubro.

En el año 2017 se presenta una recuperación del 30% del precio del crudo, debido a que los países integrados por la OPEP redujeran su nivel de producción, por lo que el país logró 6.189.823 miles de USD en exportaciones.

3.3.2. Gastos del PGE

El crecimiento del gasto se observa en todos los sectores del Gobierno Central. Al mismo tiempo, su distribución muestra una importante mejora en las condiciones de gestión, al incrementarse mayoritariamente la participación de aquellos sectores que tienen un impacto directo en las condiciones de producción, generación de empleo, desarrollo y bienestar de la población: el Sector Productivo y el Sector Social. (Ministerio de Finanzas, 2018)

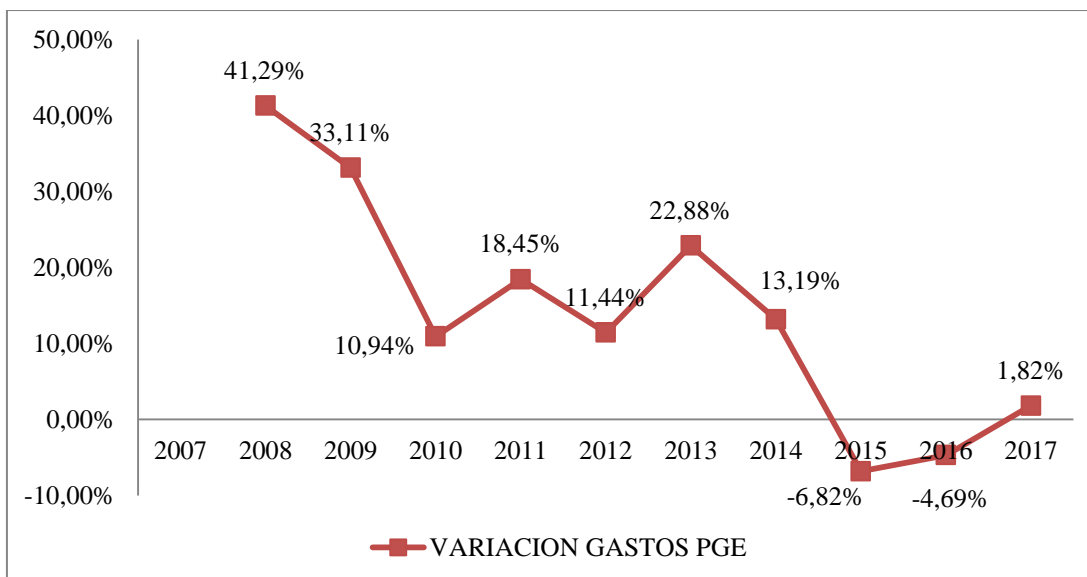


Figura 15. Variación anual de los ingresos del PGE (en miles de millones USD)

Fuente: Banco Central de Ecuador.

Respecto a la ejecución de Gastos mantiene una tendencia creciente hasta el 2014. En el 2008 se ejecutó un total de USD 14,148.9 millones mientras que durante 2009 la ejecución total alcanzó los USD 15,047.2 millones, significando un incremento del 6.3%. El comportamiento con el monto más representativo fue en el 2014 con USD 37.735,94 millones, reduciéndose en 6,82% en el 2015 lo que obedece a los recortes presupuestarios efectuados como consecuencia de la optimización del gasto público por la caída del precio del barril de petróleo; reducción de 4,69% en el 2016, y para el 2017 se observa un incremento de USD 621,15 millones que equivale al 1,82% respecto del año anterior, lo que se explica en parte por los recursos contemplados para la reconstrucción de las zonas afectadas por el terremoto de abril del 2016.

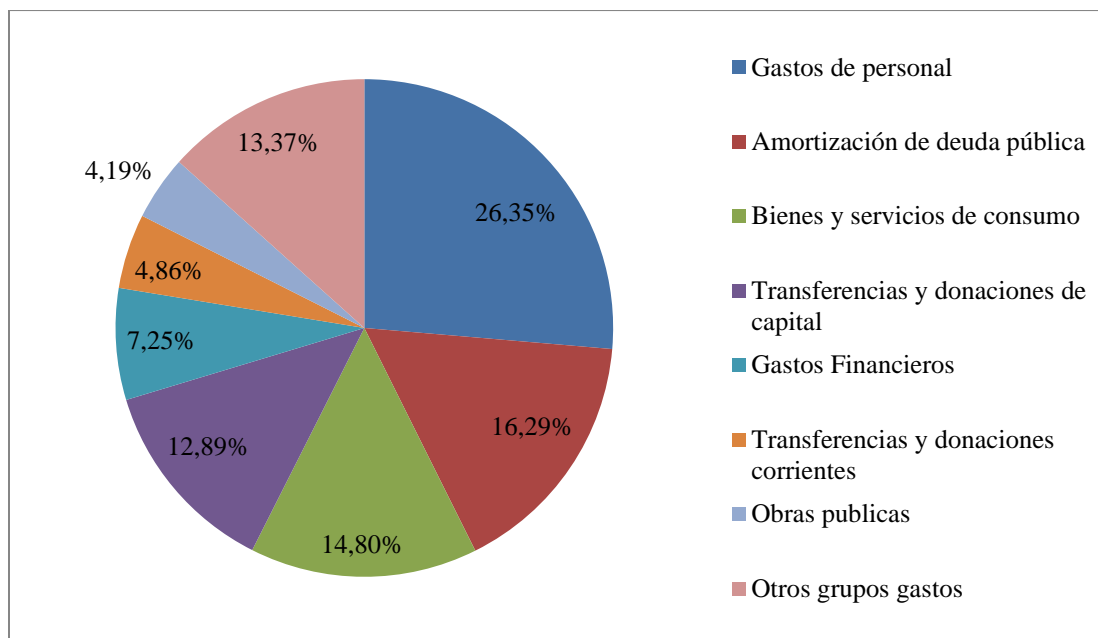


Figura 16. Composición de los gastos 2017

Fuente: (Ministerio de Economía y Finanzas, 2017).

El PGE de Ecuador para el año 2017, se direccionó principalmente para la cobertura de gastos de personal, siendo esta partida el 26,35% de total del presupuesto del año. De estos gastos de personal se destacan los egresos por cuantía de las remuneraciones a docentes del magisterio e investigación, la cobertura personal militar y policial, y servicios profesionales bajo la modalidad de contrato. (Subsecretaria de Presupuesto, 2018)

En segundo lugar de mayor participación en los egresos devengados del PGE 2017, se encuentra la amortización a la deuda pública, la cual corresponde al 16,29% del total presupuesto del año, lo cual se direccionó para el pago a Bonos del Estado colocados en el mercado nacional por USD 3.215,25 millones, para amortización de organismos gubernamentales USD 1.332 millones, para amortización de organismos multilaterales un total de USD 637 millones y otras amortización por un total de USD 465 millones. Nuestros principales acreedores son China, el IESS, el BID, la CAF y el Banco Central del Ecuador.

En tercer lugar, de egresos con mayor cuantía en el PGE 2017, se encuentran los bienes y servicios de consumo, siendo su principal concepto los derivados de hidrocarburos para el ámbito nacional por USD 2.994 millones, luego los servicios médicos y hospitales por USD 248 millones y el resto en otros gastos complementarios como por ejemplo servicios básicos, servicios generales, asesorías y contrataciones de servicios profesionales y servicios técnicos especializados.

El cuarto grupo con mayor incidencia en los gastos devengados del PGE ecuatoriano 2017, son las transferencias y donaciones de capital, con una participación dentro del presupuesto de gastos del 12,89%, en el cual se incluyen los gastos de rubros correspondientes a GADS distritales y municipales por USD 1.830 millones conforme a lo establecido en el Código Orgánico de Organización Territorial (COOTAD). Por otra parte, las transferencias especiales provinciales y al régimen especial de galápagos por USD 719 millones, y transferencias a instituciones financieras del sector público por USD 341 millones. Del presupuesto devengado se destinó el 12.36%, principalmente para los proyectos “Metro de Quito” en cual se direcciono USD 293,42 millones, “Programa de inversión Ecuador Estratégico macro sector social sectores salud cultura equipamiento urbano y vivienda, protección social y familiar, y deporte” (USD 99,17 millones); e, “Intervención ampliación y construcción del plan hidráulico acueducto Santa Elena. (Subsecretaria de Presupuesto, 2018)

Como quinto grupo con representación del 7,25% del total de los gastos del PGE ecuatoriano 2017, se encuentran los gastos destinados a cubrir intereses, comisiones, descuentos y demás partidas vinculadas con la deuda ecuatoriana, así como los gastos financieros inherentes a la venta anticipada de petróleo. Estos gastos financieros se encuentran relacionados con los intereses de los bonos del Estado que fueron colocados en el mercado internacional por un valor

de USD 831 millones, y los intereses de instrumentos financieros emitidos en el mercado nacional por USD 764 millones.

Por su parte las transferencias y donaciones corrientes, comprenden el sexto lugar de los gastos totales del PGE ecuatoriano 2017 con un 4,86% de participación. De un total de USD 1.685 millones, se dirigieron USD 270 millones a la atención social de los adultos mayores, USD 243 millones para el bono de desarrollo humano, y USD 232 millones para pensiones pagadas por el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), dentro de los principales egresos de este grupo.

3.4. Análisis de la situación financiera de las cuentas por cobrar y liquidez de las empresas proveedoras de bienes normalizados durante el periodo de estudio

Para los efectos de esta investigación, se presentan las empresas proveedoras de bienes normalizados ubicadas en la ciudad de Quito que contrataron con el Estado ecuatoriano durante el año 2017, y que tuvieron riesgo de liquidez por el retraso de los pagos, las mismas fueron tomadas de la página web de la Superintendencia de Compañías y sobre la base de la información económica y contable publicada se realizó el análisis.

La muestra será de 56 empresas, para las cuales se realizó el análisis de determinación de suficiencia de liquidez y demás indicadores financieros de corto plazo.

Para facilitar el análisis y la comprensión de los resultados, se realizó una clasificación de las empresas por su tamaño, según la clasificación de la Comunidad Andina de Naciones (CAN), en su decisión 702, Art. 3. De la siguiente manera:

- Empresas Grandes: Volumen de ventas anuales desde USD 5.000.001 en adelante.
- Empresas medianas “A”: Volumen de ventas anuales desde USD 1.000.001 hasta USD 2.000.000.

- Empresas medianas “B”: Volumen de ventas anuales desde USD 2.000.001 hasta USD 5.000.000.
- Empresas pequeñas: Volumen de ventas anuales desde USD 100.001 hasta USD 1.000.000.
- Microempresas: Volumen de ventas anuales < USD 100.000.

Para la determinar el número de empresas asignadas a cada grupo, se tomará como referencia la participación de cada segmento a nivel nacional.

Para el 2017, existieron 884.236 empresas activas, de las cuales según su tamaño en el 2017, con una mayor participación las microempresas representan el 57,20% del total, por lo contrario las grandes empresas tienen la menor participación representando el 4,10%, sin embargo éstas son las de mayor aportación en ventas y número de afiliados al seguro social (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2018).

