



**ESPE**  
**UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS**  
**INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA**

**Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo como herramienta para  
prevenir y detectar los riesgos financieros de las medianas empresas del sector  
comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020**

Armas Hidalgo, Lady Karolina y Chimbo Pilatasig, Karina Elizabeth

Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Licenciatura en Finanzas y Auditoría

Trabajo de titulación, previo a la obtención de título de Licenciada en Finanzas – Contador  
Público - Auditor

Ing. Urbina Poveda, Myriam Alexandra

02 de febrero del 2022



**ESPE**  
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS  
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DEL  
COMERCIO

CARRERA DE LICENCIATURA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación “Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo como herramienta para prevenir y detectar los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.” fue realizado por las señoritas Armas Hidalgo, Lady Karolina y Chimbo Pilatasig, Karina Elizabeth el cual ha sido revisado y analizado en su totalidad por la herramienta de verificación de similitud de contenido; por lo tanto cumple con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que lo sustente públicamente.

Latacunga, 02 de febrero del 2022

Ing. Urbina Poveda, Myriam Alexandra MSc.

C.C.: 1804410171



TESIS\_ARMAS KAROLINA\_CHIMBO KARINA.docx

Scanned on: 21:9 February 1, 2022 UTC



Overall Similarity Score



Results Found



Total Words in Text

Identical Words	2404
Words with Minor Changes	0
Paraphrased Words	1712
Ommited Words	0

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

Ing. Urbina Poveda, Myriam Alexandra MSc.

C.C.: 1804410171



**ESPE**  
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS  
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DEL  
COMERCIO

CARRERA DE LICENCIATURA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

RESPONSABILIDAD DE AUTORÍA

Nosotros, **Armas Hidalgo, Lady Karolina** con cédula de ciudadanía N° 0550329460 y **Chimbo Pilatasig, Karina Elizabeth** con cédula de ciudadanía N° 1723405963, declaramos que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: **Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo como herramienta para prevenir y detectar los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020**, es de nuestra autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos, y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Latacunga, 02 de febrero del 2022

Armas Hidalgo, Lady Karolina  
C.C.: 0550329460

Chimbo Pilatasig, Karina Elizabeth  
C.C.: 1723405963



# ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS  
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y DEL  
COMERCIO

CARRERA DE LICENCIATURA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

## AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN

Nosotros, **Armas Hidalgo, Lady Karolina** con cédula de ciudadanía N° 0550329460 y **Chimbo Pilatasig, Karina Elizabeth** con cédula de ciudadanía N° 1723405963, autorizamos a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación: **Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo como herramienta para prevenir y detectar los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020**, en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterios son de nuestra responsabilidad.

Latacunga, 02 de febrero del 2022

Armas Hidalgo, Lady Karolina  
C.C.: 0550329460

Chimbo Pilatasig, Karina Elizabeth  
C.C.: 1723405963

## Dedicatoria

*“El éxito es el hacer, no el conseguir. Es el intento, no el triunfo. El éxito es un estándar personal alcanzando lo más alto que hay en nosotros, convirtiéndonos en todo lo que podemos ser”*

*Zig Ziglar*

El presente trabajo de titulación se lo dedico a Dios, por ser mi guía en todo momento, quien me ha llenado de fuerza y sabiduría necesaria para avanzar en mi camino de formación profesional y lograr tan anhelado sueño.

Con amor, a mi madre Alicia Hidalgo, que es la persona que más adoro en esta vida, porque todo lo que soy se la debo a ella, por inculcarme siempre valores como la perseverancia, respeto y responsabilidad para alcanzar mis sueños, por ser mi apoyo incondicional, mi ejemplo a seguir que con su amor de madre, trabajo y sacrificio ha logrado formar la mujer que soy.

A mi hermana, Briggeth Armas quien aparte de ser mi hermana es mi amiga, mi confidente, y se ha convertido en mi segunda madre, quien ha estado siempre presente, acompañándome en todos mis sueños, que con su apoyo y cariño me ha permitido seguir adelante en busca de mis metas y a pesar de las adversidades ha permanecido siempre a mi lado.

Finalmente, pero no menos importante a aquellos seres de cuatro patitas que me han acompañado conmigo en cada desvelo, y brindarme su cariño en momentos de felicidad y tristeza.

Este logro sin duda, es para el motor de mi vida que son ustedes

**Karolina Armas**

## Dedicatoria

*“Todos tenemos sueños. Pero para convertir los sueños en realidad, se necesita una gran cantidad de determinación, dedicación, autodisciplina y esfuerzo.”*

*Jesse Owens*

Todo el empeño y dedicación entregado en el presente proyecto de titulación se lo dedico a Dios y a la Virgen del Quinche por ayudarme a culminar esta etapa de mi vida, por llenarme de tantas bendiciones, por brindarme la sabiduría para enfrentar los obstáculos que se me han presentado, por permitirme ver la fortaleza de mi ser; por cuidarme, acompañarme y guiarme en mis decisiones.

A las personas más importantes de mi vida, mis padres Juan Chimbo y María Pilatasig, por ser el pilar fundamental en mi mundo. Gracias por su esfuerzo, sacrificio y apoyo incondicional, por ser ese gran ejemplo de perseverancia que me motiva a seguir adelante, por creer en mí y nunca soltarme, no me alcanzarían las palabras para agradecerles por tanto amor que me han brindado, gracias a ustedes esta meta se ha hecho realidad.

A mis hermanos Alex y Estefania Chimbo, por ser mis cómplices y compañeros de vida. Gracias por su cariño, ocurrencias, locuras, por sus palabras de aliento, por compartir conmigo hermosos momentos a lo largo de mi vida.

A mi persona favorita Jhon Taco, por llegar a mi vida y enseñarme a ser una mejor persona, por ser quien me acompaña en cada proceso, brindándome su apoyo, sus palabras de motivación. Gracias por ser quien alegra mis días y por ser la otra mitad que complementa mi vida.

*“Este logro no es solo mío sino de todos nosotros los amo mucho”.*

**Karina Chimbo**

## **Agradecimiento**

Agradezco en primer lugar a dios por permitirme estar aquí con salud y cumpliendo mi más grande sueño gracias a él por ser mi luz en cada uno de mis pasos, por llenarme de valentía y coraje en todo momento.

A mi madre Ali, por estar siempre presente a mi lado desde pequeña hasta ahora, quien ha velado por mi bienestar, y que con su amor y palabras de apoyo siempre ha estado en mis momentos de alegría como también ha sabido calmar mi tristeza cuando he decaído. Agradezco infinitamente a Dios por tenerla a mi lado.

A mi hermana, quien es mi amiga fiel, por darme siempre el impulso de seguir adelante, por cuidarme y creer en mí en todo lo que haga, gracias por tu apoyo incondicional hermana, estoy y estaré en deuda siempre contigo. A mi familia que de una u otra parte han estado presente en las buenas y en las malas gracias por su cariño y confianza.

A mi querida compañera de tesis Karina. Kari gracias por tu paciencia y palabras de ánimo que nunca faltaron y no decaer en el camino, a pesar de largas noches de estudio y dedicación, logramos cumplir nuestro sueño.

A nuestra tutora de tesis, Ing. Myriam Urbina, muchas gracias por guiarnos y ser un apoyo incondicional para nosotras. Gracias por impartirnos su conocimiento y poder culminar con éxito el presente trabajo de titulación.

A mis amigos, Ale, Sarita, Marce, Paúl y Erick con quienes he vivido momentos maravillosos en la universidad y se han convertido en personas muy importantes para mí. A mis amigas Kerly, Annie y Les, quienes han estado conmigo siempre en las buenas y en las malas gracias por todas las experiencias vividas y demostrarme su valiosa amistad. ¡Los quiero mucho!

A mi querida Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE- sede Latacunga, por abrirme sus puertas y poder formarme como profesional, brindándome el honor de conocer a docentes y amigos extraordinarios.

A todos ustedes muchas gracias por haber formado parte de este largo camino.

**Karolina Armas**



## Agradecimiento

Agradezco infinitamente a Dios y a la Virgen del Quinche, por haberme permitido llegar hasta aquí hoy, por brindarme la fuerza necesaria para enfrentar cada problema, por enseñarme que a pesar de las dificultades siempre existe una luz que brilla al final del camino, por recordándome que todo lo que me proponga lo puedo cumplir, si tomo de sus manos.

Gracias infinitas a mis padres Juan y María, por el inmenso sacrificio que han realizado; cada uno de sus esfuerzos hoy se han visto reflejados en un sueño que es todos, les agradezco por inculcarme buenos valores y principios que hoy me ha hecho la mujer que soy, por demostrarme su amor y apoyo incondicional para no decaer cuando todo parecía complicado e imposible, por su preocupación, por velar por nuestro bienestar, sin duda, son los mejores padres que Dios me ha dado. Los Amo.

A mis hermanos Alex y Estefania, por ser quienes me sacan una sonrisa con sus locuras, a ti hermano por acompañarme en un proceso donde tuvimos que enfrentarnos a nuevas experiencias, sin tu compañía nada hubiera sido fácil; a ti hermana por llenarme de abrazos y cariño, por cada notita con palabras de aliento y muestras de afecto, en los momentos más indicados.

A mi novio Jhon Taco, por ser la persona que ha estado conmigo en las buenas y malas, por ser con quien he compartido una década de mi vida, te agradezco por cada momento vivido, en los cuales hemos aprendido a valorar cada detalle por más pequeño que sea, gracias por estar presente en cada etapa importante de mi vida, por alentarme a mejorar como persona, por motivarme a cumplir lo que me propongo, por ser quien está siempre pendiente de mí. Te Amo.

A Don Manuel, Sra. Luisa y Kevin, quienes se han convertido en mi familia, les agradezco por haber estado presente desde el inicio de esta etapa universitaria hasta el final, por ser quienes me han brindado sus palabras de aliento en distintas ocasiones, por tratarme como alguien más de la familia sin distinción, gracias por ser partícipes de este gran sueño. Los quiero mucho.

A mi tutora de tesis Ing. Myriam Urbina, por ser quien contribuyo a culminar con éxito el presente trabajo de titulación, como no agradecerle por ser nuestra guía y apoyo principal, por brindarnos sus valiosos conocimientos, su paciencia, su tiempo. Gracias por la confianza depositada en nosotros, por su profesionalismo, compromiso, y entrega, mi admiración hacia usted.

A mi compañera de tesis Karito, quien con el tiempo se ha convertido en una amiga más, gracias por permitirme cumplir esta meta tan anhelada a tu lado, a pesar de las dificultades que se nos presentaron supimos sobresalir, te agradezco por el tiempo, la paciencia, y las palabras de ánimo para seguir; hoy si podemos decir lo logramos.

A mis amigos, Selena, Marjorie, Nataly, Jefferson, Alexander y todos aquellos quienes han formado parte de esta etapa universitaria, gracias por compartir conmigo tantas experiencias inolvidables, que quedaran como un bello recuerdo.

A mi Universidad de las Fuerzas Armadas – ESPE, por brindarme la oportunidad de formarme profesionalmente en sus aulas y por permitirme vivir experiencias maravillosas.

A todos, y quienes confiaron en mí y de alguna manera estuvieron brindándome sus palabras de apoyo. Muchas gracias.

***Karina Chimbo***

## Tabla de Contenidos

Carátula.....	1
Certificado del director .....	2
Reporte de verificación de contenido .....	3
Responsabilidad de autoría.....	4
Autorización de publicación.....	5
Dedicatoria.....	6
Dedicatoria.....	7
Agradecimiento .....	8
Agradecimiento .....	9
Índice de Tablas .....	15
Índice de Figuras.....	18
Resumen .....	20
Abstract.....	21
Problema de Investigación .....	22
Antecedentes .....	22
Planteamiento del Problema .....	25
<i>Macro contextualización</i> .....	25
<i>Meso contextualización</i> .....	34
<i>Micro contextualización</i> .....	40
<i>Árbol de problemas</i> .....	46
<i>Formulación del problema</i> .....	47
Justificación e Importancia.....	47
Objetivos Generales y Específicos.....	49
<i>Objetivo general</i> .....	49
<i>Objetivos específicos</i> .....	49

VARIABLES DE INVESTIGACIÓN .....	50
<i>Operacionalización de las variables</i> .....	51
<i>Categorías Fundamentales</i> .....	53
Hipótesis .....	54
Marco Teórico.....	55
Base Teórica .....	55
<i>Teoría Keynesiana de la preferencia por la liquidez</i> .....	55
<i>Teoría del flujo de caja libre</i> .....	56
<i>Teorías relacionadas a la administración del capital de trabajo</i> .....	57
Base Conceptual.....	60
<i>Finanzas corporativas</i> .....	60
<i>Decisiones financieras</i> .....	60
<i>Planeación financiera</i> .....	62
<i>Administración del capital de trabajo</i> .....	65
<i>Estrategias financieras del capital de trabajo</i> .....	69
<i>Riesgo y Rentabilidad</i> .....	72
<i>Administración del riesgo</i> .....	73
<i>Riesgo corporativo</i> .....	75
<i>Riesgo financiero</i> .....	76
Base Legal.....	78
<i>Constitución de la república del Ecuador</i> .....	78
<i>Plan de desarrollo todo una vida</i> .....	80
<i>Código orgánico de la producción, comercio e inversiones</i> .....	80
<i>Reglamento a la estructura de desarrollo productivo de inversión</i> .....	81
Metodología .....	82
Enfoque de la Investigación.....	82

<i>Enfoque mixto</i> .....	82
<b>Modalidad de la investigación</b> .....	82
<i>Investigación documental</i> .....	82
<i>Investigación de campo</i> .....	83
<b>Tipo de investigación</b> .....	84
<i>Investigación descriptiva</i> .....	84
<i>Investigación correlacional</i> .....	85
<b>Diseño de la Investigación</b> .....	86
<i>No experimental</i> .....	86
<i>Transeccional o transversal</i> .....	86
<b>Población</b> .....	87
<b>Fuentes y Técnicas de Recopilación de Información y Análisis de Datos</b> .....	90
<i>Fuentes de información</i> .....	90
<i>Técnicas de recolección de datos</i> .....	91
<b>Métodos Estadísticos</b> .....	92
<i>Chi cuadrado</i> .....	92
<i>Procesamiento de la información</i> .....	93
<b>Resultado de la Investigación</b> .....	94
<b>Análisis y Resultados</b> .....	94
<i>Diagnóstico de los principales indicadores financieros en el período 2020</i> ....	94
<i>Diagnóstico del riesgo financiero en el período 2020</i> .....	118
<i>Análisis de la encuesta aplicada</i> .....	129
<b>Discusión de resultados</b> .....	164
<b>Comprobación de la hipótesis</b> .....	166
<i>Variables de investigación</i> .....	166
<i>Planteamiento de hipótesis</i> .....	166

<i>Establecimiento del nivel de significancia</i> .....	167
<b>Propuesta</b> .....	196
<b>Justificación</b> .....	196
<b>Objetivos</b> .....	197
<i>Objetivo General</i> .....	197
<i>Objetivos Específicos</i> .....	197
<b>Fundamentación de la propuesta</b> .....	198
<b>Descripción de la propuesta</b> .....	199
<b>Conclusiones y recomendaciones</b> .....	211
<b>Conclusiones</b> .....	211
<b>Recomendaciones</b> .....	213
<b>Bibliografía</b> .....	215
<b>Anexos</b> .....	232

## Índice de Tablas

<b>Tabla 1</b>	<i>Participación en el empleo según la actividad económica en Latinoamérica ...</i>	35
<b>Tabla 2</b>	<i>Número de empresas según tamaño e impacto por la crisis sanitaria .....</i>	38
<b>Tabla 3</b>	<i>Participación de empleo por rama de actividad .....</i>	42
<b>Tabla 4</b>	<i>Operacionalización de la variable Independiente.....</i>	51
<b>Tabla 5</b>	<i>Operacionalización de la variable dependiente .....</i>	52
<b>Tabla 6</b>	<i>Tipos de decisiones financieras.....</i>	61
<b>Tabla 7</b>	<i>Técnicas de análisis financiero.....</i>	63
<b>Tabla 8</b>	<i>Clasificación de los Indicadores Financieros .....</i>	64
<b>Tabla 9</b>	<i>Tamaño de las compañías ecuatorianas .....</i>	88
<b>Tabla 10</b>	<i>Tipo de compañía y cantón al que pertenecen .....</i>	89
<b>Tabla 11</b>	<i>Clasificación nacional de actividades económicas.....</i>	95
<b>Tabla 12</b>	<i>Indicadores de liquidez.....</i>	97
<b>Tabla 13</b>	<i>Resultados de los indicadores de actividad .....</i>	102
<b>Tabla 14</b>	<i>Resultados del ciclo de operación .....</i>	109
<b>Tabla 15</b>	<i>Resultados del ciclo de conversión del efectivo.....</i>	110
<b>Tabla 16</b>	<i>Resultados del endeudamiento .....</i>	112
<b>Tabla 17</b>	<i>Resumen de indicadores financieros.....</i>	115
<b>Tabla 18</b>	<i>Lineamientos mínimos de indicadores.....</i>	119
<b>Tabla 19</b>	<i>Análisis del riesgo financiero por empresa .....</i>	122
<b>Tabla 20</b>	<i>Resultados de empresas con riesgo.....</i>	126
<b>Tabla 21</b>	<i>Resultados integrales del riesgo financiero por indicador .....</i>	126
<b>Tabla 22</b>	<i>Comparación de resultados por actividad.....</i>	127
<b>Tabla 23</b>	<i>Tiempo que la empresa se ha mantenido en el mercado .....</i>	130
<b>Tabla 24</b>	<i>Nivel de formación académica.....</i>	131
<b>Tabla 25</b>	<i>Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo .....</i>	132
<b>Tabla 26</b>	<i>Administración del capital de trabajo .....</i>	134
<b>Tabla 27</b>	<i>Lineamientos para establecer los niveles mínimos de liquidez.....</i>	135
<b>Tabla 28</b>	<i>Criterios para establecer los niveles de liquidez .....</i>	137
<b>Tabla 29</b>	<i>Flujos de caja como parte integral de las operaciones .....</i>	138
<b>Tabla 30</b>	<i>Ciclo de conversión del efectivo .....</i>	140
<b>Tabla 31</b>	<i>Razones que afectan la liquidez de la empresa .....</i>	141
<b>Tabla 32</b>	<i>Método para gestionar el riesgo de liquidez .....</i>	143

<b>Tabla 33</b>	<i>Políticas y procedimientos para el control de inventarios.....</i>	145
<b>Tabla 34</b>	<i>Mecanismo para la gestión de inventarios.....</i>	146
<b>Tabla 35</b>	<i>Mecanismos para el control de la calidad de inventarios.....</i>	148
<b>Tabla 36</b>	<i>Control de puntos mínimos y máximos de inventarios.....</i>	149
<b>Tabla 37</b>	<i>Determinantes para establecer las estrategias en las ventas a crédito.....</i>	151
<b>Tabla 38</b>	<i>Políticas y lineamientos de crédito y cobranza.....</i>	152
<b>Tabla 39</b>	<i>Parámetros para el otorgamiento de las ventas a crédito.....</i>	154
<b>Tabla 40</b>	<i>Estrategias de cobranza.....</i>	155
<b>Tabla 41</b>	<i>Negociación con los proveedores.....</i>	157
<b>Tabla 42</b>	<i>Fuente de financiamiento como estrategia al corto plazo.....</i>	158
<b>Tabla 43</b>	<i>Planes de contingencia para administrar los riesgos financieros.....</i>	160
<b>Tabla 44</b>	<i>Tipo de riesgo financiero que afecta a la competitividad y sostenibilidad.....</i>	161
<b>Tabla 45</b>	<i>Incidencia de la administración de capital de trabajo.....</i>	163
<b>Tabla 46</b>	<i>Cruce 1: Administración de capital de trabajo y riesgos financieros.....</i>	168
<b>Tabla 47</b>	<i>Cruce 1: Prueba Chi Cuadrado - SPSS.....</i>	169
<b>Tabla 48</b>	<i>Cruce 1: Tabla de distribución de Chi- cuadrado.....</i>	169
<b>Tabla 49</b>	<i>Cruce 1: D de Somers-SPSS.....</i>	172
<b>Tabla 50</b>	<i>Cruce 1: Medidas simétricas-SPSS.....</i>	173
<b>Tabla 51</b>	<i>Cruce 2: Criterios de liquidez y riesgo financiero.....</i>	174
<b>Tabla 52</b>	<i>Cruce 2: Prueba Chi Cuadrado – SPSS.....</i>	175
<b>Tabla 53</b>	<i>Cruce 2: Tabla de distribución de Chi- cuadrado.....</i>	176
<b>Tabla 54</b>	<i>Cruce 2: D de Somers-SPSS.....</i>	178
<b>Tabla 55</b>	<i>Cruce 2: Medidas simétricas-SPSS.....</i>	178
<b>Tabla 56</b>	<i>Cruce 3: Estrategias de crédito y determinantes.....</i>	179
<b>Tabla 57</b>	<i>Cruce 3: Prueba Chi Cuadrado – SPSS.....</i>	180
<b>Tabla 58</b>	<i>Cruce 3: Tabla de distribución de Chi- cuadrado.....</i>	181
<b>Tabla 59</b>	<i>Cruce 3: D de Somers-SPSS.....</i>	183
<b>Tabla 60</b>	<i>Cruce 3: Medidas simétricas-SPSS.....</i>	183
<b>Tabla 61</b>	<i>Cruce 4: Lineamientos de liquidez y gestión del riesgo.....</i>	184
<b>Tabla 62</b>	<i>Cruce 4: Prueba Chi Cuadrado – SPSS.....</i>	186
<b>Tabla 63</b>	<i>Cruce 4: Tabla de distribución de Chi- cuadrado.....</i>	186
<b>Tabla 64</b>	<i>Cruce 4: D de Somers-SPSS.....</i>	188
<b>Tabla 65</b>	<i>Cruce 4: Medidas simétricas-SPSS.....</i>	188
<b>Tabla 66</b>	<i>Cruce 5: Mecanismos para inventarios y gestión de productos defectuoso.....</i>	190



<b>Tabla 67</b>	<i>Cruce 5: Prueba Chi Cuadrado – SPSS</i> .....	191
<b>Tabla 68</b>	<i>Cruce 5: Prueba Chi Cuadrado – SPSS</i> .....	192
<b>Tabla 69</b>	<i>Cruce 5: D de Somers-SPSS</i> .....	194
<b>Tabla 70</b>	<i>Cruce 5: Medidas simétricas-SPSS</i> .....	194

## Índice de Figuras

<b>Figura 1</b>	<i>Contribución de las Pymes al PIB de diferentes economías del mundo.....</i>	26
<b>Figura 2</b>	<i>Proporción de sectores económicos en el PIB de economías mundiales.....</i>	27
<b>Figura 3</b>	<i>Proporción del empleo generado por las Pymes en la economía mundial ....</i>	28
<b>Figura 4</b>	<i>Productividad de las Pymes en el mundo .....</i>	29
<b>Figura 5</b>	<i>Proporción de pérdidas por los tipos de riesgos en el valor de las empresas</i>	31
<b>Figura 6</b>	<i>Evaluación de los tipos de riesgo por las Pymes en Polonia.....</i>	33
<b>Figura 7</b>	<i>Proporción del stock agregado total de empleo permanente en las Pymes ...</i>	36
<b>Figura 8</b>	<i>Número de empresas, empleo y producción de Pymes en América Latina....</i>	37
<b>Figura 9</b>	<i>Participación en ventas según el tamaño de empresa .....</i>	41
<b>Figura 10</b>	<i>Afectación de las ventas por sector .....</i>	43
<b>Figura 11</b>	<i>Árbol de Problemas .....</i>	46
<b>Figura 12</b>	<i>VARIABLES DE INVESTIGACIÓN .....</i>	50
<b>Figura 13</b>	<i>Supra ordenación de las variables .....</i>	53
<b>Figura 14</b>	<i>Etapas de la administración del riesgo.....</i>	74
<b>Figura 15</b>	<i>Análisis de la razón corriente .....</i>	97
<b>Figura 16</b>	<i>Análisis de la prueba ácida .....</i>	99
<b>Figura 17</b>	<i>Análisis de la rotación de cartera .....</i>	103
<b>Figura 18</b>	<i>Análisis de la rotación de cuentas por pagar.....</i>	105
<b>Figura 19</b>	<i>Análisis de la rotación del inventario .....</i>	107
<b>Figura 20</b>	<i>Análisis del endeudamiento a corto plazo .....</i>	112
<b>Figura 21</b>	<i>Análisis del endeudamiento del activo .....</i>	114
<b>Figura 22</b>	<i>Tiempo de actividad de la empresa en el mercado .....</i>	130
<b>Figura 23</b>	<i>Nivel de formación académica .....</i>	131
<b>Figura 24</b>	<i>Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo.....</i>	133
<b>Figura 25</b>	<i>Administración del capital de trabajo.....</i>	134
<b>Figura 26</b>	<i>Lineamientos para establecer los niveles mínimos de liquidez .....</i>	136
<b>Figura 27</b>	<i>Criterios para establecer los niveles de liquidez.....</i>	137
<b>Figura 28</b>	<i>Flujos de caja como parte integral de las operaciones.....</i>	139
<b>Figura 29</b>	<i>Ciclo de conversión del efectivo.....</i>	140
<b>Figura 30</b>	<i>Razones que afectan la liquidez de la empresa.....</i>	142
<b>Figura 31</b>	<i>Método para gestionar el riesgo de liquidez.....</i>	144
<b>Figura 32</b>	<i>Políticas y procedimientos para el control de inventarios .....</i>	145
<b>Figura 33</b>	<i>Mecanismo para la gestión de inventarios .....</i>	147

<b>Figura 34</b>	<i>Mecanismos para el control de la calidad de inventarios</i>	148
<b>Figura 35</b>	<i>Control de puntos mínimos y máximos de inventarios</i>	149
<b>Figura 36</b>	<i>Determinantes para establecer las estrategias en las ventas a crédito</i>	151
<b>Figura 37</b>	<i>Políticas y lineamientos de crédito y cobranza</i>	153
<b>Figura 38</b>	<i>Parámetros para el otorgamiento de las ventas a crédito</i>	154
<b>Figura 39</b>	<i>Estrategias de cobranza</i>	156
<b>Figura 40</b>	<i>Negociación con los proveedores</i>	157
<b>Figura 41</b>	<i>Fuente de financiamiento como estrategia al corto plazo</i>	159
<b>Figura 42</b>	<i>Planes de contingencia para administrar los riesgos financieros</i>	160
<b>Figura 43</b>	<i>Tipo de riesgo financiero que afecta a la competitividad y sostenibilidad</i>	162
<b>Figura 44</b>	<i>Incidencia de la administración de capital de trabajo</i>	163
<b>Figura 45</b>	<i>Cruce 1: Curva Chi – Cuadrado</i>	170
<b>Figura 46</b>	<i>Cruce 2: Curva Chi - Cuadrado</i>	177
<b>Figura 47</b>	<i>Cruce 3: Curva Chi – Cuadrado</i>	182
<b>Figura 48</b>	<i>Cruce 4: Curva Chi – Cuadrado</i>	187
<b>Figura 49</b>	<i>Cruce 5: Curva Chi – Cuadrado</i>	193
<b>Figura 50</b>	<i>Portada de la propuesta</i>	199
<b>Figura 51</b>	<i>Índice de contenidos</i>	200
<b>Figura 52</b>	<i>Instrucciones generales</i>	201
<b>Figura 53</b>	<i>Estados financieros</i>	202
<b>Figura 54</b>	<i>Indicadores financieros</i>	203
<b>Figura 55</b>	<i>Índices de liquidez</i>	204
<b>Figura 56</b>	<i>Índices de actividad</i>	205
<b>Figura 57</b>	<i>Índices de endeudamiento</i>	206
<b>Figura 58</b>	<i>Ciclo de operación y conversión del efectivo</i>	207
<b>Figura 59</b>	<i>Resumen de indicadores financieros</i>	208
<b>Figura 60</b>	<i>Riesgos financieros</i>	209
<b>Figura 61</b>	<i>Estrategias financieras de capital de trabajo</i>	210

## Resumen

La administración del capital de trabajo es un punto clave dentro de la organización; puesto que, contempla el uso de estrategias financieras para el manejo eficiente de los activos y pasivos corrientes, de modo que se logre obtener resultados favorables que optimicen los niveles de liquidez a fin de cumplir a cabalidad con las obligaciones al corto plazo, contribuyendo así a reducir los riesgos financieros los cuales han sido principales causantes de una alta inestabilidad financiera y quiebra económica temprana. En este sentido, el presente trabajo de investigación comprende el análisis de las estrategias financieras en la administración del capital de trabajo como herramienta para prevenir y detectar los riesgos financieros en las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020; donde, la metodología aplicada tiene un enfoque cuali-cuantitativo, de tipo no experimental, descriptiva y correlacional, con modalidad documental basada en la recopilación de información a través de fuentes primarias y secundarias. Para el estudio, se empleó una encuesta aplicada a 69 empresarios en la que se determinó que el 57% definen estrategias; mientras que, la diferencia lo manejan de manera empírica; respecto al diagnóstico del riesgo financiero mediante el análisis dicotómico evidencia que, el 46% de compañías posee riesgos, y de ellos el indicador con mayor amenaza es el de endeudamiento con un 61%. Finalmente, la comprobación de hipótesis y pruebas de correlación demostró que existe una relación significativa entre las variables de la investigación.

### Palabras Clave

- **ESTRATEGIAS FINANCIERAS**
- **ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO**
- **RIESGOS FINANCIEROS**
- **MEDIANAS EMPRESAS COMERCIALES**

### **Abstract**

Working capital management is a key point within the organization, since it contemplates the use of financial strategies for the efficient management of current assets and liabilities, so as to obtain favorable results that optimize liquidity levels in order to fully comply with short-term obligations, thus contributing to reduce financial risks which have been the main cause of high financial instability and early economic bankruptcy. In this sense, the present research work includes the analysis of financial strategies in working capital management as a tool to prevent and detect financial risks in medium-sized companies in the commercial sector of the province of Tungurahua in 2020; where, the methodology applied has a qualitative-quantitative approach, non-experimental, descriptive and correlational, with documentary mode based on the collection of information through primary and secondary sources. For the study, a survey applied to 69 businessmen was used, in which it was determined that 57% define strategies; while the difference is that they manage them empirically; regarding the diagnosis of financial risk through dichotomous analysis, it is evident that 46% of companies have risks, and of them, the indicator with the greatest threat is indebtedness with 61%. Finally, the hypothesis testing and correlation tests showed that there is a significant relationship between the research variables.

Key words

- **FINANCIAL STRATEGIES**
- **WORKING CAPITAL MANAGEMENT**
- **FINANCIAL RISKS**
- **MEDIUM-SIZED COMMERCIAL ENTERPRISES**

## Capítulo I

### 1. Problema de Investigación

#### 1.1. Antecedentes

En el mundo empresarial actual, la administración financiera desempeña un papel fundamental en las operaciones de las empresas exitosas, debido a que permite alcanzar un eficiente manejo de recursos y operaciones del negocio, para obtener resultados que se encuentren ligados a los objetivos empresariales planteados contribuyendo al crecimiento y sostenibilidad de las empresas en el mercado.

La mayoría de decisiones empresariales tienen implicaciones financieras que repercuten en la estabilidad de los negocios; por esta razón es importante el establecimiento de estrategias financieras que abarquen todos los planes de la organización. Teniendo en cuenta a Cevallos et al. (2020), las estrategias financieras permiten preparar planes de acción que ayudan a enmarcar el futuro de la organización, mediante la toma de decisiones orientadas al uso eficiente de los recursos para financiar necesidades operativas o a su vez generar alternativas de inversión en función de los objetivos empresariales.

En este sentido, las estrategias financieras de capital de trabajo resultan relevantes puesto que le permiten a la organización conseguir aquellos objetivos relacionados con la gestión de los activos y pasivos circulantes en forma óptima, contribuyendo a maximizar el valor empresarial y buscando en lo posible lograr un equilibrio entre riesgo y rentabilidad.

El punto clave de la administración de capital de trabajo es lograr que la empresa cuente con los recursos corrientes suficientes para ejecutar con normalidad las operaciones del negocio y atender sus obligaciones a corto plazo. De acuerdo con García et al. (2017), una adecuada administración de capital de trabajo proporciona a la organización un grado de seguridad, permitiendo mantener un dominio tanto de las

cuentas de activos como pasivos corrientes, a fin de asegurar una utilización óptima de los recursos, pues si la empresa logra mantener un nivel apropiado de liquidez, podrá apoyar a los ciclos de operación a corto plazo, afrontar sus obligaciones y mitigar el riesgo de caer en problemas financieros.

Desde el punto de vista de Berrezueta Rodríguez (2018), administrar el capital de trabajo de manera adecuada resulta relevante, ya que la viabilidad de las operaciones de una organización dependen en gran medida de la capacidad del gerente financiero, debido a que es el encargado de gestionar las decisiones respecto al monto, capital y tipos de deuda a utilizarse para financiar la empresa y los tipos de activos que deben adquirirse para generar flujos de efectivo esperados, con el objetivo de obtener un monto de liquidez que pueda ser utilizado en el caso de enfrentar tiempos de crisis, reduciendo así el riesgo de insolvencia y el peor de los casos llegar al quiebre de la empresa.

Así, una adecuada administración del capital de trabajo, pretende determinar los niveles apropiados de inversión y liquidez del activo circulante (caja, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios), así como el endeudamiento de los pasivos a corto plazo; considerando factores como riesgo y rentabilidad.

Una buena política de capital de trabajo requiere de un financiamiento adecuado; por esta razón, es necesario elegir estructuras consistentes a la maximización de valor empresarial, donde se logre un equilibrio, que pueda cubrir las salidas y los ingresos de efectivos diarios evitando inconvenientes con los proveedores y deudores.

Si una compañía presenta una inversión con más riesgo dará lugar a un mayor rendimiento. Por lo tanto, las empresas con alta liquidez del capital circulante pueden tener un riesgo bajo y; por lo tanto, una rentabilidad baja. A la inversa, una compañía con poca liquidez de capital circulante, que enfrenta un alto riesgo, obtiene una alta

rentabilidad. El asunto es que, al gestionar el capital de trabajo, la empresa debe tener en cuenta todas las partidas de ambas cuentas y tratar en equilibrar el riesgo y la rentabilidad (ALShubiri, 2011).

De acuerdo con Toro y Palomo (2014), el no poder gestionar adecuadamente las necesidades de capital de trabajo y el efectivo para respaldarlos, provoca que la empresa se enfrente a diferentes riesgos, entre ellos y el principal que afecta a las organizaciones el riesgo financiero, mismo que hace referencia a la incertidumbre causada en el rendimiento de la inversión, ocasionada por los cambios en el sector en el que opera, por la inestabilidad de los mercados financieros y la incapacidad de la devolución de capital por una de las partes (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, 2021).

Específicamente en el riesgo financiero incurren tres tipos como son: el riesgo de liquidez, de crédito y de mercado; sin embargo, para la presente investigación se hará énfasis a los riesgos de liquidez y crédito.

Los riesgos financieros anteriormente mencionados están específicamente relacionados con la administración de capital de trabajo, debido a que las empresas con niveles inadecuados de activos corrientes pueden incurrir en escasez y tener dificultades de mantener sus operaciones diarias, además de presentar el riesgo de no poder cumplir con sus obligaciones a corto plazo; por esta razón surge la necesidad de mantener una adecuada administración en el capital circulante y poder buscar técnicas que permitan evaluar y mitigar dichos riesgos.

En este contexto, es importante mencionar que el riesgo financiero, es uno de los factores que afecta significativamente al crecimiento y evolución de las organizaciones, incurrir en ellos provoca que el desempeño financiero de la organización se debilite y por ende su valor empresarial reduzca; lo cual hace importante implementar diversas acciones que permitan reducir el impacto causado por estos, una de las soluciones que podrían tomarse es poner en práctica diversas



estrategias financieras principalmente destinadas al manejo efectivo del capital de trabajo; puesto que representa el mayor desafío para las compañías, y requiere de un esfuerzo arduo y multifuncional, que esté liderado por los gerentes o propietarios de la organización (Finyear, 2012).

## **1.2. Planteamiento del Problema**

### ***1.2.1. Macro contextualización***

El elemento clave para la transformación y crecimiento económico de las empresas a nivel mundial, será mediante un mayor avance en la actividad emprendedora, aunque han tenido una mayor evolución las grandes compañías; sin embargo, las pequeñas y medianas empresas Pymes, han representado en los últimos años una gran potencia en el desarrollo económico de cualquier país, sobre todo en economías emergentes por medio de actividades del comercio y exportaciones, aportando potencialmente al Producto Interno Bruto (PIB) y al empleo por todo el mundo.

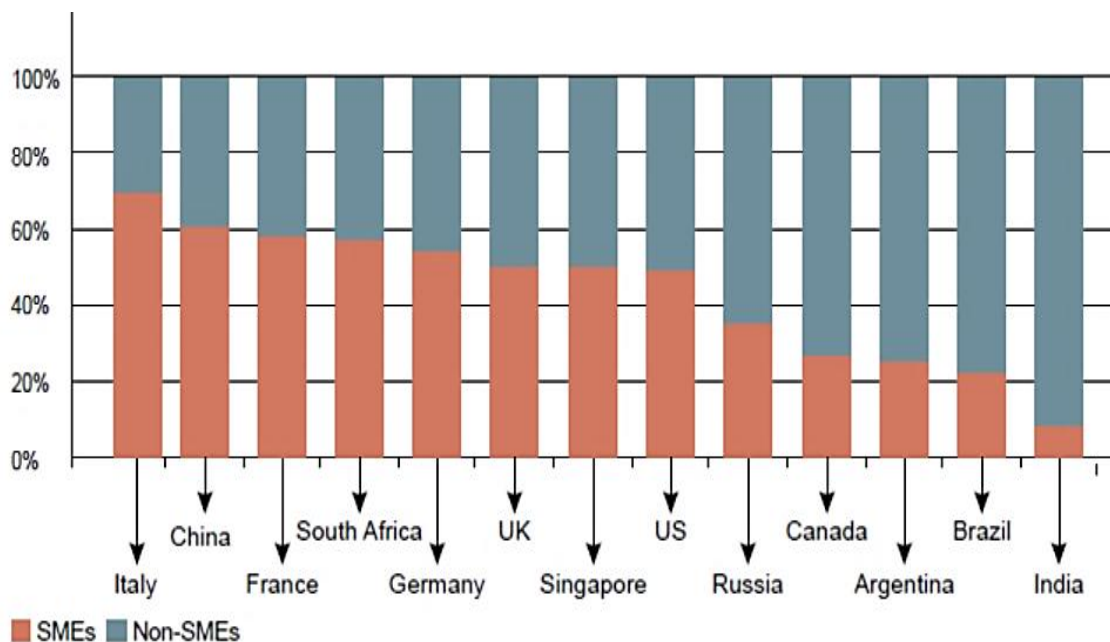
Las Pymes son entidades que permiten a la población crear infinidad de ideas que pudieran procesar, es así que logra ser un sector de innovación en donde surgen productos nuevos, son más competitivos, generan más empleos; es decir, producen grandes oportunidades en el mercado desde todos los aspectos, lo cual permite que no exista un excesivo nivel de desempleo y así la población tenga otras maneras de generar ingresos (Gomez et al. 2015).