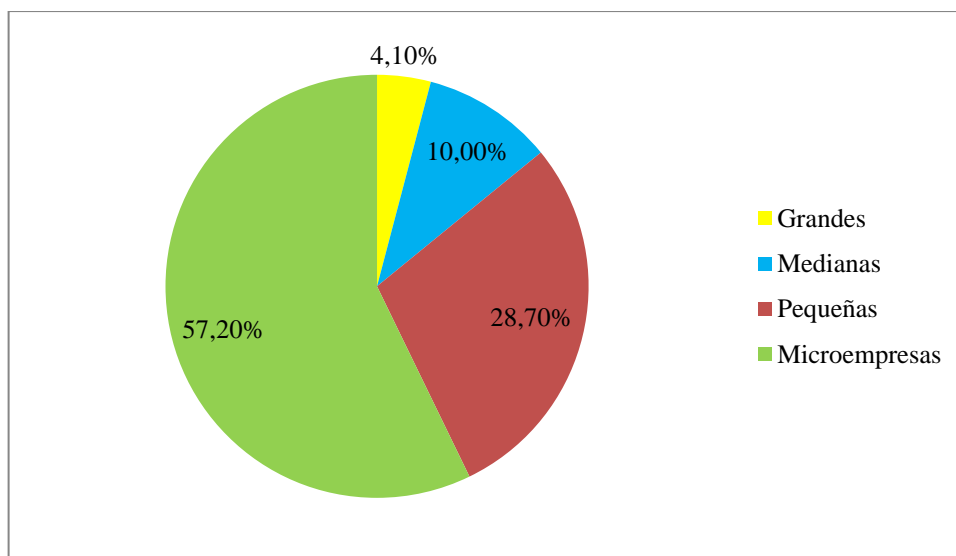


Figura 17. Participación de Empresas Según su tamaño 2017

Fuente: (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2018).

Para la determinación de afectación de la situación financiera por el retraso de los pagos por parte del Estado ecuatoriano, se clasificaron las 56 empresas establecidas como muestra de estudio según su tamaño, teniendo como resultado la siguiente distribución:

Tabla 6.

Distribución de las empresas seleccionadas como muestra, según su tamaño

Tamaño	Cantidad	% Participación
Grandes	2	4,10%
Medianas	6	10%
Pequeñas	16	28,70%
Micro empresas	32	57,20%
Total	56	100,00%

Esta clasificación va a poder establecer un marco de diferenciación para el análisis puesto que las capacidades de las empresas medianas y grandes permiten establecer ventajas de maniobra financiera por la escala de sus operaciones, pudiendo establecer algunas estrategias internas o externas que eventualmente pueden mitigar efectos ocasionados por el impago o retraso de los pagos por parte del Estado ecuatoriano.

Por el lado de las pequeñas y microempresas, su perfil es distinto y más ajustado en cuanto a las capacidades productivas y financieras, visto que estas empresas se caracterizan por el uso preferente de la mano de obra antes que el empleo de la tecnología, tienen poca división el trabajo, limitaciones en cuanto al capital contable disponible, menor productividad y por consecuencia menores ingresos, lo que significa menor capacidad de endeudamiento y acceso limitado a los servicios financieros del sistema bancario.

Para el análisis financiero, se utilizaron los siguientes indicadores que van a permitir conocer la situación real de la gestión financiera de las mismas durante el año 2017, y deducir a partir de estos, la incidencia del retraso de los pagos del Estado ecuatoriano en dicho periodo.

Tabla 7.

Indicadores financieros utilizados en las empresas proveedoras del Estado

	Indicadores	Fórmula	Interpretación
Grupo Liquidez	Liquidez	AC/PC	Por cada \$ que se adeuda se dispone de X\$ para pagar dicha deuda al corto plazo.
	Liquidez (Prueba Acida)	AC-Inv/PC	Por cada \$ que adeuda, dispone de X\$ inmediato para responder a su acreedor.
	Capital de Trabajo	AC-PC	La empresa dispone de \$, para poder operar sus actividades normales al corto plazo.

CONTINÚA

Grupo de Gestión	Días por cobrar	360/Rotación Cuentas por cobrar	La empresa recupera en # días su cartera de clientes.
	Rotación Cuentas por cobrar	Ventas a Crédito/Promedio Cuentas por cobrar	La empresa cobra a sus clientes # veces durante un año.
	Días por pagar	360/Rotación Cuentas por pagar	La empresa se tardó # días en pagar a sus proveedores.
	Rotación días por pagar	Compras a Crédito/ Promedio Cuentas por pagar	La empresa pago sus proveedores, # veces durante el año.
Grupo Endeudamiento	Endeudamiento Total	Pasivo total / Patrimonio	Por cada \$ de Patrimonio, la empresa adeuda X\$.
	Leverage de Activos	Pasivo total / Activo total	El % del activo está financiado con recursos ajenos

Fuente: (Sarmiento, 2007).

Tabla 8.*Resultados de indicadores financieros empresas grandes*

N°	Razón Social	Liquidez			Gestión			Endeudamiento		Rentabilidad	
		Liquidez	Prueba Ácida	Capital de Trabajo	Días por cobrar	Rotación ctas. por cobrar	Días por pagar	Rotación ctas. por pagar	Endeudamiento Total	Leverage de Activos	ROA
1	XEROX DEL ECUADOR S.A.	\$ 3,23	\$ 2,95	\$ 8.525.456,00	87	4,15	61	5,87	\$ 0,57	36%	1%
2	PLASTILIMPIO S.A.	\$ 2,00	\$ 1,95	\$ 1.700.590,00	85	4,22	57	6,28	\$ 2,13	68%	8%
3	MONTGAR C.A.	\$ 1,62	\$ 1,61	\$ 1.185.081,00	78	4,59	161	2,24	\$ 2,90	74%	9%
4	UNILIMPIO S.A.	\$ 2,60	\$ 1,49	\$ 3.347.681,00	70	5,11	50	7,25	\$ 0,90	47%	5%
6	COMPAÑIA GENERAL DE COMERCIO COGECOMSA S. A.	\$ 1,25	\$ 1,19	\$ 486.720,00	81	4,42	77	4,68	\$ 1,02	51%	7%
5	FESAECUADOR S.A.	\$ 1,44	\$ 1,30	\$ 2.730.114,00	95	3,78	281	1,28	\$ 3,39	77%	4%
7	CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A.	\$ 0,98	\$ 0,97	-\$ 253.148,00	94	3,82	63	5,74	\$ 3,11	76%	2%
8	QUIFATEX S.A.	\$ 1,32	\$ 0,86	\$ 26.211.717,00	104	3,48	142	2,54	\$ 4,34	75%	3%
9	IMPORTADORA JURADO S. A.	\$ 3,52	\$ 0,85	\$ 3.033.191,00	97	3,71	133	2,72	\$ 0,90	47%	1%
10	ESCOBAR RUIZ CIA. LTDA.	\$ 0,89	\$ 0,84	-\$ 303.892,00	105	3,43	88	4,07	\$ 15,21	94%	1%
11	PA-CO COMERCIAL E INDUSTRIAL S.A.	\$ 1,68	\$ 0,45	\$ 3.386.730,00	13	28,77	63	5,68	\$ 0,82	45%	-4%
	PROMEDIO	\$ 1,87	\$ 1,31	\$ 4.550.021,82	83	6	107	4	3,21	63%	3%

3.4.1. Análisis de la situación financiera de las empresas grandes proveedoras de bienes normalizados al Estado ecuatoriano durante el año 2017

Se analizan a continuación los resultados obtenidos por las 11 empresas clasificadas como grandes, las cuales tuvieron ventas mayores a los USD 5.000.000, al cierre del año 2017.

Como observación cabe recalcar que existen datos con mayor dispersión, por lo que el cálculo de un valor promedio tiene una afectación como referente del indicador financiero.

Resultados del grupo de indicadores de liquidez:

- a) **Liquidez:** El 64% de las empresas presenta un indicador por debajo del promedio, el cual es de 1,87\$; este grupo presenta dificultades para cubrir sus deudas al corto plazo.

Las empresas que presentan mayor índice de liquidez son: Importadora Jurado S.A con \$3,52 y Xerox del Ecuador S.A con \$3,23, para responder a sus obligaciones al corto plazo. En el caso de importadora Jurado S.A, el respaldo de su liquidez se da por la rotación de cuentas por cobrar, ya que en 3 días promedio recupera su cartera de clientes y respecto a las cuentas por pagar el indicador muestra que tarda 105 días en cancelar a sus proveedores, por lo que se concluye que la empresa cancela sus deudas mucho después de que se hacen efectivas sus cobranzas.

Los resultados más bajos del grupo los presentan las empresas: Escobar Ruíz Cía. Ltda con \$0,89 y Corrugadora Nacional Cransa S.A con \$0,98, índices que no alcanzan a cubrir sus deudas a corto plazo. Para Escobar Ruíz Cía. Ltda, el rendimiento de sus activos es un indicador que influye en su baja liquidez, ya que por cada dólar que invierte en sus activos apenas obtiene el 1% de rendimiento.

- b) **Prueba ácida:** Al momento de medir las capacidades de las empresas grandes con sus activos más líquidos sin tomar en cuenta los inventarios, el 45% de éstas, presenta resultado por debajo del promedio, el cual es de \$1,32. Lo que se puede deducir, es que

en gran medida la rotación de sus inventarios es adecuada, lo que les permite contar con recursos económicos líquidos.

Xerox del Ecuador S.A es la empresa que mejor índice presenta con \$2,95 líquidos disponibles; adicional su índice ROA es del 7% el cual se encuentra por encima del promedio grupal, relación que muestra el adecuado control y administración de sus activos.

Las empresas que más bajo indicador presentan son: Importadora Jurado S.A y Pa-co Comercial e Industrial S.A, debido a que al suprimir la cuenta inventarios, su liquidez disminuye en 76% y 74% respectivamente, lo que refleja que la rotación de sus inventarios es insuficiente.

- c) **Capital de trabajo:** Haciendo referencia a su capacidad de cubrir sus obligaciones corrientes, para el normal desempeño de sus actividades operacionales, se desprende que el promedio de este índice es de \$ 2.383.852,30; cabe acotar que debido a la gran diferencia del monto de capital de trabajo presentado por la empresa Quifatex S.A, se lo excluyó del promedio para tener un valor más ajustado a la mayoría de empresas, obteniendo así que el 53% de las empresas grandes presentan problemas.

El mayor registro de capacidad de recursos operativos como ya se lo menciono anteriormente lo obtuvo la empresa Quifatex S.A, con un resultado de \$ 26.211.717, lo cual se puede relacionar con el alto stock de inventario que dispone para la venta.

Del total de las empresas grandes 2 obtuvieron resultados negativos en su cálculo de capital de trabajo, y son las empresas Escobar Ruíz Cía. Ltda y Corrugadora Nacional Cransa S.A, las cuales siguen la misma tendencia de su indicador de liquidez.

Resultados del grupo de indicadores de gestión:

- a) **Rotación de las cuentas por cobrar:** Las cifras arrojadas en la evaluación del año 2017, indican que el 36% de las empresas grandes presentan demora en el cobro de su cartera de clientes, respecto al promedio del grupo.

La empresa Importadora Jurado S.A presenta un alto nivel de rotación de cuentas por cobrar, por lo que se puede derivar que la gestión aplicada en su proceso de cobro es eficiente, logrando cobrar en tan solo 3 días la cartera de clientes.

Por lo contrario, la empresa que mayor dificultad presenta es Quifatex S.A, la cual tiene rotación de su cartera una vez al año y necesita de 321 días para cobrar a sus clientes, por lo que la empresa para poder mantener sus actividades operativas recurre a préstamos por parte de terceros, el cual representa el 75% de financiamiento para sus activos.

- b) **Rotación de las cuentas por pagar:** El 56% de las empresas tardan más que el promedio, en poder cubrir sus deudas.

La empresa que en menor tiempo paga a sus proveedores, es Montgar C.A, la cual salda sus deudas en 43 días, puesto que la compañía dispone \$1,61 líquidos en el corto plazo.

Po lo contrario, la empresa que mayor demora exhibe en pago a sus proveedores, con un lapso de 200 días, es la empresa Corrugadora Nacional Cransa S.A, situación inducida por un bajo índice de liquidez, el cual es de \$0,98.

Resultados del grupo de indicadores de endeudamiento:

- a) **Endeudamiento total:** El 27% de las empresas grandes tiene que recurrir al financiamiento para poder costear sus actividades operativas. La empresa Xerox del Ecuador S.A, tiene el menor indicador de endeudamiento el cual es de \$0,57, lo que

refleja una adecuada administración del capital, ya que su liquidez es de \$3,23 y, en mayor parte logra financiarse por sí misma.

Por lo contrario, Escobar Ruíz Cía. Ltda, presenta un alto nivel de endeudamiento, lo que significa que por cada dólar de patrimonio la empresa adeuda a terceros \$15,21, situación alineada al capital de trabajo negativo que muestra.

- b) **Leverage de los activos:** El 55% de las empresas han financiado sus activos con recursos ajenos, la empresa que mejor control y participación tiene sobre sus activos es Xerox del Ecuador, con un 36% de financiamiento, adicional exhibe un 7% de rendimiento de sus activos.

Escobar Ruiz Cía Ltda, muestra que el 97% de sus activos ha sido financiado con recursos de terceros, lo cual se puede relacionar con su bajo nivel de liquidez.

Resultados del grupo de indicadores de rendimiento:

- a) **Rentabilidad sobre el activo (ROA):** El 55% de las empresas muestra rentabilidad, por encima del 3% obtenido como promedio grupal, lo que representa, que la mayoría de empresas realizó una acertada inversión en sus activos, ya que éstos le producen rendimiento.

Montgar C.A, es la empresa que mejor gestión ha tenido sobre sus activos, percibiendo una rentabilidad del 9%, adicional muestra que dispone de \$1,61 líquidos y que puede cumplir con sus obligaciones al corto plazo.

El resultado más bajo lo presenta la empresa Pa-co comercial e industrial S.A, con -4% de rentabilidad sobre sus activos, situación dada por la pérdida registrada en el estado de situación financiera del 2017.

Tabla

Resultados de indicadores financieros empresas medianas

N°	Razón Social	Liquidez			Gestión			Endeudamiento		Rentabilidad	
		Liquidez	Prueba Ácida	Capital de Trabajo	Días por cobrar	Rotación ctas. por cobrar	Días por pagar	Rotación ctas. por pagar	Endeudamiento Total	Leverage de Activos	ROA
1	VERNAZA GRAFIC CIA LTDA	\$ 8,25	\$ 3,84	\$ 4.911.341,00	64	6	133	3	\$0,15	13%	3%
2	PAPELERIA CHAVEZ CIA LTDA	\$ 6,47	\$ 3,06	\$ 592.085,00	32	11	175	2	\$0,54	35%	-1%
3	SUMINCOGAR S.A.	\$ 1,97	\$ 1,80	\$ 914.238,00	60	6	123	3	\$0,98	50%	42%
4	IMPODISOF S.A.	\$ 1,75	\$ 1,75	\$ 85.560,00	49	7	50	7	\$1,02	50%	5%
5	CODYXOPAPER CIA. LTDA.	\$ 1,62	\$ 1,49	\$ 550.972,00	190	2	61	6	\$1,51	60%	-12%
6	PCHOUSE S.A.	\$ 2,13	\$ 1,39	\$ 197.078,00	47	8	34	11	\$0,60	37%	-5%
7	CAJAS Y EMPAQUES INDUSTRIALES CLUSTERPACK CPK S.A.	\$ 1,04	\$ 1,04	\$ 26.424,00	81	4	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	\$22,50	96%	2%
8	LIBRERÍA CULTURAL CIA. LTDA.	\$ 1,59	\$ 0,78	\$ 591.984,00	55	7	97	4	\$2,70	73%	2%
9	UNISCAN CIA. LTDA.	\$ 1,20	\$ 0,54	\$ 378.542,00	175	2	95	4	\$7,63	88%	-11%
10	CORRUCART, CORRUGADOS DEL ECUADOR S.A.	\$ 0,66	\$ 0,49	-\$ 257.128,00	47	8	713	1	\$25,60	96%	0,04%
	PROMEDIO	\$ 2,67	\$ 1,62	\$ 799.109,60	80	6	165	4,36	\$6,32	60%	2%

3.4.2. Análisis de la situación financiera de las empresas medianas proveedoras de bienes normalizados al Estado ecuatoriano durante el año 2017

Se analizan a continuación los resultados obtenidos por las 10 empresas clasificadas como medianas, las cuales tuvieron ventas mayores desde USD 1.000.001 hasta USD 5.000.000, al cierre del año 2017.

Como observación cabe recalcar que existen datos con mayor dispersión, por lo que el cálculo de un valor promedio tiene una afectación como referente del indicador financiero.

Resultados del grupo de indicadores de liquidez:

- a) **Liquidez:** La liquidez promedio del grupo de medianas empresas se ubicó en \$2,67.

La empresa que más alto indicador presenta es Vernaza Grafic Cía Ltda., la cual exhibe liquidez de \$8,25 para responder por cada dólar que adeuda, resultado alineado a que su actividad productiva y constitución patrimonial supera en doble al promedio grupal.

La empresa Corrucart, Corrugados del Ecuador S.A, arrojó el resultado más bajo con un indicador de \$0,66, siendo esto indicativo de dificultades para honrar sus compromisos de corto plazo, como lo corrobora el indicador de días por pagar, debido a que tarda casi 2 años en poder cancelar a sus proveedores.

- b) **Prueba ácida:** El promedio del grupo para este indicador es de \$1,62. En este caso de evaluación más rigurosa el 60% de las empresas, presenta indicador con resultado por debajo del promedio, por lo que en gran medida son empresas que dependen de la venta de sus inventarios para poder cubrir sus deudas.

Vernaza Grafic Cía. Ltda., presenta el mayor índice de liquidez, el cual es de \$3,84, lo cual refleja una adecuada gestión de sus recursos operacionales, así como de su cartera ya que en 64 días recupera sus cuentas por cobrar.

Con un índice de \$0,49 Corrucart, Corrugados del Ecuador S.A, es la empresa que más bajo índice presenta, lo que se enlaza a su baja rentabilidad sobre los activos, siendo ésta de apenas el 0,04%.

- c) **Capital de trabajo:** En promedio el grupo presentó un indicador de capital de trabajo alrededor de los \$991.464, haciendo referencia a su capacidad de hacer frente a sus obligaciones corrientes, en el marco de sus actividades operativas. Puesto la gran diferencia que existe en capacidad económica y operativa, por parte de la empresa Vernaza Grafic S.A, se excluyó su capital de trabajo, para obtener un valor referente acorde a la mayoría de empresas analizadas en este grupo. Con este ajuste el nuevo promedio es de \$342.195.

El mayor registro de capital de trabajo lo tuvo la empresa Sumincogar S.A, con un resultado de \$914.238, escenario alineado a su efectiva gestión de cobranzas, lo que le permite contar con activo circulante al corto plazo.

La empresa Corrucart, Corrugados del Ecuador S.A, presenta un capital de trabajo negativo de \$257.180, lo que se puede concluir al observar su índice ROA, el cual refleja que sus activos son improductivos.

Resultados del grupo de indicadores de gestión:

- a) **Rotación de las cuentas por cobrar:** Las cifras arrojadas en la evaluación del 2017 a las empresas medianas, indican que en promedio las cuentas por cobrar han rotado 6 veces, para una entrada efectiva de dinero cada 80 días. El 30% del grupo, presenta dificultades para recuperar sus cuentas por cobrar.

La empresa Distribuidora Papelería Chávez Cía. Ltda, presenta una alta rotación de cuentas por cobrar, es decir que su gestión logra recuperar en 32 días la cartera de clientes, situación que refleja su alto índice de liquidez.

Caso contrario, Codixopaper Cía. Ltda, es la empresa que más tarda en efectivizar sus cobranzas, por lo que debe acudir a financiamiento de terceros para poder continuar con sus actividades comerciales.

- b) **Rotación de las cuentas por pagar:** Para el año 2017, en promedio las cuentas por pagar rotaron 5 veces, y las empresas cancelan a sus proveedores en el lapso de 160 días, este resultado es consecuencia de una gran dispersión en los datos obtenidos, por lo que se calcular un promedio más asertivo se excluyó los datos de Corrucart, Corrugados del Ecuador S.A, dando así un nuevo promedio de 96 días para pagar, lo que representa que el 60% de las empresas tardan más que el promedio en cancelar a sus proveedores. Como caso exclusivo, la empresa Cajas y Empaques Industriales Clusterpack Cpk S.A., no presenta compras a crédito en sus Estados financieros, situación que se puede deducir por el bajo valor que mantiene en inventarios.

Únicamente PChouse S.A, refiere un pronto pago de sus obligaciones en periodos alrededor de 34 días, situación influenciada por la liquidez que presenta la empresa.

Corrucart, Corrugados del Ecuador S.A, exhibe un caso extremo en el periodo de pagos, necesitando más de 2 años para poder pagar a sus proveedores, adicional presenta un 96% de endeudamiento para poder financiar sus activos.

Resultados del grupo de indicadores de endeudamiento:

- a) **Endeudamiento total:** Para el periodo de estudio, el 30% de las empresas se encuentran por encima del promedio de endeudamiento grupal. La empresa Vernaza Grafic Cía. Ltda, mantiene un adecuado dominio sobre su patrimonio, dado que su índice de endeudamiento exhibe que por cada dólar de patrimonio la empresa adeuda \$0,15. Adicional, sus indicadores de liquidez son altos lo que le permite financiarse con recursos propios.