Las actividades innovadoras que generan las Pymes hace que incremente la eficacia y productividad de aquellas empresas a nivel mundial. Las pequeñas y medianas empresas actualmente están evolucionando de manera rápida, sus equipos son más independientes en base a la alta tecnología para llevar a cabo sus procesos, esto con el objetivo de incorporar en sus sistemas de trabajo una automatización de

manera segura y rápida acorde a sus necesidades mediante la innovación y diversificación de sus productos y servicios.

### Figura 1

*Contribución de las Pymes al PIB de diferentes economías del mundo*



*Nota.* Se detalla la aportación de las Pymes al PIB de distintos países en el año 2018.

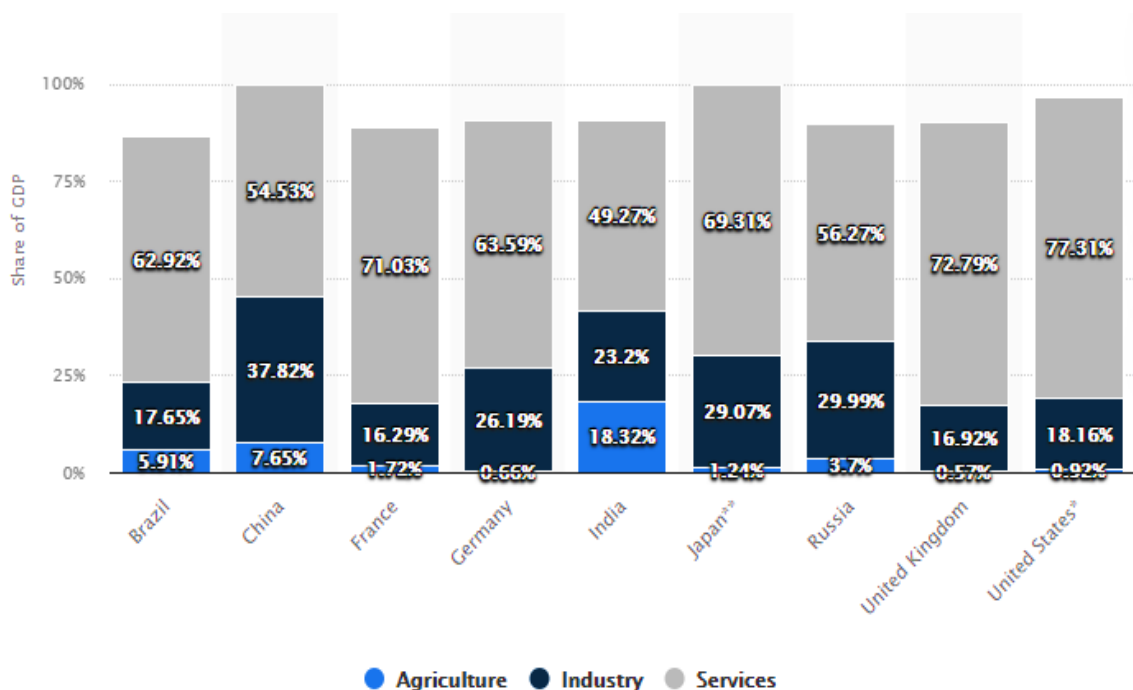
Tomado de Priyadarshani (2018).

En la Figura 1, se puede evidenciar que uno de los países que representa la mayor contribución de las Pymes al PIB es Italia con un porcentaje mayor al 60%, mientras que, India fue el país más bajo con una contribución menor al 20% en comparación con otros países. Como se observa las Pymes han contribuido significativamente al PIB, siendo en su mayoría un aporte de más del 50%, por tal razón son un importante factor para el desarrollo económico a nivel global.

Por otra parte, es fundamental destacar el aporte de los diferentes sectores económicos al PIB, debido a que juegan un papel crucial para el desarrollo y crecimiento de los países en el mundo.

**Figura 2**

*Proporción de sectores económicos en el PIB de economías mundiales*



*Nota.* La figura muestra la aportación por sectores económicos al PIB de países seleccionados en el año 2020. Tomado de Statista (2021).

Conforme se observa en la Figura 2, el sector económico que muestra mayor participación en el PIB es el sector de servicios, donde Estados Unidos lidera con el 77,31%, mientras que India representa el menor porcentaje con un 49,27%; en cuanto al sector industrial lidera China con un 37,82% y Francia muestra el menor porcentaje con 16,29%; finalmente el sector agrícola es el que menor aporte genera al PIB; sin embargo, dentro de este sector lidera India con un 18,32% y en menor proporción se encuentra Reino Unido con un 0,57%.

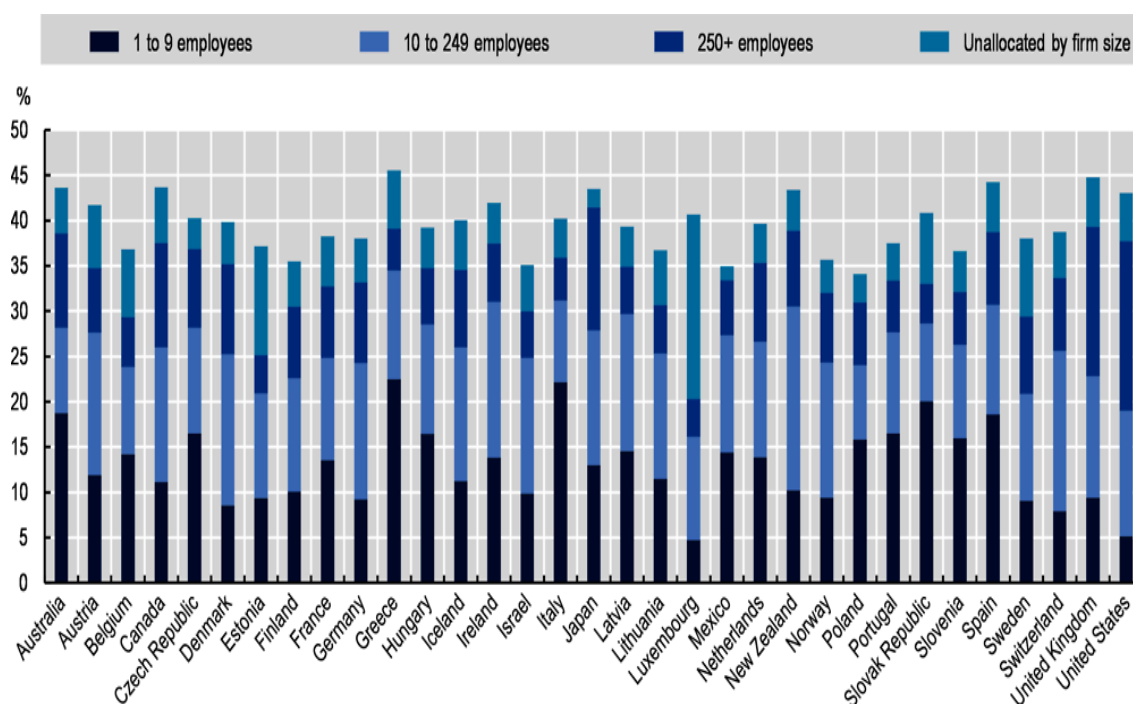
Es necesario recalcar que, las Pymes cada vez aumentan su importancia en el sistema económico de los países, tanto en las economías desarrolladas como en vías de desarrollo, dado que su contribución en la economía presenta mayores

oportunidades financieras y un incremento del valor agregado de bienes y servicios que producen relativamente (Gil y Jiménez, 2015).

En el año 2017, la ONU conmemoró a las micro, pequeñas y medianas empresas, como la espina dorsal de la mayoría de las economías del mundo. Asimismo, destaca que desempeñan un papel fundamental en los países en desarrollo. Según datos del Consejo Internacional Pymes, representan más del 90% del total de empresas, generan entre el 60% y 70% de empleo y son responsables del 50% del PIB a nivel mundial (EFE, 2018).

**Figura 3**

*Proporción del empleo total generado por las Pymes en la economía mundial*



*Nota.* Se especifica el total de empleo desglosado por tamaño de empresas en la economía global en el año 2020. Tomado de la OECD (2021).

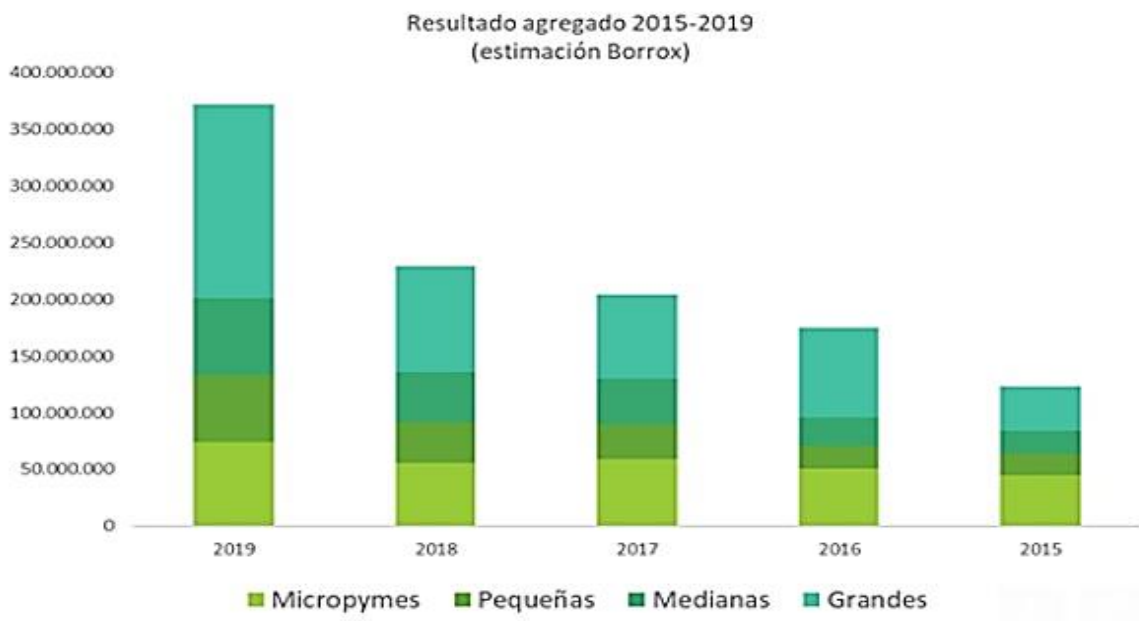
La Figura 3, muestra la proporción de empleo total de las empresas por su tamaño, siendo Grecia el país con más aportación por parte de las empresas en un

46%, seguidamente de Reino Unido reflejando un 45%, y el país con menos aportación de empleo es en Polonia con un 34%.

Al ser reconocidas las pequeñas y medianas empresas como estrategia en la economía mundial, resulta pertinente valorar su participación en la productividad de estas empresas y ver cómo han logrado con el tiempo aportar significativamente a la economía de los países.

#### Figura 4

##### *Productividad de las Pymes en el mundo*



*Nota.* Se detalla la productividad por tamaño de empresa desde el año 2015 al 2019.

Tomado de Diario Económico y Financiero (2020).

En la Figura 4, se puede evidenciar que desde el año 2015 al 2019 hay una creciente productividad por parte de las Pymes, para el último año se muestra que las microempresas han generado alrededor de \$70.000.000 millones aproximadamente, mientras que las pequeñas empresas generan \$140.000.000 millones, las medianas

empresas han alcanzado una productividad de \$200.000.000 millones y las grandes empresas con más de \$350.000.000 millones de dólares.

Para el continuo crecimiento de las Pymes es de vital importancia tomar en consideración estrategias financieras de administración de capital de trabajo; sin embargo, el desconocimiento de cómo aplicar estas estrategias hace que las empresas tengan dificultades de liquidez e imposibilita que se desarrollen continuamente en el mercado. Como plantea Mungal y Garbharran (2014), en un estudio acerca de los desafíos de la gestión del efectivo de las pequeñas empresas en una comunidad de desarrollo en Sudáfrica, el 40% de las firmas obtienen ganancias, 30% se mantiene en equilibrio y el 30% restante pierde dinero continuamente. Dicho de otra manera, el 60% de las pequeñas empresas no logran obtener lucro y el problema empresarial se establece porque algunos de los propietarios carecen de estrategias para una gestión financiera eficaz.

De la misma forma ocurre en una investigación realizada a las Pymes del sector artesanal en México, donde se menciona que una de las problemáticas a las que se enfrentan es el desconocimiento financiero por parte de los empresarios, así como la inexistencia de estrategias financieras lo cual ha provocado disminución del número de artesanos y una baja calidad de los productos, se manifestó que solo el 21% está completamente de acuerdo con una buena aplicación de estrategias financieras y el resto muestra desconocimiento o indiferencia al respecto (López et al. 2016).

En este sentido el establecimiento de estrategias financieras en las organizaciones presenta un gran reto. Empleando las palabras de Zenteno Chamber, (2021), las empresas han visto la necesidad de concentrar una mayor atención sobre las estrategias relacionadas al capital de trabajo, puesto que este representa un indicador clave para medir la eficiencia financiera de las empresas, el capital de trabajo no va a ser igual para todas las organizaciones; sin embargo, es importante evitar

excesos y la escases en todo momento, a fin de determinar una estructura financiera óptima.

De acuerdo con García et al. (2017), en una investigación realizada con gerentes financieros de empresas alrededor del mundo indica que la administración de capital de trabajo encabeza la lista de las funciones financieras de más valor. Sobre esta premisa es importante señalar que la administración del capital de trabajo es esencial, conlleva a la aplicación de estrategias financieras para el corto plazo centrándose en hallar la relación entre un riesgo y rentabilidad adecuada. Para ello hay que seguir tres estrategias básicas; la agresiva que implica un riesgo alto; la conservadora un riesgo bajo y la intermedia que busca un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad.

Por otro lado, los riesgos han demostrado ser grandes destructores de valor empresarial en las organizaciones, como se presenta en la Figura 5.

### Figura 5

*Proporción de pérdidas por los tipos de riesgos en el valor de las empresas*



*Nota.* La figura detalla en porcentajes las pérdidas de los tipos de riesgo que destruyen el valor empresarial. Tomado de Deloitte (2017).

La Figura 5, muestra que, el riesgo que destruye mayormente el valor empresarial es el riesgo estratégico con un 83%, continuado con el operacional (9%), el legal y cumplimiento (3%), y el reporte financiero (2%); sin embargo, la proporción del tiempo invertido demuestra menos interés en el riesgo estratégico con el 6%, y una mayor gestión en el reporte financiero con un 39%.

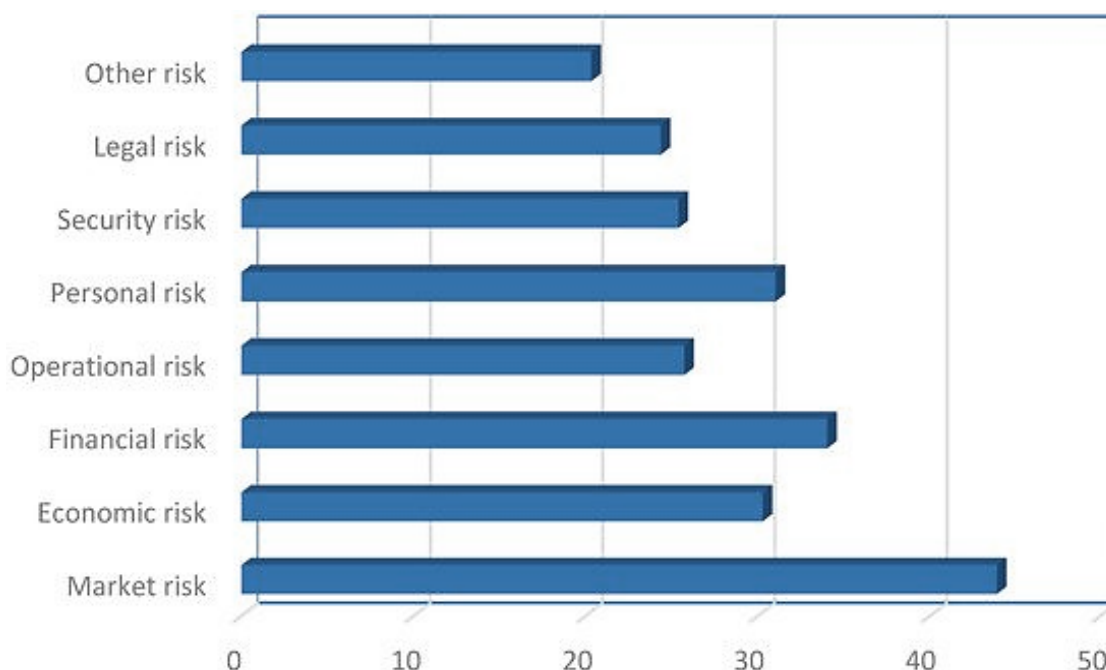
Como expresa el Banco Mundial y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL); algunos de los principales problemas de las organizaciones en el mundo de las Pymes, está por lo general en su inestabilidad financiera o quiebra económica temprana, debido a los posibles riesgos financieros que están asociados a su actividad económica, puesto que se presentan en las operaciones de las organizaciones y sus efectos se ven reflejados en los resultados financieros y operativos de las empresas (Uvenny et al. 2020).

El impacto de los riesgos financieros es latente a nivel mundial, el cual surge por una mala gestión en la administración de las actividades económicas y financieras. De acuerdo al estudio de Slusarczyk y Grondys (2019), sobre el alto riesgo financiero en el sector Pyme en Polonia, demuestra que este es una de las grandes amenazas que afecta a la sostenibilidad, y que en el último año ha sido una de las peores en comparación con otros países de Europa. La investigación se realizó a 496 Pymes, demostrando los resultados en la Figura 6.



**Figura 6**

*Evaluación de los tipos de riesgo por las Pymes en Polonia*



*Nota.* La figura muestra el porcentaje de los riesgos en las Pymes de Polonia. Tomado de Slusarczyk y Grondys (2019).

En la Figura 6, se evidencia que el mayor riesgo que enfrentan las Pymes en Polonia es el riesgo de mercado con un 44%, seguidamente del riesgo financiero que es uno de los riesgos más importantes ubicado en la segunda posición con el 34%, y el menor riesgo que afrontan estas empresas es el riesgo legal con un 23%; lo que significa que el aspecto financiero es la mayor amenaza para las Pymes.

Así mismo la mala gestión de riesgos financieros hace que las empresas no puedan prever con precisión las existencias, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar; muchas incumplen las previsiones trimestrales de capital circulante. La mayoría de las grandes empresas afirman que no pueden prever correctamente aspectos operativos básicos como el inventario, las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar y las necesidades de efectivo subyacentes para respaldarlos (Finyear, 2012).

### **1.2.2. Meso contextualización**

De manera similar a lo que acontece a nivel del mundo, la importancia de las Pymes en la economía de América Latina es indiscutible, puesto que cumplen un rol fundamental en el desarrollo de los países, en gran medida contribuyen en la generación de empleo, aportan a la producción, distribuyen bienes o servicios a millones de familias y con esto favorecen al PIB de las economías. En este sentido las Pymes se han convertido en un factor clave para aumentar la productividad y con ello generar riqueza permitiendo mejorar el bienestar de la población.

En América Latina, las Pymes son consideradas el motor principal para el desarrollo de la economía de la nación, se estima que representan un 99,5% de todas las empresas de la región, el 60% de la población empleada y el 25% del PIB, esto las convierte en un actor principal para lograr el crecimiento económico y continuo de la economía, estimulando a la generación de ventajas competitivas que dinamicen los procesos de modernización empresarial (Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2021).

Las Pymes muestran gran participación en el mercado y esto ha ayudado a que mantengan una amplia presencia en varios sectores productivos de los países, ocupando actividades que van desde el comercio y la industria hasta los servicios, la salud o los sistemas financieros (Banco de Desarrollo de América Latina, 2018).

Diversas investigaciones revelan que las Pymes, son entidades que contribuyen de manera significativa a la generación de empleo.

**Tabla 1***Participación en el empleo según la actividad económica en Latinoamérica*

<b>Sector</b>	<b>Pymes</b>	<b>Grande</b>	<b>Total</b>
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	66,1%	33,9%	100%
Minería	32,6%	67,4%	100%
Manufactura	48,7%	51,3%	100%
Electricidad, Gas y Agua	22,7%	77,3%	100%
Construcción	62,3%	37,7%	100%
Comercio	76,5%	23,5%	100%
Hoteles y restaurantes	86,1%	13,9%	100%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	52,0%	48%	100%
Intermediación financiera	32,0%	68%	100%
Inmobiliaria	55,8%	44,2%	100%
Enseñanza	46,5%	53,5%	100%
Servicios sociales y de salud	51,4%	48,6%	100%
Otros	82,3%	17,7%	100%
<b>Total</b>	<b>61,2%</b>	<b>38,8%</b>	<b>100%</b>

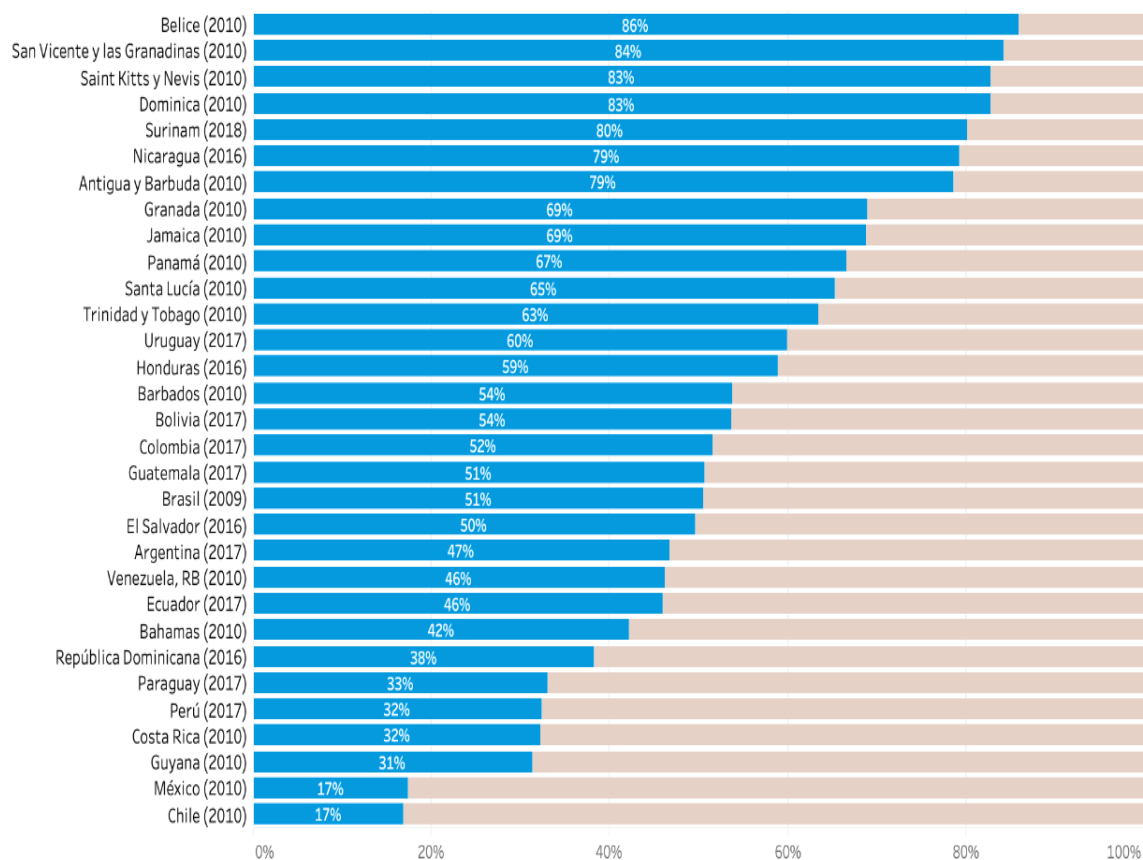
*Nota.* Se detalla el porcentaje de empleo por tamaño de empresa en el año 2016.

Tomado a partir de Dini y Stumpo (2020).

Conforme se observa en la Tabla 1, las Pymes aportan de manera relevante a la generación de empleo, de acuerdo a diferentes sectores de la economía el mayor porcentaje de empleo contribuido por las Pymes es en la actividad hotelera con un 86,1%, mientras que el sector de la electricidad, gas y agua tiene una mínima representación con un 22,7%. Por otra parte, las Pymes del sector comercio (objeto de estudio de la investigación), figuran con 76,5% de generación de empleo en América Latina.

**Figura 7**

*Proporción del stock agregado total de empleo permanente en las Pymes*

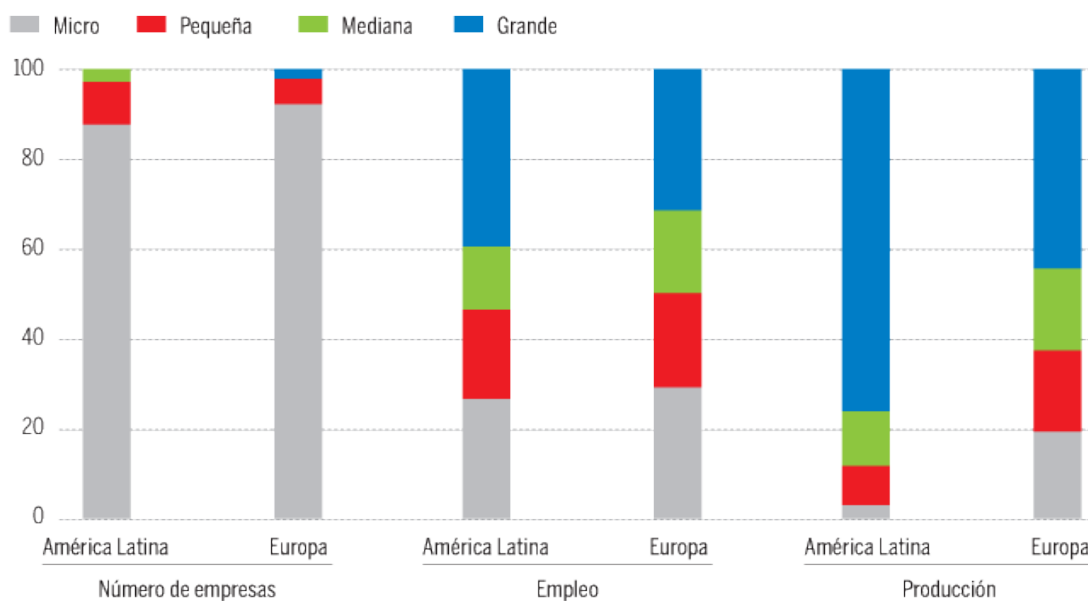


*Nota.* Se detalla los datos obtenidos en porcentajes por años de empresas privadas formales en América Latina y el Caribe. Tomado de López Calva (2021).

La Figura 7 indica que, a nivel de Latinoamérica el país donde se evidencia la mayor proporción de empleo generado es en Belice con un porcentaje del 86%; por el contrario, México y Chile representan los porcentajes más bajos con un 17%. En el caso de Ecuador se muestra un 46% en el que las Pymes contribuyen al empleo.

**Figura 8**

*Número de empresas, participación en el empleo y en la Producción de las Pymes en América Latina*



*Nota.* Se detalla el porcentaje de contribución por tamaño de empresas en 7 países de América Latina. Tomado de Ormaetxea (2019).

La Figura 8 presenta el número de empresas acorde a su tamaño y el aporte que produce al empleo y a la producción en 7 países de América Latina. Como se evidencia en la Figura, el mayor número de empresas en América Latina corresponde a las microempresas llegando al 90%. En cuestión de empleo las MiPymes presentan más producción que las grandes empresas alcanzando el 60%. Por otra parte, las grandes empresas aportan en un gran porcentaje a la producción mostrando alrededor del 20 % a 100%, mientras que las MiPymes tan solo han contribuido al 20% en la producción de los países en América Latina.

La crisis generada por el tema del COVID-19, impactó de manera significativa a varios sectores sin importar su tamaño. Según la CEPAL (2020), América Latina y el Caribe es el territorio más afectado y golpeado del mundo, debido a la pandemia

desarrollada por el COVID-19, por tal razón es importante realizar esfuerzos que permitan mitigar los efectos causados por la misma.

**Tabla 2**

*Número de empresas según tamaño e impacto por la crisis sanitaria*

<b>Tamaño / Sectores</b>	<b>Microempresas</b>	<b>Pequeñas y medianas</b>	<b>Grandes</b>	<b>Total</b>
Moderadamente afectados	812.424	138.164	5.906	956.494
Significativamente afectados	3.946.182	767.750	42.739	4.756.671
Fuertemente afectados	8.071.916	699.178	19.224	8.790.318
<b>Total</b>	<b>12.830.523</b>	<b>1.605.092</b>	<b>67.869</b>	<b>14.503.484</b>

*Nota.* Se detalla el total de empresas afectadas por el COVID-19, en 27 países de América Latina. Tomado a partir de Stumpo (2020).

En la Tabla 2, se puede evidenciar que, el grado de afectación debido a la pandemia del COVID-19 en los países de América Latina, ha generado un mayor impacto en las microempresas (12.830.523); continuadas por las pequeñas y medianas empresas (1.605.092), en el caso de las grandes presentan una leve afectación (67.869), la cual indica una alta capacidad para enfrentar estos casos de fuerza mayor; por ende, se hace necesario concentrar distintas medidas en las MiPymes, puesto que muestran gran relevancia en la economía y a fin de evitar los cierres de las mismas.

Si bien las Pymes son parte de la fortaleza productiva del país, estas presentan diversos problemas como: un capital de trabajo negativo debido al endeudamiento con instituciones financieras y con los proveedores. Además, muestran falencias respecto al uso de recursos financieros líquidos al no poder medir el capital corriente, inclusive la falta de una buena capacitación afecta la administración adecuada del capital de

trabajo; aspectos que deben ser corregidos, puesto que impiden el crecimiento y perdurabilidad en el mercado (Soria Navarro, 2013).

En el ámbito Latinoamericano, son varias las empresas que se enfrentan a una serie de decisiones financieras las cuales implican sus operaciones actuales, siendo una de estas la gestión eficiente del capital de trabajo, que busca en lo posible lograr un equilibrio entre riesgo y rentabilidad.

De acuerdo a una investigación realizada por el Colegio de Estudios Superiores de Administración, una gran proporción de empresas colombianas enfrentan problemas de liquidez, disfuncionalidades operativas, pérdidas difíciles de recuperar; todo esto asociado a las malas administraciones y deficientes controles financieros respecto al capital de trabajo. Según datos del estudio el 50% de empresas quiebran por falta de ventas, el 45% por situaciones financieras y apenas el 5% por motivos administrativos. Tomando en consideración que dentro de las causas financieras se encuentra la administración de capital de trabajo (Solano Avella, 2014).

De manera similar ocurre en el Perú, el estudio realizado por Moreno Diestra (2017), revela que las empresas del sector industrial muestran falencias en cuanto a la administración adecuada del capital de trabajo, se afirma que el 80% de empresarios no realizan controles instaurados para la gestión del activo y pasivo corriente; a su vez, el 40% desconoce acerca de la término capital de trabajo, lo cual conlleva a administrar las cuentas de manera inadecuada, que a larga puede provocar problemas financieros.

En este sentido, La gestión del capital de trabajo en las compañías que operan en América Latina muestra un evidente retroceso en los últimos años. Teniendo en cuenta a Ortiz et al. (2019), en los países Latinoamericanos las MiPymes se caracterizan por realizar sus operaciones fundamentalmente con el capital de trabajo; sin embargo, se presentan problemas en cuanto a lograr una gestión eficiente del mismo, debido a la falta de estrategias que contribuyan a conseguir un manejo

adecuado de las cuentas del activo y pasivo corriente; pues en la mayoría de los casos se realiza una administración empírica, que se convierte en uno de los factores primordiales que retrasan el crecimiento económico y conllevan al fracaso empresarial.

Citando a Mongrut et al. (2013), las empresas en América Latina administran inadecuadamente su capital corriente, la incertidumbre que se presenta en cuanto a pagos y cobros, así como la mala implementación de proyecciones o capacitaciones, ha llevado a las empresas latinoamericanas a sobreinvertir en sus fondos de maniobra. Sin embargo, otra posible explicación respecto a la inadecuada gestión de capital del trabajo es la ineficiente toma de decisiones de financiamiento, las cuales vayan de acorde a requerimientos de activos temporales y permanentes.

Para lograr una buena administración de capital de trabajo, es determinante establecer la relación existente entre activos y pasivos corrientes, puesto que a partir del análisis de los mismos, se puede determinar el riesgo financiero por insolvencia; donde a mayor solvencia de la empresa menor será el riesgo de no poder cubrir las obligaciones adquiridas en el proceso; mientras que si se presenta un nivel por debajo de lo establecido de capital de trabajo, la organización mostrará problemas de liquidez, aumentando el riesgo de no poder cubrir sus deudas (Navarro et al. 2018).

### ***1.2.3. Micro contextualización***

Tal y como se expuso a nivel mundial y Latinoamericano, Ecuador no es la excepción, similar a lo ocurrido en el escenario anterior las Pymes forman parte fundamental en la economía, contribuyen al progreso económico, siendo promotoras en avances del entorno local por su alta participación en el mercado nacional, estas empresas se caracterizan por el uso intensivo en mano de obra y bajos costos de inversión, y aunque exista una amplia competencia en el sector, las Pymes han

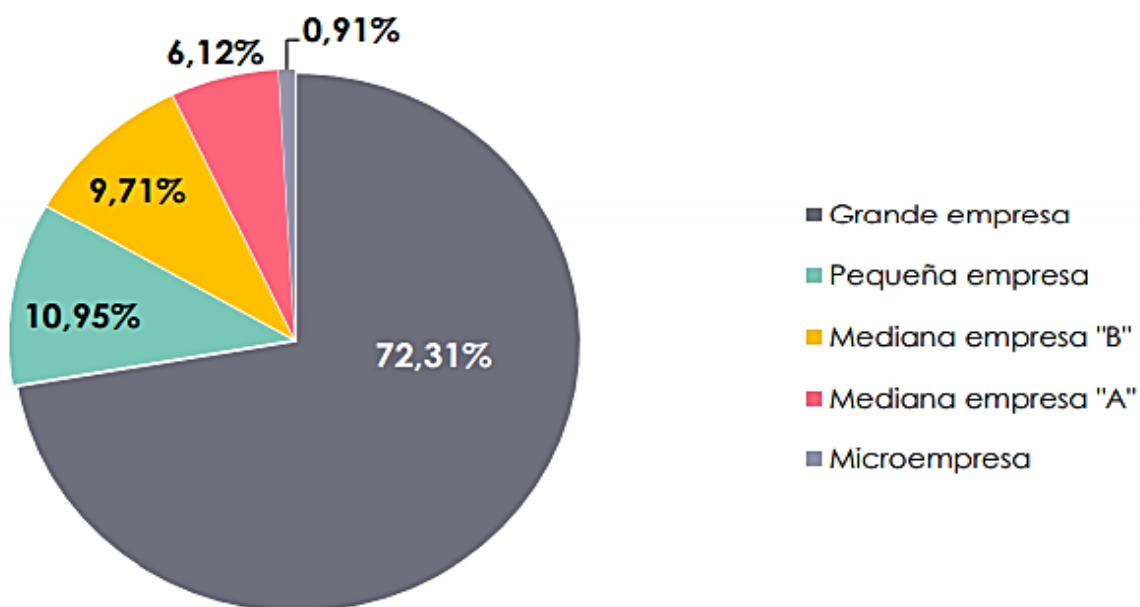


aportado favorablemente al PIB; por ende, se constituye como un actor esencial en la generación de empleo y riqueza.

En el año 2019, las ventas por el tamaño de las empresas han ido variando como se presenta a continuación:

**Figura 9**

*Participación en ventas según el tamaño de empresa*



*Nota.* Se detallan los resultados en porcentaje obtenidos del Directorio de empresas y establecimientos DIEE. Tomado del Inec (2019).

De acuerdo a lo detallado en la Figura 9, para el año 2019 lideran las grandes empresas en las ventas con un 72,31%, seguidamente de las medianas empresas entre 9,71% y 6,12% dando una participación total del 15,83%, en cuanto a las pequeñas empresas tuvieron una participación de 10,95%, y finalmente las microempresas con una participación mínima del 0,91%.

Por otro lado, es importante detallar el aporte que han tenido las Pymes en el empleo respecto a la actividad productiva en cada sector.

**Tabla 3***Participación de empleo por rama de actividad*

<b>Rama de Actividad</b>	<b>sep-19</b>	<b>dic-19</b>	<b>%Var</b>
Agricultura, ganadería y pesca	29,7%	29,4%	-0,3%
Comercio	18,5%	17,9%	-0,6%
Manufactura (Refinación de petróleo)	10,0%	10,3%	0,3%
Enseñanza y servicios sociales	6,6%	6,7%	0,1%
Alojamiento y servicios de comida	6,6%	6,1%	-0,4%
Construcción	5,8%	6,1%	0,3%
Transporte	5,4%	5,8%	0,4%
Actividades profesionales y administrativas	5,0%	4,9%	-0,1%
Otros servicios	3,8%	3,7%	-0,1%
Administración pública, defensa	3,5%	3,4%	-0,2%
Resto de actividades	5,2%	5,7%	0,5%

*Nota.* Se detalla el porcentaje de empleo que generan las Pymes en los meses de septiembre a diciembre del año 2019 y la variación que obtuvieron. Tomado a partir del Ministerio de Producción, Comercio exterior, inversiones y pesca (2020).

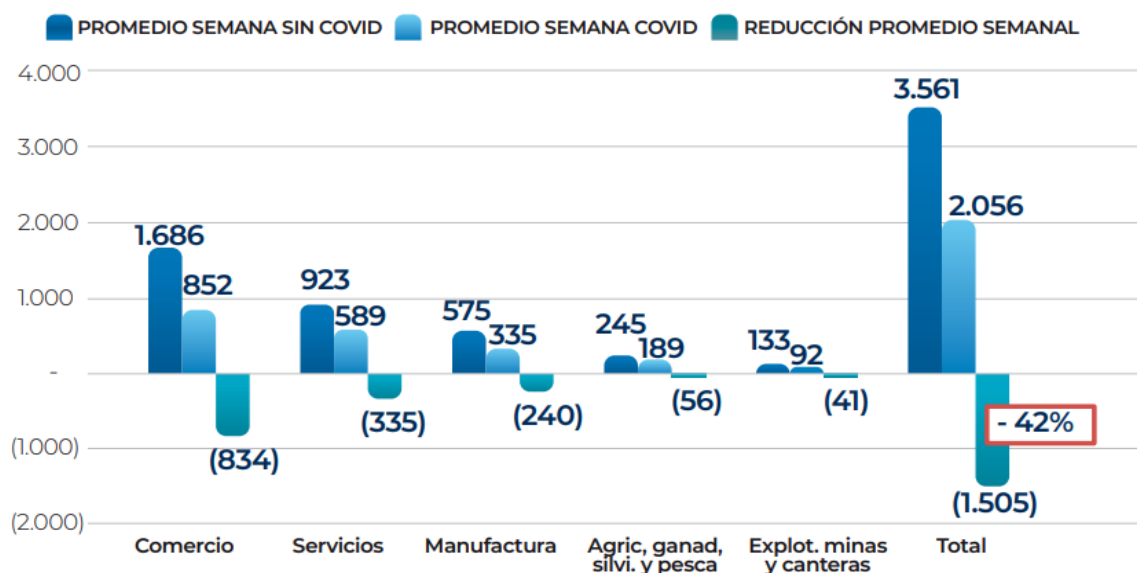
En la Tabla 3, a diciembre del año 2019, muestra que el mayor porcentaje de empleo se concentra dentro del sector agrícola evidenciado en un 29,4%, luego en el sector comercial con el 17,9% y el sector manufacturero con el 10,3%, mientras que la administración, pública, defensa presenta la participación más baja con un 3,4%. De este modo la actividad comercial ocupa un alto grado de importancia, aportando a la generación de fuentes de empleo que fomentan el desarrollo económico y productivo del país.

En el año 2020, el COVID- 19 ha afectado considerablemente a las pequeñas y medianas empresas de los diferentes sectores del país, paralizando sus actividades productivas por el confinamiento social, generando pérdidas económicas en las

empresas y disminuyendo sus ventas de manera significativa, como se observa en la Figura 10.

**Figura 10**

*Afectación de las ventas por sector*



*Nota.* Se presenta la afectación en promedio semanal de las ventas por sector antes y después del COVID-19. Tomado del Ministerio de Producción, Comercio exterior, inversiones y pesca (2020).

En la Figura 10, se evidencia la variación de las ventas en promedio semanales, presentando la mayor afectación el sector del comercio que alcanza (USD 834 millones), seguido del sector de servicios con (USD 335 millones), el sector manufacturero (USD 240 millones), el sector agrícola con (USD 56 millones), finalmente el sector minero con (USD 41 millones), siendo un total de reducción del 42% (USD 1.505 millones).

La pandemia del COVID-19 trajo consigo diversos desafíos en todo el entorno de las Pymes, su demanda redujo y por ende sus ingresos, presentando dificultad para acceder a insumos importados, difícil acceso a financiamiento, una mala administración de capital de trabajo entre otros, todo esto retrasan sus oportunidades de crecimiento.

A nivel del país, las Pymes representan una parte esencial para el crecimiento de la economía, a tal forma que para que estas empresas sigan constantemente en desarrollo deben detectar las condiciones más idóneas para adquirir capital y responder eficientemente sus necesidades financieras, esto implica que deberá mantener un capital de trabajo óptimo, y un nivel adecuado de financiamiento que a futuro no afecte las operaciones de la empresa.

En un estudio realizado por Cuenca et al. (2018), sobre la Gestión del capital de trabajo y su efecto en la rentabilidad de las empresas constructoras del Ecuador, permitió comprobar el efecto que tienen los fondos de maniobra en la rentabilidad de éstas empresas, donde se consideró que un diseño óptimo en la gestión de capital de trabajo junto con una correcta implementación de estrategias tanto en caja, inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y endeudamiento contribuyen significativamente a mantener la liquidez en el corto, mediano y largo plazo. Con base a los resultados conseguidos se determinó una relación significativa entre los fondos de maniobra y la rentabilidad empresarial, independientemente del sector al que pertenezca.

Los administradores o propietarios de las compañías, son los responsables de tomar decisiones que muestren implicación directa en sus finanzas, pues cualquier decisión que se tome afecta negativa o positivamente los niveles respecto a la rentabilidad y riesgo empresarial. Por esta razón la correcta gestión del capital de trabajo, permite contar con liquidez necesaria para cubrir las obligaciones de corto plazo, evitando en lo posible presentar riesgos financieros que afecten a futuro la sostenibilidad de la empresa.

Citando a Barzaga et al. (2018), la vulnerabilidad de las medianas empresas, son aquellas debilidades y amenazas presentes tanto en su entorno externo como a nivel organizacional, dando como efecto factores que inciden significativamente en la aparición del riesgo financiero, que en dependencia de su magnitud puede generar

daños en las actividades fundamentales; por ende, es importante mencionar que el riesgo siempre se encuentra presente, por lo tanto es indispensable implementar planes de acción, que permitan mitigar o prevenir el impacto de los mismos.

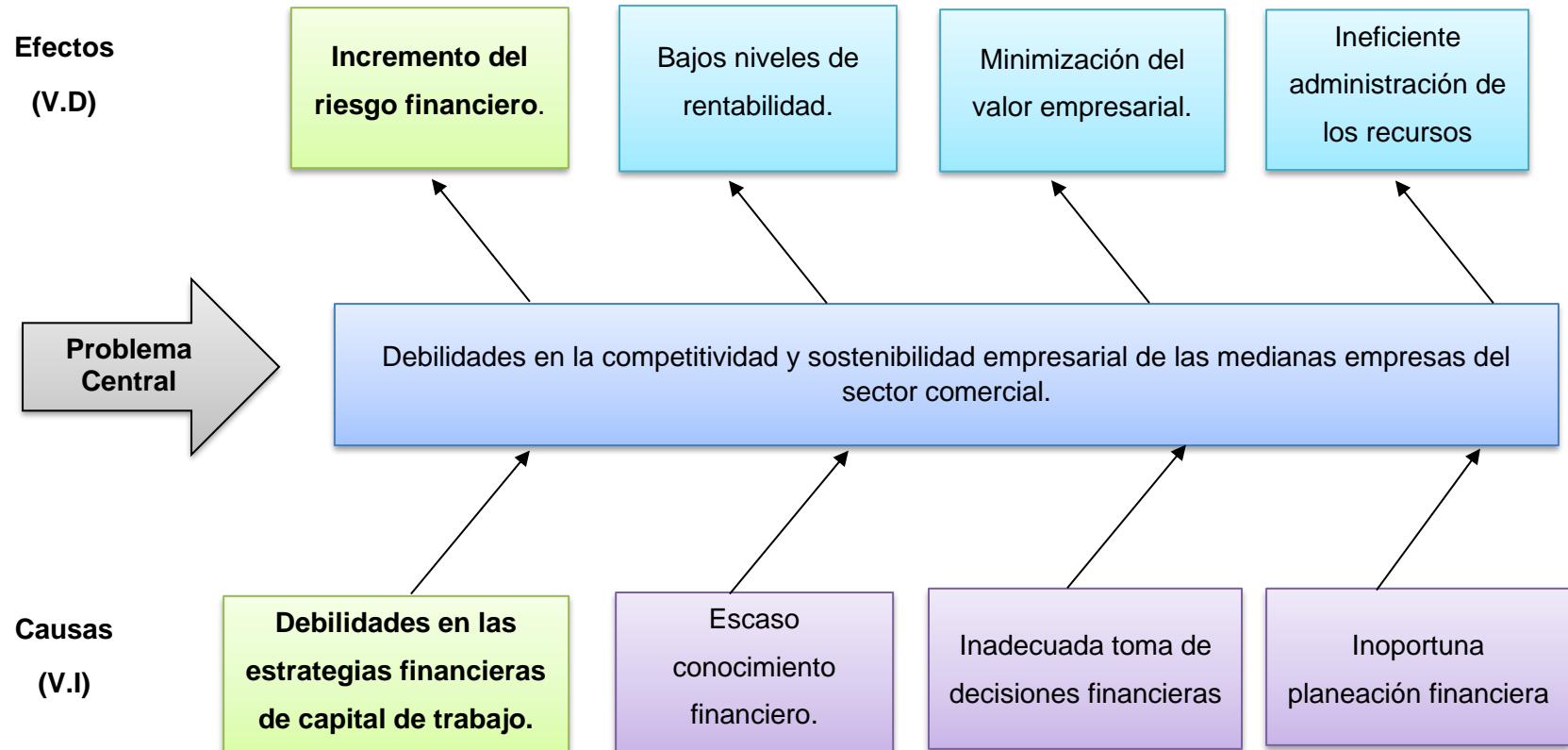
A nivel de la provincia de Tungurahua, en una investigación realizada por Rivera Pérez (2018), sobre el financiamiento como control de capital de trabajo a las microempresas de calzado, se determinó que al evaluar el capital de trabajo presentan debilidades en la gestión, indica que los microempresarios productores no cuentan con un capital estable, ya que aún requieren financiarse para continuar con su actividad económica, pues a la larga no cuentan con la suficiente liquidez y vuelven a solicitar préstamos; la necesidad de requerir este capital hace que accedan a cualquier fuente de financiamiento sin antes analizar sus ventajas y desventajas.

Por otra parte, en un estudio realizado por Freire Córdova (2017), acerca de los riesgos financieros y el crecimiento empresarial en los almacenes de venta de zapatos en la provincia de Tungurahua, determinó que los propietarios de calzado, no identifican los diferentes tipos de riesgos financieros existentes y aquellas consecuencias negativas que los mismos pueden causar. Además, la falta de interés por realizar diversos análisis de las situaciones que pueden afectar a la organización, hace que presenten debilidades en la información estadística para la cuantificación de los riesgos; como, por ejemplo, el no tener suficiente liquidez dificultará a que la empresa cumpla con sus obligaciones y pueda cancelar sus deudas, es por ello que deberá acceder a un préstamo y será un costo que le corresponderá a la organización.

### 1.2.4. Árbol de problemas

Figura 11

Árbol de Problemas



*Nota.* En la presente figura se detallan las causas y efectos del problema de investigación.

### **1.2.5. Formulación del problema**

¿Las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020?

### **1.3. Justificación e Importancia**

Las pequeñas y medianas empresas (Pymes), se han convertido en entidades que han logrado obtener un papel importante dentro de la economía, pues son actores indispensables que debido a sus características constituyen un gran aporte a la actividad económica y generación de empleo; lo cual contribuye al crecimiento de un país. En el Ecuador, las Pymes representan aproximadamente el 98% del total del tejido empresarial, participando de manera activa en la productividad nacional. Las mismas se encuentran ubicadas mayormente en las provincias de: Pichincha, Azuay, Manabí, Guayas y Tungurahua, destacando su expansión en todo el país (Gudiño Carranco, 2017).

Sin embargo, las pequeñas y medianas empresas se enfrentan a diversos inconvenientes relacionados con la alta inestabilidad financiera y la liquidación o quiebra económica temprana, generalmente presentada por debilidades como la falta de conocimiento en el ámbito empresarial, niveles inadecuados de capital de trabajo, deficiencia en el diagnóstico de los riesgos financieros asociados a las actividades económicas, entre otros; los mismos que propician un conjunto de limitaciones que impiden emprender un proceso de mejora continua y crecimiento (Estrada et al. 2020).

Por esta razón, la administración de capital de trabajo es una de las actividades financieras más importantes que debe ser tomada por los gerentes o propietarios de los negocios, pues de esta depende que las empresas puedan desarrollar eficientemente las operaciones relacionadas con el capital circulante; el gestor financiero debe mantener un dominio tanto de los activos corrientes, así como del financiamiento,

buscando en lo posible lograr un equilibrio entre riesgo y rentabilidad (García et al. 2017).

Una eficiente administración del capital de trabajo permitirá asegurar la estabilidad, supervivencia y crecimiento económico de las organizaciones; ya que a través de esta se puede medir los niveles de solvencia de la empresa y verificar si cuenta con los recursos suficientes para operar después de cubrir sus obligaciones a corto plazo; además, posibilita medir los niveles de liquidez y endeudamiento a fin de evitar incurrir en riesgos financieros, los cuales representan uno de los mayores factores del fracaso empresarial (Guamaní y Jácome, 2021).

A partir de lo mencionado, se considera importante que los gestores financieros de las pequeñas y medianas empresas presenten un manejo adecuado del capital de trabajo, basado en diversas estrategias financieras que contribuyan a definir cursos de acción y los pasos a implementar para lograr los objetivos establecidos para el activo circulante y el pasivo a corto plazo, minimizando con esto diversos riesgos tales como el de liquidez y crédito, que al no gestionarlos correctamente puede afectar el desempeño empresarial ocasionando pérdidas económicas y en el peor de los casos la quiebra de la organización.

Si bien es cierto la meta de toda organización es maximizar su valor empresarial, y esto se logra a través de una correcta gestión del capital de trabajo, dado en base a la aplicación idónea de diversas estrategias financieras para la obtención de fondos, el manejo respecto a actividades de financiamiento e inversión y la administración del capital circulante. Estas estrategias pueden ser aplicadas en caja, cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar, con el fin de permitir a las organizaciones mantener niveles de capital corriente adecuados, los cuales contribuyan a un funcionamiento más eficiente, y con ello a la reducción de los riesgos que afectan la salud financiera empresarial.



Por otra parte, el sector objeto de estudio (comercial) es uno de los sectores más potenciales en la economía ecuatoriana, puesto que constituye una rama diversa y dinámica en el que sus actividades representan una gran contribución a nivel nacional, aportando con el 9,5% al PIB, constituye el 23% del total de las empresas del país y reúne el 41% del total de los ingresos del sector empresarial (Ekos, 2019).

Finalmente, el presente trabajo tiene como propósito analizar las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo como herramienta para prevenir y detectar los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020, debido a que la administración del capital circulante, conjuntamente con una adecuada elección de estrategias financieras contribuyen a maximizar el valor empresarial, permitiendo planificar y controlar el activo y el pasivo circulante de forma que; por un lado, se elimine el riesgo de no poder cumplir con las obligaciones a corto plazo y, por otro, se evite una inversión excesiva en estos activos, maximizando el valor de la empresa y evitando que el riesgo financiero afecte al desarrollo y crecimiento de las Pymes.

#### **1.4. Objetivos Generales y Específicos**

##### ***1.4.1. Objetivo general***

Analizar las estrategias financieras en la administración del capital de trabajo como herramienta para prevenir y detectar los riesgos financieros en las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua reguladas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros en el año 2020.

##### ***1.4.2. Objetivos específicos***

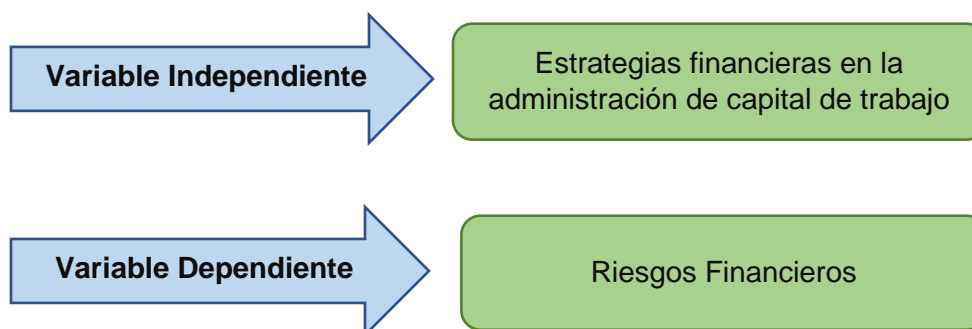
- Construir la base teórica, conceptual y legal referente a las estrategias financieras en la administración del capital de trabajo y los riesgos financieros en las medianas

- empresas, a través de fuentes secundarias que fundamenten el trabajo de investigación.
- Identificar los riesgos financieros en las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua considerando las categorías liquidez, crédito y endeudamiento; a partir del uso de indicadores financieros.
  - Investigar las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo utilizadas por las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, mediante la aplicación de una encuesta a los gerentes o propietarios.
  - Evaluar el efecto de las estrategias financieras de capital de trabajo en los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
  - Proponer un modelo de gestión de capital de trabajo para los empresarios de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, que permita mejorar el rendimiento de las compañías y detectar riesgos financieros.

### 1.5. Variables de Investigación

**Figura 12**

*Variables de Investigación*



### 1.5.1. Operacionalización de las variables

#### 1.5.1.1. Operacionalización variable independiente.

**Tabla 4**

*Operacionalización de la Variable Independiente*

Conceptualización	Categoría	Indicador	Ítems	Técnicas e Instrumentos
Las estrategias financieras de capital de trabajo son los cursos de acción que definen los pasos a implementar para lograr los objetivos establecidos para el activo corriente y el pasivo corriente de una empresa, utilizadas para obtener una liquidez suficiente que le permita maximizar su valor empresarial (Sánchez y Rangel, 2010).	Activos Corrientes	Liquidez corriente	¿Qué acciones implementa su empresa para aumentar el efectivo?	<b>Técnica:</b> Aplicación de una encuesta a los empresarios de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, y análisis financiero en base a los balances.  <b>Instrumento:</b>  Cuestionario, indicadores financieros
		Rotación en cartera	¿La empresa dispone de políticas de cuentas por cobrar?	
		Rotación del inventario	¿La empresa fija mínimos y máximos en el control de los inventarios?	
	Pasivos corrientes	Rotación de cuentas por pagar	¿Considera usted que las cuentas por pagar a sus proveedores son elevadas?	
		Endeudamiento a corto plazo	Al solicitar un crédito ¿A qué tiempo suele financiarse?	

*Nota.* La tabla muestra la operacionalización de la variable independiente estrategias financieras en la administración de capital de trabajo.

### 1.5.1.2. Operacionalización variable dependiente.

**Tabla 5**

*Operacionalización de la variable dependiente*

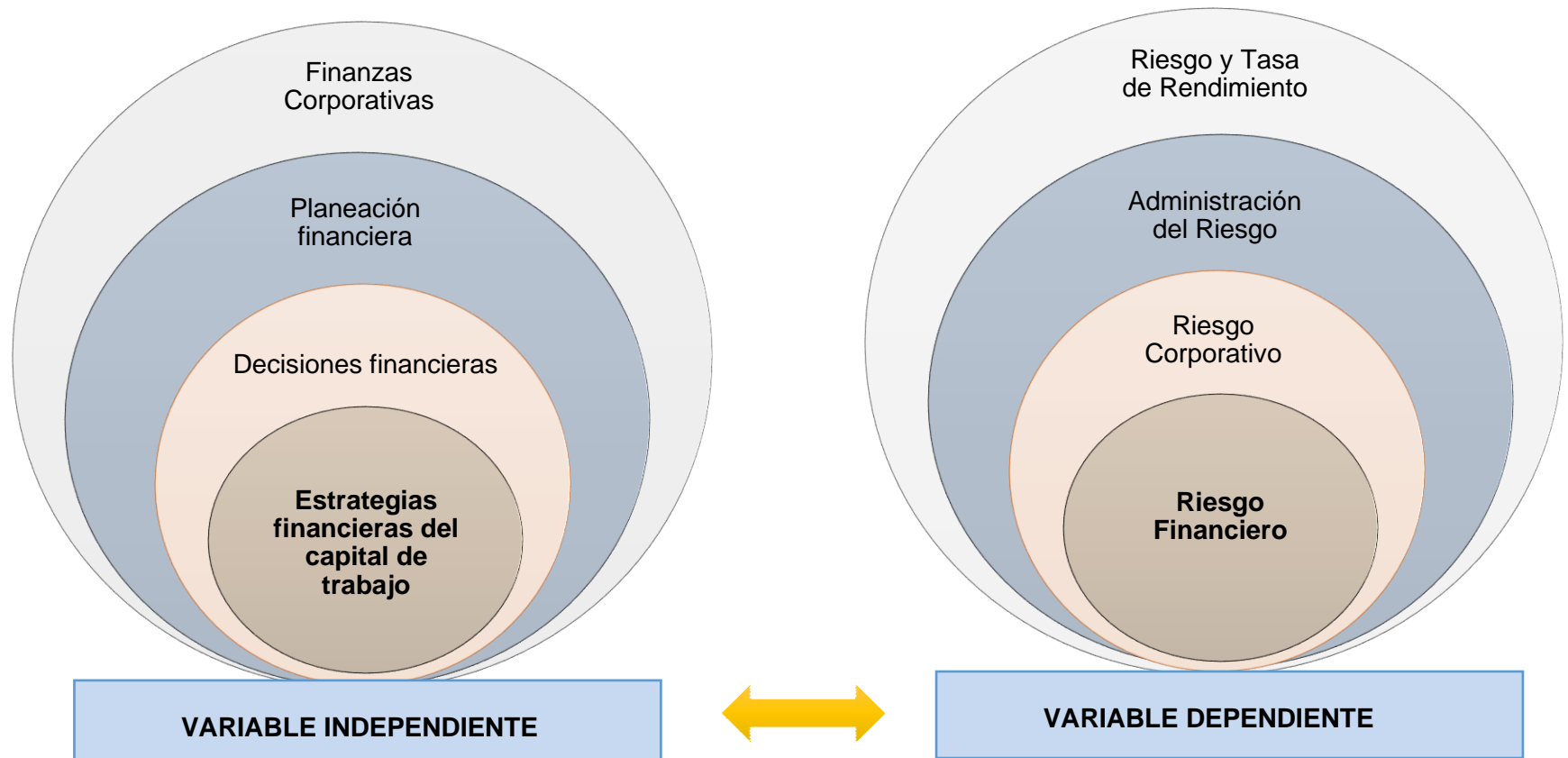
Conceptualización	Categoría	Indicador	Ítems	Técnicas e Instrumentos
Los riesgos financieros son aquellos relacionados particularmente con los mercados financieros, donde existe la incertidumbre de que ocurra alguna eventualidad que produzca consecuencias negativas en la empresa; siendo los principales el riesgo de mercado, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez; estos pueden ser mitigados con distintas estrategias que se ajusten a cada uno de ellos (Casares y Lizarzaburu Bolaños, 2016).	Riesgo de crédito	Rotación de cartera	<p>¿Con qué frecuencia la empresa realiza una evaluación a los riesgos financieros?</p> <p>¿Cuenta la empresa con metodologías para gestionar los riesgos financieros?</p>	<p><b>Técnica:</b> Aplicación de una encuesta a los empresarios de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, y análisis financiero en base a los balances.</p> <p><b>Instrumento:</b></p>
	Riesgo de liquidez	Razón Corriente	¿La empresa cuenta con un plan de acción para mitigar los riesgos?	Cuestionario, indicadores.

*Nota.* La tabla muestra la operacionalización de la variable dependiente riesgos financieros.

### 1.5.2. Categorías Fundamentales

**Figura 13**

*Supra ordenación de las variables*



*Nota.* Se detalla la supra ordenación de la variable independiente (Estrategias financieras del capital de trabajo) y la variable dependiente (riesgo financiero).

## 1.6. Hipótesis

**Hipótesis nula (H0):** Las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo no se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

**Hipótesis alternativa (H1):** Las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

## Capítulo II

### 2. Marco Teórico

#### 2.1. Base Teórica

##### 2.1.1. *Teoría Keynesiana de la preferencia por la liquidez*

La teoría de la preferencia por la liquidez fue desarrollada por John Maynard Keynes en 1936, el punto de partida de la teoría se basa en las decisiones tomadas por los individuos respecto a función del dinero como reserva de valor; donde se destaca tres motivos por los que se demanda efectivo resaltando entre ellos el motivo de transacción, precaución y especulación; la fortaleza de cada motivo dependerá de cuán económico y confiable sea para los individuos contar con el efectivo al momento, así como de los costos relativos de invertirlo (Sánchez Pérez, 2019).

El motivo de transacción consiste en utilizar el efectivo con el fin de garantizar que las operaciones de la empresa sean ininterrumpidas; el motivo de precaución usa el efectivo ante imprevistos dados por los cambios del mercado y el motivo especulativo emplea el efectivo para acceder a diversas oportunidades de inversión, identificando las tasas de interés que brinden mayores beneficios; es importante destacar que las tasas de interés es un punto fundamental en la determinación de la preferencia por la liquidez, puesto que representan una recompensa para desprenderse del efectivo (Siew et al. 2018).

En este contexto, la teoría de la preferencia por la liquidez mantiene relación con la administración del capital de trabajo, debido a que la liquidez es uno de los objetivos clave que persigue la organización principalmente aquellas que cuentan con recursos financieros limitados; si no se cuenta con una liquidez suficiente que permita mantener las operaciones diarias, imprevistos o futuras inversiones; se deberá incurrir en fuentes

de capital alternativas las cuales acarrearán altas tasas de interés particularmente en las pequeñas y medianas empresas debido a la alta inestabilidad financiera que presentan.

### **2.1.2. Teoría del flujo de caja libre**

Teniendo en cuenta a Jensen (1986), los intereses de los administradores sobre las políticas de efectivo son esencialmente peligrosos cuando se genera un flujo de caja, el problema es básicamente motivar a los gerentes a devolver el efectivo en vez de invertir por debajo del costo de capital o desperdiciarlo de forma inoportuna. El vínculo del flujo de caja con aplicación indebida de fondos excedentes hace que los gerentes inviertan en proyectos innecesarios o personales.

Es así que es de suma importancia conocer la teoría del flujo de efectivo libre, el cual es considerado por el autor un determinante esencial para una estructura de capital adecuada. De acuerdo con Siew et al. (2018), la teoría de flujo de efectivo dado por Jensen, explica que los gerentes proponen retener un cierto nivel de efectivo que logre reforzar su control sobre la composición de los activos. El mantener una gestión óptima de capital de trabajo afectaría elocuentemente el flujo de efectivo, ya que si el Ciclo de Conversión del efectivo (CCE o CCC, por sus siglas en inglés) es más corta mejoraría el desempeño de la empresa, y por otro lado si es larga conllevará a la necesidad de un financiamiento externo.

En tal sentido, de acuerdo con la teoría, una de las funciones más relevantes de la administración financiera es determinar el nivel óptimo de flujo de caja frente a las obligaciones de corto plazo, donde hace referencia a que los administradores usen en el futuro de forma adecuada el efectivo y mantengan una gestión óptima de capital de trabajo que se incline a mejorar el desempeño de la organización.



### **2.1.3. Teorías relacionadas a la administración del capital de trabajo**

La administración del capital de trabajo representa un factor clave en la determinación del desempeño financiero de la empresa independientemente de su tamaño, sector o industria. A pesar de ser un factor fundamental para lograr el éxito de la organización, no se ha desarrollado una teoría sólida que explique adecuadamente el capital circulante. Sin embargo, dada la importancia de la gestión de los activos y pasivos corrientes, se hace alusión a teorías relativas que están profundamente relacionadas con la administración del capital de trabajo, tomando en consideración los elementos del activo y endeudamiento a corto plazo (Siew et al. 2018).

#### **2.1.3.1. Teoría de la agencia.**

La teoría de agencia fue desarrollada por Ross en 1973, la cual adopta conflictos dentro de la organización entre accionistas y gerentes con un dominio particular de problemas de decisión, todos los acuerdos contractuales son ejemplos que contienen elementos importantes de la agencia, este tipo de relación contractual evalúa lo que se denomina “problema de agencia” (Quintero et al. 2020).

Desde otro punto de vista para Zambrano y Acuña (2011), la teoría de agencia tiene gran importancia porque analiza la estructura de capital de una empresa desde los conflictos que se generan en una firma entre socios directivos y acreedores. Es posible encontrar una estructura óptima de capital que reduzca los problemas de agencia entre los grupos de interés de la empresa, para ello deben buscarse diferentes opciones financieras para encontrar el nivel óptimo de deuda, que minimice los costos de agencia y maximice el valor empresarial.

La teoría de agencia está relacionada con el compromiso que tienen los gerentes al definir políticas en cuanto a los recursos financieros a corto plazo, conjuntamente con las decisiones de financiamiento a largo plazo para financiar sus activos corrientes, a su vez el administrador debe determinar el nivel óptimo de capital

de trabajo para minimizar los recursos innecesarios e incrementar los ingresos y mejorar el desempeño de las firmas (Siew et al, 2018).

Se puede mencionar que esta teoría se basa principalmente en los conflictos dentro de la empresa entre accionistas y gerentes, se alude que ambos buscan incrementar la utilidad, pero el gerente no siempre actuará en beneficio del accionista; por tanto, es necesario establecer mecanismos de control que evalúen el cumplimiento de objetivos, ya que los gerentes son susceptibles a los determinantes que afectan a la gestión del capital de trabajo resultantes de las decisiones.

### **2.1.3.2. Teoría de la jerarquía de preferencias (Pecking Order).**

Esta teoría fue creada por Myers y Majluf (1984), lo cual hace referencia a que no existe una estructura de capital óptimo, sino que más bien los gerentes llevan una jerarquía de preferencias para su financiamiento; en primer lugar prefieren financiarse con recursos propios, luego si es necesario acuden al endeudamiento externo, y por último si no es suficiente requieren de emisión de acciones; sin embargo, los gestores financieros eligen más financiarse con recursos internos debido a que representan un costo más bajo que las fuentes externas.

En relación a la jerarquía de preferencia con la gestión del capital de trabajo, puede concebirse desde el punto de vista de la decisión de financiamiento a corto plazo por el gerente, el cual prevalece que optan por un nivel razonable de liquidez para el pago de obligaciones a corto plazo además de mitigar interrupciones en el flujo operativo (Siew et al. 2018).

En la actualidad esta teoría es de gran importancia en las empresas, debido a que en su mayoría prefieren financiarse con recursos propios mediante la reinversión de utilidades aprovechando las oportunidades que brinda el mercado, a su vez logra que los gerentes en cuanto a las decisiones de financiamiento por preferencias logren

establecer una liquidez razonable que permita solventar sus obligaciones a corto plazo; así como reducir ineficiencias en las inversiones por una asimetría de información.

### **2.1.3.3. Teoría del Trade-Off o de equilibrio de la estructura de capital.**

El enfoque de la teoría del Trade Off fue propuesta por Bradley, Harrell y Kim en 1984, desarrollada con el fin de establecer un límite a la teoría propuesta por Modigliani y Miller en 1963, esta teoría afirma que existe una estructura óptima de capital que permite maximizar el valor de la empresa, a partir del equilibrio de la ventaja de deuda con el valor de los costos de las dificultades financieras representados por los costos directos como gastos legales, administrativos o contables que se llevan a cabo dentro de la organización; o costos indirectos relacionados con las oportunidades que se pierden por una mala gestión financiera y los costos de agencia (Zambrano y Acuña, 2018).

La teoría del Trade Off justifica proporciones moderadas de endeudamiento, puesto que si las proporciones son demasiado altas es probable que la entidad incurra en dificultades financieras tales como costos de insolvencia e incumplimiento de compromisos con sus acreedores. De acuerdo con Mondragón Hernández (2011), un elevado nivel de deuda en la empresa puede conllevarla a caer en un riesgo de impago de la misma; por esta razón se busca compensar los costos de deuda con los beneficios, donde el nivel de endeudamiento dependa del equilibrio óptimo entre las ventajas tributarias y desventajas del incremento de la posibilidad de quiebra.

En este sentido, la teoría del Trade Off está estrechamente relacionada con la administración del capital de trabajo, puesto que la misma busca lograr un equilibrio entre riesgo y rentabilidad; en el cual se debe mantener una cartera de capital circulante óptima en la que se compensen los costos y beneficios promoviendo la eficiencia administrativa financiera; pues, un capital de trabajo elevado provoca costos

innecesarios, por el contrario si es demasiado bajo ocasiona riesgos financieros que a la larga pueden afectar la estabilidad de la empresa en el mercado.

## **2.2. Base Conceptual**

### **2.2.1. Finanzas corporativas**

De acuerdo con Amat y Puig (2012), “Las finanzas corporativas se centran en cómo las empresas pueden obtener fondos para financiar sus actividades y en cómo invertir estos fondos para generar valor” (p.2). Todas las decisiones empresariales tienen implicaciones financieras; por ende, es indispensable que la persona encargada de tomar dichas decisiones realice los análisis pertinentes de los fondos a financiarse de la empresa.

Citando a Aillón Sánchez (2011), las finanzas corporativas comprenden un área de las empresas enfocada a la posibilidad que tienen las compañías de crear un determinado valor y mantenerlo haciendo uso eficiente de los recursos con los que posee; es así pues que la administración financiera está ligada a la economía y la contabilidad.

En base a lo expuesto las finanzas corporativas, permiten comprender y analizar las características de cada ente económico y cómo se desarrolla en cuanto a la gestión de sus recursos, caracterizadas por englobar la toma de decisiones financieras que contribuyan a crear valor empresarial, maximizando la rentabilidad y reduciendo costos.

### **2.2.2. Decisiones financieras**

La dirección de la empresa deberá establecer distintas decisiones para la consecución de objetivos financieros, una de ellas será buscando la captación de recursos mediante algún tipo de financiamiento y conforme a ello requerirá de adquisición de activos para realizar sus actividades. En ese sentido, de acuerdo con sus

necesidades, el propietario tomará decisiones de inversión, financiamiento o administración de bienes.

**Tabla 6**

*Tipos de decisiones financieras*

<b>Tipo de Decisión</b>	<b>Aspectos Básicos</b>
Decisiones de inversión	Son aquellas que se centran en el estudio de los activos reales de la compañía, tienen por objeto la adquisición de activos financieros o económicos. Una adecuada decisión tiene que ver con la correcta valoración de los activos tanto corrientes como de las inversiones de capital representados en activos fijos.
Decisiones de financiamiento	Estudian la obtención de fondos, a partir de la proporción de deuda de la empresa en relación con el patrimonio que puede ser al corto y largo plazo; es decir, consiste en cómo financiar de mejor forma los activos en los que se ha decidido invertir basado en una mezcla óptima de financiamiento interno y externo.
Decisiones de administración de bienes	Son decisiones relacionadas al manejo eficiente de los recursos, una vez que se adquieren los bienes y se obtiene el financiamiento adecuado, hay que en lo mínimo tratar de administrar esos bienes de manera idónea. Para ello el director financiero es el que tiene a su cargo esa responsabilidad en relación a los bienes existentes, los mismos que requieren más ocupación en los activos corrientes que en activos fijos.

*Nota.* Tomado a partir de Corredor y Castellanos (2018); Barcia et al. (2018); Van y Wachowicz (2010).

### **2.2.3. Planeación financiera**

El emplear una planificación permite analizar las operaciones que se han realizado en la organización, se podrá tomar decisiones más idóneas que mejoren el desempeño financiero de la misma.

Morales y Morales (2014), deducen que la planeación financiera es el rumbo el cual sigue una empresa para alcanzar sus objetivos estratégicos, teniendo como propósito maximizar la rentabilidad, establecer un nivel adecuado de efectivo, determinar las fuentes idóneas de financiamiento y fijar su nivel de ventas.

Con referencia a lo anterior, una planeación financiera permitirá alcanzar los objetivos financieros de la empresa, establecer diferentes estrategias, tomar decisiones anticipadas razonables sobre su efectivo, logrando así mejorar su rendimiento y evitar riesgos financieros.

#### **2.2.3.1. Análisis financiero.**

El análisis financiero es la evaluación que realiza la empresa, considerado los datos históricos obtenidos en los estados financieros para una planeación a largo, mediano o corto plazo, dentro de las implicaciones de este análisis es la comparación del desempeño con empresas de su mismo giro, una evaluación histórica con períodos anteriores dando soporte para una adecuada toma de decisiones (Barreto Granda, 2020).

Una herramienta clave para la administración gerencial es el análisis financiero, el cual resulta un instrumento útil para la toma de decisiones, puesto que permite analizar la situación financiera de la empresa, con respecto a la liquidez, endeudamiento y rentabilidad. Dentro de este análisis existen varias técnicas para el estudio de los estados financieros, el analista puede elegir la herramienta más idónea para llegar a cumplir sus objetivos empresariales, destacando entre ellas las técnicas que se muestra en la Tabla 7.

**Tabla 7***Técnicas de análisis financiero*

<b>Técnica</b>	<b>Definición</b>
Análisis Vertical	Es la evaluación técnica que permita analizar las cifras contables de los balances en un periodo ya especificado, sirve para poner en evidencia la estructura interna de la empresa, con el fin de conocer el porcentaje que representa cada cuenta en los estados financieros.
Análisis Horizontal	Tiene un proceso que permite comparar los estados financieros en dos o más periodos contables, con el fin de observar de manera absoluta o porcentual los cambios o variaciones de las cuentas en un periodo a otro y si resulta o no favorable para la empresa.
Análisis de los indicadores Financieros	Son una herramienta indispensable para determinar la situación financiera de la empresa, a través del cálculo e interpretación se logra determinar el desempeño financiero, su capacidad de continuar en el mercado y sus niveles de solvencia para cumplir con sus obligaciones.

*Nota.* Tomado de Fajardo y Soto (2018); Wild et al. (2007); Nava Rosillón (2009).

#### **2.2.3.1.1. Indicadores financieros.**

De las técnicas de análisis financiero mencionadas anteriormente, se hace énfasis en los indicadores financieros. Citando a Van Horne y Wachowicz (2010), los indicadores financieros suelen dividirse en cinco grupos básicos: liquidez, endeudamiento, actividad, cobertura y rentabilidad; es importante destacar que ningún indicador por sí solo es suficiente para evaluar la situación financiera y desempeño de la empresa; sin embargo, se pueden realizar juicios razonables.