Corrucart, Corrugados del Ecuador S.A, obtuvo como resultado que por cada dólar de patrimonio la empresa adeuda \$25,69, situación analizada en sus indicadores complementarios.

- b) **Leverage de los activos:** En este indicador se puede observar que el 50% de las empresas han financiado sus activos con un porcentaje mayor al promedio.

Siendo Vernaza Grafic Cía. Ltda, la que menor financiamiento ha requerido para obtener y administrar sus activos. Por el contrario, la empresa Corrucart, Corrugados del Ecuador S.A, ha financiado el 96% de sus activos con recursos ajenos.

Resultados del grupo de indicadores de rendimiento:

- a) **Rentabilidad sobre el activo (ROA):** El 50% de las empresas muestra rentabilidad, por encima del 2% obtenido como promedio grupal, lo que representa, que la mitad de empresas realizó una acertada inversión en sus activos, ya que éstos le producen rendimiento.

Sumincogar S.A, es la empresa que mejor gestión ha tenido sobre sus activos, percibiendo una rentabilidad del 42%, valor que resulta de los \$798.434 que obtuvo como utilidad, siendo éste el segundo mejor resultado en el grupo.

Codyxopaper Cía. Ltda, presentó un rendimiento negativo, debido a que como lo expresa en el informe de gerencia, la empresa durante los meses de octubre, noviembre y diciembre no tuvo ventas, ya que quedó fuera del catálogo electrónico de compras públicas.

Tabla 10.*Resultados de indicadores financieros empresas pequeñas*

N°	Razón Social	Liquidez			Gestión			Endeudamiento		Rentabilidad	
		Liquidez	Prueba Ácida	Capital de Trabajo	Días por cobrar	Rotación ctas. por cobrar	Días por pagar	Rotación ctas. por pagar	Endeudam. Total	Leverage de Activos	ROA
1	DISTRIBUIDORA GAMA CIA. LTDA	8,19	8,05	573.017	157	2,30	31	11,74	2,64	73%	6%
2	SUPEROFFICE S.A.	6,30	6,14	957.530	7	49,63	137	2,62	0,18	15%	11%
3	V.S.M. VICENTE MOLINA CIA. LTDA.	4,48	3,77	55.068	140	2,57	Sin cuentas por pagar	Sin cuentas por pagar	0,27	21%	-4%
4	BRAVO POLO CIA. LTDA.	5,38	3,01	199.341	66	5,43	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	0,18	15%	15%
5	OFICINA COMERCIAL OFICOMER S.A.	4,28	2,99	514.606	186	1,94	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	4,36	81%	2%
6	SUMINISTROS COMERCIAL DISTRIBUCION, SUMICODI CIA. LTDA.	2,89	2,87	140.808	90	4,02	37	9,77	0,47	32%	2%
7	DISTRIBUIDORA RAMOS PADILLA S.A	2,15	2,15	8.805	23	15,84	11	32,95	0,87	47%	-6%
8	NEGOCIOS Y SUMINISTROS DE OFICINA OFINES CIA. LTDA.	2,58	1,68	108.834	61	5,90	28	12,82	1,50	60%	1%
9	CYBERBOX CIA. LTDA.	1,92	1,63	102.747	116	3,10	15	23,31	1,03	51%	-5%
10	PROLIMPLAST CIA. LTDA.	5,36	1,62	138.833	24	15,19	15	24,08	9,07	90%	1%
11	KOROFICINA CIA. LTDA.	2,46	1,46	53.674	74	4,83	25	14,55	1,64	62%	-20%
12	AKEA S.A.	1,72	1,36	736.734	28	12,72	193	1,87	2,71	73%	0%
13	DELIVERY SUMINISTROS & SUMINISTROS CIA. LTDA.	1,67	1,30	103.116	53	6,84	20	18,11	12,04	92%	-7%
14	SOLUCIONES PARA LA OFICINA OFFICE SOLUTIONS S.A.	1,24	1,22	83.318	208	1,73	436	0,83	3,89	80%	-2%
15	GRAFICAS AYERVE C. A.	1,11	1,11	15.770	12	28,89	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	0,99	50%	-3%

CONTINÚA

N°	Razón Social	Liquidez			Gestión				Endeudamiento		Rentabilidad
		Solvencia	Prueba Ácida	Capital de Trabajo	Días por cobrar	Rotación ctas. por cobrar	Días por pagar	Rotación ctas. por pagar	Endeudam. Total	Leverage de Activos	ROA
16	CAJAS Y EMPAQUES INDUSTRIALES CLUSTERPACK S.A.	1,10	1,10	12.511	45	8,02	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	2,29	70%	1%
17	OILPETA OPERACIONES Y LOGISTICA PETROLERA CIA. LTDA.	1,00	1,00	202	82	4,36	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	9,30	90%	6%
18	DISTRIBUIDORA DE SUMINISTROS DEL PACIFICO DISUPAC CIA. LTDA.	1,26	0,99	23.067	74	4,84	67	5,37	1,60	62%	4%
19	CORPORACIÓN ECUATORIANA DE SUMINISTROS SUMECOR CIA. LTDA.	1,32	0,96	86.185	88	4,09	27	13,17	1,83	65%	0%
20	KMSOLUTIONS S.A.	1,61	0,92	481.145	66	5,42	33	10,88	15,74	36%	8%
21	TASKI S.A.	1,02	0,89	113.601	36	10,07	116	3,10	1,47	59%	-2%
22	OFICLASS CIA. LTDA.	0,96	0,72	-1.751	56	6,48	37	9,65	0,80	44%	4%
23	PLASTIAZUL CIA. LTDA.	1,08	0,63	45.302	93	3,89	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	2,10	68%	10%
24	COGILER CIA. LTDA.	1,19	0,61	80.109	69	5,20	45	8,08	4,71	82%	2%
25	CORPCOPIERSA S.A.	1,02	0,58	5.004	60	6,01	82	4,42	12,01	92%	2%
26	SUMOFI PROVEEDORES CIA. LTDA.	1,12	0,54	23.185	62	5,83	76	4,74	5,44	84%	4%
27	CENTRONIC CINTAS, EQUIPOS ELECTRONICOS Y SUMINISTROS CIA. LTDA.	1,34	0,54	34.183	46	7,78	183	1,96	1,37	58%	0,19%
PROMEDIO		\$ 2,44	\$ 1,85	\$ 173.887	75	9	81	11	\$ 3,72	61%	1%

3.4.3. Análisis de la situación financiera de las empresas pequeñas proveedoras de bienes normalizados al Estado ecuatoriano durante el año 2017

Se analizan a continuación los resultados obtenidos por las 27 empresas clasificadas como pequeñas, las cuales tuvieron ventas mayores desde USD 100.000 hasta USD 1.000.000, al cierre del año 2017.

Como observación cabe recalcar que existen datos con mayor dispersión, por lo que el cálculo de un valor promedio tiene una afectación como referente del indicador financiero.

Resultados del grupo de indicadores de liquidez:

- a) **Liquidez:** La solvencia promedio del grupo de pequeñas empresas se ubicó en \$2,44, lo cual hace referencia a la buena capacidad en general de cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes. El 68% de las empresas arrojó resultados por debajo del promedio.

La empresa Distribuidora Gama Cía. Ltda., obtuvo el mejor resultado en el cálculo del índice de liquidez, disponiendo de \$8,19, valor que permite pagar en un lapso de 39 días a sus acreedores.

Oficlass Cía. Ltda, obtuvo el resultado más bajo en liquidez, exhibiendo que por cada dólar que se adeuda, la empresa posee tan solo \$0,96 para honrar sus compromisos de corto plazo, consecuente esta empresa es sensible al endeudamiento para poder operar.

- b) **Prueba ácida:** El promedio del grupo se sitúa en \$1,85. En este caso de evaluación más rigurosa el 71% de las empresas del grupo, presentan indicador con resultados por debajo del promedio, por lo que en gran medida son empresas que dependen de la venta de sus inventarios para poder cubrir sus deudas. Resalta el caso de la empresa Distribuidora Gama Cía. Ltda, la cual obtuvo el mejor indicador ubicado en \$8,05, dado que en la

estructura de su activo circulante no registra mayor influencia de sus inventarios, por lo que no mostró afectación o sensibilidad por dependencia de estos.

El menor registro de liquidez lo presentó la empresa Centronic cintas, equipos electrónicos y suministros Cía. Ltda., obteniendo \$0,54 líquidos para cubrir sus deudas a corto plazo, valor que influye en la demora de pagos a sus proveedores.

- c) **Capital de trabajo:** En promedio el grupo presentó un indicador de capital de trabajo alrededor de los \$173.887, haciendo referencia a su capacidad de hacer frente a sus obligaciones corrientes, en el marco de sus actividades operativas. De esto se desprende que el 75% de las empresas pequeñas presentan deficiencias para honrar sus obligaciones de corto plazo y continuar con su normal funcionamiento.

El mayor registro de suficiencia de recursos operativos y financieros lo tuvo la empresa Superoffice, S.A., con un resultado de \$957.530, valor alineado a su eficiente gestión de cobranzas.

Del total, una empresa obtuvo resultado negativo en su cálculo de capital de trabajo, y es la empresa Oficlass Cía. Ltda., con un valor en contra de \$1751, debido a que su activo circulante es superado en 3,5% por sus compromisos al corto plazo.

Resultados del grupo de indicadores de gestión:

- a) **Rotación de las cuentas por cobrar:** En promedio las cuentas por cobrar han rotado 9 veces, lo que significa que para una entrada efectiva de dinero se necesita 75 días. El 39% de las empresas tardan más que el promedio en cobrar sus cuentas a clientes.

Superoffice S.A obtuvo el mejor indicador de recuperación de cartera, necesitando tan solo de 7 días para efectivizar sus cobranzas, resultado que se refleja en su óptimo nivel de liquidez.

Es de observar el caso de Soluciones para la oficina office solutions S.A, la cual tiene rotación de 1 vez; lo que significa que tarda 208 días en obtener entrada efectiva de dinero, por lo que no cuenta con liquidez suficiente para cancelar sus excesivas deudas.

- b) **Rotación de las cuentas por pagar:** Para el año 2017, en promedio las cuentas por pagar rotaron 11 veces, y presentaron como tiempo de pago, 81 días. El 21% de empresas presentó un retraso en el tiempo promedio de pago a proveedores.

Distribuidora Ramos Padilla S.A, refiere pago de sus obligaciones en tan solo 11 días, alineado al alto nivel de liquidez que presenta, el cual le permite el pronto pago de sus cuentas acreedoras.

El 25% de las empresas, no presentan cuentas por pagar, siendo indicativo de diversos factores, tales como alto grado de liquidez, caso correspondiente a 3 empresas; bajo stock de inventarios, panorama correspondiente a 3 empresas, y finalmente, una empresa presenta bajo nivel de activos líquidos, lo que provoca pérdida de confianza ante el proveedor para acceder a un crédito.

Soluciones para la oficina office solutions S.A presenta un indicador superior al promedio, situación motivada por la demora de sus cobranzas lo que no permite mayor entrada de dinero efectivo.