**Tabla 8***Clasificación de los Indicadores Financieros*

Indicador	Aspectos Básicos	Clasificación
Liquidez	<p>Son razones financieras que determinan la capacidad de la empresa para generar efectivo que permita hacer frente a las obligaciones y demás compromisos de desembolso al corto plazo. Estos indicadores dan señales tempranas de los problemas de flujos de efectivo que pueden ser los causantes del fracaso empresarial.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital neto de trabajo</li> <li>• Razón corriente</li> <li>• Prueba ácida</li> </ul>
Endeudamiento	<p>Conocidos también como indicadores de solvencia, tienen por objeto establecer en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Cuanto mayor es el resultado del indicador, mayor es la suma de recursos financieros otorgados por otras personas, para la generación de utilidades.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nivel de endeudamiento</li> <li>• Concentración de pasivos a corto plazo</li> <li>• Endeudamiento financiero</li> <li>• Impacto de carga financiera</li> <li>• Cobertura de intereses I y II</li> </ul>
Actividad	<p>Denominados también indicadores de rotación, miden la eficiencia con la que opera una empresa respecto a la administración de inventarios, gastos y cobros; es decir, determinan la rapidez con la que diferentes cuentas se transforman en efectivo o ventas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rotación de cartera</li> <li>• Rotación de inventarios</li> <li>• Rotación de proveedores</li> <li>• Ciclo del efectivo</li> <li>• Rotación del activo total</li> </ul>



Indicador	Aspectos Básicos	Clasificación
Rentabilidad	Llamados también indicadores de rendimiento, permiten determinar el grado de efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos; a manera que las ventas se conviertan en utilidades. Además, la aplicación de estos indicadores establece la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la compañía.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Margen bruto de utilidad</li> <li>• Margen operacional de utilidad</li> <li>• Margen neto de utilidad</li> <li>• Rendimiento del patrimonio</li> <li>• Rendimiento del activo total</li> </ul>

*Nota.* Tomado a partir de Gitman y Zutter (2012).

#### **2.2.4. Administración del capital de trabajo**

En la gestión empresarial es relevante el análisis del capital de trabajo, puesto que representa un punto clave para la salud financiera y sostenibilidad de la empresa. Citando a Ramírez Alcócer (2014), la administración del capital de trabajo consiste en el manejo eficiente de las cuentas que comprenden el activo corriente y los pasivos circulantes, a fin de determinar los niveles adecuados tanto de la inversión como de endeudamiento al corto plazo; pues, una administración idónea permite convertir los activos fácilmente en efectivo para cubrir de forma oportuna las obligaciones corrientes, consolidando un margen razonable del funcionamiento de la organización.

A su vez el capital de trabajo posibilita a la organización realizar sus actividades operativas sin problemas; debido a que los componentes que lo engloban representan un soporte fundamental para el ciclo de conversión del efectivo. Una adecuada gestión determinará el éxito o fracaso de la organización, debido a que si se aprovechan los

recursos de manera eficiente se crea un ambiente de liquidez y solvencia, reduciendo de esta manera el riesgo de incurrir en problemas financieros.

Por otra parte, es necesario resaltar que existen dos términos que son utilizados comúnmente por la administración financiera, siendo estos el capital de trabajo neto y bruto. De acuerdo con Castelo y Anchundia (2016), el capital de trabajo neto hace referencia al resultado que se obtiene de la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, el cual ayuda a evaluar el grado de solidez que presenta la empresa; mientras que Van Horne y Wachowicz (2010), afirman que el capital de trabajo bruto corresponde al valor de los activos corrientes de la empresa representados por el efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventario; en otras palabras es la suma de los activos que son utilizados al corto plazo para el desarrollo de las operaciones del negocio.

Por último, se alude que una gestión eficiente del capital de trabajo permite a la empresa contar con los recursos suficientes para continuar con las operaciones diarias del negocio; donde los activos circulantes continuamente se convertirán en efectivo, a fin de proveer la liquidez necesaria para solventar sus obligaciones a corto plazo. En este sentido, el capital de trabajo resulta indispensable para las organizaciones, puesto que, ayudará a su estabilidad financiera, mejorará sus actividades operativas y logrará su expansión en el mercado.

#### **2.2.4.2. Elementos del capital de trabajo.**

El capital de trabajo se compone por elementos importantes. En el activo circulante interviene, el efectivo, cuentas por cobrar e inventario y en los pasivos circulantes actúan las cuentas por pagar.

##### **2.2.4.2.1. Efectivo.**

Citando a Peñaloza Palomeque (2008), “El efectivo es la cantidad de dinero que se mantiene en caja chica de una empresa, así como al dinero depositado en las cuentas corrientes de los bancos, y puede ser utilizado en cualquier momento para realizar una transacción” (p.164). De tal manera el efectivo es un elemento importante para la empresa, puesto que es el dinero que ingresa y sale frecuentemente para realizar sus operaciones diarias.

Una de las áreas más importantes en la administración del capital de trabajo es la gestión del efectivo, ya que son los activos más líquidos que posee una empresa, es el medio por el cual se obtiene la mercadería y servicios, constituye la capacidad de pagos en su tiempo de vencimiento, funcionan también como una reserva de fondos que permiten cubrir desembolsos inesperados para reducir riesgos de insolvencia, así también se debe poseer un efectivo suficiente para pagar el pasivo circulante y evitar excesos en la cuenta de bancos (Blanco Herrera, 2010).

#### **2.2.4.2.2. Cuentas por cobrar.**

Las cuentas por cobrar forman parte del activo circulante dada por las ventas a crédito, son aquellas cantidades que los clientes adeudan a la organización por la obtención de bienes o servicios y/o concesión de créditos, permite a la empresa usar esos fondos para cubrir deudas y costos operativos de manera que exista un equilibrio óptimo entre los componentes de la gestión del flujo de caja (Aranda y Salqolqui, 2010).

La gestión de las cuentas por cobrar tiene gran impacto en la rentabilidad de una empresa, ya que promueve las ventas para preservar su posición en el mercado, con el fin de mantener a sus clientes habituales y atraer a nuevos, es así que la importancia de la gestión de las cuentas por cobrar está vinculada estrechamente con el capital de trabajo, puesto que tiene por objeto coordinar dichos elementos para maximizar el valor

empresarial y reducir el riesgo de liquidez, mediante el manejo óptimo de políticas de crédito y estrategias de cobro a los clientes (Gálvez y Pinilla, 2008).

Por lo tanto, para que una empresa lleve sus operaciones de forma eficiente, es necesario controlar y administrar correctamente las cuentas por cobrar, el cual implica estrategias de cobranza que opten los gerentes financieros para garantizar la disposición de recursos y poder obtener, procesar, vender y recuperar lo invertido.

#### **2.2.4.2.3. *Inventario.***

De acuerdo con Céspedes et al. (2017), los inventarios son vinculados con las existencias, se refiere al conjunto de materiales que se encuentran almacenados con el objetivo de satisfacer la demanda futura. De manera general, el inventario provee a la empresa los recursos necesarios para su continuo desenvolvimiento en el proceso de producción o comercialización para afrontar la demanda.

Los inventarios tienen una significativa influencia en la administración del capital de trabajo, por la relación directa en la compensación de la rentabilidad y liquidez de las empresas, por tal motivo es necesario mantener el nivel óptimo de producción, que garantice las ventas y la satisfacción de la demanda futura (Siew et al. 2018).

Aparentemente es necesario que las empresas inviertan más en activos a corto plazo como son los inventarios, de manera que impulse al crecimiento de sus ventas y no exista escasez; sin embargo, un exceso de las mismas hará que exista un desperdicio y saturación de mercadería que si no es vendida afectará a la rentabilidad de las empresas.

#### **2.2.4.2.4. *Cuentas por pagar.***

Desde el punto de vista de Araiza Martínez (2005), las cuentas por pagar son el conjunto de obligaciones presentes de una organización, cuyo vencimiento será dentro del ciclo operativo con enfoques distintos en cuanto al plazo y medios de pago, por lo

general ocurren dentro del mismo año y por tanto se requiere de la utilización del capital de trabajo.

Las cuentas por pagar es la cantidad que una empresa cubre al corto plazo y es un componente clave para la gestión del capital de trabajo, las empresas se esfuerzan por equilibrar sus pagos con las cuentas por cobrar con el fin de mantener el máximo flujo de caja y al mismo tiempo mantener una buena relación con sus proveedores y acreedores (Maverick et al. 2021). Es decir, una adecuada gestión y planificación en las cuentas por pagar en las empresas contribuirá al eficiente pago de sus obligaciones, la expansión de las actividades, lo que aumentará sus ingresos y mejorará su nivel de rentabilidad.

#### **2.2.4.3. Ciclo operativo.**

El Ciclo operativo es el periodo que transcurre desde que se adquiere la materia prima, hasta la recuperación de las cuentas por cobrar derivada de las ventas de bienes y/o servicios, un ciclo operativo corto enfatiza una buena administración con respecto a la liquidez, inventarios y cuentas por cobrar; por el contrario, si hay un ciclo operativo largo son señales negativas en las actividades de la empresa (Peñaloza Palomeque, 2008).

Es decir que, un ciclo operativo hace énfasis al tiempo en el que la empresa tarda en cumplir con el proceso completo de producción y venta del producto o servicio, incluyendo el cobro del mismo.

#### **2.2.5. Estrategias financieras del capital de trabajo**

Según Sánchez y Rangel (2010), las estrategias financieras de capital de trabajo, son aquellos cursos de acción que define la dirección financiera de la organización, con la finalidad de establecer los pasos a implementar para conseguir los objetivos relacionados con el activo corriente y pasivos a corto plazo, estas

estrategias permiten estructurar un capital de trabajo óptimo, el cuál brinde seguridad razonable a la empresa, permitiéndole contar con un manejo más eficiente de los recursos financieros, los cuales posibiliten sobrevivir en tiempos de crisis y a su vez maximizar su valor.

En concordancia con el autor, las estrategias financieras forman parte esencial en la administración de capital de trabajo, puesto que le permiten a la empresa conseguir los objetivos que tienen que ver con la administración de los activos y pasivos circulantes en forma óptima, por ello la aplicación de estrategias en la administración del efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y las cuentas por pagar.

#### **2.2.5.1. Políticas de Inversión del capital de trabajo.**

Las políticas de inversión involucran la toma de decisiones sobre la administración de los recursos, hacen referencia al grado de inversión en activos corrientes que se piensa realizar, con el fin de alcanzar el objetivo propuesto en ventas. Las políticas de capital pueden ser de tipo relajada, restringida y moderada.

Como lo mencionan Ehrhardt y Brigham (2006):

##### **2.2.5.1.1. Política Relajada.**

Hace referencia a que se mantienen cantidades grandes de efectivo e inventarios, y se efectúan las ventas por políticas crediticias liberales que ofrecen financiamiento generoso a los clientes, de tal manera que la empresa genera altos niveles de cuentas por cobrar.

##### **2.2.5.1.2. Política Restringida.**

Consiste en utilizar el mínimo nivel de efectivo e inventarios, a su vez las ventas son efectuadas con políticas más restrictivas, aunque esto signifique disminuir sus ventas; sin embargo, esta política proporciona un mayor rendimiento debido a que disminuyen los costos y pérdidas asociadas a una política relajada.

### **2.2.5.1.3. Política Moderada.**

Constituye el equilibrio entre las dos políticas la relajada y restringida, trata de obtener un menor riesgo y mayor rentabilidad, en la que, bajo condiciones de costos, plazos, entre otros; las empresas mantendrían mínimos niveles de activos circulantes.

### **2.2.5.2. Políticas de financiamiento del capital de trabajo.**

Para Changolla et al. (2018), los requerimientos de financiamiento de las organizaciones se dividen en:

Los requerimientos permanentes: hacen referencia a los activos fijos que posee la entidad más la porción permanente de los activos circulantes de la empresa; es decir, que permanece sin cambios durante el año.

Los requerimientos temporales: aquellos que consisten en la porción temporal de los activos corrientes, varía durante el año, estas se dan comúnmente en fechas especiales como navidad, San Valentín entre otros.

Además, existen tres políticas las cuales permiten establecer una estructura financiera de capital de trabajo adecuada:

#### **2.2.5.2.1. Política agresiva.**

Esta política consiste en financiar los requerimientos temporales de fondos con deudas a corto plazo y los requerimientos permanentes con deudas a largo plazo (pasivo a largo plazo o capital contable); es decir las necesidades a corto plazo financiarlas al corto plazo, y las de largo plazo con deudas al largo plazo.

#### **2.2.5.2.2. Política conservadora.**

La estrategia conservadora consiste resolver los requerimientos tanto temporales como permanentes con fondos a largo plazo y solo en casos de emergencia utilizar financiamiento a corto plazo; esta política permite obtener mayor liquidez, pero

menor rentabilidad, por el motivo de que el financiamiento a largo plazo es más costoso que el financiamiento a corto plazo.

#### **2.2.5.2.3. Política Moderada.**

Esta estrategia es aplicada por la mayoría de empresas, la misma consiste en una combinación del enfoque agresivo y conservador con el propósito de obtener ventajas de cada uno de los dos enfoques, de tal forma que se cree una rentabilidad moderada y un riesgo aceptable.

En base a las políticas anteriormente mencionadas, las estrategias para el requerimiento de capital de trabajo es un elemento vital para la planificación óptima de los recursos económicos en una empresa, y para poder hacer frente a todos los compromisos financieros presentes y futuros. La decisión sobre qué tipo de financiamiento es el adecuado depende de las características que maneje cada empresa, pero en lo posible se busca lograr un equilibrio entre riesgo y rentabilidad que garantice el éxito de la organización.

#### **2.2.6. Riesgo y Rentabilidad**

Las organizaciones deben considerar los siguientes factores para sus análisis financieros siendo estos el riesgo y el rendimiento.

##### **2.2.6.1. Riesgo.**

De acuerdo con Meléndez (2015), el riesgo es aquel proceso que identifica, evalúa, analiza y cuantifica las posibles pérdidas y aquellos impactos secundarios que se desatan de los desastres, así como de los planes de contingencia, preventivos y correctivos que deben emprenderse

El riesgo es una situación que se encuentra presente todo el tiempo, la cual no es independiente, ni se encuentra separada de las actividades y procesos principales de la



empresa; por ende, forma parte esencial de las responsabilidades respecto a la gestión de todas las operaciones de la organización (Casares y Lizarzaburu, 2016).

Sobre la base de las consideraciones anteriores, el riesgo es aquella posibilidad de ocurrencia de eventos negativos, que se encuentran asociados mayormente a resultados indeseables, por esta razón es indispensable prever planes de acción que permitan mitigar el impacto de los mismos, puesto que al materializarse ocasiona graves pérdidas a la empresa.

#### **2.2.6.2. Rentabilidad.**

El término rentabilidad hace referencia a la relación que existe entre la utilidad y una inversión efectuada, mide tanto la efectividad de la empresa manifestada por las utilidades obtenidas de las ventas, esas utilidades a su vez, son el resultado de una administración eficiente en la planeación de costos y gastos, también es entendida por una noción en la que se movilizan los medios materiales y financieros con el objetivo de obtener resultados positivos (Zamora Torres, 2011).

En relación con lo expuesto, la rentabilidad mide la eficiencia con la que trabaja la empresa, la forma en que utiliza sus recursos financieros para generar ganancias, así mismo gestiona la eficacia de las inversiones que han sido efectuadas por la organización.

#### **2.2.7. Administración del riesgo**

Para mitigar los riesgos que se presentan día a día en las organizaciones se debe tomar en cuenta los procesos estratégicos establecidos por la dirección de la empresa, a fin de identificar los planes de acción establecidos en el caso de suscitar alguna eventualidad.

La administración de riesgos tiene como fin principal permitir a la organización identificar los riesgos a los que puede estar expuesto, para de esta manera tomar las

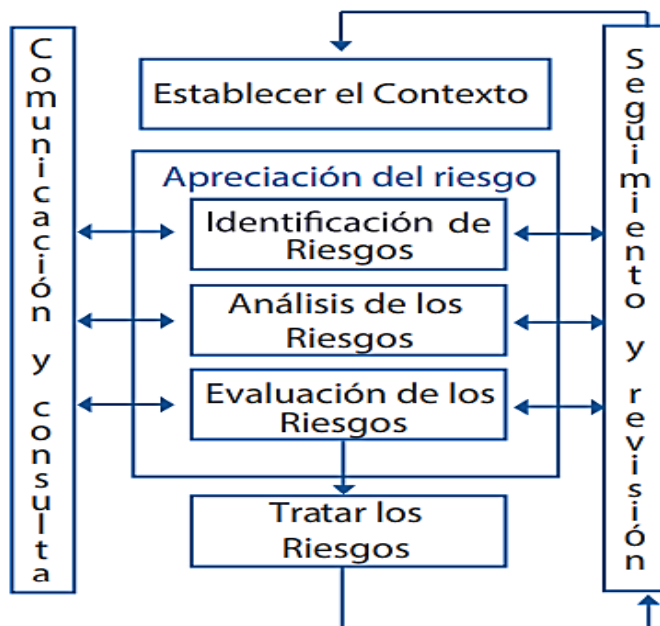
medidas adecuadas para reducir su impacto, identificando los recursos y esfuerzos necesarios para alcanzar los resultados previstos; además de proveer los medios para la detección temprana y corrección de decisiones erradas o inadecuadas, presentando respuestas positivas ante eventos inesperados (Morales., 2016).

Con base a lo mencionado, la administración de riesgos es aquel proceso que busca identificar y gestionar aquellos eventos que amenazan el bienestar de la organización, con la finalidad de establecer planes o medidas que se ajusten a cada riesgo y en caso de materializarse mitiguen su impacto.

### 2.2.7.2. Fases de la administración del riesgo.

**Figura 14**

*Etapas de la administración del riesgo*



*Nota.* Tomado del libro de Casares y Lizarzaburu (2016).

La Figura 14, indica el proceso de la administración del riesgo, los cuales son llevados a cabo con de fin realizar una gestión eficiente del mismo, basado en las etapas: identificación, análisis, evaluación, tratamiento de los riesgos.

Desde la posición de Armenta et al. (2009), el proceso secuencial en la administración de riesgos, está conformado por los siguientes pasos:

**Identificación de los riesgos:** Consiste en identificar aquellos riesgos directos o indirectos, internos o externos que pueden amenazar la actividad económica de la organización y que por ende pueden afectar el cumplimiento de los objetivos empresariales. Los riesgos identificados son priorizados en función de la probabilidad de ocurrencia y el impacto que pueden causar en la organización.

**Análisis de los riesgos:** Permite asignar una calificación a los riesgos identificados de acuerdo a su impacto y probabilidad de ocurrencia; a manera de que se pueda obtener información acerca del nivel de riesgo pudiendo ser bajo, moderado, alto y en base a esto gestionarlo de manera adecuada, poniendo mayor énfasis en aquellos que producen mayor impacto.

**Evaluación de los riesgos:** Es el proceso de análisis y priorización de aquellos riesgos relevantes, donde se enumeran los riesgos en orden de importancia y en base al costo, tiempo, atención y control; a fin de establecer diversas acciones requeridas para su tratamiento que den respuesta necesaria para enfrentarlos.

**Tratamiento de los riesgos:** Radica en asignar responsables que se encarguen de realizar seguimientos a los riesgos detectados. A través del resultado de priorización se detectarán riesgos que están fuera del alcance, costosos o impredecibles; por esta razón, el responsable debe asumir acciones con el fin de evitar que el riesgo se materialice.

### ***2.2.8. Riesgo corporativo***

De acuerdo a Iso Tools (2021), el riesgo corporativo es aquel riesgo que se encuentra implícito en las actividades empresariales y al cual se lo define como la incertidumbre que se encuentra presente durante la consecución de un objetivo. Este

riesgo impide que se ejecuten con normalidad las actividades de una empresa y en general tiene consecuencias económicas para sus responsables.

Es importante mencionar que el riesgo corporativo al igual que otros riesgos puede ser gestionado. Teniendo en cuenta a COSO (2020), este riesgo es gestionado a través de un proceso efectuado por la administración, dirección y demás personal que constituye la organización; es aplicable a las estrategias de la entidad y diseñado con la finalidad de identificar aquellos eventos que puedan causar daños materiales o económicos a la empresa, a fin de proporcionar medidas que permitan cumplir con los objetivos empresariales establecidos.

### **2.2.9. Riesgo financiero**

El riesgo financiero es la probabilidad de que un evento adverso tenga consecuencias financieras negativas para una organización.

De acuerdo con Casares y Lizarzaburu (2016), los riesgos financieros representan aquellas eventualidades que pueden presentarse en los mercados financieros, la incertidumbre relacionada a los cambios que pueden ocurrir debido a políticas inestables de la organización, o la mala gestión externa que afectan las operaciones de la empresa. Los principales riesgos financieros son: el riesgo de mercado, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez, los cuales son detallados a continuación.

#### **2.2.9.1. Riesgo de mercado.**

Como señala Herrera y Sunca (2008), el riesgo de mercado, es aquel que se refiere a la probabilidad de obtener pérdidas en una cartera, dados como resultado de la fluctuación de los factores que existen en el mercado, sean estos por precios de las acciones, tipo de interés o cambio entre otros.

Por otro lado, Salinas Ávila (2009), consideran que el riesgo de mercado es una herramienta de apoyo para los altos directivos de las instituciones financieras, debido a que es un instrumento de auditoría y control que proporciona información sobre la tendencia del riesgo en las inversiones.

En tal sentido, el riesgo de mercado es la posibilidad de pérdida de un activo a causa de las variaciones dadas por las condiciones del mercado, siendo estas el riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasas de interés o el riesgo en el precio de las acciones, las afectaciones vienen dadas por fluctuaciones de tipo externo.

#### **2.2.9.2. Riesgo de liquidez.**

Este abarca la existencia de diferentes eventos que pueden afectar la capacidad que tiene una institución para enfrentar sus obligaciones, con respecto a los recursos del que disponga.

Este riesgo hace referencia a las pérdidas que puede sufrir cualquier tipo de organización, al necesitar una mayor cantidad de efectivo que cubra o financie sus pasivos al corto plazo. Diversas entidades son muy sensibles a los cambios en el mercado; así también al manejo de adecuado de sus activos y pasivos circulantes; es decir, estos riesgos se relacionan con la imposibilidad de transformar un activo en efectivo (De Lara, 2008).

En ese sentido, el riesgo de liquidez ocurre cuando la entidad enfrenta una escasez de fondos para cubrir sus obligaciones, este riesgo se produce normalmente porque se generan pérdidas continuas que deterioran el capital de trabajo, o a su vez por las dificultades en la financiación, guiando a la empresa a buscar liquidez bajo escenarios inaceptables, como asumir un alto costo financiero o aceptar elevadas tasas de descuento al vender un activo.

### **2.2.9.3. Riesgo de crédito.**

Este es considerado uno de los principales riesgos financieros existentes y el cual puede generar mayores problemas si es manejado de manera inadecuada.

De acuerdo con la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador (2013), el riesgo de crédito representa la posibilidad de sufrir pérdidas ocasionadas debido al incumplimiento de las obligaciones contractuales de pago por parte del prestatario, o derivados que conlleven al no pago, el pago parcial o la falta de oportunidad en las obligaciones pactadas; este tipo de riesgo provoca problemas de liquidez en la empresa los cuales a futuro pueden causar graves desenlaces.

Con base a lo expuesto, este riesgo involucra la probabilidad de que el deudor no llegue a cumplir con las obligaciones y términos que se acordaron, causando problemas en la gestión del activo circulante, puesto que disminuye la capacidad de la empresa, generando problemas de liquidez, este riesgo se presenta con el pago incompleto o el no pago de las obligaciones pactadas.

## **2.3. Base Legal**

### **2.3.1. Constitución de la república del Ecuador**

Las empresas son unidades económicas que contribuyen al desarrollo económico y productivo del país. De acuerdo con la Constitución de la República del Ecuador (2008), en el Título VI, del Régimen de Desarrollo, capítulo tercero, hace referencia al apoyo que brinda el estado con respecto a aquellas empresas que se dedican a la producción y comercialización de productos, como lo establece el siguiente artículo:

**Art. 281.-** Será responsabilidad del Estado:

1. Impulsar la producción, transformación agroalimentaria y pesquera de las pequeñas y medianas unidades de producción, comunitarias y de la economía social y solidaria.
2. Adoptar políticas fiscales, tributarias y arancelarias que protejan al sector agroalimentario y pesquero nacional, para evitar la dependencia de importaciones de alimentos.
3. Fortalecer la diversificación y la introducción de tecnologías ecológicas y orgánicas en la producción agropecuaria.
4. Promover políticas redistributivas que permitan el acceso del campesinado a la tierra, al agua y otros recursos productivos.
5. Establecer mecanismos preferenciales de financiamiento para los pequeños y medianos productores y productoras, facilitándoles la adquisición de medios de producción.
11. Generar sistemas justos y solidarios de distribución y comercialización de alimentos. Impedir prácticas monopólicas y cualquier tipo de especulación con productos alimenticios. (pp. 138-139)

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

### **2.3.2. Plan de desarrollo todo una vida**

Según el Plan Nacional de Desarrollo Toda una Vida (2017-2021), destaca en el Objetivo 4: Consolidar la sostenibilidad del sistema económico social y solidario, y afianzar la dolarización, el fortalecimiento para el libre acceso al financiamiento de las empresas, manifestando en la sección de políticas lo siguiente:

**4.2** Canalizar los recursos económicos hacia el sector productivo, promoviendo fuentes alternativas de financiamiento y la inversión a largo plazo, con articulación entre la banca pública, el sector financiero privado y el sector financiero popular y solidario.

**4.3** Promover el acceso de la población al crédito y a los servicios del sistema financiero nacional, y fomentar la inclusión financiera en un marco de desarrollo sostenible, solidario y con equidad territorial. (p.79)

### **2.3.3. Código orgánico de la producción, comercio e inversiones**

De acuerdo con el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones (2018) en su libro III, del desarrollo empresarial de las micro, pequeñas y medianas empresas, y de la democratización de la producción, en el Artículo 53, define y clasifica a las MIPYMES, de la siguiente manera:

**Art. 53.-** Definición y Clasificación de las MIPYMES. - La Micro, Pequeña y Mediana empresa es toda persona natural o jurídica que, como una unidad productiva, ejerce una actividad de producción, comercio y/o servicios, y que cumple con el número de trabajadores y valor bruto de las ventas anuales, señalados para cada categoría, de conformidad con los rangos que se establecerán en el reglamento de este Código. En caso de inconformidad de las variables aplicadas, el valor bruto de las ventas anuales prevalecerá sobre el número de trabajadores, para efectos de determinar la categoría de una empresa. Los artesanos que califiquen al criterio de micro, pequeña y mediana



empresa recibirán los beneficios de este Código, previo cumplimiento de los requerimientos y condiciones señaladas en el reglamento. (p.24)

#### **2.3.4. Reglamento a la estructura de desarrollo productivo de inversión**

Según Reglamento a la estructura de desarrollo productivo de inversión (2015), en el capítulo II, Título I, del desarrollo empresarial de las micro, pequeñas y medianas empresas, en el Artículo 106, clasifica a las MIPYMES, de la siguiente manera:

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

**a.- Micro empresa:** Es aquella unidad productiva que tiene entre 1 a 9 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales iguales o menores de cien mil (USD \$100.000,00) dólares de los Estados Unidos de América;

**b.- Pequeña empresa:** Es aquella unidad de producción que tiene de 10 a 49 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre cien mil uno (USD \$100.001,00) y un millón (USD \$1000.000,00) de dólares de los Estados Unidos de América; y,

**c.- Mediana empresa:** Es aquella unidad de producción que tiene de 50 a 199 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre un millón uno (USD \$1.000.001,00) y cinco millones (USD \$5000.000,00) de dólares de los Estados Unidos de América. (p.34)

Tomando en consideración que las grandes empresas son aquellas que superan los 200 trabajadores y sus ingresos van a partir de \$5000.000,00.

## Capítulo III

### 3. Metodología

#### 3.1. Enfoque de la Investigación

##### 3.1.1. *Enfoque mixto*

En el presente trabajo de investigación se realiza un enfoque mixto lo que quiere decir la combinación del enfoque cuantitativo y cualitativo.

Desde la perspectiva de Cascante Ramírez (2011), el enfoque mixto “Emerge a partir de los enfoques cuantitativo y cualitativo. Surge de la necesidad de incluir elementos de ambos enfoques con el fin de dar una visión diferente al tratamiento de las investigaciones realizadas” (p.47).

Por lo tanto, en la investigación se tendrá un enfoque cuantitativo, ya que se recolectarán datos a través de las encuestas realizadas y donde posteriormente se procederá a tabular aquellos resultados. Además, se hará uso de herramientas estadísticas con el fin de realizar un análisis en base al objeto de estudio y esto con la finalidad de determinar las estrategias financieras en la administración del capital de trabajo utilizadas por los gerentes o propietarios de las medianas empresas del sector comercial de la Provincia de Tungurahua.

A su vez, se realiza el enfoque cualitativo debido a que mediante la recolección de información por medio de las encuestas se evaluará el efecto de las estrategias financieras de capital de trabajo en los riesgos financieros, logrando así cumplir con los objetivos de la investigación.

#### 3.2. Modalidad de la investigación

##### 3.2.1. *Investigación documental*

Una de las modalidades de apoyo sumamente esenciales es la investigación documental, debido a que muestra hallazgos encontrados a lo largo de la historia, y por

ende genera conocimiento y proporciona al investigador diversas fuentes de información que contribuyen a sustentar el proyecto de investigación.

Arias Odón (2006), plantea que: La investigación documental es un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas, audiovisuales o electrónicas. Como en toda investigación, el propósito de este diseño es el aporte de nuevos conocimientos. (p. 27)

Esta modalidad de investigación es más viable debido a que se puede acceder a las fuentes de información en el momento que se requiere. Entre las diferentes fuentes documentales se tienen libros, publicaciones de revistas, periódicos, películas, programas de televisión o radio, mapas, sistemas de información computarizada, sitios web, estadísticas, documentos de archivo, entre otros (Baena Paz, 2017).

En el caso del proyecto de investigación, se emplea la modalidad de investigación de tipo documental, debido a que se recurrirá a diferentes fuentes secundarias confiables tales como libros, revistas, tesis y otros documentos que permitan obtener información que oriente a desarrollar varios de los puntos del proyecto, sustentando las variables objeto de estudio. Además, se utiliza información proporcionada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, para el análisis de los estados financieros y de los indicadores financieros de las medianas empresas del sector comercial de la Provincia de Tungurahua.

### **3.2.2. Investigación de campo**

La investigación de campo es una de las modalidades más comunes que generalmente se utilizan para realizar observaciones directas y de esta manera obtener

datos reales y confiables, sin embargo, es un tipo modalidad de investigación que requiere de más disponibilidad de tiempo por parte del investigador.

Para Martínez Ruiz (2012), la investigación de campo se caracteriza por orientarse al estudio directo y real de los acontecimientos en el lugar y tiempo que suceden, es el tipo de investigación más idónea para investigar fenómenos que ocurren de forma natural o de carácter social. Se basa en la recolección de datos mediante la observación e interacción con las personas en su entorno real.

Esta modalidad de investigación suele caracterizarse por conseguir la información directamente a través de la aplicación de diferentes técnicas e instrumentos de investigación. Se empleará esta modalidad puesto que, se procede a realizar la observación del objeto a estudiar, y recabar información de la realidad mediante la aplicación de encuestas a los gerentes o propietarios de las medianas empresas del sector comercial de la Provincia de Tungurahua, de manera que se asegure que la información obtenida sea confiable y viable, para el análisis de resultados.

### **3.3. Tipo de investigación**

#### **3.3.1. Investigación descriptiva**

El tipo de investigación descriptiva, es una de las más comunes utilizadas para proyectos de investigación, la misma consiste en caracterizar un fenómeno o situación concreta.

Tamayo y Tamayo (2002), plantean que: La investigación descriptiva comprende la descripción, registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual, y la composición o procesos de los fenómenos. El enfoque se hace sobre conclusiones dominantes o sobre cómo una persona, grupo o cosa se conduce o funciona en el presente. La investigación descriptiva trabaja sobre realidades de

hecho, y su característica fundamental es la de presentarnos una interpretación correcta. (p.46)

Así mismo, este tipo de investigación mide las variables o conceptos bajo un análisis a través de la aplicación de diferentes técnicas tales como entrevistas, encuestas, observación o la revisión documental (Bernal Torres, 2010).

Para el proyecto de investigación, se aplica el tipo de investigación descriptiva debido a que se pretende caracterizar y describir las variables objeto de estudio a fin de explicar cómo se desarrollan cada una de estas. Además, al trabajar con un enfoque mixto se hace necesario el análisis de datos mediante la aplicación de encuestas u otras técnicas de investigación a manera de comprender el comportamiento tanto de variable independiente como dependiente.

### **3.3.2. Investigación correlacional**

El tipo de investigación correlacional es útil, cuando se pretende asociar dos o más variables, a fin de determinar si estas se encuentran relacionadas positiva o negativamente mediante un patrón predecible.

Hernández et al. (2014), hace referencia a que la investigación correlacional tiene como propósito determinar la relación o grado de asociación que exista entre dos o más conceptos, variables o categorías, por lo general se analiza la relación entre dos variables, pero con frecuencia se establecen estudios con vínculos hasta de tres, cuatro o más variables, en esta clase de estudio primero se miden cada una de las variables posteriormente se cuantifican, analizan y se establece las relaciones, de tal manera que le permitirá al investigador obtener conclusiones y determinar la relación existente de dichas variables.

Se plantea la investigación correlacional puesto que, a través de esta se puede medir el grado de relación que existe entre la variable independiente estrategias financieras de la administración de capital de trabajo y la dependiente riesgos

financieros, a fin de determinar si las variables objeto de estudio están estrecha o parcialmente relacionadas entre sí, permitiendo verificar si las estrategias financieras de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la Provincia de Tungurahua.

### **3.4. Diseño de la Investigación**

#### **3.4.1. *No experimental***

En una investigación es importante reconocer si aquellas variables determinadas podrán ser manipuladas o no en el estudio. De acuerdo con los autores Hernández et al. (2014):

En un estudio no experimental no se genera ninguna situación, sino que se observan situaciones ya existentes, no provocadas intencionalmente en la investigación por quien la realiza. En la investigación no experimental las variables independientes ocurren y no es posible manipularlas, no se tiene control directo sobre dichas variables ni se puede influir en ellas, porque ya sucedieron, al igual que sus efectos. (p.152)

Para la presente investigación se considera que es un diseño no experimental ya que las variables de estudio como la información recopilada no será manipulada ni modificada, es de decir que las relaciones entre variables se realizan sin intervención o influencia directa, se observan de forma real y actualizada como se ha dado en su contexto propio, la información obtenida sólo servirá como base y respaldo para el análisis de las variables de estudio.

#### **3.4.2. *Transeccional o transversal***

Una de las cuestiones que se debe abarcar en la investigación será el tiempo en el cual se realizará el análisis de las variables de estudio, que puede ser de acuerdo a un determinado tiempo, puesto que pueden desarrollarse en un solo periodo o más, en

este caso para el estudio se lo hará de forma transeccional. Según Hernández et al. (2014), los diseños transeccionales “Son investigaciones que recopilan datos en un momento único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado” (p.154).

Conforme a lo expuesto, la presente investigación será de tipo transeccional debido a que las variables serán medidas una sola vez, por lo que el análisis se lo hará solo en el año 2020, sin considerar los cambios en el futuro que podrían presentarse.

### **3.5. Población**

La población representa el conjunto de individuos, elementos o unidades en quienes se desea realizar la investigación, por ende, es importante definirla y consecuentemente delimitarla para de esta manera poder concentrarse en un grupo específico. Según Arias Odón (2006), la población “Es un conjunto finito o infinito de elementos con características comunes para las cuales serán extensivas las conclusiones de la investigación. Ésta queda delimitada por el problema y por los objetivos del estudio” (p.81).

Para el proyecto de investigación se ha establecido como población a las medianas empresas del sector comercial de la Provincia de Tungurahua, que se encuentran bajo el control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en consecuencia, es importante mencionar cuál es el parámetro para categorizar a las empresas de acuerdo a su tamaño. Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020), clasifica las empresas por el monto de ingresos y número de trabajadores, predominando el monto de ingresos obtenidos.

**Tabla 9***Tamaño de las compañías ecuatorianas*

<b>Tamaño</b>	<b>N° de Trabajadores</b>	<b>Monto de Ingresos</b>
Empresa Grande	Más de 200	Mayores a \$5'000.001,00
Empresa Mediana	Entre 50 a 199	\$1'000.001,00 y \$5'000.000,00
Empresa Pequeña	Entre 10 a 49	\$100.001,00 y \$1'000.000,00
Microempresa	Entre 1 a 9	Menores a \$100.000,00

*Nota.* Tomado a partir de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020).

La Tabla 9, muestra la categorización de las empresas según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en la cual se evidencia que en las grandes empresas se tendrá más de 200 colaboradores y un monto de ingresos superior a \$5'000.001,00; para las medianas empresas será en un rango de 50 a 199 colaboradores y el monto de ingresos entre \$1'000.001,00 y \$5'000.000,00; por otro lado para las pequeñas empresas será entre 10 a 49 colaboradores con un monto de ingreso entre \$100.001,00 y \$1'000.000,00; mientras que para una microempresa será entre 1 a 9 colaboradores con un nivel de ingresos inferior a \$100.000,00.

En función a lo expuesto finalmente se ha determinado un total de setenta y tres medianas empresas activas al año 2020, pertenecientes al sector comercial de la Provincia de Tungurahua.

A continuación en la Tabla 10, se presenta el cantón al cual pertenecen las compañías y el tipo de empresas que constituyen.



**Tabla 10**

*Tipo de compañía y cantón al que pertenecen*

Cantón	Tipo de Compañía		Total, general
	Sociedad Anónima	Responsabilidad limitada	
Ambato	13	56	69
Pelileo		1	1
Quero	1		1
Tisaleo		1	1
Unamuncho		1	1
<b>Total, general</b>	<b>14</b>	<b>59</b>	<b>73</b>

*Nota.* Tomado a partir de de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020).

En la Tabla 10, se detalla el número total de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, clasificadas según el cantón al que pertenecen y el tipo de compañía, con respecto a las sociedades anónimas conforman un total de 14 compañías, distribuidas 13 en Ambato y una en el cantón Quero; por otro lado, las de responsabilidad limitada con un total de 59 compañías, ubicadas 56 en Ambato y una empresa en los cantones de Pelileo, Tisaleo y Unamuncho. Recalcando que en el Cantón de Ambato es donde se encuentran la mayoría de medianas empresas con un total de 69 compañías anónimas y limitadas a comparación de los otros cantones de la Provincia de Tungurahua.

Para la presente investigación se trabajará con la totalidad de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, siendo un total de 73 empresas.

### **3.6. Fuentes y Técnicas de Recopilación de Información y Análisis de Datos**

#### **3.6.1. Fuentes de información**

Con respecto a las fuentes de información es significativo establecer las fuentes que se utilizarán para el desarrollo del proyecto, así como los instrumentos de sustento en el análisis. Citando a Miranda y Acosta (2009), "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 y, que posteriormente será utilizado para lograr los objetivos esperados" (p.2).

En tal virtud, las fuentes de información en el desarrollo del proyecto de investigación son importantes, puesto que estos instrumentos permiten una búsqueda amplia de información y generan más conocimiento de lo que se quiere estudiar, permitiendo distinguir y seleccionar las fuentes más adecuadas para la investigación.

##### **3.6.1.1. Fuentes primarias.**

Desde el punto de vista de Maranto y González (2015), "Este tipo de fuentes contienen información original es decir son de primera mano, son el resultado de ideas, conceptos, teorías y resultados de investigaciones. Contienen información directa antes de ser interpretada, o evaluada por otra persona" (p.3).

En ese sentido, las fuentes primarias recogen información de primera mano, es decir contiene información nueva y real; por lo tanto, las técnicas primarias que se utilizarán en la investigación son las encuestas que son aplicadas a los gerentes o propietarios de las medianas empresas del sector comercial de la Provincia de Tungurahua.

### **3.6.1.2. Fuentes secundarias.**

Una de las fuentes más comunes y significativas son las fuentes secundarias ya que en ellas se abarcan varios instrumentos que se podrán utilizar para la indagación de información de una investigación. Baena Paz (2017), plantea que:

Las fuentes secundarias son versiones o interpretaciones de autores clásicos u originales, también se consideran fuentes secundarias a la información periodística dado que los hechos ya están contados por una versión de alguien que recabó datos o entrevistó a las personas actores del suceso.  
(p.65)

Con base a lo mencionado, las fuentes secundarias permiten conocer información de hechos a partir de documentos o resultados ya realizados por terceras personas, en el proyecto de investigación, las fuentes secundarias serán mediante la información financiera de las empresas objeto de estudio que dispone la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, como también habrá la recopilación bibliográfica y documental que permitirán sustentar el proceso investigativo.

### **3.6.2. Técnicas de recolección de datos**

#### **3.6.2.1. Encuesta.**

Una de las técnicas más comunes utilizadas por los investigadores para recabar información es la encuesta, debido a que a través de la aplicación de esta se recolectan datos más concretos y proporcionados directamente por la población objeto de análisis.

De acuerdo con López y Fachelli (2015), la encuesta es una de las técnicas comúnmente utilizadas para la recolección de datos, la cual se da a través de la interrogación a terceras personas, la finalidad de la misma es recabar de manera sistemática información respecto a conceptos que se derivan de una problemática de investigación. La recolección de datos puede ser mediante la aplicación de un

cuestionario o entrevista que es administrado a la población o muestra delimitada en el estudio.

En este sentido, la técnica considerada para la recopilación de datos en el presente proyecto es la encuesta, la misma que será elaborada bajo los parámetros establecidos y aplicada a los gerentes o propietarios de las medianas empresas del sector comercial de la Provincia de Tungurahua, a fin de obtener datos requeridos para el análisis de las variables objeto de estudio.

### **3.7. Métodos Estadísticos**

#### **3.7.1. Chi cuadrado**

El Chi-cuadrado ( $\chi^2$ ) o Ji-cuadrado, es una herramienta sugerida por Carl Pearson, esta prueba puede ser empleada en el análisis de dos o más grupos, o dos o más variables objeto de estudio. Su finalidad es valorar los datos de ajuste a una distribución de probabilidad, para establecer el contraste de hipótesis e identificar si éstas mantienen relación o no. Es una prueba muy utilizada en proyectos de investigación y aplicable de distintas formas, aun cuando se dispone de datos independientes de tipo nominal (Hernández de la Rosa et al, 2017).

Cabe destacar que para la aplicación del presente método se debe conocer los grados de libertad, los cuales son calculados a través de la siguiente fórmula:

$$gl = (N^\circ \text{ de filas} - 1) (N^\circ \text{ de columnas} - 1)$$

Una vez obtenido los resultados, se procede a verificar en la tabla de distribución del Chi Cuadrado, considerando un margen de error mínimo aceptable del 0,05%.

Con base a lo mencionado, la herramienta del chi cuadrado, constituye una herramienta muy útil para el presente proyecto de investigación, puesto que permite analizar la relación que existen entre las variables objeto de estudio, siendo estas las estrategias financieras de administración de capital de trabajo y los riesgos financieros,

a fin de determinar si las mismas mantienen una relación independiente o dependiente, y de esta manera seleccionar la hipótesis que más se ajuste a la realidad empresarial.

### **3.7.2. *Procesamiento de la información***

Para el procesamiento de los resultados obtenidos se hará uso del programa IBM SPSS Statistics, la cual es una herramienta de uso común para el análisis de datos. El SPSS (Statistical Product and Service Solutions) es una herramienta muy útil para el de tratamiento de datos y análisis estadístico, de fácil manejo y fácil comprensión, que permite que los cálculos sean más exactos ahorrando el tiempo y esfuerzo del investigador (Bausela Herrera, 2005).

Como tal para el presente proyecto de investigación se considerará la herramienta SPSS, debido a que permitirá tabular y graficar la información recabada, validando cada uno de los datos obtenidos.

## Capítulo IV

### 4. Resultado de la Investigación

#### 4.1. Análisis y Resultados

##### ***4.1.1. Diagnóstico de los principales indicadores financieros en el período 2020***

La investigación ha tomado como objeto de estudio a las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, las mismas que han impulsado al desarrollo económico del país, puesto que se enfocan en suministrar bienes y servicios innovadores y competitivos; además de generar fuentes de empleo y contribuir al valor empresarial.

Por tanto, considerando las variables de estudio es necesario realizar un diagnóstico a partir de indicadores financieros, los cuales permitan evaluar, analizar e interpretar la situación actual y el desempeño económico financiero real de las compañías del sector comercial, para poder determinar si se encuentran dentro del curso normal de las operaciones o presentan debilidades que impidan maximizar su valor empresarial. En este sentido, se realiza el análisis financiero basado en el cálculo del grupo de indicadores de liquidez (razón corriente, prueba ácida, capital de trabajo neto), actividad (rotación de cartera, rotación de cuentas por pagar, rotación de inventario con sus respectivos periodos en días) y de endeudamiento a corto plazo con la finalidad de conocer la estabilidad financiera de las empresas en el periodo 2020.

Conforme se estableció en el Capítulo 3, la población objeto de estudio es de 73 medianas empresas de la provincia de Tungurahua, la cual fue tomada de la base de datos proporcionada por el sitio web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

De acuerdo al INEC, el sector comercial está compuesto por las siguientes actividades económicas:

**Tabla 11***Clasificación nacional de actividades económicas*

<b>Código CIIU 4.0</b>	<b>Descripción CIIU 4.0</b>
G451	Venta de vehículos automotores.
G452	Mantenimiento y reparación de vehículos automotores.
G453	Venta de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores
G454	Venta, mantenimiento y reparación de motocicletas y de sus partes, piezas y accesorios.
G461	Venta al por mayor a cambio de una comisión o por contrato.
G462	Venta al por mayor de materias primas agropecuarias y animales vivos.
G463	Venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco.
G464	Venta al por mayor de enseres domésticos.
G465	Venta al por mayor de maquinarias equipos y materiales.
G466	Otras actividades de venta al por mayor especializada.
G469	Venta al por mayor de otros productos no especializados.
G471	Venta al por menor en comercios no especializados.
G472	Venta al por menor de alimentos, bebidas y tabaco en comercios especializados.
G473	Venta al por menor de combustibles para vehículos automotores en comercios especializados.
G474	Venta al por menor de equipo de información y de comunicaciones en comercios especializados
G475	Venta al por menor de otros enseres domésticos en comercios especializados.
G476	Venta al por menor de productos culturales y recreativos en comercios especializados
G477	Venta al por menor de otros productos en comercios especializados.
G478	Venta al por menor de puestos de venta y mercados.

<b>Código CIIU 4.0</b>	<b>Descripción CIIU 4.0</b>
G479	Venta al por menor no realizada en comercios, puestos de venta o mercados

*Nota.* Donde CIIU es la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de las Actividades Económicas. Se presenta un extracto de las categorías considerando los sujetos de la presente investigación. Tomado a partir del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2012).

Para el análisis de información se realizó un cuadro resumen de cada indicador el cual muestra el promedio, los puntos mínimos y máximos, así como la desviación estándar. En la interpretación de resultados se detectó valores atípicos que de acuerdo con Velasco y Hernández (2007), están relacionados con la teoría de los valores extremos, misma que hace énfasis en aquellas cantidades más bajas o más altas de la variable de estudio en una sucesión de datos aleatorios, los cuales pueden provocar una distorsión de resultados, por lo que es necesario encontrar su causa, estudiar su influencia y decidir si se deben retener o excluir del análisis.

Para la presente investigación se toma en cuenta esta teoría; puesto que, se identifican valores atípicos siendo estos excesivamente altos y bajos, lo que dificulta analizar correctamente los resultados, por ello se procedió a excluir aquellos valores para lograr un análisis más adecuado y establecer criterios coherentes que conduzcan a resultados fiables.

### **A. Indicadores de Liquidez**

Por medio del análisis de los indicadores de liquidez se pretende determinar la capacidad que tienen las empresas para convertir los activos circulantes en efectivo, los mismos que permitirán cubrir sus obligaciones a corto plazo.

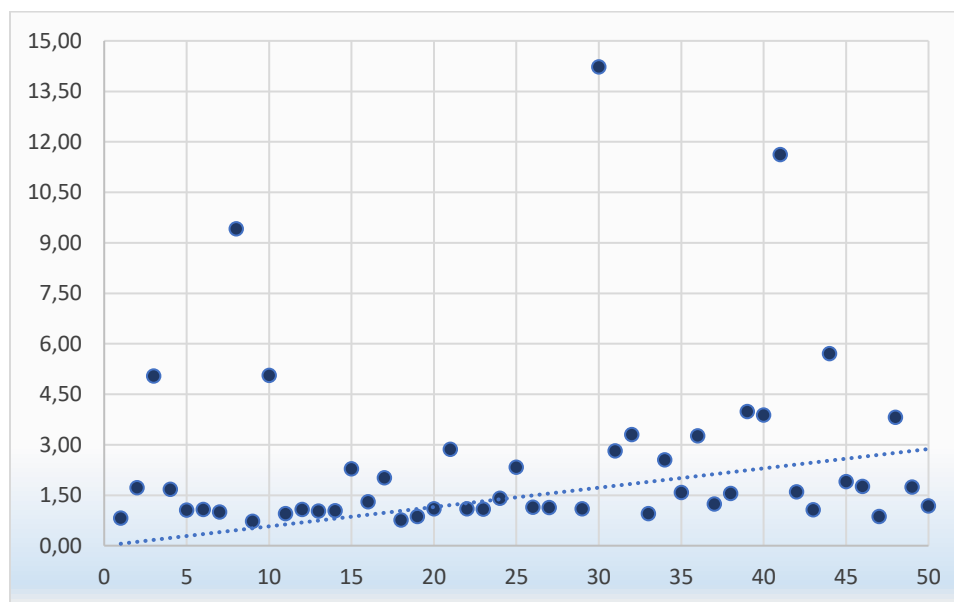


**Tabla 12***Indicadores de liquidez*

	<b>Razón Corriente</b>	<b>Prueba Ácida</b>	<b>Capital de Trabajo Neto</b>
$\bar{x}$	2,60	1,59	\$ 466.061,37
<b>Máx.</b>	19,61	9,85	\$ 4.187.720,34
<b>Mín.</b>	0,58	0,12	\$ -319.593,34
$\sigma$	3,14	1,75	\$ 771.239,33

*Nota.* Donde  $\bar{x}$  representa el promedio de los indicadores analizados en el año 2020 y  $\sigma$  simboliza la desviación estándar. Elaborado a partir de de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020).

### A 1. Razón Corriente

**Figura 15***Análisis de la razón corriente*

*Nota.* Concentración de la razón corriente de las empresas del sector comercial.

En la Figura 15, se visualiza el comportamiento que han tenido las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en referencia a la liquidez corriente en el año 2020, donde se observa que los resultados en general tienden a mantenerse

constantes mostrando que es una práctica de la industria conservar niveles de liquidez similares; a su vez en la Tabla 12 se evidencia que el promedio de la razón corriente de las empresas del sector es de \$2,60; lo cual indica que por cada dólar que las empresas deben a corto plazo disponen de efectivo suficiente para afrontar sus obligaciones corrientes.

Consecuentemente, los valores de la liquidez corriente de las empresas del sector comercial se mantienen en un rango de \$0,58 hasta \$19,61; lo que demuestra que algunas compañías del sector pueden mostrar excesos de liquidez poco productivo, lo cual denota una ineficiente capacidad para administrar los recursos financieros, identificando así afectaciones en las decisiones empresariales; respecto a la desviación estándar los datos del indicador de liquidez corriente se encuentran dispersos representados por 3,14 lo que significa que sus valores están menos agrupados.

El indicador de la razón corriente de acuerdo a la literatura maneja un criterio que es aceptable a partir de 1 a 1; aunque, se sugiere que sea mejor alcanzar valores más altos que permitan afrontar imprevistos de liquidez; sin embargo, un índice demasiado elevado puede ocultar el manejo inadecuado de los activos corrientes, debido a que un buen administrador financiero no aceptará inversiones excesivas en el corto plazo (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021).

En base al diagnóstico realizado del total de empresas, 50 compañías del sector comercial de la provincia de Tungurahua conservan niveles de liquidez óptimos los cuales ayudan a cubrir sus deudas a corto plazo, mostrando que mantienen un estricto control de sus movimientos de efectivo para responder a sus obligaciones contraídas; no obstante, en algunos casos se identifican compañías que presentan niveles de liquidez demasiado elevados, lo que representa que se está realizando un manejo inadecuado de los recursos.

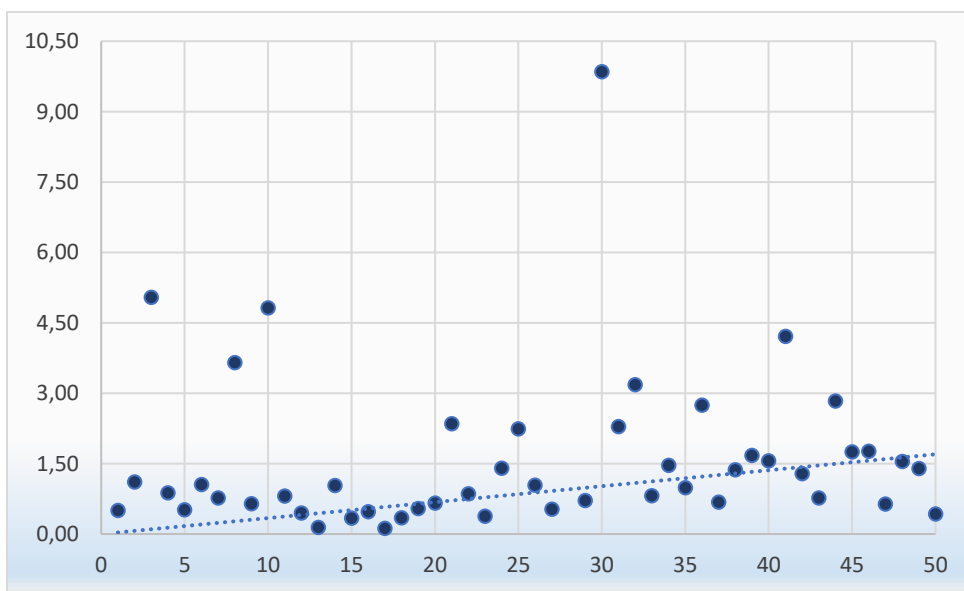
Es importante aludir que el indicador de la razón corriente requiere que se analice la calidad física y financiera de las cuentas que pertenecen a la liquidez; donde la calidad física de sus inventarios muestra debilidades con un promedio de 127 días, lo que significa que las existencias tardan demasiado tiempo en rotar y al ser empresas comerciales se espera una alta rotación.

En cuanto a la calidad financiera las cuentas por cobrar presentan un promedio de 73 días, considerando el estudio de Toro y Palomo (2014), el número adecuado para la recuperación de cartera no debe ser superior a 60 días, debido a que se presentaría riesgo financiero; no obstante, estas políticas dependerán de la empresa, pero para objeto de este estudio se va a mantener un estándar entre 30 hasta 60 días; por lo tanto, se evidencia que las empresas del sector comercial muestran periodos de recuperación muy extensos, indicando una deficiencia en la gestión de cobranza.

## A 2. Prueba Ácida

**Figura 16**

*Análisis de la prueba ácida*



*Nota.* Concentración de la prueba ácida de las empresas del sector comercial.

La Figura 16, presenta el comportamiento de la prueba ácida que han tenido las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020, donde se visualiza que la industria muestra una conducta similar respecto al manejo de este indicador de liquidez. La Tabla 12, presenta el promedio de la prueba ácida de las compañías del sector que corresponde a \$1,59; lo que indica que por cada dólar que las empresas adeudan al corto plazo tienen efectivo para cubrir sus obligaciones descontando los inventarios; es decir, que en promedio cuentan con los elementos suficientes que permiten cancelar sus deudas sin tener que recurrir a la venta de sus existencias.

En relación a los puntos máximos y mínimos las empresas del sector presentan un rango de \$0,12 hasta \$9,85; denotando que 10 de las compañías presentan falta de solvencia; por el contrario, valores demasiados altos indican un exceso de recursos ociosos que afectan la capacidad productiva de las entidades. En cuanto a la desviación estándar los valores se encuentran dispersos de la media en 1,75; evidenciando que los datos están menos agrupados y presentan mayor volatilidad.

El indicador de la prueba ácida ofrece una mejor medida de la liquidez integral; puesto que, permite medir la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes sin depender de la venta del inventario. De acuerdo a la literatura no se puede precisar cuál es el valor óptimo para este indicador; sin embargo, el más adecuado está en torno a 1, o ligeramente por debajo de este valor dependiendo del giro de la empresa (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021).

Conforme al análisis realizado se evidencia que la mayoría de empresas del sector comercial muestran niveles que están por debajo de \$1,50; a razón de esto es importante recalcar que en el caso del sector comercial la prueba ácida es aceptable a partir de \$0,50 centavos lo que evidencia que 63 de las empresas mantienen niveles

óptimos de efectivo; puesto que, se cuenta con más de \$0,50 descontando los inventarios para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Posteriormente al comparar los promedios obtenidos de la prueba ácida y la razón corriente se observa que existe una variación de \$1,02; al ser una variación considerable indica que los inventarios suelen rotar de forma lenta. En este sentido, las empresas del sector presentan una debilidad, debido a que su inventario no se vende de manera rápida y esto evita que se genere efectivo con gran celeridad; sin embargo, es importante considerar los puntos donde existe un exceso o escases de liquidez ya que estos pueden afectar a las actividades del negocio.

### **A 3. Capital de Trabajo Neto**

En la Tabla 12, se evidencia que el promedio del capital del trabajo es de \$466.061,37 respecto a las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020, lo que muestra que la proporción de los activos circulantes es más alta que los pasivos corrientes; por lo tanto, las compañías del sector cuentan con un excedente de efectivo una vez cubiertas sus obligaciones con terceros al corto plazo. En cuanto al análisis de los puntos mínimos y máximos se obtuvieron valores atípicos, que se encuentran sumamente excesivos; por ende, estos valores no fueron considerados para el análisis debido a que afectan a la interpretación de resultados.

De acuerdo a la literatura es recomendable que el capital de trabajo neto sea positivo en una cuantía razonable a su tamaño, manteniendo una proporción de 1 a 1 de los activos y pasivos corrientes debido a que esto representa el valor más óptimo, el cual permite mitigar el riesgo de incumplimiento de los pasivos o el impacto de elementos externos que pueda afectar a la entidad; no se recomienda mantener un capital de trabajo demasiado elevado; puesto que, indica la existencia de recursos ociosos; por el contrario, demasiado bajos son el reflejo de un déficit que puede conllevar a graves problemas financieros (Vera et al. 2020).

Conforme al análisis realizado en promedio las empresas poseen un capital de trabajo positivo, lo cual indica que 63 de las compañías del sector cuentan con los recursos suficientes para desarrollar sus operaciones en el corto plazo; sin embargo, es importante destacar que 10 empresas presentan valores por debajo de lo esperado los cuales denotan que existe déficit, siendo una debilidad.

### B. Indicadores de Actividad

Este indicador mide la eficiencia con que la empresa utiliza sus recursos en las operaciones del negocio, hace énfasis en la rapidez de la recuperación del dinero invertido; además, permite detectar activos innecesarios que impiden la realización de sus actividades.

**Tabla 13**

*Resultados de los indicadores de actividad*

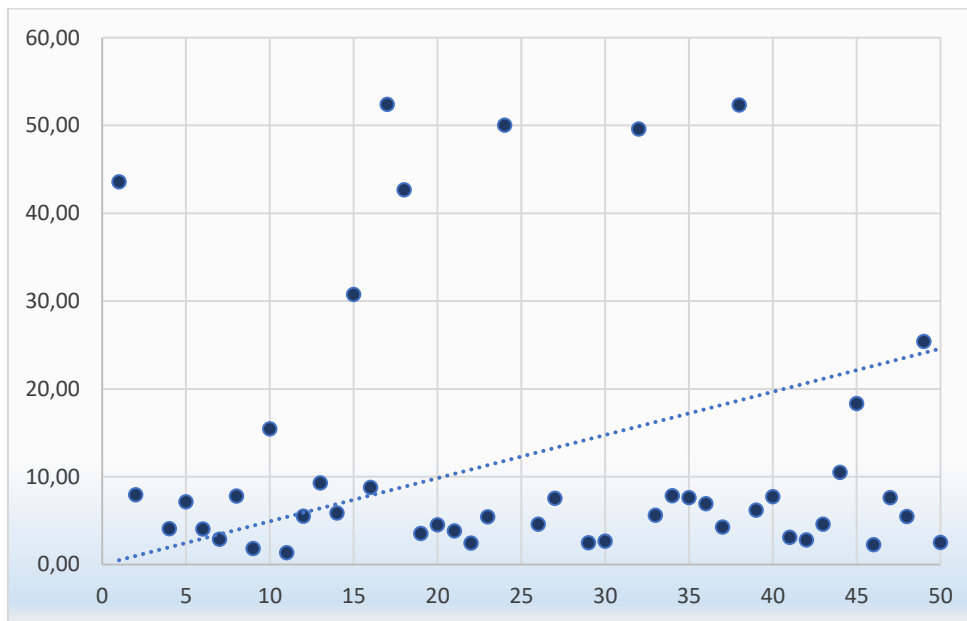
	<b>Rotación de Cartera</b>	<b>Período Medio de Cobro</b>	<b>Rotación Cuentas por Pagar</b>	<b>Período Medio de Pago</b>	<b>Rotación de Inventario</b>	<b>Período Medio de Inventario</b>
$\bar{x}$	27,35	73 Días	16,01	89 Días	23,03	127 Días
<b>Máx.</b>	597,49	267 Días	108,98	838 Días	164,67	553 Días
<b>Mín.</b>	1,34	1 Día	0,43	1 Días	0,65	1 Días
$\sigma$	81,96	57,28	21,93	124,27	43,08	142,22

*Nota.* Donde  $\bar{x}$  representa el promedio de los indicadores analizados en el año 2020 y  $\sigma$  simboliza la desviación estándar. Tomado a partir de de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020).

## B 1. Rotación de Cartera

**Figura 17**

*Análisis de la rotación de cartera*



*Nota.* Concentración de la rotación de cartera de las empresas del sector comercial.

En la Figura 17, se refleja la actividad del indicador rotación cuentas por cobrar que han tenido las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el periodo 2020. Además, en la Tabla 13, se muestra que las cuentas por cobrar han rotado en promedio 27,35 veces; es decir, que en el periodo las medianas empresas han realizado cobros aproximadamente 27 veces.

Con respecto a los días, en el análisis de las medianas empresas del sector comercial al 2020, se evidencia un promedio de 73 días, lo que representa el tiempo que la compañía debe esperar para recuperar una cuenta por cobrar después de efectuar la venta.

Posteriormente, los resultados de la rotación de las cuentas por cobrar de las empresas analizadas se encuentra en un rango desde 1 hasta 597 veces, esto permite expresar que del total de empresas 38 presentan problemas al recuperar sus cuentas

por cobrar, debido a que los cobros que efectúan en el año son escasos; mientras que, 35 de las compañías analizadas cuentan con una cartera efectiva; en relación a la dispersión de los datos corresponde a 86,96 lo que indica que en general los valores se extienden sobre el rango de la media.

El indicador de rotación de cartera representa las veces que se han generado ventas a plazo y se ha recuperado la cartera liberando el efectivo del ejercicio. Según la literatura no es posible determinar un rango; sin embargo, mientras más alta sea la rotación en veces puede indicar que la recaudación de las cuentas por cobrar es eficiente y que cuenta con clientes que pagan sus deudas rápidamente; por el contrario, un resultado bajo implica que la empresa tiene un proceso de cobro deficiente (Ollague et al. 2017).

Durante el periodo 2020, las empresas sujeto de estudio indican resultados desfavorables, ya que la mayoría de empresas rotan en un estándar inferior a 10 veces evidenciando problemas al recuperar las cuentas por cobrar; mientras que, son 35 las entidades que muestran una recuperación de cartera efectiva, dicho de otra manera, las empresas comerciales posiblemente no cuentan con clientes cumplidos en sus pagos, lo que indica que existe debilidades en el establecimiento de políticas de crédito.

Al analizar el periodo medio de cobro, se muestra el tiempo en días en que la totalidad de las cuentas por cobrar se convierten en efectivo, mientras menos días sean es mejor; puesto que, se está cobrando más rápido las cuentas que adeudan los clientes, permitiendo de esta manera obtener efectivo rápidamente y se pueda solventar las operaciones diarias (Mallqui Colonia, 2015).

No obstante, en el análisis realizado a las compañías sujeto de estudio se observan puntos muy extremos (1,34 veces) (267 días), representado por el 52% de empresas que presentan debilidad en la administración de las cuentas por cobrar en el periodo, mostrando una ausencia de gestión de cobro el cual impide recuperar

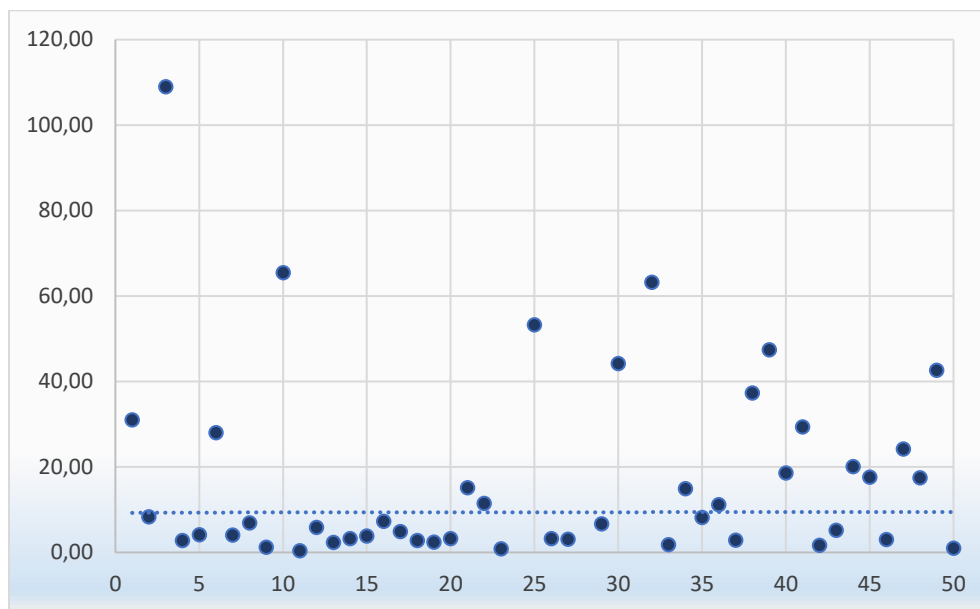


rápidamente su cartera, aumentar el rendimiento y cumplir con las metas planteadas por la empresa.

## B 2. Rotación de Cuentas por pagar

**Figura 18**

*Análisis de la rotación de cuentas por pagar*



*Nota.* Concentración de la rotación de las cuentas por pagar de las empresas del sector comercial.

En la Figura 18, se muestra el comportamiento del indicador rotación de cuentas por pagar que han tenido las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020, lo cual evidencia que una gran parte de las entidades permanecen constantes en los pagos a sus proveedores.

Además, la Tabla 13, indica que estas empresas rotan sus cuentas por pagar aproximadamente 16 veces en el año 2020. Respecto al periodo medio de pago, se demuestra un promedio de 90 días; es decir; que las compañías pagan a sus proveedores cada 3 meses.

En relación a los puntos máximos y mínimos las empresas del sector presentan un rango de 0,43 hasta 109 veces, esto indica que del total de empresas 62 muestran problemas al efectuar sus pagos a tiempo con los proveedores; por el contrario, 11 de las entidades analizadas pagan cumplidamente sus negociaciones en los plazos establecidos; respecto a la desviación estándar los datos se encuentran dispersos en un 21,93 en cuanto a la media.

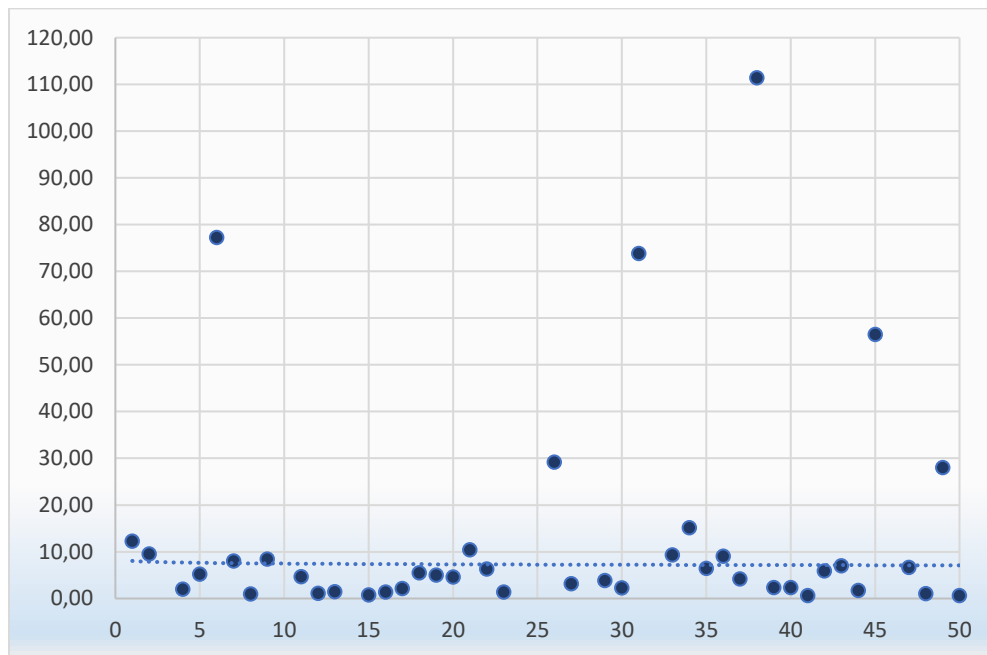
El indicador de rotación de cuentas por pagar dependerá del poder de negociación que tenga con los proveedores, si el valor en veces es demasiado bajo indica que se está teniendo problemas al pagar sus cuentas a tiempo; por otro lado si incrementa significa que se está pagando a un ritmo rápido. El mostrar periodos largos de pago son resultado de una rotación de inventarios lenta, excesos periodos de cobranza lo que genera una falta de potencia financiera (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021).

En este caso, las medianas empresas del sector comercial presentan un índice promedio de 90 días; considerando que la negociación con los proveedores sea en plazos entre 30 a 60 días, las entidades del sector cuentan con tiempos de pago excesivos; puesto que, del total de las empresas analizadas, el 85% muestran que su índice de pago se encuentra por fuera del rango esperado, denotando que no se cuenta con el efectivo oportuno para efectuar los pagos al corto plazo, dado que los inventarios rotan de manera lenta y por ende se tarda en generar efectivo o cuentas por cobrar, causando en el futuro afectación en la capacidad de negociación con sus proveedores.

### B 3. Rotación del inventario

**Figura 19**

*Análisis de la rotación del inventario*



*Nota.* Concentración de la rotación de inventario de las empresas del sector comercial.

En la Figura 19, se muestra la actividad de la rotación de los inventarios que han presentado las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, donde se puede observar que en el año 2020, las compañías se encuentran en un rango promedio similar en cuanto a la renovación de sus existencias.

La Tabla 13 indica que, el inventario de las empresas analizadas ha rotado 23,03 veces en el año aproximadamente; en otras palabras, son 23 las veces que se ha renovado el inventario en el periodo. Los niveles de inventario varían según la empresa y el sector, considerando factores como duración, perecibilidad del producto entre otros; en este caso las medianas empresas del sector comercial de Tungurahua en promedio requieren de 127 días para convertir sus inventarios en cuentas por cobrar o efectivo.

Respecto a los puntos máximos y mínimos de la rotación del inventario se observa un rango de 0,65 hasta 165 y en cuanto a la desviación estándar los datos del indicador rotación de inventarios se encuentran dispersos representados por el 43,08; lo que significa que los valores demuestran mayor volatilidad.

En cuanto a la literatura, entre más alto sea el indicador de inventarios en veces significa que la mercadería permanece menos tiempo en el almacén, de tal manera que existirá una buena administración de las existencias; por el contrario, mientras este sea menor refleja ineficiencia, debido a que la mercadería permanece más tiempo en bodega, dando como resultado un menor capital de trabajo invertido en inventarios (Suárez y Cárdenas 2017).

A partir del análisis de los datos, se logra expresar que existe una deficiencia en la gestión de las existencias; dado que, del total de las empresas analizadas, 50 rotan sus inventarios en periodos extensos y al ser entidades comerciales se espera que su rotación sea más eficaz; sin embargo, 23 de ellas si muestran eficiencia en la utilización de recursos rotando con mayor frecuencia sus inventarios.

En cuanto a la rotación del inventario en días, se deben considerar diversos factores en que varían los niveles de existencias según la industria. Bajo el análisis de resultados y siendo estas empresas comerciales se espera una rotación inferior a 30 días; sin embargo se evidencia que, del 100% de las empresas el 68% tardan en promedio 127 días en convertir su inventario en cuentas por cobrar o efectivo.

### **C. Ciclo de operación**

El ciclo de operación hace referencia al número de días que abarca el proceso de una empresa desde la producción hasta la distribución del producto; es decir, desde la compra de materia prima hasta la venta del producto.

**Tabla 14***Resultados del ciclo de operación*

	$\bar{x}$	Máy.	Mín.	$\sigma$
<b>Ciclo de Operación</b>	179 Días	593 Días	3 Días	133,85

*Nota.* Donde  $\bar{x}$  representa el promedio del ciclo de operación en el año 2020 y  $\sigma$  simboliza la desviación estándar. Tomado a partir de de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020).

En la Tabla 14, se puede visualizar que las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020, tardan un promedio de 179 días (ciclo de operación), entre adquirir el producto, venderlo y convertirlo en efectivo. Al presentar ciclos operativos muy largos denota ineficiencia en el proceso de operación; puesto que, se tiene más inversión en las cuentas por cobrar o a su vez los inventarios tardan mucho tiempo en rotar, lo que hace que se necesite de más recursos para mantener el almacenaje de existencias, causas que hacen que el ciclo de operación de la empresa sea menos rentable.

Respecto a los puntos máximos y mínimos se evidencia un rango de 3 hasta 593 días, que las empresas de la industria toman para realizar el proceso desde la compra del producto hasta generar la venta; no obstante; es necesario recalcar que 7 de las empresas muestran ciclos demasiados elevados que superan el año (360 días), mostrando una situación preocupante que reduce su rentabilidad y por ende su valor empresarial. En cuanto a la desviación estándar se presenta 133,85; lo que significa que los datos se encuentran sumamente dispersos y que no están agrupados entre sí.

De acuerdo a la literatura el ciclo de operación de las empresas depende del giro del negocio, donde un ciclo operativo corto es señal de una buena administración de los inventarios y las cuentas por cobrar, así como de una buena liquidez; por el contrario,

ciclos muy altos denotan ineficiencia debido a que se tiene que recurrir a un financiamiento para concluir el proceso operativo con éxito (Peñaloza Palomeque, 2008).

Conforme al diagnóstico de las empresas del sector, se debe trabajar por disminuir sus ciclos de operación; puesto que, el proceso demora y esto retrasa la eficiencia de las operaciones; razón por la cual se deben establecer estrategias de administración de capital de trabajo que permitan mejorar los ciclos operativos de la empresa.

#### **D. Ciclo de conversión del efectivo**

Es una desagregación del ciclo operativo, el cual indica el número en días con el que una compañía financia sus operaciones con recursos costosos diferentes al crédito de proveedores.

**Tabla 15**

*Resultados del ciclo de conversión del efectivo*

	$\bar{x}$	Máy.	Mín.	$\sigma$
<b>Ciclo de conversión del efectivo</b>	99 Días	384 Días	-97 Días	118,11

*Nota.* Donde  $\bar{x}$  representa el promedio de la conversión del efectivo en el año 2020 y  $\sigma$  simboliza la desviación estándar. Tomado a partir de de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020).