Resultados del grupo de indicadores de endeudamiento:

- a) **Endeudamiento total:** Para el periodo de estudio, en promedio las empresas medianas presentan montos de endeudamiento de \$3,72 por cada dólar de su patrimonio, lo que es igual a decir que esas empresas se encuentran más en manos de sus acreedores que de sus propios accionistas. El 29% de las empresas pequeñas mantiene montos que sobrepasa la relación deuda respecto a su patrimonio.

Superoffice, S.A. tiene un indicador ubicado en \$0,18, lo cual hace referencia a que el mayor aporte para financiar sus operaciones viene de la dinámica del negocio y de sus accionistas.

Kmsolutions S.A presenta un valor de \$15,74, que adeuda por cada dólar de patrimonio, situación consecuente de un nivel bajo de liquidez.

- b) **Leverage de los activos:** En promedio el grupo tiene un indicador del 61% de financiamiento sobre sus activos, el 64% de las empresas sobrepasa en valor promedio.

Superoffice, S.A. al igual que en el índice de endeudamiento total, tiene un indicador del 15%, lo cual hace referencia a que mantiene una posición sana de su deuda con relación a su activo.

Delivery suministros & suministros Cía. Ltda., exhibe que el 92% de sus activos es financiado con recursos de terceros, situación alienada a la pérdida del ejercicio obtenida en 2017, lo que no permite contar con dinero propio, a favor para cubrir sus deudas.

Resultados del grupo de indicadores de rendimiento:

- a) **Rentabilidad sobre el activo (ROA):** El 59% de las empresas muestra rentabilidad, por encima del 1% obtenido como promedio grupal, lo que representa, que mayoritariamente las empresas realizaron una acertada inversión en sus activos, ya que éstos le producen rendimiento.

Bravo Polo Cía. Ltda., es la empresa que mejor gestión ha tenido sobre sus activos, percibiendo una rentabilidad del 15%, situación dada por su alto índice de liquidez.

Koroficina Cía. Ltda., presentó un rendimiento negativo del 20%, debido a que como lo expresa en el informe de gerencia, no alcanzaron a redimir sus pérdidas de ejercicios anteriores.

Tabla 11.*Resultados de indicadores financieros microempresas*

N°	Razón Social	Liquidez			Gestión			Endeudamiento		Rentabilidad	
		Liquidez	Prueba Ácida	Capital de Trabajo	Días por cobrar	Rotación ctas. por cobrar	Días por pagar	Rotación ctas. por pagar	Endeudamiento Total	Leverage de Activos	ROA
1	ROMYKON S.A.	\$ 17,75	\$ 10,95	\$ 109.184,00	377	1	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	\$ 0,06	6%	0%
2	SUMINISTROS DE OFICINA SIGCHAPAVON CIA. LTDA.	\$ 1,87	\$ 1,87	\$ 2.153,00	39	9	25	14	\$ 1,15	54%	-137%
3	SMARTCIDI CIA LTDA	\$ 1,57	\$ 1,57	\$ 2.692,00	95	4	Sin compras a crédito	Sin compras a crédito	\$ 2,59	72%	1%
4	TONNER PLACE SUMINISTROS CIA. LTDA.	\$ 1,44	\$ 1,41	\$ 6.204,00	115	3	34	11	\$ 2,27	69%	28%
5	DISTRIFASTOFI CIA. LTDA.	\$ 1,47	\$ 1,30	\$ 6.058,00	71	5	29	12	\$ 2,23	69%	-6%
6	VELES IMPORTADORA COMERCIALIZADORA IMVELESCOM CIA. LTDA.	\$ 1,15	\$ 1,15	\$ 1.688,00	36	10	69	5	\$ 6,59	87%	4%
7	PROVEEDORA DE SUMINISTROS PROVEOFFICE CIA.LTDA.	\$ 1,03	\$ 1,03	\$ 146,00	7	52	6	63	\$ 0,46	31%	16%
8	CORPORACION SEL CIA.LTDA.	\$ 1,96	\$ 0,87	\$ 19.701,00	69	5	16	22	\$ 6,69	87%	0%
	PROMEDIO	\$ 3,53	\$ 2,52	\$ 18.478,25	101	11	30	21	\$ 2,76	59%	-12%

3.4.4. Análisis de la situación financiera de las microempresas proveedoras de bienes normalizados al Estado ecuatoriano durante el año 2017

Se analizan a continuación los resultados obtenidos por las 7 empresas clasificadas como micro, las cuales tuvieron ventas menores a USD 100.000, al cierre del año 2017.

Como observación cabe recalcar que existen datos con mayor dispersión, por lo que el cálculo de un valor promedio tiene una afectación como referente del indicador financiero.

Resultados del grupo de indicadores de liquidez:

- a) **Solvencia:** La solvencia promedio del grupo microempresas se ubicó en \$3,53, lo cual hace referencia de la buena capacidad en general de cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes. La empresa Romykon S.S, presentó indicadores de liquidez con gran dispersión respecto a sus demás participantes, por lo que para el cálculo de un promedio más ajustado al grupo, se excluyó la participación de dicha empresa, dando así un nuevo resultado de \$1,50 referente a la liquidez.

La empresa Veles importadora comercializadora Invelescom Cía. Ltda., arrojó resultados por debajo del promedio, siendo esto indicativo de dificultades para honrar sus compromisos de corto plazo con sus activos corrientes.

- b) **Liquidez prueba ácida:** el grupo presenta como indicador promedio \$2,52, la empresa Romykon S.A tiene el mayor indicador ubicado en \$10,95 dado que la estructura de su pasivo circulante es solo el 5% del activo circulante, por lo que para cálculo de un promedio más ajustado al grupo se excluyó dicha empresa, obteniendo así un nuevo promedio de \$1,32. El 50% de empresas presentó dificultades para alcanzar dicho valor.

El menor registro de liquidez lo presentó Corporación Sel Cía. Ltda., obteniendo \$0,87 líquidos para cubrir sus deudas inmediatas, situación alineada una baja rotación de sus inventarios.

- c) **Capital de trabajo:** Para el promedio del grupo se siguió el mismo procedimiento aplicado a los demás indicadores de liquidez. Obteniendo un resultado promedio de \$5.520. De esto se desprende que el 50% de las microempresas presentan deficiencias para cubrir los costos de su actividad regular.

El mayor registro de suficiencia de recursos operativos y financieros lo tuvo la empresa Corporación Sel Cía. Ltda., con un resultado de \$10.701 como capital de trabajo, que en gran parte es influenciado por el stock de sus inventarios.

Provedora de suministros Proveoffice Cía. Ltda., obtuvo \$146 como capital de trabajo, situación alineada a no poseer inventarios y poca disponibilidad de recursos financieros para el corto plazo.

Resultados del grupo de indicadores de gestión:

- a) **Rotación de las cuentas por cobrar:** Las cifras arrojadas en la evaluación del año 2017 a las microempresas, indican que en promedio las cuentas por cobrar han rotado 11 veces y para una entrada efectiva de dinero se necesita en promedio 101 días. Es de destacar el caso de Romykon S.A, la cual tiene rotación de cartera con gran diferencia a la mayoría de su grupo, por lo que se le excluyó para obtener un cálculo más ajustado, resultando así el nuevo promedio de 62 días y rotación de 13 veces al año para entrada efectiva de dinero.

Provedora de suministros Proveoffice Cía. Ltda, es quien mayor rotación presenta, necesitando tan solo de 7 días para hacer efectivas sus cobranzas.

Romykon S.A tarda 377 días en cobrar la cartera de clientes, adicional no presenta cuentas por pagar a proveedores y sus recursos líquidos son altos, lo que en consecuencia la demora en sus cobros no representa mayor afectación.

- a) **Rotación de las cuentas por pagar:** Para el año 2017, en promedio las cuentas por pagar rotaron 21 veces, y las empresas cancelan en promedio en periodos de 30 días. Tan solo el 25% de las empresas se demoran más tiempo en cancelar que las demás de su promedio.

Dos empresas no presentan compras a crédito, éstas son: Romykon S.A y Smartcidi Cía. Ltda., razones que se puede deducir respecto a su alto índice de liquidez el cuál alcanza a cubrir de contado sus obligaciones comerciales con terceros.

Veles importadora Comercializadora Invelescon Cía. Ltda., es quien presenta mayor retraso respecto al promedio de grupo, tardándose 69 días en cancelar a sus proveedores.

Resultados del grupo de indicadores de endeudamiento:

- a) **Endeudamiento total:** Para el periodo de estudio en promedio las empresas medianas presentan niveles de endeudamiento de \$2,76 por cada dólar de su patrimonio. El 75% de las microempresas mantiene niveles acordes de su deuda respecto al patrimonio, siempre en control de su situación con los acreedores. Romykon, S.A. tiene un indicador ubicado en \$0,06, lo cual hace referencia a que el mayor aporte para financiar sus operaciones vienen de la misma dinámica del negocio y sus accionistas, estando en una posición sana de su deuda con relación a su patrimonio.

Corporación Sel Cía. Ltda., es quien mayor endeudamiento presenta, exhibiendo una deuda de \$6,69 por cada dólar de su patrimonio

b) **Leverage de los activos:** Al evaluar este indicador en las microempresas proveedoras de bienes normalizados durante el año 2017, se tiene un promedio de 59% en relación al financiamiento de los activos. El 63% de las empresas presentan mayor financiamiento, lo que significa que sus activos se encuentran mayoritariamente en poder de terceros.

Romykon, S.A. al igual que en el índice de endeudamiento total, tiene un indicador de leverage sobre activos ubicado en el 6%, lo cual hace referencia a que el mayor aporte para financiar sus operaciones vienen de la misma productividad de sus activos.

Corporación Sel Cía. Ltda., es quien mayor financiamiento presenta, al mostrar que sus activos se encuentran en 87% en manos de sus acreedores.

Resultados del grupo de indicadores de rendimiento:

a) **Rentabilidad sobre el activo (ROA):** El 25% de las empresas muestra rentabilidad, por encima del 6% obtenido como promedio grupal, lo que representa, que mayoritariamente las empresas realizaron no obtuvieron los resultados deseados respecto a la inversión en sus activos.

Tonner place suministros Cía. Ltda., es la empresa que mejor gestión ha tenido sobre sus activos, percibiendo una rentabilidad del 28%, situación dada por reducción de costos al mejor su sistema de comercialización, situación expresada en el informe presentado por gerencia.

Suministros de oficina Sigchapavon Cía. Ltda., presentó un excesivo rendimiento negativo del 137%, debido a su planificación inadecuada de gastos.