La Tabla 15, presenta el detalle de la información obtenida en el cálculo del ciclo de conversión del efectivo, mismo que permite conocer los días en el que tardan las empresas en recuperar su efectivo ante una inversión. Las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en promedio muestran 99 días que demora su ciclo de conversión del efectivo, lo cual presenta ineficiencia en las

negociaciones con sus proveedores, debido a que se requiere buscar aprovisionamiento de efectivo con terceras personas a fin de cubrir sus obligaciones.

En cuanto a los rangos establecidos por la industria se presenta un valor mínimo de -97 hasta 384 días; es importante recalcar que los valores en negativo representan que la empresa realiza los pagos a proveedores después de cobrar sus ventas; mientras que valores demasiados elevados denotan que la entidad tiene que recurrir a financiamiento externo para poder cubrir sus deudas a corto plazo. A su vez muestra una desviación estándar de 118,11 lo que significa que los datos se extienden sobre valores más amplios que su media.

El ciclo de conversión del efectivo muestra el tiempo que transcurre desde que se realiza la inversión hasta recuperar el efectivo (Van y Wachowicz, 2010). De acuerdo con el análisis se estableció que las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, presentan un ciclo deficiente lo cual indica que se necesitan de 99 días en los que se debe buscar una alternativa de financiamiento; puesto que, al tener un periodo corto de tiempo (60 días) para efectuar el pago a sus proveedores, hace que las empresas requieran aprovisionamiento de efectivo de terceras personas, porque aún no se cuenta con el dinero generado de sus ventas.

### **E. Endeudamiento**

Mediante los indicadores de endeudamiento se pretende medir en qué grado participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa y qué porcentaje del total de los pasivos posee vencimiento a menos de un año.

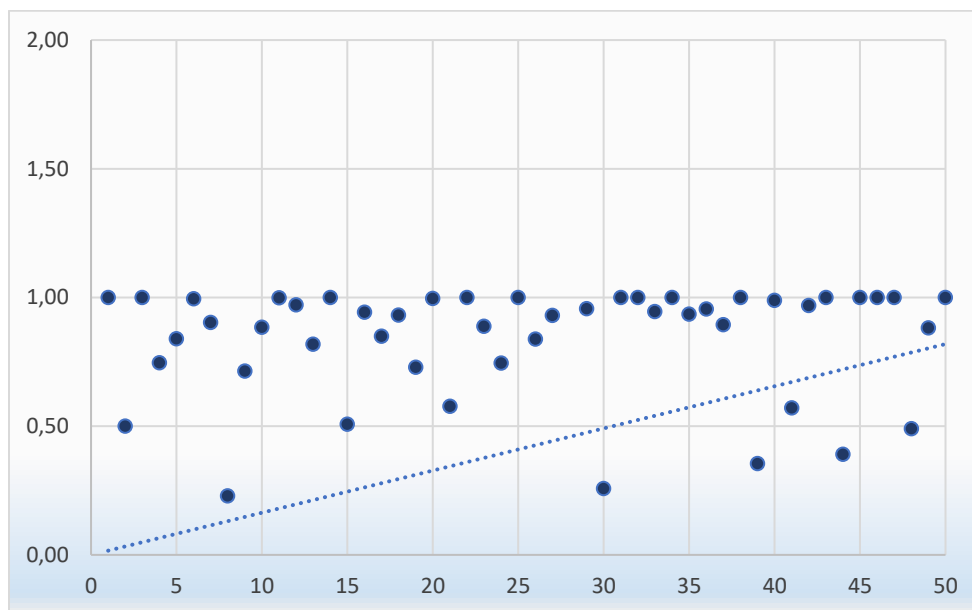
Al estar relacionado el tema con la administración del capital del trabajo, se enfocará en analizar el indicador de la concentración de pasivos a corto plazo y el endeudamiento del activo.

**Tabla 16***Resultados del endeudamiento*

	Concentración del pasivo a corto plazo	Endeudamiento del activo
$\bar{x}$	0,82	0,58
<b>Máx.</b>	1,00	1,00
<b>Mín.</b>	0,07	0,00
$\sigma$	0,23	0,26

*Nota.* Donde  $\bar{x}$  representa el promedio de los indicadores analizados en el año 2020 y  $\sigma$  simboliza la desviación estándar. Tomado a partir de de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020).

### E 1. Concentración del pasivo al corto plazo

**Figura 20***Análisis del endeudamiento a corto plazo*

*Nota.* Concentración del endeudamiento a corto plazo de las empresas del sector comercial.



En la Figura 20, se visualiza el comportamiento que han tenido las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en referencia al endeudamiento al corto plazo en el año 2020, donde se observa que los resultados en general tienden a mantenerse constantes mostrando que la industria presenta niveles de endeudamiento similares; a su vez en la Tabla 16, se evidencia que el promedio del endeudamiento a corto plazo de las empresas del sector es de \$0,82 indicando que por cada \$1 de deuda de las empresas, \$0,82 centavos tienen vencimiento corriente; es decir, que deben pagarse en menos de un año.

Respecto a los niveles máximos y mínimos que presentan las empresas del sector se encuentra en un rango de \$0,07 hasta \$1,00; pues 63 de las compañías evidencian un nivel preocupante de endeudamiento corriente con valores superiores a \$0,50 centavos. Teniendo en cuenta a Echavarría Bayter (2016), lo ideal es situarse en un rango de \$0,20 a \$0,30; valores superiores denotan que las deudas contraídas al corto plazo son mayores a las de largo plazo, indicando que la empresa deberá contar con la liquidez suficiente para hacerle frente a las obligaciones menores de un año, caso contrario deberá realizar una refinanciación hacia el largo plazo. En cuanto a la desviación estándar los datos se encuentran más agrupados en relación a la media con un 0,23.

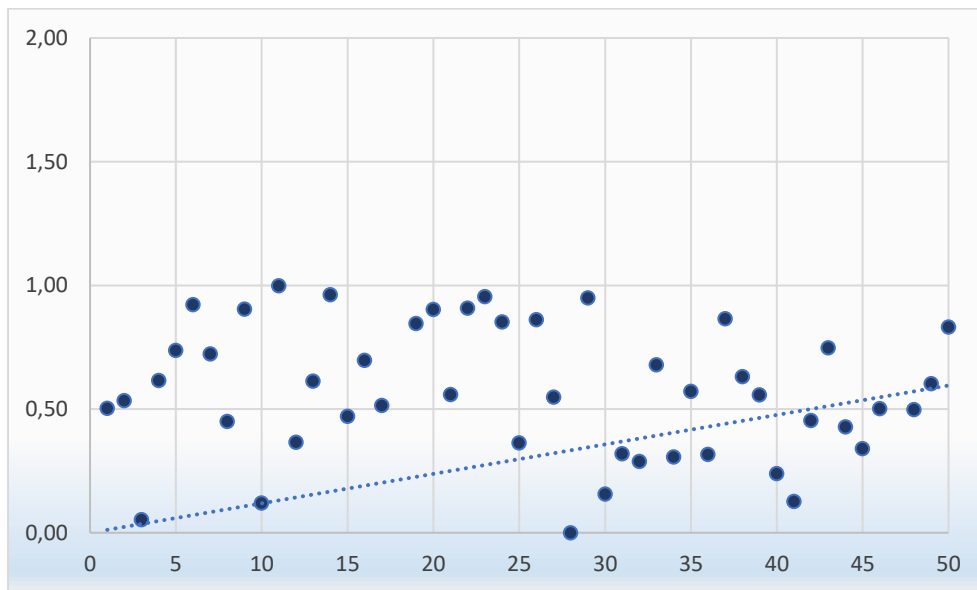
De acuerdo a la literatura el índice de endeudamiento al corto plazo entre más bajo sea el resultado obtenido, menor es la parte de deuda que se tiene menor a un año y mayor será la parte de deuda a largo plazo (Hernández et al. 2013). En base al análisis realizado el 92% de las empresas del sector comercial presentan niveles considerables de endeudamiento a corto plazo, ya que de \$1 que posee \$0,82 centavos corresponden a las deudas contraídas con terceros corrientes, este resultado puede reducir drásticamente la liquidez de la entidad, haciéndola funcionar con una estructura

financiera arriesgada debido a que en menos de un año debe contar con efectivo para cancelar las obligaciones.

## E 2. Endeudamiento del activo

**Figura 21**

*Análisis del endeudamiento del activo*



*Nota.* Concentración del endeudamiento del activo de las empresas del sector comercial.

En la Figura 21, se evidencia el comportamiento que han tenido las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en referencia al endeudamiento del activo en el año 2020, donde se muestra que en general las empresas presentan niveles de endeudamiento similares por lo que tienden a mantenerse constantes; a su vez en la Tabla 16, se evidencia que en promedio los activos de las empresas del sector comercial son financiados en un 58% por financiación ajena o externa; por lo tanto, el 42% es financiado a través de recursos propios.

Considerando los valores de los niveles máximos y mínimos que ostentan las empresas del sector comercial se encuentra en un rango desde el 0% hasta el 100%; lo

que evidencia que 45 entidades se encuentran en un nivel arriesgado de endeudamiento; puesto que, si se presenta niveles elevados a 50%, indica que las entidades dependen en gran medida de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento. En cuanto a la desviación estándar los valores se encuentran dispersos en relación a la media con un 0,26.

De acuerdo a la literatura el índice de endeudamiento del activo entre más bajo sea el resultado obtenido, menor es la necesidad de apalancamiento y mayor será el grado de solvencia y solidez que tiene la empresa; debido a que, si posee un índice superior al 50% atenta contra la liquidez y a su vez, compromete la suficiencia patrimonial contrayendo riesgo de endeudamiento (Toro y Palomo, 2014).

Es importante recalcar que el valor óptimo del ratio del endeudamiento depende en gran medida de las fases que este atravesando la economía. En base al análisis realizado el 61% empresas del sector comercial están dependiendo mucho de sus acreedores, lo que en un futuro afectará a su capacidad de endeudamiento; puesto que, presentan resultados que sobrepasan del 50%, demostrando niveles de endeudamiento más altos de lo esperado para la industria.

#### 4.1.1.1. Resumen del diagnóstico de indicadores financieros.

**Tabla 17**

*Resumen de indicadores financieros*

Indicadores Financieros		Fortaleza		Debilidad	
		N° de empresas	Porcentaje	N° de empresas	Porcentaje
Liquidez	Razón Corriente	50	68%	23	32%
	Prueba Ácida	63	86%	10	14%
	Capital de Trabajo Neto	63	86%	10	14%

Indicadores Financieros		Fortaleza		Debilidad	
		N° de empresas	Porcentaje	N° de empresas	Porcentaje
Endeudamiento	Endeudamiento al Corto Plazo	6	8%	67	92%
	Endeudamiento del Activo	28	39%	45	61%
Actividad	Rotación de Cartera	35	48%	38	52%
	Rotación Cuentas por Pagar	11	15%	62	85%
	Rotación de Inventario	23	32%	50	68%
	Ciclo de Operación	26	36%	47	64%
	Ciclo de Conversión del Efectivo	28	38%	45	62%
	<b>Promedio Total</b>	<b>33</b>	<b>45%</b>	<b>40</b>	<b>55%</b>

*Nota.* Se detalla el número y porcentaje de empresas que presentan fortalezas y debilidades por cada indicador analizado en el periodo 2020.

La Tabla 17, sintetiza el diagnóstico general realizado a las medianas empresas comerciales de la provincia de Tungurahua; donde en función a los resultados e interpretaciones realizadas anteriormente, se concluye cuantas de las compañías presentan fortalezas o debilidades en los indicadores analizados. Respecto al grupo de los ratios de liquidez, la razón corriente muestra que del total de empresas, 50 poseen fortaleza con un 68% y el 32% señalan debilidad; en la prueba ácida y el capital neto de trabajo, 63 empresas demuestran fortaleza con un 86%; mientras que, el 14% de entidades manifiestan debilidades.

En relación al grupo de indicadores de endeudamiento, el ratio de concentración del pasivo al corto plazo evidencia que del total de compañías, 67 presentan debilidades

con un 92%, en tanto el 8% restante muestra fortalezas. Posteriormente, el indicador de endeudamiento del activo indica que, de la totalidad de entidades 45 de ellas evidencian debilidad con un 61%; por el contrario, el 39% tienen fortaleza.

Por otra parte, en el grupo de indicadores de actividad los resultados obtenidos respecto al índice de rotación de cartera detallan que, 38 empresas del total presentan debilidades con un 52% y el 48% restante posee fortaleza. En cuanto al índice de cuentas por pagar 62 compañías demuestran debilidad con un 85%; mientras que, el 15% manifiestan fortaleza; finalmente la rotación de inventario evidencia que del total, 50 empresas tienen debilidad con un 68% y el 32% conserva fortaleza.

Conforme al ciclo de operación se observa que, de la totalidad de compañías 47 presentan debilidades con un 64% y el 36% restante posee fortalezas. Por último, el ciclo de conversión del efectivo muestra un 62% de empresas con debilidades representado por 45 compañías y el 38% sobrante manifiesta fortaleza.

En base al análisis integral realizado se concluye que, del total de las empresas en promedio 33 muestran fortalezas con un 45%; por el contrario, el 55% representado por 40 compañías evidencian debilidades con respecto al grupo de los ratios financieros considerados.

Estos resultados denotan que por una parte las empresas mantienen un estricto control de sus movimientos de efectivo para responder a sus obligaciones contraídas por lo que su liquidez muestra fortalezas; mientras que, las debilidades pueden asociarse a una inadecuada gestión financiera en las rotaciones, debido a la falta de celeridad al recuperar sus cuentas por cobrar y al alto nivel de endeudamiento con terceros.

#### **4.1.2. Diagnóstico del riesgo financiero en el período 2020**

A pesar de la notable contribución de las Pymes a la economía, es necesario resaltar que estas entidades se caracterizan por ser más sensibles a la incertidumbre del mercado. Por esta razón para el cumplimiento del segundo objetivo y con la finalidad de establecer si las empresas sujeto de estudio poseen riesgo o no, se realiza un análisis a través de un modelo probabilístico y expresado en términos de una variable “dummy” o dicotómica.

De acuerdo con los autores Artís y Guillén (2013), una dummy es una variable numérica utilizada en el análisis de regresión lineal para distinguir a diversos subgrupos de la muestra de un estudio, tomando únicamente dos valores para facilitar la interpretación siendo estos cero (0) y uno (1), permitiendo conocer la presencia o ausencia de un fenómeno o característica.

En tal sentido, para el presente diagnóstico se ha tomado en referencia el estudio de Toro y Palomo (2014), el cual mide el riesgo financiero de las entidades a partir de los resultados de los indicadores financieros y bajo la modalidad de variables dummy. Según la literatura los riesgos financieros son: riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo de crédito; sin embargo, para la investigación se considera el riesgo de de crédito y liquidez los mismos que están estrechamente relacionados con el manejo o recuperación de cartera, endeudamiento y liquidez.

Para determinar si las empresas presentan riesgo o no, los autores definen los niveles mínimos que debe cumplir cada indicador, mismos que se muestran en la Tabla 18.

**Tabla 18***Lineamientos mínimos de indicadores*

Indicadores financieros	No posee riesgo		Posee Riesgo	
	Rango	Valor Dummy	Rango	Valor Dummy
Índice Prueba Ácida	> 0,50*	0	< 0,50*	1
Rotación de Cartera	< 60 Días	0	> 60 Días	1
Índice de Endeudamiento	< 50%	0	> 50%	1

*Nota.* Tomado a partir de Toro y Palomo (2014) y \* Ortiz Anaya (2013).

Conforme se observa en la Tabla 18, se puede definir que una empresa posee riesgo de liquidez cuando el resultado en el cálculo de la prueba ácida es inferior a 0,50; cabe mencionar que a diferencia de los autores Toro y Palomo (2014), para este indicador se ha considerado el estudio de Ortiz Anaya (2013) respecto al rango óptimo; de acuerdo al autor la prueba ácida es una medida más integral de la liquidez en relación a la razón corriente que determina la capacidad de pago de la compañía sin recurrir a la venta de sus existencias y en el caso de las empresas comerciales presentar valores superiores a 0,50 es lo satisfactorio en la industria. Por lo tanto, aquellas entidades que posean un índice menor a 0,50; muestran riesgo y por ende el valor bajo la variable dummy será 1; por el contrario, aquellas que presenten valores superiores a 0,50; no poseen riesgo y cuyo valor dummy será 0.

En cuanto a la recuperación de cartera, una empresa presenta riesgo cuando el resultado en el cálculo del índice de rotación de cuentas por cobrar sea un valor superior a 60 días, donde el valor bajo la variable dummy será 1; a diferencia si presenta una rotación menor a 60 días, no posee riesgo y la variable dummy será 0.

Posteriormente, una compañía presenta riesgo de endeudamiento cuando el resultado en el cálculo del indicador sea superior al 50%, debido a que este porcentaje

compromete la capacidad patrimonial y por ende el valor bajo la variable dummy es 1; en contraste resultados menores al 50% significa que no posee riesgo y el valor de dummy es 0.

Finalmente, una vez establecido los índices (prueba ácida, rotación de cartera y endeudamiento), y haberlos convertido en términos de riesgo a través de la variable dummy o dicotómica se interpretan los resultados de los tres indicadores, para validar si las empresas sujeto de estudio poseen riesgo financiero o no, bajo los siguientes estándares.

- Si la empresa posee 2 o 3 de los indicadores en condición de riesgo; es decir, que la variable dummy sea 1, se considera que la entidad presenta riesgo financiero.
- Si la empresa posee 2 o 3 de los indicadores en condiciones de No riesgo; es decir, que la variable dummy sea 0, significa que la compañía no posee riesgo financiero.

#### **4.1.2.1. Aplicación de la metodología Dummy.**

Al evaluar el riesgo financiero el método dummy se convierte en una de las técnicas más útiles, ya que permite analizar e interpretar variables cualitativas que son de carácter dicotómicas. Por ello es fácil expresarlas como variables que pueden tomar los valores de 1 o 0. Por tal razón el método a utilizar permitirá estimar si las empresas comerciales sujeto de estudio presentan o no riesgo financiero, y de esa manera se logre minimizar pérdidas, maximizar oportunidades e implementar acciones preventivas.

En este contexto, el presente estudio realizó el análisis sobre 73 empresas comerciales de la provincia de Tungurahua, regidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el año 2020, del cual se obtiene el resultado de los



indicadores financieros, como son de liquidez, rotación de cartera y endeudamiento del activo.

El escoger estos indicadores para el análisis, se da con el objetivo de prevenir aquellos riesgos financieros que afectan significativamente a las empresas del sector comercial, ya que para mantener sus recursos y enfrentar sus obligaciones financieras a tiempo será impredecible requerir de un financiamiento adicional para cubrir dichas deudas; sin embargo, al no recuperar el dinero empleado hace que provoquen un eventual riesgo de liquidez. Además, el riesgo de crédito tiene un alto grado de incertidumbre en la organización, puesto que con el tiempo la probabilidad de que existan cuentas incobrables hace que la empresa se vea afectada en el capital de trabajo teniendo una ineficiencia en la gestión y administración del mismo.

Bajo este panorama, se establece la metodología dummy considerando los lineamientos mínimos establecidos en la Tabla 18. A partir de ello y para conocer el riesgo financiero que presentan las 73 compañías del sector, se generó una tabla resumen, la cual detalla los resultados de las empresas que se encuentran o no con riesgo financiero en base a los 3 indicadores analizados, tal como se muestra en la Tabla 19.

**Tabla 19***Análisis del riesgo financiero por empresa*

Denominación	Liquidez		Endeudamiento del activo		Actividad		Total, Variable Dummy	Posee Riesgo
	Prueba ácida	Prueba Dummy	End. del activo	Prueba Dummy	Rotación de cartera	Prueba Dummy		
Agromadivisa Cia. Ltda.	0,50	0	50%	0	8 días	0	0	No
Alcides Mosquera e Hijos Almogas Cia. Ltda.	1,11	0	53%	1	45 días	0	1	No
Alobamba Cia. Ltda.	5,04	0	5%	0	3 días	0	0	No
Ambagro S.A.	0,88	0	61%	1	88 días	1	2	Si
Ambatol Cia. Ltda.	0,52	0	74%	1	50 días	0	1	No
Ambiovet Cia.Ltda.	1,05	0	92%	1	89 días	1	2	Si
Austro Distribuciones Austrodis Cia. Ltda.	0,77	0	72%	1	124 días	1	2	Si
Autopecass Cia. Ltda.	3,65	0	45%	0	46 días	0	0	No
Autos Bolomolina S.A.	0,65	0	90%	1	195 días	1	2	Si
Centro De Servicios Alonso Gaviláñez Cia. Ltda.	4,82	0	12%	0	23 días	0	0	No
Colortex Ecuador S.A.	0,81	0	100%	1	268 días	1	2	Si
Comercial Cisneros Importadora Kumho Cia. Ltda.	0,45	1	37%	0	65 días	1	2	Si
Comercial Maya Cia. Ltda.	0,14	1	61%	1	39 días	0	2	Si
Comercial Tungurahua Coricava Cia. Ltda.	1,04	0	96%	1	61 días	1	2	Si
Comercial Yolanda Salazar Cia. Ltda.	0,34	1	47%	0	12 días	0	1	No

Denominación	Liquidez		Endeudamiento del activo		Actividad		Total, Variable Dummy	Posee Riesgo
	Prueba ácida	Prueba Dummy	End. del activo	Prueba Dummy	Rotación de cartera	Prueba Dummy		
Comercializadora Grupo Canguro Grupcan Cia. Ltda.	0,48	1	70%	1	41 días	0	2	Si
Comercio e Industrias Ramiro Naranjo Cia. Ltda.	0,12	1	51%	1	7 días	0	2	Si
Comfalasdi Compañía Familiar Lascano Diaz Cia. Ltda.	0,35	1	109%	1	8 días	0	2	Si
Compañía de Comercialización y Distribución de Llantas Distrillanta S. A.	0,55	0	85%	1	101 días	1	2	Si
Compañía Mascorona&Soleg Cia. Ltda.	0,66	0	90%	1	79 días	1	2	Si
Corporación Económica de la Sierra S. A	2,35	0	56%	1	94 días	1	2	Si
Distribuciones y Representaciones el Rey Disrey Cia. Ltda.	0,86	0	91%	1	147 días	1	2	Si
Distribuidora Allparts Cia.Ltda.	0,38	1	95%	1	66 días	1	3	Si
Distribuidora de Combustibles de Litoral Litogas Cia. Ltda.	1,41	0	85%	1	7 días	0	1	No
Distribuidora de Combustibles Viquesam Cia. Ltda.	2,24	0	36%	0	1 días	0	0	No
Distribuidora Veterinaria Tello Cia. Ltda.	1,04	0	86%	1	78 días	1	2	Si
Distrishoes S. A	0,53	0	55%	1	48 días	0	1	No
El Huerto Cia.Ltda.	0,00	1	0%	0	0 días	0	1	No
Electrofacil Cia. Ltda.	0,72	0	95%	1	144 días	1	2	Si
Elperal Cia. Ltda.	9,85	0	16%	0	134 días	1	1	No
Estación de Servicio Quero S.A Siproquesa	2,29	0	32%	0	1 días	0	0	No
Estación de Servicio Ruperto Villena Cia. Ltda.	3,19	0	29%	0	7 días	0	0	No

Denominación	Liquidez		Endeudamiento del activo		Actividad		Total, Variable Dummy	Posee Riesgo
	Prueba ácida	Prueba Dummy	End. del activo	Prueba Dummy	Rotación de cartera	Prueba Dummy		
Famproject Cia. Ltda.	0,82	0	68%	1	64 días	1	2	Si
Ferretería y Hogar Ferryhomes Cia. Ltda.	1,46	0	31%	0	46 días	0	0	No
Ferretería y Materiales de Construcción Fermacol C Ltda	0,99	0	57%	1	47 días	0	1	No
Feryarroz Cia. Ltda.	2,75	0	32%	0	52 días	0	0	No
Freviuno Cia. Ltda.	0,68	0	86%	1	84 días	1	2	Si
Fruexporvalle Cia.Ltda.	1,37	0	63%	1	7 días	0	1	No
Giahan Ecuador Cia. Ltda.	1,67	0	56%	1	58 días	0	1	No
González Vega el Motor Cia. Ltda	1,56	0	24%	0	46 días	0	0	No
Impofreico S.A.	4,21	0	13%	0	116 días	1	1	No
Importaciones y Exportaciones Multitelas Cia. Ltda.	1,29	0	45%	0	127 días	1	1	No
Importadora Comercial Bolívar Imcbolivar Cia.Ltda.	0,77	0	75%	1	78 días	1	2	Si
Importadora Jaralautoparts Cia. Ltda.	2,83	0	43%	0	34 días	0	0	No
Importadora y Exportadora Proalimec Cia. Ltda.	1,75	0	34%	0	20 días	0	0	No
Industrial Coello & Coello Coelcem Cia.Ltda.	1,77	0	50%	0	158 días	1	1	No
Internegos S.A.	0,64	0	115%	1	47 días	0	1	No
Jursaparts Cia. Ltda.	1,55	0	50%	0	66 días	1	1	No
Logística y Cobertura de Telefonía Móvil Locotem S.A.	1,40	0	60%	1	14 días	0	1	No
Macanguero Ecuador Cia. Ltda.	0,43	1	83%	1	143 días	1	3	Si
Maxco Cia.Ltda.	0,75	0	80%	1	161 días	1	2	Si
Maya Autos Cia. Ltda. Mautos	1,39	0	62%	1	140 días	1	2	Si

Denominación	Liquidez		Endeudamiento del activo		Actividad		Total, Variable Dummy	Posee Riesgo
	Prueba ácida	Prueba Dummy	End. del activo	Prueba Dummy	Rotación de cartera	Prueba Dummy		
Mayorga Pérez Cia. Ltda.	0,55	0	47%	0	0 días	0	0	No
Mil Repuestos Milrep Cia. Ltda.	2,11	0	17%	0	116 días	1	1	No
Mitsuandina Cia. Ltda.	1,11	0	88%	1	194 días	1	2	Si
Comercial Víctor Hugo Caicedo Cia. Ltda	0,73	0	96%	1	95 días	1	2	Si
Petrolpuente Cia. Ltda.	1,78	0	49%	0	8 días	0	0	No
Pinturas Verdesoto Cia. Ltda.	0,95	0	57%	1	123 días	1	2	Si
Proagrip Cia. Ltda.	0,54	0	52%	1	13 días	0	1	No
Metalmecánica E Industrias Prometin C Ltda	1,75	0	46%	0	61 días	1	1	No
Rectimaindustry Cia. Ltda.	0,56	0	82%	1	146 días	1	2	Si
Riohomecell S.A.	0,00	1	0%	0	0 días	0	1	No
Roblestrans Cia. Ltda.	0,93	0	63%	1	69 días	1	2	Si
Salcedo & Robles Cia. Ltda.	0,68	0	75%	1	81 días	1	2	Si
Sch Representaciones Schrep S.A.	0,85	0	105%	1	8 días	0	1	No
Tejabcomgas Cia.Ltda.	3,42	0	91%	1	0 días	0	1	No
Texcodi Cia. Ltda.	0,82	0	51%	1	78 días	1	2	Si
Textiles Buenaño Imporbuenaño S.A.	9,69	0	6%	0	89 días	1	1	No
Toyotaservicios S. A.	1,70	0	38%	0	175 días	1	1	No
Víctor Pilco Cia. Ltda.	0,87	0	44%	0	6 días	0	0	No
Vitafeed Cia. Ltda.	1,42	0	65%	1	82 días	1	2	Si
Walker Nuñez Macro Bahía Cia. Ltda.	2,48	0	81%	1	121 días	1	2	Si
Wasicenter Chango E Hijos Cia. Ltda.	0,80	0	123%	1	9 días	0	1	No

**Tabla 20***Resultados de empresas con riesgo*

<b>Detalle</b>	<b>N°</b>	<b>Porcentaje</b>
Total, Empresas	73	100%
Empresas con Riesgo	33	45%
Empresas sin Riesgo	40	55%

La Tabla 20, refleja el análisis del riesgo financiero en las empresas comerciales de la provincia de Tungurahua en el año 2020, donde se evidencia que, del total de las compañías 33 son las que poseen riesgo que corresponde al 45% y el 55% restante representado por 40 compañías no muestran riesgo. Por tanto, la mayoría de medianas empresas comerciales no presentan riesgo financiero de manera general; no obstante, es necesario realizar el análisis del riesgo por cada indicador, a fin de determinar el comportamiento de los tres ratios financieros, tal y como muestra la Tabla 21.

**Tabla 21***Resultados integrales del riesgo financiero por indicador*

<b>Indicador</b>	<b>N° Total de Empresas</b>	<b>Poseen Riesgo</b>		<b>No Poseen Riesgo</b>	
		<b>N° de empresas</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>N° de empresas</b>	<b>Porcentaje</b>
Prueba Ácida	73	10	14%	63	86%
Rotación de Cartera		38	52%	35	48%
Endeudamiento		45	61%	28	39%

*Nota.* Se detalla el número y porcentaje total de empresas que poseen o no riesgo de acuerdo a los indicadores analizados con relación a la variable dummy.

La Tabla 21, muestra que, de las 73 empresas analizadas, respecto al indicador de prueba ácida 10 de ellas presentan riesgo de liquidez con un 14% mientras que el 86% no posee riesgo. En cuanto al índice de rotación de cartera de total de empresas el

52% representado por 38 empresas posee riesgo de crédito; por tanto, el 48% no poseen riesgo. Consecutivamente 45 empresas evidencian riesgo de endeudamiento con un 61% y el 39% restante no poseen riesgo respecto a este indicador.

Es importante destacar que las empresas comerciales en general, presentan problemas en los dos indicadores financieros analizados (rotación de cartera y endeudamiento del activo); no obstante, el indicador con mayor porcentaje de riesgo fue el de endeudamiento con un 61%, lo que denota que las compañías del sector comprometieron más del patrimonio que presentaban en ese periodo.

Por otra parte, se ha considerado esencial realizar una comparación por actividades del sector, a fin de obtener resultados más simplificados, los cuales ayuden a evaluar e interpretar como se encuentra el riesgo financiero. Para esto se clasificó a las entidades por actividad económica que de acuerdo al sector fueron: actividad automotriz, comercio textil, alimentación, construcción, combustibles, electrodomésticos, tecnología, agropecuaria, de uso veterinario y artículos académicos, mismos que se evidencian en la Tabla 22.

**Tabla 22**

*Comparación de resultados por actividad*

Actividad Económica	N° Total, de Empresas por Actividad	Índice de Prueba Ácida		Índice de Rotación de Cartera		Índice de Endeudamiento	
		Posee Riesgo	No Posee Riesgo	Posee Riesgo	No Posee Riesgo	Posee Riesgo	No Posee Riesgo
Comercio de vehículos, repuestos y actividades conexas	17	12%	88%	71%	29%	53%	47%
Comercio textil (prendas, tejidos, calzado)	10	30%	70%	60%	40%	60%	40%
Comercio de combustible y lubricantes	11	0%	100%	9%	91%	36%	64%

Actividad Económica	N° Total, de Empresas por Actividad	Índice de Prueba Ácida		Índice de Rotación de Cartera		Índice de Endeudamiento	
		Posee Riesgo	No Posee Riesgo	Posee Riesgo	No Posee Riesgo	Posee Riesgo	No Posee Riesgo
Comercio de medicamentos de uso veterinario	3	0%	100%	100%	0%	100%	0%
Venta de alimentos, bebidas incluido frutas, legumbres y hortalizas	10	0%	100%	50%	50%	60%	40%
Venta de artículos de ferretería y materiales de construcción	10	30%	70%	40%	60%	80%	20%
Venta de equipos de comunicación, electrodomésticos y artículos para el hogar	7	14%	86%	43%	57%	71%	29%
Venta de productos químicos, maquinarias y equipos agrícolas	4	25%	75%	75%	25%	75%	25%
Venta de papelería, libros, revistas, periódicos	1	0%	100%	100%	0%	100%	0%

*Nota.* Se detalla el porcentaje de riesgo que presenta cada actividad perteneciente al sector comercial tomando en consideración el indicador de prueba ácida, rotación de cartera y endeudamiento.

Conforme al análisis realizado de los indicadores y el nivel de riesgo por tipo de industria, con respecto a la liquidez, se observa que la actividad que presenta mayor riesgo es la venta de artículos de ferretería, materiales de construcción y el comercio textil con un 30%; en cuanto al índice de rotación de cartera y endeudamiento, la industria que más afectada fue en los dos indicadores, es el comercio de medicamentos de uso veterinario y la venta de papelería, libros, revistas, periódicos representados ambos por el 100%. Estos resultados pueden asociarse a la crisis económica derivada



de la pandemia; puesto que, el ingreso de los hogares redujo causando inestabilidad económica y desempleo, donde las personas se concentraban en adquirir lo que realmente consideraban indispensable; por ende, las ventas de estas actividades disminuyeron, los inventarios permanecieron obsoletos, las cuentas por cobrar se recuperan en largos periodos, causando que las empresas dedicadas a esta actividad tuvieran que recurrir a financiamiento externo con el fin de mantener las operaciones del negocio, ubicándolas en una situación de inseguridad.

#### **4.1.3. Análisis de la encuesta aplicada**

Con la finalidad de conocer las estrategias financieras en la administración del capital de trabajo utilizadas por los gerentes o propietarios de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, se ha efectuado la aplicación de una encuesta como instrumento de investigación, misma que ha sido validada por docentes expertos de la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE - Sede Latacunga.

La recolección de información se realizó a partir del contacto vía telefónica, correos electrónicos y en el caso de las empresas que no se las pudo contactar por estos medios, se asistió de manera presencial. Es importante señalar que, al aplicar el instrumento a la población objeto de estudio, del total de las 73 empresas se obtuvo respuestas del 95%; mientras que, el 5% representado por las cuatro compañías restantes se realizó los procesos de gestión; sin embargo, aquellas entidades no brindaron ayuda para la ejecución en la recopilación de datos.

Para reunir la información de forma más sencilla la técnica de recolección de datos (encuesta) fue realizada a través de la herramienta Google Formularios, la cual facilitó el proceso. Una vez obtenida la información de las 69 empresas sujeto de estudio, el análisis de datos se procesó en el software estadístico SPSS; puesto que, este programa permite obtener tablas de frecuencia y las gráficas que apoyan al análisis e interpretación de los resultados obtenidos.

## Datos Informativos

**Enunciado 1:** Seleccione el tiempo (años) que la empresa se ha mantenido en el mercado.

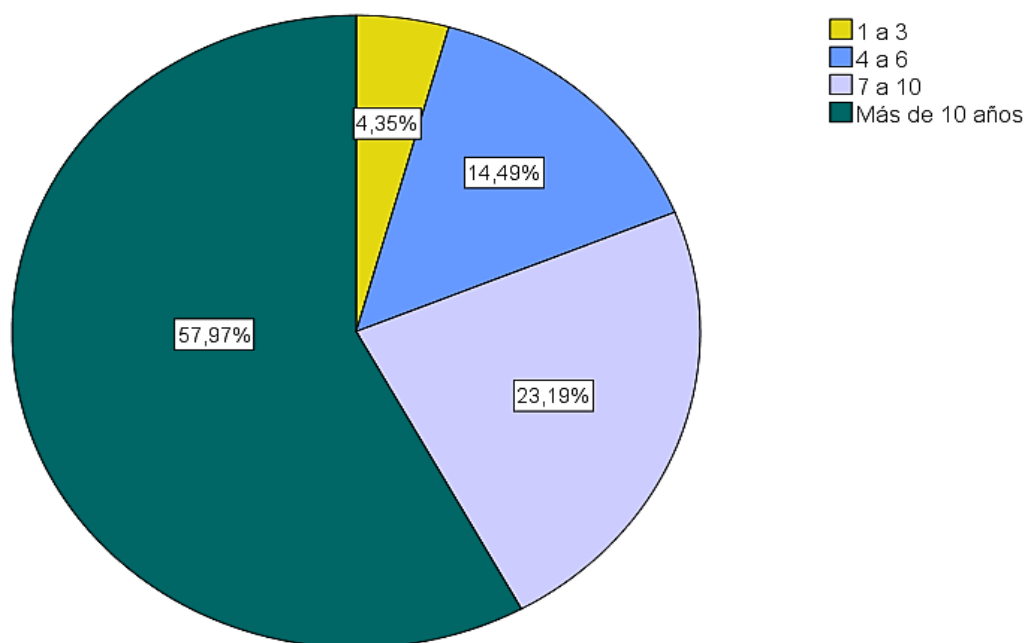
**Tabla 23**

*Tiempo que la empresa se ha mantenido en el mercado*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
1 a 3	3	4,3	4,3	4,3
4 a 6	10	14,5	14,5	18,8
7 a 10	16	23,2	23,2	42,0
Más de 10 años	40	58,0	58,0	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 22**

*Tiempo de actividad de la empresa en el mercado*



## Análisis e interpretación

Como se muestra en la Figura 22, el 58% de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, se han mantenido en el mercado por más de

10 años; un 23% se encuentra en funcionamiento de 7 a 10 años; el 15% están activas en un rango de 4 a 6 años y el 4% llevan en el mercado menos de 3 años.

Se llega a concluir que, la mayoría de las empresas sujeto de estudio correspondientes al sector comercial, han seguido en funcionamiento por más de 10 años, demostrando que presentan una gran estabilidad económica y durabilidad del sector en la industria.

**Enunciado 2:** Seleccione el nivel de formación académica.

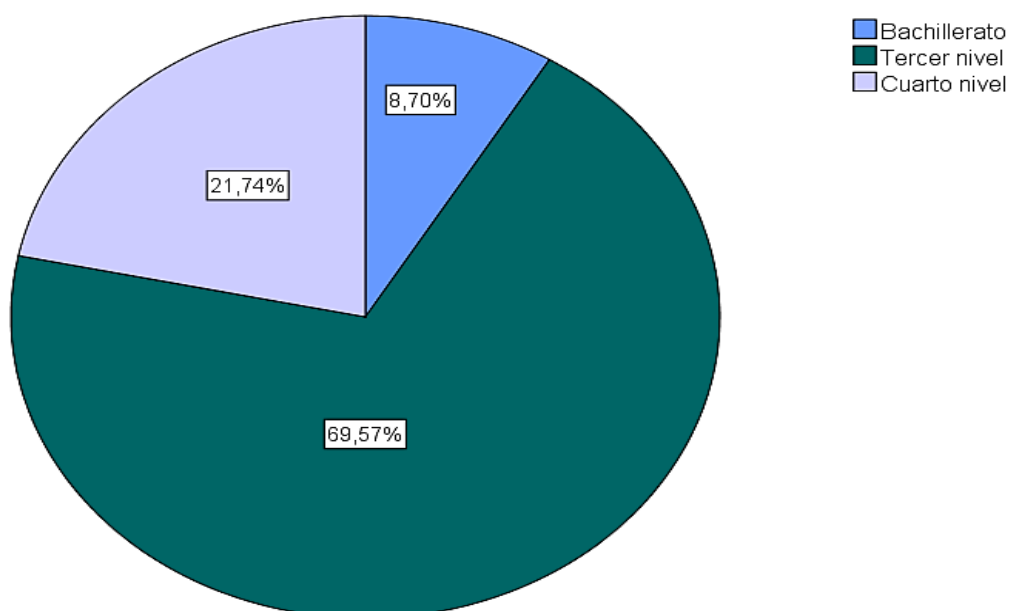
**Tabla 24**

*Nivel de formación académica*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Bachillerato	6	8,7	8,7	8,7
Tercer nivel	48	69,6	69,6	78,3
Cuarto nivel	15	21,7	21,7	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 23**

*Nivel de formación académica*



### **Análisis e interpretación**

De acuerdo a la Figura 23, el 70% de los encuestados afirman que poseen una formación académica de tercer nivel, un 22% menciona tener una formación de cuarto nivel y el 9% indican ser bachilleres. Esto significa que, en base a los resultados presentados, la mayor parte de los administradores de las compañías mantienen una formación académica de tercer nivel evidenciando que cuentan con los conocimientos necesarios y están aptos para gestionar a las entidades.

### **Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo**

**Pregunta 1:** Considerando que la administración del capital de trabajo consiste en el manejo eficiente de las cuentas del activo y pasivo corriente, para mantener las operaciones del negocio. ¿Dispone la empresa de estrategias financieras para la administración del capital de trabajo?

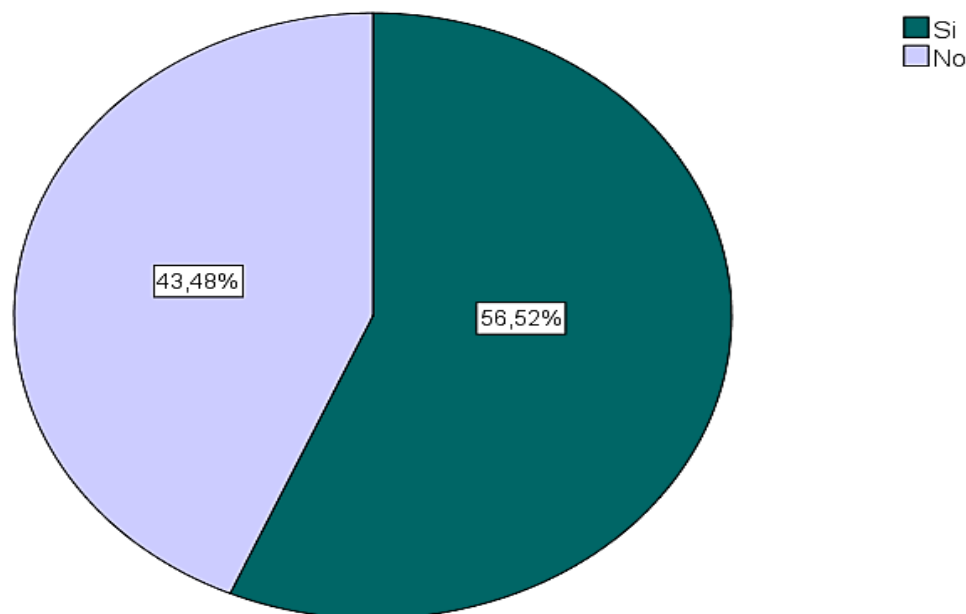
**Tabla 25**

*Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo*

	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Porcentaje válido</b>	<b>Porcentaje acumulado</b>
Si	39	56,5	56,5	56,5
No	30	43,5	43,5	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 24**

*Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo*



### **Análisis e interpretación**

La Figura 24 evidencia que, el 57% de las medianas empresas comerciales de la provincia de Tungurahua disponen de estrategias financieras para la administración del capital de trabajo, mientras que, el 43% restante menciona que no poseen estrategias financieras.

La existencia de estrategias en la administración de capital de trabajo permite a las empresas contar con la liquidez necesaria para ejecutar con normalidad sus actividades operativas y hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

De acuerdo a los resultados, se precisa que aproximadamente la mitad de medianas empresas comerciales adoptan estrategias de capital de trabajo; mientras que, la otra mitad no lo hace. En este sentido, se puede expresar que las entidades que carecen de estrategias, manejan su capital de trabajo, sin estar asociadas a un fin estratégico o financiero, que en su conjunto permita llevar a la organización a cumplir sus objetivos con éxito.

A razón de esto y conforme a la comparación de resultados con el diagnóstico, se evidencia que para determinadas cuentas del activo corriente siendo estas el inventario y cuentas por cobrar, las decisiones tomadas son empíricas, más no bajo un criterio formal; lo cual puede generar problemas en los ciclos de operación, pues no es suficiente cumplir nocionalmente con ciertos indicadores sino trabajar en cada uno de ellos, sin distinción.

**Pregunta 2:** ¿Considera usted, que una inadecuada administración del capital de trabajo conlleva a incrementar el riesgo financiero?

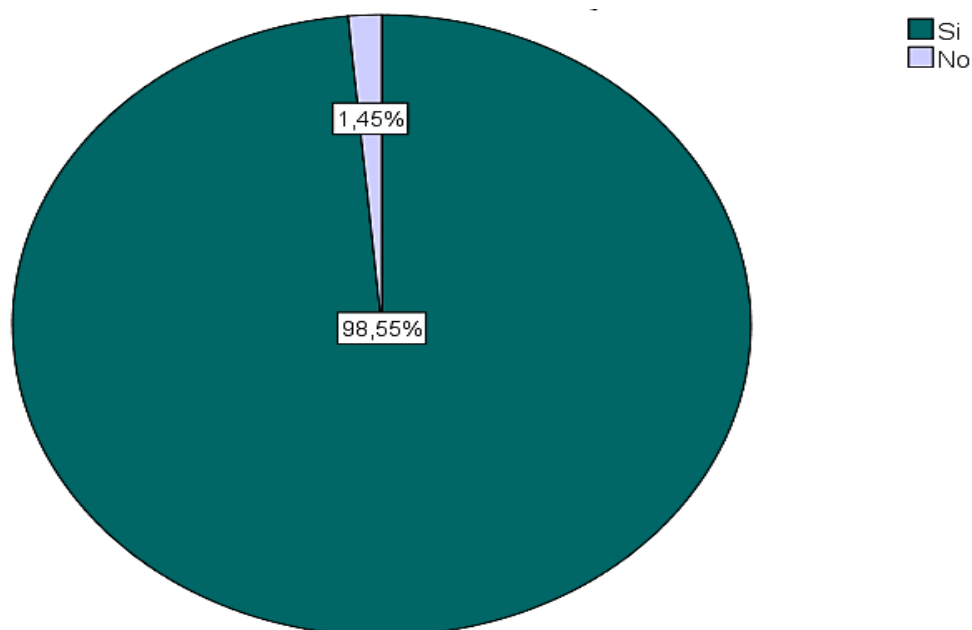
**Tabla 26**

*Administración del capital de trabajo*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	68	98,6	98,6	98,6
No	1	1,4	1,4	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 25**

*Administración del capital de trabajo*



### Análisis e interpretación

Conforme a la Figura 25, se establece que el 99% de los encuestados consideran que una inadecuada administración de capital de trabajo conlleva a incrementar el riesgo financiero; mientras que, el 1% de la población no cree que conlleve a un riesgo.

Una adecuada administración del capital de trabajo influye en las operaciones de la entidad y la exposición de riesgos; por lo tanto, proporciona un margen seguridad que ayuda a controlar eficientemente sus recursos financieros. La mayor parte de los empresarios de las medianas empresas están conscientes que una inadecuada administración del capital de trabajo aumenta el riesgo financiero ya que es elemento fundamental para el progreso de las compañías, pues mide el nivel de solvencia y asegura alcanzar el equilibrio entre rentabilidad y riesgo, permitiendo maximizar el valor empresarial.

**Pregunta 3:** ¿La empresa tiene definido lineamientos para el establecimiento de los niveles mínimos de liquidez?

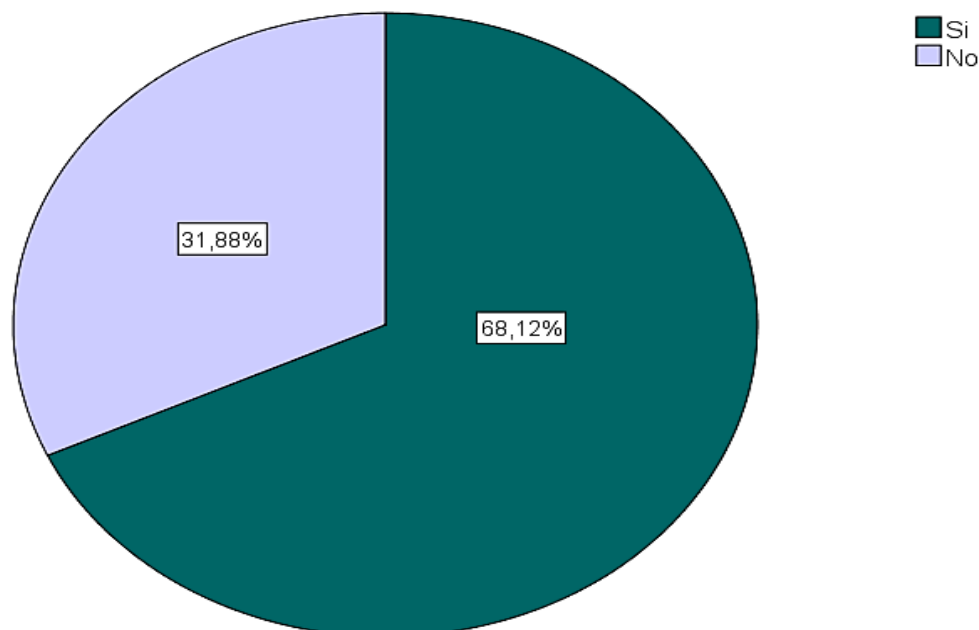
**Tabla 27**

*Lineamientos para establecer los niveles mínimos de liquidez*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	47	68,1	68,1	68,1
No	22	31,9	31,9	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 26**

*Lineamientos para establecer los niveles mínimos de liquidez*



### **Análisis e interpretación**

De acuerdo a los resultados que se evidencian en la Figura 26, el 68% de las medianas empresas tienen definido lineamientos para el establecimiento de los niveles mínimos de liquidez; por el contrario, el 32% restante asume no tener estos lineamientos.

Una empresa logra ser más eficiente y competitiva estableciendo niveles mínimos de liquidez que garanticen los márgenes de seguridad financiera. Dado que, una caída de liquidez proviene de cantidades mínimas en el activo corriente y pueden ser insuficientes para cancelar sus obligaciones a corto plazo poniendo en riesgo la rentabilidad de la empresa; por otro lado, un nivel excesivo de liquidez puede generar alteraciones económicas debido a que hay dinero ocioso sin ser invertido de forma eficiente.

En base a lo mencionado, se determina que la mayoría de entidades sujeto de estudio cuentan con lineamientos para establecer niveles mínimos de liquidez; es decir,



que los propietarios de las medianas empresas comerciales poseen el efectivo suficiente para llevar a cabo sus operaciones diarias, con la finalidad de tener un margen de seguridad y crecimiento sostenido de la empresa.

**Pregunta 4:** De las siguientes alternativas ¿Qué criterio utiliza la empresa para establecer los niveles de liquidez?

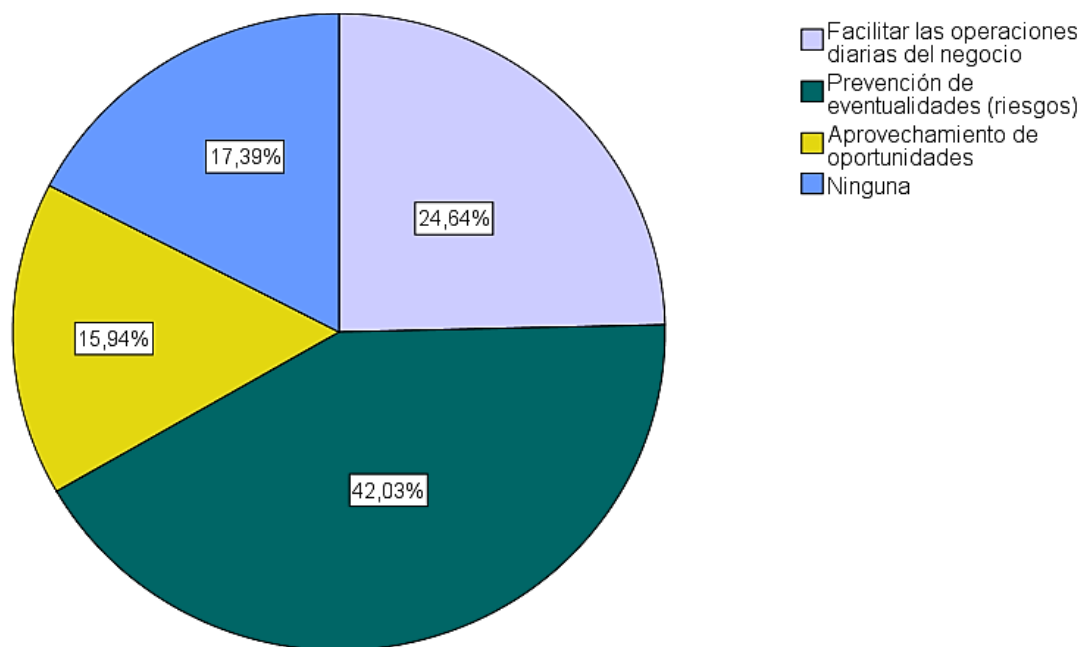
**Tabla 28**

*Criterios para establecer los niveles de liquidez*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Facilitar las operaciones diarias del negocio	17	24,6	24,6	24,6
Prevención de eventualidades (riesgos)	29	42,0	42,0	66,7
Aprovechamiento de oportunidades	11	15,9	15,9	82,6
Ninguna	12	17,4	17,4	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 27**

*Criterios para establecer los niveles de liquidez*



### Análisis e interpretación

Conforme a la Figura 27, el 42 % de las empresas analizadas manifiestan que establecen niveles de liquidez para la prevención de eventualidades (riesgos); un 25% indica que es con el fin facilitar las operaciones diarias del negocio; el 17% menciona que no utiliza ningún criterio para establecer niveles de liquidez y finalmente el 16% afirman que es para el aprovechamiento de oportunidades.

Es necesario que las empresas dispongan de la liquidez necesaria para que puedan llevar a cabo con sus operaciones diarias; además es importante para poder prevenir posibles riesgos de insolvencia, cubrir emergencias de fondos en tiempos imprevistos y disponer de la flexibilidad para aprovechar las oportunidades de inversión que son especialmente favorables.

Una vez analizado los resultados se evidencia que la mayor parte de las empresas sujeto de estudio utiliza los niveles de liquidez para prevenir eventualidades de riesgos que logre optimizar la administración de recursos líquidos e implementar controles para el manejo eficiente del efectivo y sus equivalentes.

**Pregunta 5:** ¿Genera la empresa flujos de caja como parte integral de sus operaciones diarias?

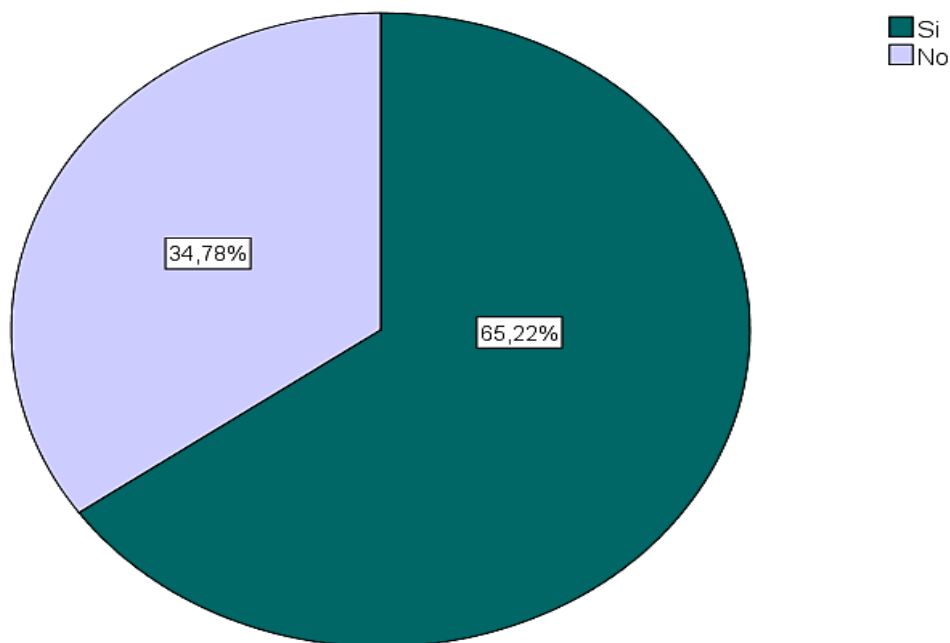
**Tabla 29**

*Flujos de caja como parte integral de las operaciones*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	45	65,2	65,2	65,2
No	24	34,8	34,8	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 28**

*Flujos de caja como parte integral de las operaciones*



### **Análisis e interpretación**

La Figura 28 muestra que, el 65% de los propietarios o gerentes de las medianas empresas generan flujos de caja como parte integral de sus operaciones diarias; mientras que, un 35% no lo realizan.

Es relevante controlar los recursos mediante el flujo de caja, pues su administración influye en gran proporción la estabilidad financiera de una organización; permitiendo saber si una entidad cuenta con los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones y continuar con la realización de sus actividades. Respecto a lo mencionado se concluye que las medianas empresas del sector comercial realizan flujos de caja como parte de sus operaciones diarias, con la finalidad de controlar sus ingresos y gastos que garanticen tener los recursos necesarios para cubrir sus necesidades, evitando grandes riesgos que puedan poner en peligro la operatividad del negocio.

**Pregunta 6:** ¿La empresa conoce cuál es su ciclo de conversión del efectivo?

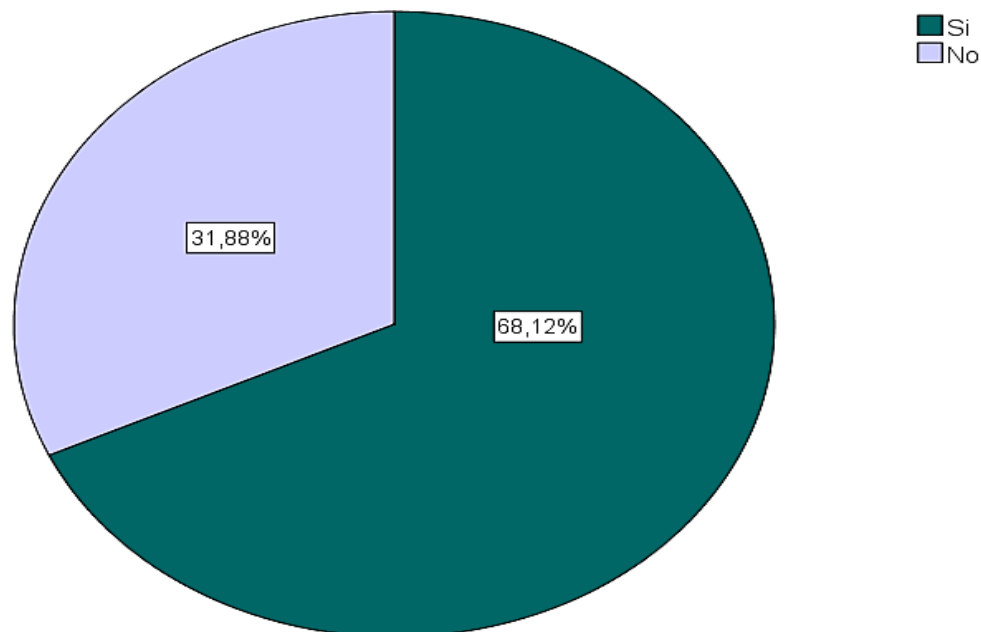
**Tabla 30**

*Ciclo de conversión del efectivo*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	47	68,1	68,1	68,1
No	22	31,9	31,9	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 29**

*Ciclo de conversión del efectivo*



### **Análisis e interpretación**

Conforme se presenta en la Figura 29, el 68% de las medianas empresas comerciales encuestadas conocen cuál es su ciclo de conversión del efectivo; mientras que, el 32% no conoce cuál es el tiempo que transcurre en convertir las ventas de inventario en efectivo.

El conocer el ciclo de conversión de efectivo es primordial, ya que indica que tan eficiente es una empresa en administrar sus activos relevantes al capital de trabajo. En relación a lo expuesto es evidente que la mayor parte de las medianas empresas comerciales conocen su ciclo de conversión del efectivo; sin embargo, existe una falta de gestión para mantener los niveles apropiados tanto del ciclo de operación como el de conversión del efectivo; puesto que, de acuerdo al análisis de los resultados y relacionado con el diagnóstico realizado, se muestra que los procesos de operación sobresalen de los rangos adecuados conforme a la industria.

**Pregunta 7:** ¿Cuáles son las razones por las que se han visto afectado los niveles de liquidez de la empresa? Seleccione la alternativa que predomine.

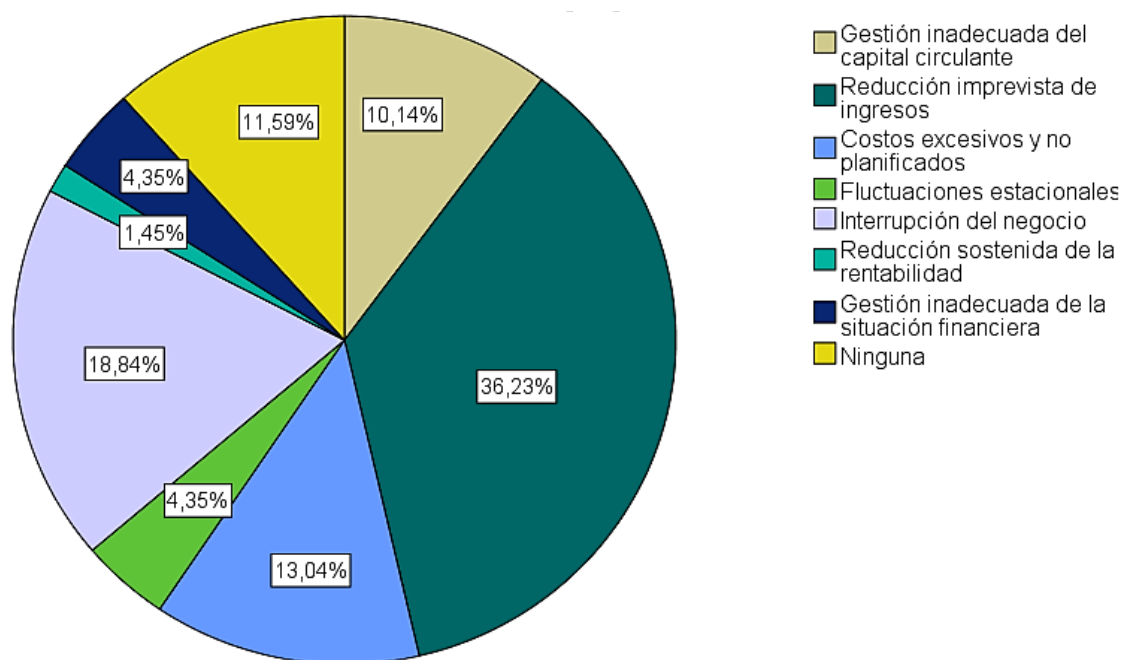
**Tabla 31**

*Razones que afectan la liquidez de la empresa*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Gestión inadecuada del capital circulante	7	10,1	10,1	10,1
Reducción imprevista de ingresos	25	36,2	36,2	46,4
Costos excesivos y no planificados	9	13,0	13,0	59,4
Fluctuaciones estacionales	3	4,3	4,3	63,8
Interrupción del negocio	13	18,8	18,8	82,6
Reducción sostenida de la rentabilidad	1	1,4	1,4	84,1
Gestión inadecuada de la situación financiera	3	4,3	4,3	88,4
Ninguna	8	11,6	11,6	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 30**

*Razones que afectan la liquidez de la empresa*



### **Análisis e interpretación**

De acuerdo a la Figura 30, el 36% de las medianas empresas comerciales mencionan que una de las razones por las que se han visto afectado los niveles de liquidez es por la reducción imprevista de ingresos; el 19% considera que es por interrupciones en el negocio; un 13% alude ser por costos excesivos y no planificados; un 12% indica ser por ninguna razón; el 10% establece que es porque existe una gestión inadecuada del activo circulante; seguidamente el 9% manifiesta que es por una administración inadecuada de la situación financiera y por fluctuaciones estacionales, finalmente el 1% ostenta que es a causa de la reducción sostenida de la rentabilidad.

La importancia de conocer la razón por la que se ha visto afectada la liquidez en las empresas es para mantener un proceso productivo eficiente, que a la larga no afecte en sus operaciones, esto con el fin de contar con planes de contingencia ante la falta de liquidez.

En base a los resultados la mayor parte de las empresas manifiestan que se han visto afectados sus niveles de liquidez por la reducción imprevista de ingresos; siendo el caso que por la crisis sanitaria COVID-19, las empresas no lograron debidamente adquirir sus insumos y esto hizo que tengan problemas para realizar sus operaciones normalmente.

**Pregunta 8:** ¿Qué método utiliza la empresa para gestionar el riesgo de liquidez? Seleccione una o más alternativas.

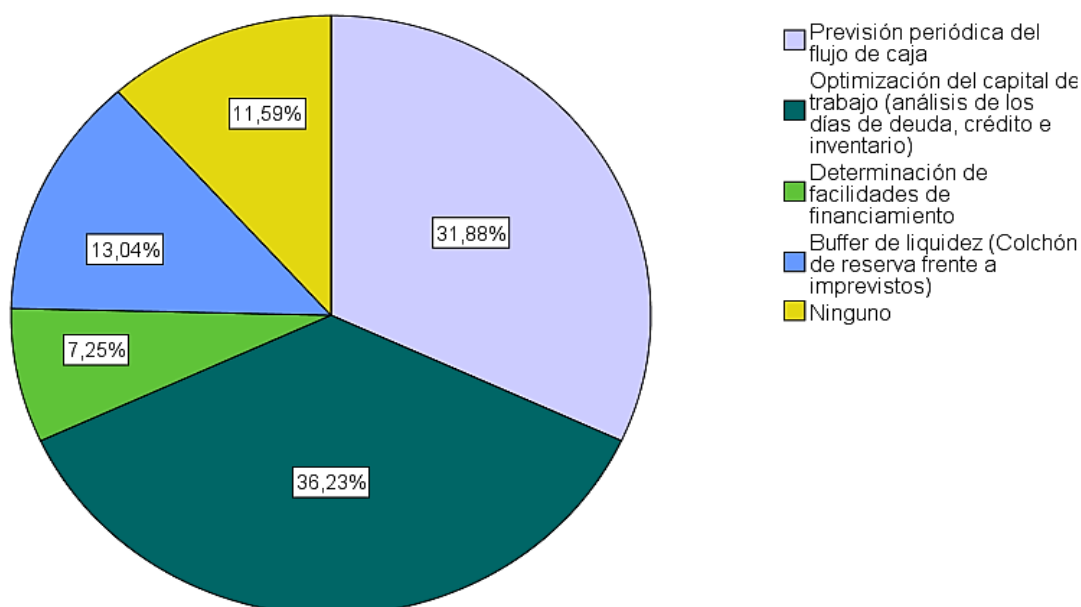
**Tabla 32**

*Método para gestionar el riesgo de liquidez*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Previsión periódica del flujo de caja	22	31,9	31,9	31,9
Optimización del capital de trabajo (análisis de los días de deuda, crédito e inventario)	25	36,2	36,2	68,1
Determinación de facilidades de financiamiento	5	7,2	7,2	75,4
Buffer de liquidez (Colchón de reserva frente a imprevistos)	9	13,0	13,0	88,4
Ninguno	8	11,6	11,6	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 31**

*Método para gestionar el riesgo de liquidez*



### **Análisis e interpretación**

Como se evidencia en la Figura 31, del total de las medianas empresas comerciales analizadas, el 36% revela que el método que utiliza para gestionar el riesgo de liquidez es mediante la optimización del capital de trabajo (análisis de deuda, crédito e inventario); es importante recalcar que el 32% siguiente difiere por tres empresas, donde manifiesta que lo hace a través de la previsión periódica del flujo de caja; el 13% indica generar un Buffer de liquidez; el 12% no cuenta con ningún método para gestionar el riesgo de liquidez, y finalmente el 7% lo gestiona por medio de la determinación de facilidades de financiamiento.

El poseer una metodología para llevar un control del riesgo de liquidez ayuda a que las empresas puedan estar preparados para solventar imprevistos y evitar situaciones de ausencia de efectivo o escenarios de posibles impagos. En referencia a lo analizado 25 de las empresas comerciales encuestadas, afirman que el método utilizado es por medio de la optimización del capital de trabajo; mientras que, 22 de las entidades utilizan como método la previsión periódica del flujo de caja.



En este sentido y de acuerdo a la comparación de resultados con el diagnóstico financiero, se deduce que a pesar de que las medianas empresas comerciales indiquen que gestionan el riesgo de liquidez a través de la optimización de capital de trabajo, sigue existiendo debilidades en determinadas cuentas del activo y pasivo corriente como lo es en la rotación de inventario, cartera y cuentas por pagar; lo cual puede estar asociado al inadecuado manejo de estos ratios financieros; no obstante, las empresas que utilizan como método la previsión del flujo de caja, garantizan que sus niveles de liquidez sean óptimos y con esto aseguran la viabilidad de sus operaciones diarias.

**Pregunta 9:** ¿La empresa dispone de políticas y procedimientos que contribuyan al manejo eficaz de los inventarios?

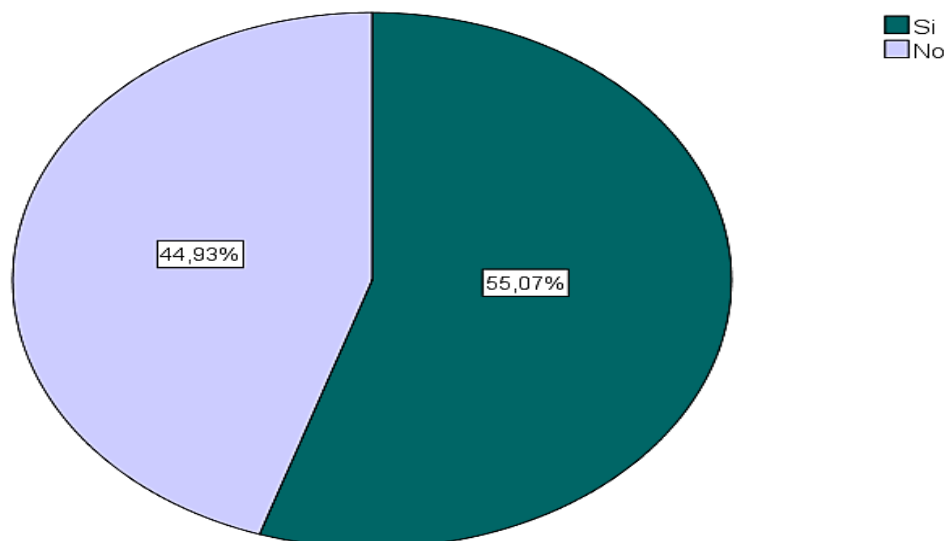
**Tabla 33**

*Políticas y procedimientos para el control de inventarios*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	38	55,1	55,1	55,1
No	31	44,9	44,9	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 32**

*Políticas y procedimientos para el control de inventarios*



## Análisis e interpretación

De acuerdo a la Figura 32, el 55% de las empresas analizadas disponen de políticas y procedimientos que contribuyen al manejo eficaz de los inventarios, mientras que un 45% carecen de estas políticas.

Un requisito clave que debe cumplir cualquier empresa para tener éxito y crecer en el mercado será el llevar un control eficiente de los inventarios. Conforme a los resultados presentados, se establece que mayor parte las entidades sujeto de estudio estipulan políticas para un manejo eficaz de las existencias, con el objeto de garantizar la calidad del producto, eludir pérdidas por daños, así como reducir los costos de almacenamiento.

**Pregunta 10:** ¿Qué mecanismo tiene definido la empresa para la gestión de los inventarios?

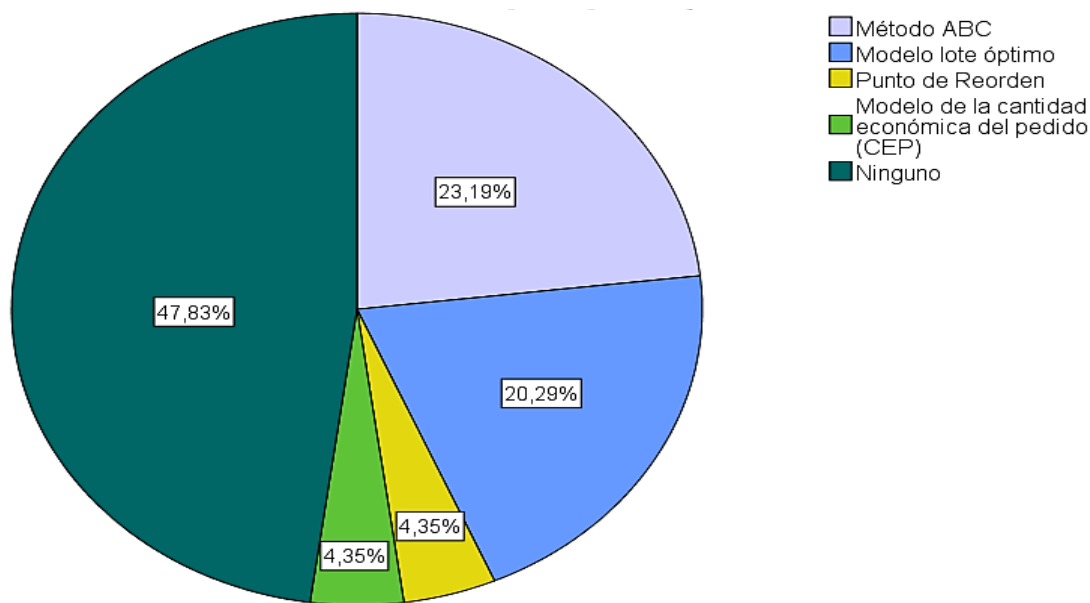
**Tabla 34**

*Mecanismo para la gestión de inventarios*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Método ABC	16	23,2	23,2	23,2
Modelo lote óptimo	14	20,3	20,3	43,5
Punto de Reorden	3	4,3	4,3	47,8
Modelo de la cantidad económica del pedido (CEP)	3	4,3	4,3	52,2
Ninguno	33	47,8	47,8	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 33**

*Mecanismo para la gestión de inventarios*



### **Análisis e interpretación**

En la Figura 33 se visualiza que, el 48% de las medianas empresas comerciales no aplican ningún mecanismo para la gestión de los inventarios; un 23% utiliza el método ABC; el 20% maneja sus inventarios por medio del modelo lote óptimo, y el 9% restante menciona que emplean métodos a través del modelo de la cantidad económica del pedido (CEP) y por el Punto de Reorden.

La gestión de inventarios es un punto relevante en el manejo estratégico de toda entidad, puesto que al poseer un control de su mercancía implica tener una supervisión adecuada del stock, reducir costos y cumplir la demanda con mayor precisión. De acuerdo a los resultados expuestos se determina que la mayor parte de los gerentes o propietarios de las medianas empresas de sector comercial no cuentan con una metodología de análisis en la gestión de inventarios; puesto que, rotan sus existencias en periodos muy largos, a su vez tardan demasiados días en convertir su inventario en cuentas por cobrar, y al ser compañías comerciales lo conveniente es renovar su

mercadería más rápido ayudando a reforzar la fidelidad de los clientes y por ende mejorar las ventas.

**Pregunta 11:** ¿La empresa tiene definido mecanismos de control para comprobar la calidad de los inventarios y detectar productos dañados, defectuosos, entre otros?

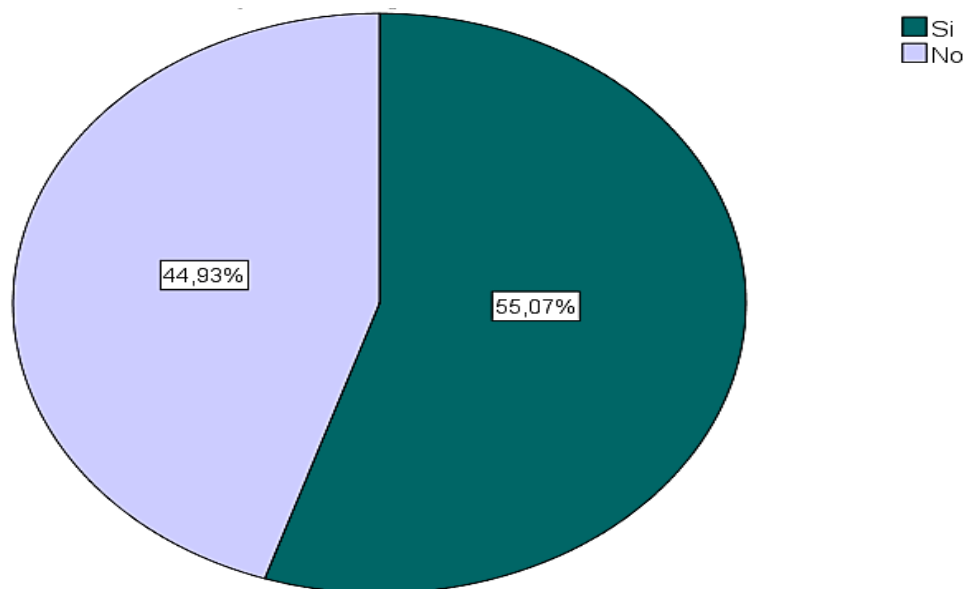
**Tabla 35**

*Mecanismos para el control de la calidad de inventarios*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	38	55,1	55,1	55,1
No	31	44,9	44,9	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 34**

*Mecanismos para el control de la calidad de inventarios*



### **Análisis e interpretación**

De acuerdo a los resultados expuestos en la Figura 34, se determina que el 55% de las medianas empresas del sector comercial tienen definido mecanismos de control

para comprobar la calidad de los inventarios y detectar productos dañados, defectuosos, entre otros; mientras que, el 45% no cuentan con estos mecanismos.