Tabla 12.*Resumen de los indicadores por grupo*

Grupo	Años de Activid.	Liquidez Promedio Ajustado			Gestión Promedio Ajustado				Endeudamiento Promedio Ajustado		Rentabilidad Promedio Ajustado
		Liquidez	Prueba Ácida	Capital de Trabajo	Días por cobrar	Rotación ctas. por cobrar	Días por pagar	Rotación ctas. por pagar	Endeudamiento Total	Leverage de Activos	ROA
Grandes	28	\$ 1,87	\$ 1,31	\$2.383.852,30	83	6	107	4	\$ 3,21	63%	3%
Medianas	19	\$ 2,67	\$ 1,62	\$ 342.195,00	80	6	96	4	\$ 6,32	60%	2%
Pequeñas	18	\$ 2,44	\$ 1,85	\$ 173.886,81	75	9	81	11	\$ 3,72	61%	1%
Microempresas	3	\$ 1,50	\$ 1,32	\$ 5.520,29	62	13	30	21	\$ 2,76	59%	6%

La primera condición por destacar del resumen mostrado en la tabla 12, es la brecha existente entre las empresas en cuanto a los promedios de los índices de liquidez, donde se presenta que las empresas pequeñas son las que más alto valor obtuvieron, siendo éste de \$2,44, el cual dista en 62% respecto al índice menor el cual es de \$1,50 obtenido por las empresas medianas. Respecto al capital de trabajo las empresas grandes difieren de las empresas medianas alrededor del 86% del total, en este mismo sentido la diferencia entre las empresas medianas y las pequeñas es de alrededor del 49%, y la brecha entre las pequeñas y las microempresas es del 97%.

Lo anterior destaca que las diferencias de las capacidades económicas que poseen las empresas para honrar sus obligaciones de corto plazo son importantes para cada grupo según su tamaño, adicional el índice de liquidez se alinea a las capacidades de endeudamiento al que pueden acceder las compañías.

En cuanto a los periodos por cobrar y por pagar, las empresas grandes presentan en promedio brechas entre periodo de cobro y de pago de 11 días, las empresas medianas presentan brecha de 16 días, las empresas pequeñas brechas de 6 días, y las microempresas con 9 días. Sin embargo, las empresas grandes y medianas son las que presentan períodos más largos de cobro y pago, respecto a los grupos restantes.

En conclusión, se puede observar que al analizar de manera global los indicadores, las empresas grandes son las que menor liquidez inmediata presentan, obteniendo apenas un promedio de \$1,31, adicional tanto a sus cuentas por cobrar son las que más tardan en recuperar su cartera y respecto a sus cuentas por pagar son las que más tardan en cancelar a sus proveedores. En cuanto a la deuda que tienen respecto a sus activos, de igual manera presentan el porcentaje más alto del grupo, siendo éste el 63%, sin embargo, su rentabilidad es la segunda mejor del grupo obteniendo un porcentaje del 3%.

El grupo de las pequeñas empresas son las que mejores condiciones globales presentan, obteniendo un índice de liquidez inmediata de \$1,85, lo que se alinea con sus cortos tiempos de cobro y pago.

3.5. Análisis del efecto de los pagos atrasados por parte del Estado ecuatoriano, en el desarrollo financiero de las empresas del sector comercial contratadas en la ciudad de Quito, Ecuador

Para profundizar las causas y efectos que tuvo el retraso de los pagos por parte del Estado ecuatoriano en el desarrollo de las empresas contratadas para proveer bienes normalizados, se procedió a entrevistar a 20 empresas, las cuales accedieron a comentar su situación financiera en el contexto de la investigación.

Las 36 de empresas restante, no se mostraron dispuestas a dialogar sobre su situación financiera, alegando motivos de confidencialidad o autorización para comentar sus resultados.

Tabla 13.

Distribución de empresas entrevistadas según su tamaño

Tamaño	Cant.
Grandes	2
Medianas	2
Pequeñas	9
Microempresas	7
Total	20

A continuación, los resultados de las preguntas realizadas:

Pregunta 1. Indique los motivos por los cuales su empresa tiene como cliente al Estado.

Los 4 grupos de empresas coinciden en un 60%, que la principal razón para tener al Estado como cliente es la cantidad de compras que realiza, siendo un atractivo para incrementar el volumen de ventas.

La segunda razón, con el 30% de aceptación es el mecanismo de venta, puesto que las empresas manifiestan que el uso del internet facilita la participación en las ofertas y procesos de compras abiertos; durante la entrevista destacaron que el sistema de adquisición mediante catálogo electrónico, transparenta el proceso de adjudicación, lo que evita caer a las instituciones públicas en pactos comerciales por fuera del proceso de contratación.

La última razón, la cual fue expresada por 2 empresas pequeñas, lo considera como un negocio con pago seguro a pesar de los retrasos, por lo que es importante mantener dicho cliente.

Pregunta 2. ¿Cuál es el porcentaje de participación del Estado en el total de sus ventas?

La relación de dependencia con el Estado, que presentan las grandes empresas es en promedio del 77%, las medianas empresas un 82%, las pequeñas empresas presentan un 81% y, finalmente las microempresas refieren el 90%.

Esta relación está influenciada por el volumen de ventas, sin embargo las compañías no desestiman otros clientes en menor cuantía, visto que están conscientes que la diversificación de clientes mejorará las fuentes de ingresos, lo cual es necesario para poder sostener el ciclo de negocio y de conversión en efectivo, en aquellos periodos cuando el Estado se retrasa.

Pregunta 3. Indique la antigüedad de su relación comercial con el Estado ecuatoriano.

El 75% de los entrevistados indican tener una relación comercial con el Estado ecuatoriano mayor a 10 años. Esto habla de una relación de largo plazo que refiere en su mayoría un pago seguro a pesar de los distintos episodios que pudieran afectar el contexto económico. Adicional, aun cuando se presenten retrasos en los pagos, las empresas no estiman finalizar dicha relación sino más bien equilibrar sus ventas respecto al sector público y privado, así como preparar estrategias para el sostenimiento económico, mientras se materializa el pago de sus cuentas pendientes de cobro.

Para las empresas pequeñas el 71% comentan que su promedio es de 3 años de actividad al 2017.

Pregunta 4. ¿Al momento de ejecutar la venta, qué plazo transcurre para el cobro efectivo de las facturas?

Respecto al periodo de realización efectiva del cobro, el 40% de las empresas explican que durante los meses de febrero, marzo, abril y octubre el volumen de compras es alto, por lo que considerando el tiempo de entrega de la mercadería, adicional a la burocracia existente en las instituciones públicas, el pago se demora de 4 a 6 meses. Y en casos extraordinarios con un 5% de probabilidad, las grandes y medianas empresas presentan que el pago puede demorar más de 7 meses e incluso un año, circunstancias que pueden surgir por cambio de autoridades públicas, o falta de presupuesto.

Sin embargo, el resto del año al bajar el nivel de compras, el 55% de los entrevistados en su mayoría microempresas afirman que por lo general se efectiviza el pago alrededor de 3 meses. Esta información se complementa con los resultados obtenidos en los índices financieros, el cual indica efectivamente que en general el promedio de cobro se da en este tiempo.

Pregunta 5. ¿Cuál es su apreciación referente a la incidencia de las ventas a crédito en la liquidez y situación financiera de la empresa?

El 65% de los entrevistados, indican que existe afectación en la liquidez por la venta a crédito, ya que por lo general los tiempos de cobro efectivo no van acorde con los desembolsos y pagos fijos que la empresa debe realizar para su normal funcionamiento.

Por lo que se recurre a renegociar pagos con proveedores, solicitar financiamiento de terceros, entre otros.

Pregunta 6. ¿Cuál es el procedimiento que la empresa aplica para los clientes en estado de mora?

Las pequeñas y el micro empresas, indican que en caso de moratoria de los pagos, la respuesta es insistir con la cobranza de dichas facturas, dado que aun cuando transcurren plazos largos se tiene confianza en el pago, por lo que no consideran incurrir en gastos de legalización.

Por lo contrario las empresas grandes y medianas, después de realizar su respectiva gestión de cobranzas y al no obtener el pago de ventas que han sobrepasado el año indican que acuden a reportar el retraso del pago, a la Contraloría General de Estado, proceso mediante el cual se espera la que la entidad pública deudora procese la cancelación.

Pregunta 7. ¿Cómo determina la empresa cuando una cuenta por cobrar vencida, se convierte en Incobrable?

Respecto al periodo para considerar una cuenta vencida como incobrable, las microempresas entrevistadas, afirman que por lo general se hace esta consideración cuando transcurren más de 12 meses, mientras que las pequeñas empresas refieren que al pasar más de 36 meses.

Finalmente, las grandes empresas comentan que para declarar la cuenta incobrable, el tiempo estimado que consideran va entre 5 a 7 años, haciendo referencia al tiempo de vigencia de los comprobantes de venta.

Aun cuando son lapsos estimados, hasta el momento se han logrado gestionar los cobros efectivos de sus facturas en plazos máximos de 1 año, en especial en los GAD, los cuales han mostrado mayor burocracia durante el momento de gestión de cobros. Esta situación empeora en casos de cambios de gestión por motivos electorales, que ralentizan de manera importante las firmas necesarias para materializar pagos, no obstante, no es algo frecuente.

Pregunta 8. ¿Cómo cubre el pago de las obligaciones mensuales?

Respecto al pago de las obligaciones mensuales, el 75% de los entrevistados, afirman que para cumplir con sus compromisos en momentos de baja liquidez acuden al sistema financiero, bien sea al bancario tradicional o a las cooperativas de ahorro y crédito, mientras el 20% refiere que hacen uso de sus disponibilidades bancarias. Y, finalmente el 5% que corresponden a la opinión de una pequeña empresa, afirma que ha pasado por situaciones de mora y retraso en el pago de sus obligaciones. Esta situación no aplica dentro de las grandes y medianas empresas ya que al atrasarse con el cumplimiento de obligaciones con entidades del estado, sea por pagos de seguridad social, cancelación de impuestos, entre otras; tendrían como consecuencia la exclusión del portal de compras públicas representándoles pérdidas de contratos.

Estos resultados se alinean a los indicadores de endeudamiento sobre los activos, los cuales muestran un porcentaje promedio del 61%, lo que significa que más de la mitad de sus activos están en manos de sus acreedores.

Pregunta 9. ¿Qué alternativas posee la empresa para inyectar liquidez financiera?

Los 4 grupos de empresas coinciden en un 75%, que la principal alternativa para contar con liquidez es la del financiamiento bancario, siendo un mecanismo tradicional dispuesto para tal fin.

La segunda alternativa, con el 25% de aceptación es el aporte de sus socios, puesto que las empresas manifiestan que en momentos de premura para cubrir algún pago inmediato se acude al financiamiento interno por ser el de menor costo y se gestiona de manera más rápida, dando solución a momentos específicos y particulares que se presenten.

Pregunta 10. ¿En el año 2017 la situación económica del país afectó la actividad financiera de su empresa, de ser así cómo afectó?

En general los entrevistados, indican que la situación económica del país durante el 2017, dada principalmente por la disminución de ingresos o a su vez la inadecuada administración del presupuesto, sí afectó la situación financiera de la empresa, incidiendo en los siguientes aspectos:

El 40% de las empresas entrevistadas, comentan que el atraso en los pagos de sueldos es la situación mayor afectada, sin embargo los días que se tardan en el pago, es máximo de un mes.

El 25% de los entrevistados expresan que se realizan contratos ocasionales de personal con el fin de cubrir la entrega de mercadería durante la temporada de ventas altas.

El 15%, refiere a que ha tenido que renegociar los tiempos de pago con sus proveedores.

Sin embargo a la opinión general, un 20% que corresponde a opiniones expresadas por microempresas, indican que su afectación fue en menor grado, debido a que por la pequeña escala de sus operaciones, han podido solventar su situación financiera.

CAPÍTULO IV

DISCUSIÓN

4.1. Conclusiones

- El Presupuesto General del Estado (PGE) ecuatoriano durante el año 2017, estuvo determinado por la caída de los precios internacionales del petróleo que se venían presentado desde finales del año 2014. Tal situación provocó una serie de ajustes debido a la disminución de los ingresos del Estado, lo que ameritaba priorizar los desembolsos para poder garantizar su funcionamiento.
- Aun cuando el PGE tuvo un crecimiento del 23% con relación al 2016, el mismo presentó un déficit de USD 5.837,7 millones, debido a compromisos previos adquiridos, por lo que el reto de equilibrar el déficit acumulado conllevó a recurrir al incremento de la deuda agregada, llegando a ser del 44% en relación al PIB.
- Las empresas proveedoras de bienes normalizados que se han analizado en el presente estudio, dependen en un 82% de los ingresos provenientes de los pagos del Estado, dado que este nicho de mercado representa una gran oportunidad para sus negocios, no obstante esta situación trae consigo que la situación de los ingresos afecte sus indicadores financieros, en especial a las empresas grandes y medianas, cuyas cuentas por cobrar se hacen efectivas alrededor de los 3 meses, mientras que las empresas pequeñas y micro recupera su cartera de clientes entre 60 y 70 días.
- El indicador de prueba ácida, demuestra que las empresas grandes son más susceptibles a caer en riesgo de liquidez, visto que la escala de sus negocios y ventas, dificulta cubrir fácilmente con préstamos del sistema bancario o aportes de terceros las obligaciones periódicas de pago. De hecho, las empresas grandes y

medianas presentan un endeudamiento equivalente a 3 y 6 veces respectivamente su patrimonio.

- Se observó que las empresas entrevistadas manifiestan que a pesar de tener una gran oportunidad al contratar con el Estado por la magnitud de sus compras, son conscientes de lo tardío que son los pagos por parte de estos entes, lo que influye en efectos referentes a medidas como renegociación en los plazos de pago a proveedores, demora en pago de sueldos y contratación ocasional de trabajadores. referente a éste punto se muestra que las empresas no están generando riquezas, ya que no están generando nuevas fuentes de empleo ni aportando a la estabilidad laboral.

4.2. Recomendaciones

- El Estado ecuatoriano, en el uso de sus atribuciones y competencias debe establecer una serie de medidas que permitan mitigar aquellas situaciones de índole global que afecten la economía y de manera directa los distintos actores económicos del país. En este sentido se hace necesario restaurar el fondo de reserva económico, que permitan aprovechar periodos de bonanza, y soportar de mejor manera aquellos donde los impactos de las variaciones económicas mundiales vayan en contra de la economía y su sano desempeño.
- Las empresas deben hacer uso adecuado del financiamiento, visto que esto puede mitigar los efectos de los retrasos en los pagos, debido a que no sólo podría ser utilizado como figura de respaldo ante situaciones de falta de liquidez, sino también para plantear esquemas de ampliación y desarrollo de sus líneas de negocio para mejorar sus posiciones en el mercado.

- En los periodos donde se obtenga mayor utilidad, se recomienda a las empresas, aumentar su porcentaje de reserva financiera (estatutaria) para en un futuro capitalizar sus activos lo cual significa un respaldo para tener mayor facilidad de acceso a financiamiento, o a su vez la opción de disponibilidad para inyectar liquidez y, poder cubrir situaciones de pronto pago.
- Las empresas proveedoras de bienes normalizados, deberían establecer estrategias que permitan ampliar su cartera de clientes para evitar la dependencia del Estado como principal cliente, o generar alianzas comerciales especialmente las empresas pequeñas y microempresas. De esta manera puedan mejorar su situación comercial, y contar con flujos de efectivo más estables para recurrir en menor porcentaje a los financiamientos de terceros que elevan el costo del capital.

BIBLIOGRAFÍA

- Acosta, A. (2001). *Breve historia económica del Ecuador*. Quito: Corporación Editora Nacional.
- Andrade, F. (2018). *Análisis del riesgo país del Ecuador y su incidencia en la inversión extranjera directa, periodo 2010 – 2016*. Ecuador: Universidad de Guayaquil.
- Angulo Lopez, E. (2011). *Politica fiscal y estrategia como factor de desarrollo de la mediana empresa comercial sinaloense*. Sinaloa: Universidad Autónoma de Sinaloa.
- Astorga, A., & Morillo, J. (mayo de 2010). *Acceso Al Crédito En El Ecuador; Retorno A La Represión Financiera?* Obtenido de Universidad de las Américas: <https://www.udla.edu.ec/wp-content/uploads/2013/12/1432011124Acceso-al-credito-en-el-Ecuador.pdf>
- Banco Central de Ecuador. (19 de marzo de 2018). *Banco Central de Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1080-ecuador-crecio-30-en-2017-y-confirma-el-dinamismo-de-su-economia>
- Banco Central del Ecuador. (Junio de 2010). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc201006.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2012). *Liquidez global: Conceptos, Medidas e Implicaciones desde la perspectiva de la Política monetaria*. Quito: Banco Central del Ecuador.
- Banco Central del Ecuador. (2014). *Boletines Estadísticos*. Recuperado el 11 de Enero de 2019, de <http://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-estadisticos>

- Banco Central del Ecuador. (Mayo de 2019). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Anuales/Dolares/FBKFDvd.pdf>
- Banco de la Republica. (2009). *Guía Temática de Política Fiscal*. Colombia, Bogotá.: Biblioteca Virtual. Obtenido de <http://www.lablaa.org/ayudadetareas/economia/econo46.htm>
- Banco Mundial. (2014). *Informe anual 2014*. Argentina.
- Blanchard-Amighini-Giavazzi. (2011). *Macroeconomía*. Madrid: Pearson.
- Blanco. (2000).
- Bolsa de Quito. (2019). *Ecuindex*. Recuperado el 15 de Febrero de 2019, de <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/429-sabias-que-en-ecuador-existe-un-indice-bursatil-como-el-dow-jones-conoce-todo-sobre-el-ecuindex>
- Bolsa de Valores de Guayaquil. (2017). *Memoria Anual*. Guayaquil.
- Bouchet, M., Sarmiento, A., & Lumbreras, J. (2007). *El riesgo-país: un enfoque latinoamericano*. Lima: ESAN.
- Canales, R. (2017). Estado actual de los Índices Bursátil en el mundo . *Revista Electrónica de Investigación en Ciencias Económicas Abriendo Camino al Conocimiento*, Vol. 5, 65-84.
- Cardenas, M. (2013). *Incidencia de la morosidad de las cuentas por cobrar en la rentabilidad y la liquidez: estudio de caso de una Empresa Social del Estado prestadora de servicios de salud*. Colombia: Universidad Francisco de Paula Santander Ocaña.
- Clark, E., & Kassimatis, K. (2004). Country financial risk and stock market performance: The case of Latin America. *Journal of Economics and Business*, 21-41.

- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2013).
- Constitución de la República del Ecuador. (2008). *Asamblea Nacional del Ecuador*.
 Obtenido de <https://www.asambleanacional.gob.ec/sites/default/files/private/asambleanacional/files/asambleanacionalnameuid-29/2018-08-01-constitucion-reformada.pdf>
- Cuadrado, J. R. (2001). *Política Económica. Objetivos e instrumentos*. Madrid: McGraw Hill.
- Cyert, R., & March, J. (1963). *A behavioral theory of the firm*. Englewood Cliffs.
- Daza, J. (2013 de Agosto de 2013). *Cómo hacer un negocio*. Obtenido de *Cómo hacer un negocio*: <https://comohacerunnegocio.wordpress.com/2013/08/29/las-principales-bolsa-de-valores-de-latinoamerica/>
- Daza, J. (Agosto de 2013). *Emprendices*. Obtenido de *Emprendices*: <https://www.emprendices.co/las-diez-principales-bolsas-de-valores-en-el-mundo/>
- De Lara, H. (2005). *Medición y Control de Riesgos Financieros*. Mexico: Limusa.
- Demirguc-Kunt, & Levine, R. (1995). Stock market development and financial intermediaries stylized facts. *World Bank Economic Review*, 291 - 321. Obtenido de <https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1093/wber/10.2.291>
- Díaz, T. (2007). Riesgo País en Mercados Emergentes. *IDEC Universidad Pompeu Fabra*(43).
- Eichengreen et al., B. E. (2003). *Currency Mismatches, Debt Intolerance and Original Sin: Why they are not the same and why it matters Working Paper no. 10036*. Cambridge.
- Enciclopedia Virtual. (2001).

- Expreso Ecuador. (03 de Mayo de 2019). *Expreso*. Obtenido de <https://www.expreso.ec/economia/manufactura-produccion-nacional-inec-YM2806133>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*.
- Fernández, V. (2006). *El modelo CAPM: predictividad del coeficiente beta en países, con economías emergentes caso Argentina*. Argentina.
- FIAB. (2017). *Federación Iberoamericana de Bolsas*. Obtenido de Federación Iberoamericana de Bolsas: <http://handbook.fiabnet.org/bolsa-de-valores-de-guayaquil/>
- Figuroa, A. (Diciembre de 2011). La desigualdad del ingreso y los mercados de crédito. *Revista Cepal*, 39-55. Obtenido de Revista Cepal.
- Fisher De La Vega, L., & Espejo, J. (2004). *Mercadotecnia. Tercera Edición*. Madrid, España: Mc Graw Hill – Interamericana.
- García, N., & Tobar, X. (2019). La construcción en el Producto Interno Bruto del Ecuador, 2000-2018. *PODIUM*, 62-63.
- Gironella Masgrau, E. (2005). El apalancamiento financiero: de cómo un aumento del endeudamiento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 71-91.
- Gitman, L., & Joehnk. (2005). *Fundamentos de inversión* (5ta. ed.). México D.F.: Harla México, S.A. de C.V.
- González, D., & Bello, F. (2010). *La Incidencia del Riesgo País en el Mercado de Valores Argentino*. Argentina: ESEADE.

- Gregorio, J. (2007). *Macroeconomía: Teorías y Políticas*, (3ra. ed.). México: Pearson Education.
- Hernández, S., Fernández, C., & Baptista, L. (2010). *Metodología de la Investigación*. Mexico: McGraw-Hill.
- Hernández, S., Fernández, C., & Baptista, L. (2014). *Metodología de la Investigación Sexta Edición*. México.
- Huang, W. X. (2007). *Institutional banking for emerging markets: Principles and practice*. Hoboken, New Jersey, Estados Unidos: Wiley.
- Hurtado Prieto, J. (Junio de 2003). *La Teoría Del Valor De Adam Smith: La Cuestión De Los Precios Naturales Y Sus Interpretaciones*. Obtenido de Cuadernos de Economía: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0121-47722003000100002
- INEC. (2017). *Panorama 2017*. Ecuador: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Bibliotecas/Libros/Panorama%20Laboral%202017.pdf>.
- INEC. (9 de Mayo de 2019). *Total Empresas (Empresas con actividades productivas), Período 2011 - 2017*. Obtenido de Ecuador en Cifras: http://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-de-las-empresas/info_yu1303w3.
- (5 de Marzo de 2013). *La teoría de Dow*. Obtenido de Bolsa Wall Street: <https://bolsawallstreet.com/la-teoria-de-dow/>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (31 de Octubre de 2018). *Ecuador en cifras*. Obtenido de http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio_Empresas_2017/Documentos_DIEE_2017/Documentos_DIEE_2017/Boletin_Tecnico_DIEE_2017.pdf

- Izquierdo, L. (2017). *Incidencia de la política fiscal en el crecimiento económico: un análisis comparativo para Colombia y Chile en el periodo 1986– 2012*. Bogotá D.C. Colombia: Universidad de la Salle.
- Keynes, J. (1943). Notas finales sobre la filosofía social a que podría conducir la Teoría General. En: *Teoría General Del Empleo, El Intrés Y El Dinero. México, Fondo de Cultura Económica*, 357 - 367.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Nueva York: Harcourt and Brace.
- Kolb, R. (1991). *Understanding futures market*. New York: Institute of Finance.
- Krugman, P. (1995). *Economía Internacional. Teoría y política*. (3ra. ed.). Madrid, España: Mc Graw Hill.
- Krugman, P. (1999). *OBSTFELD Maurice en: Economía internacional, teoría y política* (4ta. ed.). McGraw Hill / Interamericana.
- Lapitz, R. G. (2005). *El otro riesgo país: Indicadores y desarrollo en la economía global*. Montevideo: Editorial Coscoroba.
- Largo, M. (2018). *Negociaciones de los títulos de valores y producto interno bruto (PIB) en el Ecuador, en el año 2016*. Obtenido de Utmach - Repositorio digital: <http://repositorio.utmachala.edu.ec/handle/48000/11921>
- Levi, M. (1997). *Manual de Finanzas Internacionales* (3ra. ed.). México: Mc Graw Hill.
- Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública. (04 de Agosto de 2008). *Guia Legal*. Obtenido de https://portal.compraspublicas.gob.ec/sercop/wp-content/uploads/2018/01/ley_organica_del_sistema_nacional_de_contratacion_publica.pdf

- Ley Organica del Sistema Nacional de Contratacion . (4 de Agosto de 2008). Recuperado el 11 de Enero de 2019, de https://portal.compraspublicas.gob.ec/sercop/wp-content/uploads/2018/01/ley_organica_del_sistema_de_contratación_publica.pdf
- Lintner, J. (1965). *The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets*. *The Review of Economics and Statistics*, 47(1), pp. 13-37.
- Lozano, J., & Alba, L. (2012). Quiebre estructural entre la política fiscal y el riesgo soberano en las economías emergentes: Caso colombiano. *Borradores de economía*(693).
- Madura, J. (2000). International financial management: study guide. *South-Western College Pub*, 284.
- Malhotra. (2004).
- Mankiw, N. G. (2007). *Principios de Economía* (4ta. ed.). Madrid: Mc Graw-Hill.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 77-91.
- Márquez, G. (2010). *Evolución Y Estructura Del Pib, 1921-2010*. Distrito Federal de México.
- Mascareñas, J. (2008). El Riesgo País. *Finanzas Corporativas, Universidad Complutense de Madrid*, 28.
- Mendoza, S. (2014). *Factores que explican la posición de desequilibrio de la balanza en cuenta corriente en la economía peruana: un análisis econométrico 1993- 2012*. Ayacucho, Perú: Universidad Nacional San Cristóbal de Huaiianga.
- Miller, R., & Pulsinelli, R. (1993). *Moneda y Banca*. . Santa Fe de Bogotá : Mc. Graw Hill.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2012). *Ministerio de Economía y Finanzas*. Obtenido de <https://www.finanzas.gob.ec/el-presupuesto-general-del-estado/>

- Ministerio de Finanzas. (Septiembre de 2012). *Código Orgánico De Planificación*.
Obtenido de https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/09/Codigo_Planificacion_Finanzas.pdf
- Ministerio de Finanzas. (Mayo de 2018). *Ministerio de Finanzas*. Obtenido de <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2018/05/Informe-ejecucion%CC%81n-presupuestaria-2017.pdf>
- Miño, W. (2008). *Breve historia bancaria del Ecuador*. Quito: Corporación Editora Nacional.
- Mishkin, F. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros*. México: Pearson-Addison Wesley.
- Montalvo, M. (1998). *Introducción al Mundo del Mercado de Capitales, Lea antes de jugar en la bolsa (Tomo I)*. Ecuador: Xerox del Ecuador S.A.
- Montoya Pérez, J. J. (2016). El Desarrollo Financiero y el Crecimiento Económico. *Abriendo Camino al Conocimiento*, 325-349.
- Moreno, X. (2018). Impacto de las variables macroeconómicas en el desarrollo del mercado de valores ecuatoriano, durante el periodo 2005-2016. Tesis presentada en la PUCE, Quito. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 187-221.
- Nava, L. (2001). *Manual Práctico de Estadística*. Mérida – Venezuela.: ULA. .
- Ojeda, J., Jiménez, P., Quintana, A., Crespo, G., & Viteri, M. (2015). Protocolo de investigación. (U. d. ESPE, Ed.) *Yura: Relaciones internacionales*, 5(1), 1 - 20.

- Paredes, F. (2006). *El presupuesto público aspectos teóricos y prácticos*. Venezuela: Edición G.
- Parkin, M. (2001). *Microeconomía: versión para Latinoamérica*. México: Addison-Wesley.
- Pineda, & Cols. (1994).
- Pulido Castrillón, A. A. (2008). *Crecimiento Económico y Riesgo de los Mercados Financieros en Colombia (1994-2006)*. Obtenido de http://responsabilitatsocial.accid.org/revista/documents/analisis_castellano_071-091.pdf
- Reategui-Tananta, J. (2008). *Riesgo y rendimiento del Mercado de Capitales del Perú periodo 1997-2008*. Iquitos: UNAP.
- Reglamento a la Ley Orgánica Del Sistema Nacional De Contratacion Publica. (2016). *Reglamento A Ley Organica Del Sistema Nacional De Contratacion Publica*.
- Rodríguez, C., Barrett, P., & Chávez, D. (2005). La izquierda latinoamericana a comienzos del siglo XXI: promesas y desafíos. *La nueva izquierda en América Latina. Sus orígenes y su trayectoria futura*, 405-433.
- Roldán, T. G. (s.f.).
- Roldán, T. G. (25 de mayo de 2015). *Teoría de Dow y Ondas de Elliott: Una aplicación práctica*. Madrid, España.
- Ross, S. W. (2006). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México D.F.: Mc Graw-Hill Interamericana Editores S.A. de C.V.
- Rugman-Hodgetts. (1997). *Negocios internacionales: un enfoque de Administración Estratégica*. México: Mc Graw Hill.
- Rusu. (2011).

- Sahay-Cihák-N'Diaye-Barajas-otros. (2016). *Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets*. International Monetary Fund.
- Sahay-Cihák-N'Diaye-Barajas-otros. (2016). *Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets*. International Monetary Fund.
- Sampieri, Fernandez, & Baptista. (2006). *Metodología de la investigación*. México: 4ta edición. Mc Graw Hill.
- Sarmiento, R. (2007). *Contabilidad General*. Quito: Voluntad.
- Schuldt, J., & Acosta, A. (1995). *Inflación: Enfoques y Políticas Alternativas para América Latina el Ecuador*. Quito: ILDIS/Libresa.
- Seba, R. D. (2008). *Economics of Worldwide Petroleum Production* (3ra. ed.). Tulsa, Oklahoma. USA: OGCI, Inc. And PetroSkills.
- Seco, M. (Septiembre de 2007). *Riesgo Económico y Financiero de las Empresas*. Recuperado el 11 de Enero de 2019, de file:///C:/Users/Usuario%20Pc/Downloads/componente45902%20(1).pdf
- Servicio Nacional de Contratación Pública. (Febrero de 2018). *INFORMACIÓN ESTADÍSTICA ANUAL 2017 DE LA CONTRATACIÓN PÚBLICA ECUATORIANA*. Obtenido de https://portal.compraspublicas.gob.ec/sercop/wp-content/uploads/2018/02/bolet%C3%ADn_anual_2017.pdf
- Sharpe, W. F. (1964). *Capital Asset Prices: a Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk*. The Journal of Finance, 19(3), pp. 425-442.
- Shleifer, A. (2000). *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. Oxford University Press. .
- Subsecretaría de Financiamiento Público. (2017). *Deuda pública del sector Público del Ecuador*.

- Subsecretaria de Presupuesto. (Septiembre de 2018). *Ministerio de Finanzas*. Obtenido de <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2018/09/BOLETIN-TRIMESTRAL-2017-IV.pdf>
- Sucharoensin, P., & Sucharoensin, S. (2013). The Analysis of Stock Market Development Indicators: Evidence from the ASEAN-5 Equity Markets. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 343-346. Obtenido de <http://dx.doi.org/10.7763/ijtef.2013.v4>
- Tamayo y Tamayo, M. (2004). *El proceso de la investigación científica*. México: Limusa 4ta edición.
- Tansini, R. (2003). *Economía para no economistas*. Montevideo: Universidad Republica de Montevideo.
- Terceño-Guercio. (2011). El crecimiento económico y el desarrollo del sistema financiero, un análisis comparativo. *Investigaciones europeas de dirección y economía de la empresa*, 33-46.
- Tobin, J. (1958). Preference as Behavior Towards Risk. *Review of Economics Studies*, 65-86.
- Torres, M., Paz, K., & Salazar, F. (2014). *Metodos De Recoleccion De Datos Para Una Investigacion*. Mexico: Facultad de Ingeniería Universidad Rafael Landívar.
- Vega, N. (2015). *Incidencia de la politica fiscal en la formalización de las MYPES en el sector comercio de Lima cerrado*. Lima: Escuela Profesional de Administracion y Finanzas.
- Westerfield, R., Ross, S., & Jaffe, J. (2010). *Finanzas Corporaivas*. Mexico: McGrawHill Eduacatio.

- Wild-Subramanyam-Halsey. (2007). *Análisis de estados financieros*. México D.F.: Mc Graw Hill.
- Yotopoulos, & Sawada, P. A. (1999). Free Currency Markets, Financial Crises and the Growth Debacle: Is there a causal link? *Seoul Journal of Economics*, 419-456.
- Zoido, A. (2014). Alternativa de financiación para empresas vía mercado . *Financiación Empresarial ICE*, 87 - 99.

ANEXOS