Dado que la calidad de los productos representa un factor clave para lograr la competitividad y sostenibilidad de la empresa en el mercado, garantizando la satisfacción de los clientes y una buena reputación. La mayoría de empresarios afirman que cuentan con mecanismos para detectar aquellas existencias que presentan inconformidades, con el fin de ofertar a los clientes productos de excelencia y de esta manera la empresa logre maximizar su rentabilidad.

**Pregunta 12:** ¿La empresa fija un stock mínimo y máximo de inventarios?

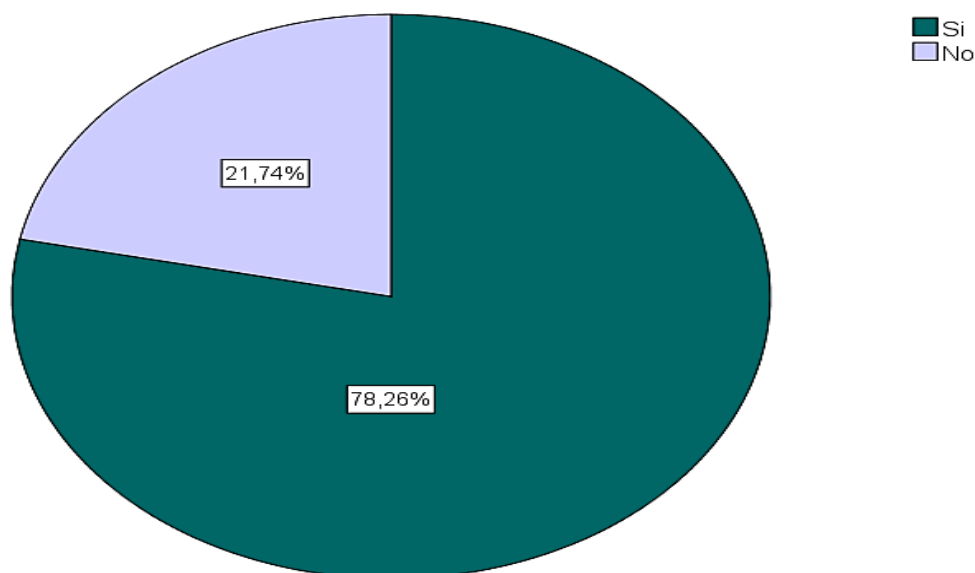
**Tabla 36**

*Control de puntos mínimos y máximos de inventarios*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	54	78,3	78,3	78,3
No	15	21,7	21,7	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 35**

*Control de puntos mínimos y máximos de inventarios*



### **Análisis e interpretación**

Conforme se observa en la Figura 35, el 78% de las empresas del sector comercial fijan un stock mínimo y máximo de inventarios; en tanto el 22% afirman no establecer un control de existencias.

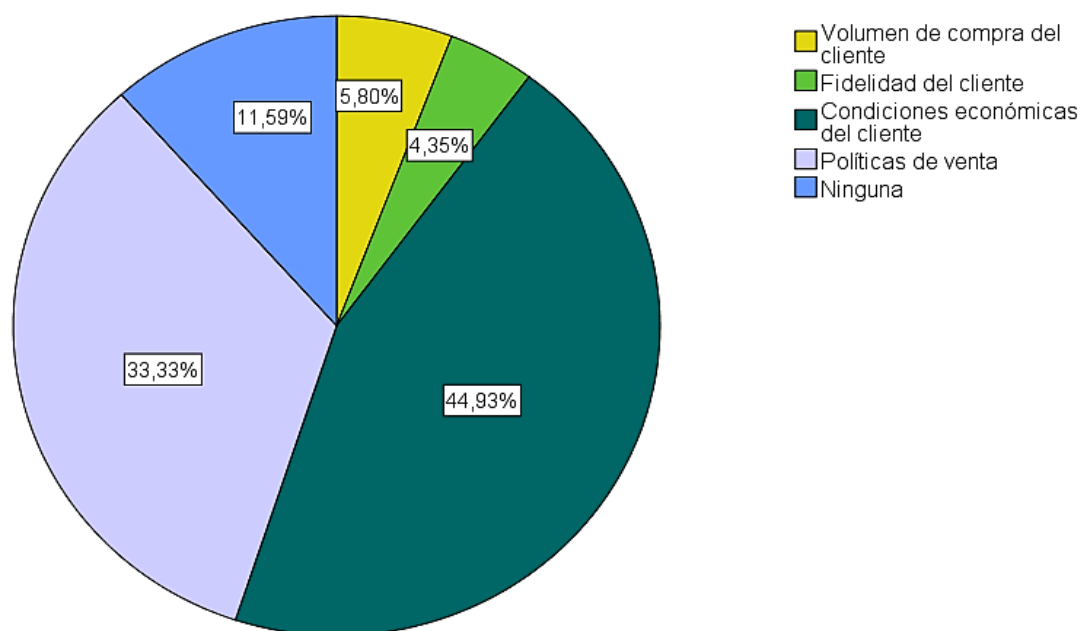
Resulta importante señalar que un control de inventarios permite identificar la cantidad ideal de productos a mantener en stock a fin de evitar generar costos excesivos; o por el contrario prevenir el desabastecimiento, que puede afectar negativamente la rentabilidad o pueda surgir la insatisfacción del cliente al no recibir el producto de forma inmediata. En este sentido, la mayor parte de empresarios aseveran que es importante fijar puntos máximos y mínimos de sus existencias; puesto que, esta medida garantiza la disponibilidad oportuna de los productos, evitando incurrir en un exceso o escasez.

No obstante, a pesar de que las medianas empresas comerciales definen puntos máximos y mínimos, presentan debilidades en cuanto a la gestión de la rotación de sus existencias; debido a que, muestran periodos lentos de renovación de mercadería, lo que significa que sus inventarios permanecen demasiado tiempo en almacén, generando costos adicionales de mantenimiento; por ende, se debe trabajar en mejorar también los niveles de rotación de los productos.

**Pregunta 13:** ¿Qué determinantes considera la empresa para establecer las estrategias en las ventas a crédito?

**Tabla 37***Determinantes para establecer las estrategias en las ventas a crédito*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Volumen de compra del cliente	4	5,8	5,8	5,8
Fidelidad del cliente	3	4,3	4,3	10,1
Condiciones económicas del cliente	31	44,9	44,9	55,1
Políticas de venta	23	33,3	33,3	88,4
Ninguna	8	11,6	11,6	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 36***Determinantes para establecer las estrategias en las ventas a crédito***Análisis e interpretación**

Los resultados presentados en la Figura 36 muestran que, el 45% de los gerentes o propietarios de las medianas empresas comerciales establecen las estrategias de ventas a crédito basado en las condiciones económicas del cliente; un

33% de acuerdo a las políticas de venta de la entidad; el 12% bajo ninguna determinante considerada; un 6% analiza el volumen de compra y finalmente el 4% toma en referencia la fidelidad del cliente.

Un factor clave para captar más clientes e incrementar el volumen de ventas de la empresa es otorgar a los compradores facilidades de pago al adquirir el producto; sin embargo, esta estrategia requiere la determinación del crédito, las normas y condiciones a aplicar, con el fin de evitar caer en el riesgo de morosidad y hasta cierto punto generar cuentas incobrables.

En base a lo mencionado se establece que la mayoría de empresarios de las medianas empresas comerciales determinan sus estrategias de crédito considerando las condiciones económicas del cliente; puesto que, esta les permite evaluar si los ingresos que percibe son suficientes para cubrir sus compromisos actuales más el nuevo crédito, brindando un alto grado de seguridad.

**Pregunta 14:** ¿Define la empresa políticas y lineamientos de crédito y cobranza?

**Tabla 38**

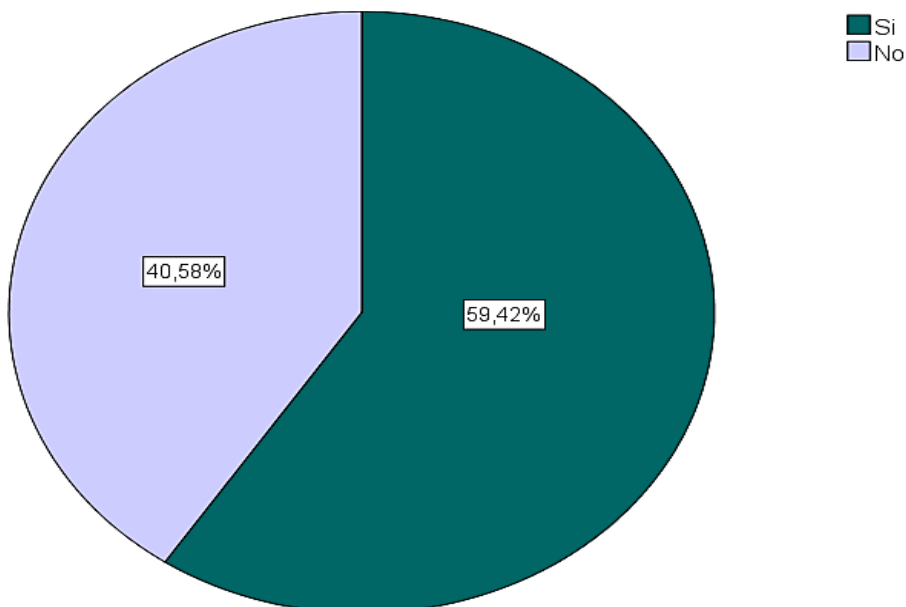
*Políticas y lineamientos de crédito y cobranza*

	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Porcentaje válido</b>	<b>Porcentaje acumulado</b>
Si	41	59,4	59,4	59,4
No	28	40,6	40,6	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	



**Figura 37**

*Políticas y lineamientos de crédito y cobranza*



### **Análisis e interpretación**

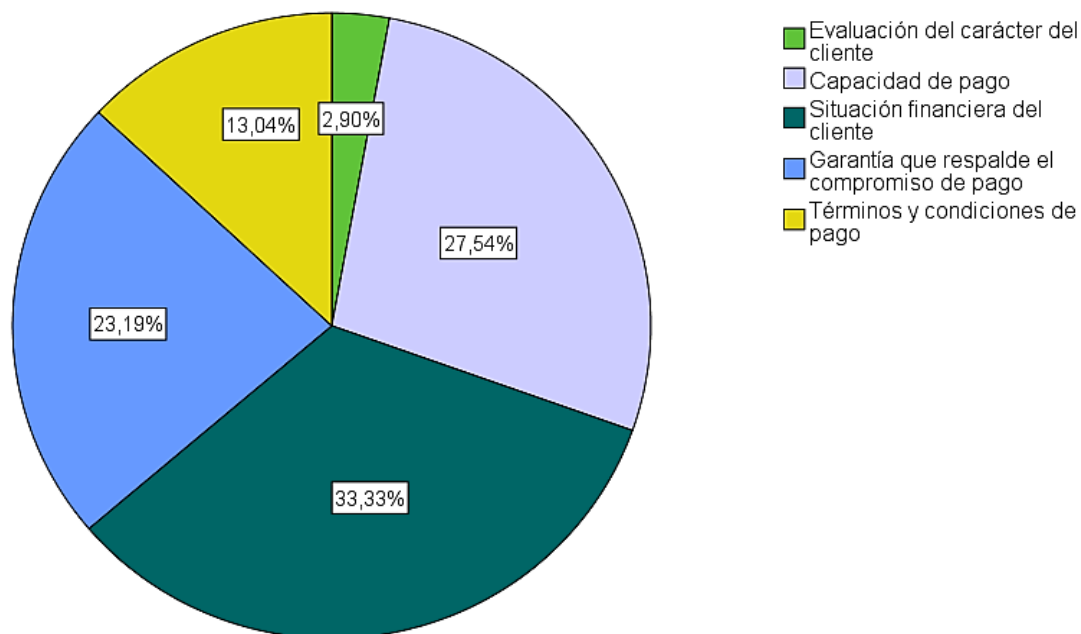
De acuerdo a los resultados expuestos en la Figura 37 se determina que, del total de las medianas empresas comerciales analizadas, el 59% definen políticas y lineamientos de crédito y cobranza; por el contrario 41% de las compañías indican que no poseen este tipo de políticas.

Es importante mencionar que el establecer políticas de crédito puede asegurar que el dinero generado por una venta sea recuperado en el plazo establecido; dado que se determina las condiciones para aprobar una venta a plazo. En relación a lo expresado, la mayoría de gerentes o propietarios de las empresas comerciales cuentan con políticas de crédito y cobranza, ya que estas le permiten evaluar si el cliente es apto o no, para recibir el crédito.

**Pregunta 15:** ¿Previo al otorgamiento de las ventas a crédito, que parámetros considera la empresa? Seleccione una o varias alternativas.

**Tabla 39***Parámetros para el otorgamiento de las ventas a crédito*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Evaluación del carácter del cliente	2	2,9	2,9	2,9
Capacidad de pago	19	27,5	27,5	30,4
Situación financiera del cliente	23	33,3	33,3	63,8
Garantía que respalde el compromiso de pago	16	23,2	23,2	87,0
Términos y condiciones de pago	9	13,0	13,0	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 38***Parámetros para el otorgamiento de las ventas a crédito*

### Análisis e interpretación

La Figura 38, muestra que previo al otorgamiento de un crédito, el 33% de las medianas empresas comerciales considera como parámetro principal la situación financiera del cliente; un 28% la capacidad de pago; el 23% la garantía que respalde el compromiso de reembolso; un 13% los términos y condiciones de pago; y finalmente el 3% la evaluación del carácter del cliente.

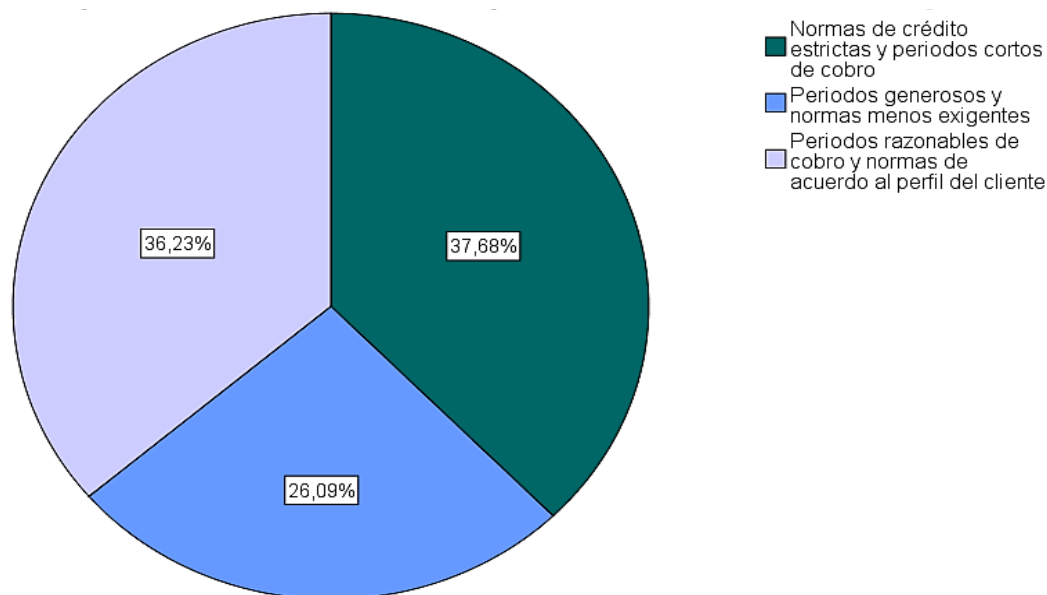
Existen diversos factores que ayudan a efectuar el análisis ante una solicitud de crédito, mismos que apoyan a tomar la decisión de si es conveniente otorgar la venta a plazos y las condiciones en las cuales debe hacerse. En este sentido, la mayor parte de empresarios de las medianas empresas comerciales, señalan que la situación financiera del cliente es el parámetro con mayor importancia, pudiendo asociarse al grado de certeza de conocer los recursos financieros que posee el cliente, a fin de determinar su estabilidad económica.

**Pregunta 16:** De las siguientes alternativas ¿Qué estrategias de cobranza tiene definida la empresa?

**Tabla 40**

*Estrategias de cobranza*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Normas de crédito estrictas y periodos cortos de cobro	26	37,7	37,7	37,7
Periodos generosos y normas menos exigentes	18	26,1	26,1	63,8
Periodos razonables de cobro y normas de acuerdo al perfil del cliente	25	36,2	36,2	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 39***Estrategias de cobranza***Análisis e interpretación**

Conforme se observa en la Figura 39, un 38% de las medianas empresas comerciales definen estrategias de cobranza restrictivas, mismas que hacen referencia a normas de crédito estrictas y periodos cortos de cobro; es importante mencionar que el 36% siguiente difiere por una empresa, en las cuales se establecen políticas de cobro razonables de acuerdo al perfil del cliente; y por último el 26% restante precisa estrategias de cobro liberales, en la cual las normas de crédito son menos exigentes y el tiempo de cobro más generoso.

Respecto a las estrategias de cobranza definidas por las empresas, se debe tener en consideración que estas deben basarse en la recuperación de cartera sin afectar la permanencia del cliente; pues si se definen estrategias demasiado agresivas pueden reducir las ventas; por el contrario, estrategias demasiado relajadas traen como consecuencia un aumento de cuentas y efectos por cobrar así también un aumento de pérdidas en cuentas incobrables.

A razón de lo mencionado, los gerentes o propietarios de las medianas empresas comerciales, definen estrategias estrictas y moderadas; es importante aludir que de acuerdo a análisis realizado en la rotación de cartera se muestran periodos extensos de recuperación, y a pesar de que las entidades manifiestan tener una estrategia, las debilidades presentadas, a su vez se las pueden asociar a temas relacionados con las condiciones del entorno que les coartan a cumplirlas.

**Pregunta 17:** ¿La empresa tiene definido acuerdos con sus proveedores para establecer las alternativas de pago?

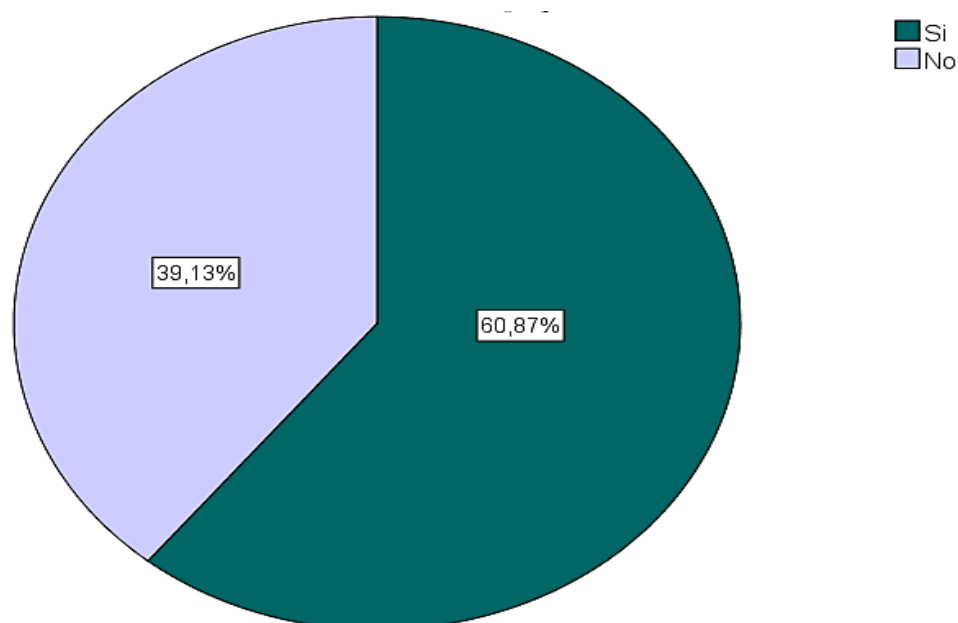
**Tabla 41**

*Negociación con los proveedores*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	42	60,9	60,9	60,9
No	27	39,1	39,1	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 40**

*Negociación con los proveedores*



## Análisis e interpretación

De acuerdo a los resultados expuestos en la Figura 40 se determina que, del total de empresas encuestadas, el 61% definen acuerdos con sus proveedores para establecer las alternativas y plazos de pago; por el contrario, el 39% restante afirma no mantener estos acuerdos.

La negociación con los proveedores, es una de las oportunidades que se presenta cuando se quiere afianzar la relación de la empresa, a fin de alcanzar acuerdos beneficiosos los cuales ayuden a competir en el mercado con mayores garantías. Por esta razón, la mayoría de empresarios de las medianas empresas comerciales aseveran que mantienen acuerdos con sus proveedores para establecer las alternativas de pago, debido a que esto les brinda la facilidad de poder negociar en base a las condiciones que se les presente, evitando en lo posible defraudar lo establecido, ya que esto debilita la capacidad de llegar a un acuerdo mutuo.

**Pregunta 18:** ¿Qué fuente de financiamiento aplica como estrategia para cubrir necesidades a corto plazo?

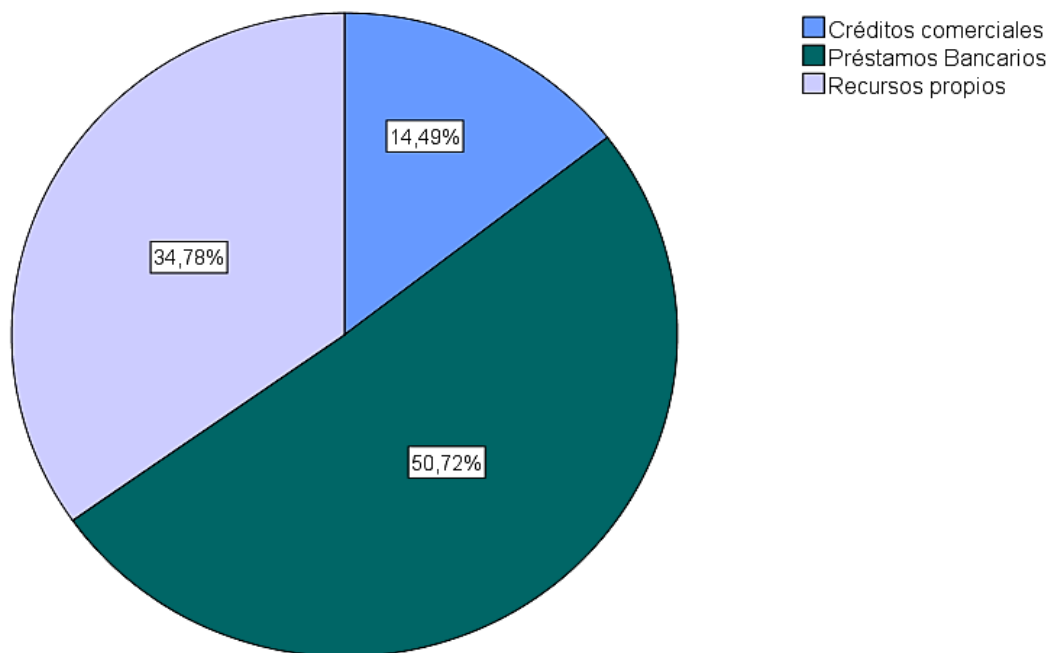
**Tabla 42**

*Fuente de financiamiento como estrategia al corto plazo*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Créditos comerciales	10	14,5	14,5	14,5
Préstamos Bancarios	35	50,7	50,7	65,2
Recursos propios	24	34,8	34,8	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 41**

*Fuente de financiamiento como estrategia al corto plazo*



### **Análisis e interpretación**

Los resultados presentados en la Figura 41 indican que, del total de las medianas empresas encuestadas, el 51% aplica como estrategia de financiamiento al corto plazo recurrir a préstamos bancarios; el 35% acude a la fuente de recursos propios; mientras que, el 14% se enfoca en los créditos comerciales.

Evidentemente la mayor parte de gerentes o propietarios de las medianas empresas comerciales, consideran que la mejor estrategia para financiarse al corto plazo es solicitar créditos bancarios, los cuales ayuden a cubrir sus necesidades corrientes. Dado que este tipo de financiamiento les brinda a las empresas la posibilidad de obtener liquidez inmediata, se convierte en una de las alternativas más utilizadas por las empresas.

En este sentido, los resultados obtenidos pueden vincularse al diagnóstico realizado, donde evidencia que la mayoría de medianas empresas comerciales, se

financia en un periodo menor a un año y a través de financiamiento externo. A razón de esto, se puede aludir que el ratio de endeudamiento presenta riesgo financiero, lo que puede afectar drásticamente la liquidez de la entidad y a la autonomía financiera.

**Pregunta 19:** ¿Se ha establecido planes de contingencia para la administración de riesgos financieros?

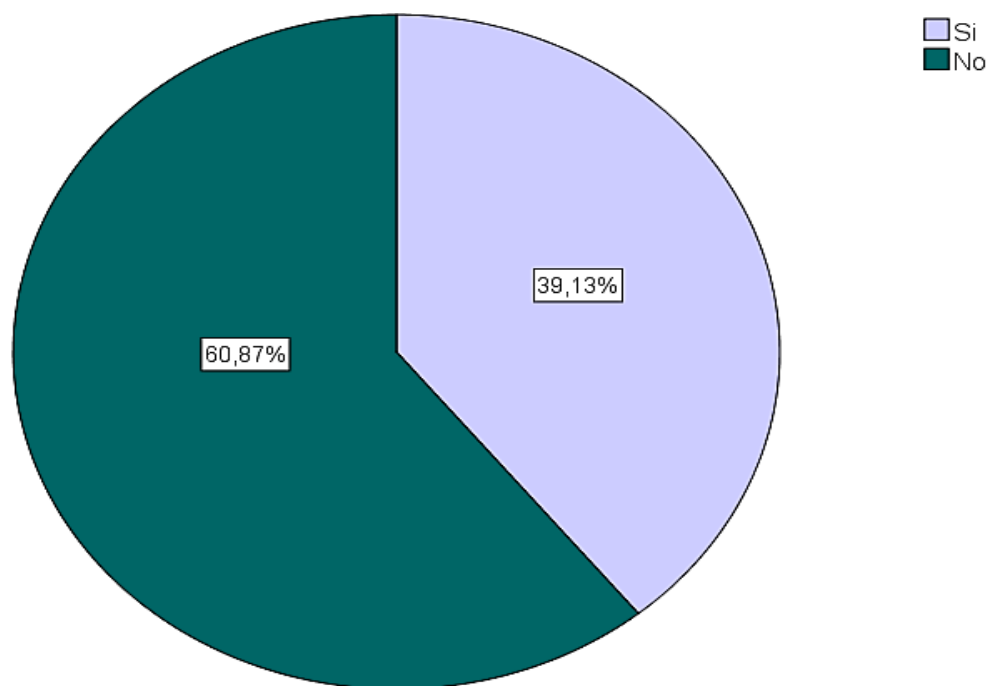
**Tabla 43**

*Planes de contingencia para administrar los riesgos financieros*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	27	39,1	39,1	39,1
No	42	60,9	60,9	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 42**

*Planes de contingencia para administrar los riesgos financieros*





## Análisis e interpretación

Conforme se evidencia en la Figura 42; del total de las medianas empresas encuestadas, el 61% afirman que no han establecido planes de contingencia para la administración de riesgos financieros; mientras que, el 39% restante expresa que si mantienen planes de contingencia para este tipo de riesgos.

Al ser consideradas las Pymes, entidades que se limitan a desarrollar varias prácticas organizacionales entre ellas la gestión de riesgo financiero, hace que estas no le den la importancia que se merece; por esta razón, los empresarios de las medianas empresas comerciales no han establecido planes que ayuden a mitigar este tipo de riesgos, tal es el resultado concordante con el diagnóstico donde se evidenció que, 33 de las entidades análisis de estudio presentan riesgo financiero, por ello es importante mencionar que, al no ser administrados en el tiempo pueden afectar la estabilidad de la empresa y conllevarla a su fracaso empresarial.

**Pregunta 20:** ¿Qué tipo de riesgos financieros, considera usted que afecta más a la competitividad y sostenibilidad de la empresa?

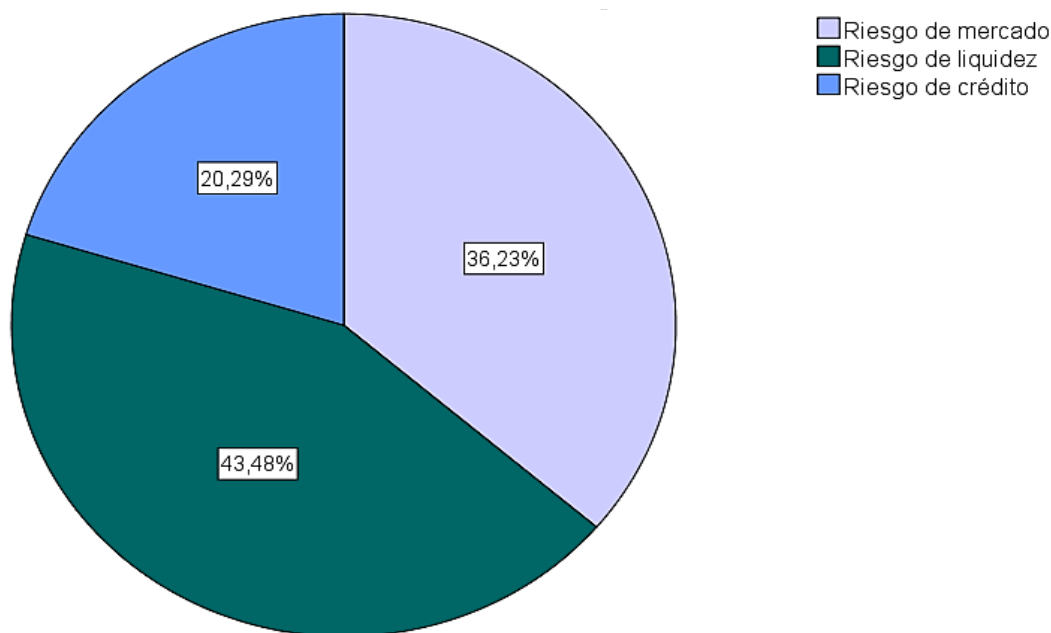
**Tabla 44**

*Tipo de riesgo financiero que afecta a la competitividad y sostenibilidad*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Riesgo de mercado	25	36,2	36,2	36,2
Riesgo de liquidez	30	43,5	43,5	79,7
Riesgo de crédito	14	20,3	20,3	100,0
<b>Total</b>	<b>69</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 43**

*Tipo de riesgo financiero que afecta a la competitividad y sostenibilidad*



### **Análisis e interpretación**

De acuerdo a los resultados expuestos en la Figura 43, del total de medianas empresas comerciales, el 43% evidencia que el riesgo que más afecta a la competitividad y sostenibilidad de las empresas es el riesgo de liquidez; en tanto el 36% de los encuestados señala que es el riesgo de mercado, finalmente el 20% se inclinan hacia el riesgo de crédito.

Cabe mencionar que todo tipo de riesgo tiene impacto sobre las empresas unos en más medida que otros; por esta razón, es importante conocer cómo pueden afectar a la empresa; debido a que entre mayor sea la probabilidad de riesgo mayor será la pérdida y para evitar su materialización se debe definir planes que ayuden a reducir o mitigar su impacto.

En este contexto, la mayoría de empresarios de las medianas empresas comerciales, consideran que el riesgo financiero que más afecta es el riesgo de liquidez; pues, si no se cuenta con el efectivo suficiente para gestionar las operaciones diarias

del negocio, aprovechar oportunidades o prevenir imprevistos; las entidades atravesarán por graves problemas financieros.

**Pregunta 21:** Cree usted ¿Qué la administración del capital de trabajo influye directamente en la liquidez, endeudamiento y rentabilidad de la empresa?

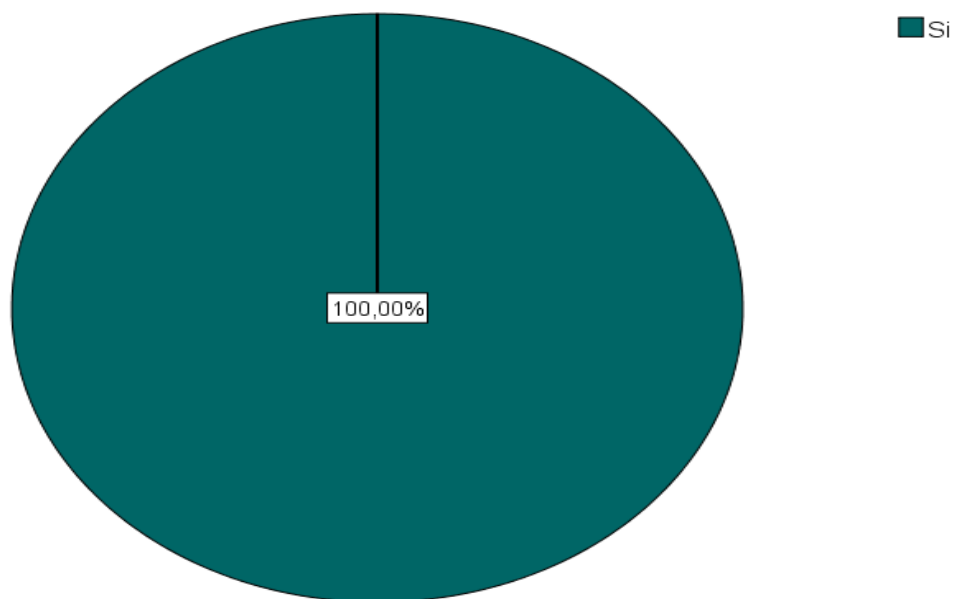
**Tabla 45**

*Incidencia de la administración de capital de trabajo*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	69	100,0	100,0	100,0

**Figura 44**

*Incidencia de la administración de capital de trabajo*



### **Análisis e interpretación**

Conforme se evidencia en la Figura 44, el 100% de los gerentes o propietarios de medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, expresan

que la administración del capital de trabajo influye directamente en la liquidez, endeudamiento y rentabilidad de la empresa.

En base a los resultados analizados los empresarios de las empresas sujeto de estudio, consideran que la administración del capital de trabajo es un factor importante el cual debe ser gestionado por las compañías, pues un ineficiente manejo del mismo puede afectar los niveles de liquidez de la empresa, aumentar la estructura de endeudamiento externo y con esto reducir el valor empresarial; haciendo que se presente debilidad en la sostenibilidad y perdurabilidad en el mercado.

#### **4.2. Discusión de resultados**

El procesamiento de información recopilada de las 69 encuestas aplicadas a las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, se analizó a través del software IBM SPSS Statistics versión 25, herramienta que permitió obtener tablas de frecuencia y gráficas facilitando el estudio e interpretación de resultados. A su vez, admitió conocer la administración que tienen las organizaciones respecto a las cuentas que corresponden al capital de trabajo y la gestión del riesgo financiero.

De manera general, se determina que las medianas empresas comerciales definen estrategias para la administración del capital de trabajo con la finalidad de mantener el giro habitual del negocio; por esta razón, se han establecido lineamientos para cada uno de sus componentes siendo estos el efectivo, cuentas por cobrar, inventario y cuentas por pagar.

A pesar de que las organizaciones consideran que una inadecuada administración del capital de trabajo conlleva a incrementar el riesgo financiero, influyendo directamente en la liquidez, endeudamiento y rentabilidad; varias de las estrategias aplicadas a los diversos elementos no cumplen efectivamente con su propósito; razón por la cual, se debe trabajar en establecer mecanismos de mejora y buenas prácticas, que permitan a las compañías, ser más eficientes en la gestión de

sus recursos y más competitivas frente a otras industrias, fortalezas que les ayudarán a permanecer en el mercado.

En este sentido, es importante mencionar que, los niveles de liquidez de la empresa son óptimos y utilizados en su mayoría para enfrentar imprevistos que presentan las operaciones diarias; pues, generar flujos de caja y conocer el ciclo de conversión a contribuido a mantener un estricto control del efectivo; sin embargo, en el periodo de análisis las entidades vieron disminuida su liquidez debido a la reducción de ingresos que puede estar asociado directamente a la crisis sanitaria.

Al contrario, el inventario, cuentas por cobrar y pagar, presentan debilidades; pese a que se definen políticas y lineamientos para contribuir a su manejo eficaz. Con respecto a los inventarios las empresas no tienen definidos mecanismos para la gestión de sus existencias, lo que provoca que sus productos permanezcan largo tiempo en almacén generando costos adicionales por mantenerlos; no obstante, se considera importante fijar un stock mínimo y máximo para evitar excesos o escases.

En cuanto a las ventas a crédito las estrategias aplicadas por la mayoría de empresas presentan periodos de cobro generosos y razonables con normas menos exigentes; mientras que, son pocas las empresas que establecen estrategias estrictas, razón por la cual las cuentas se recuperan en un periodo superior a 60 días, adicionando que también influyo las condiciones del entorno. Así mismo las entidades a pesar de establecer acuerdos con sus proveedores, prefieren optar por recurrir a préstamos bancarios para solventar cualquier necesidad de efectivo.

Otro punto relevante a considerar, es que las empresas no establecen planes de contingencia para administrar los riesgos financieros, los cuales permitan mantener un grado de seguridad ante situaciones inesperadas. A razón de esto, señalan que el riesgo que mayor impacto tiene en la competitividad y sostenibilidad es el riesgo de

liquidez, por lo que sus acciones están dirigidas a controlar este riesgo, aunque el riesgo de mercado y crédito deben ser gestionados con la misma importancia.

### **4.3. Comprobación de la hipótesis**

La hipótesis es un punto clave en la investigación, puesto que permite explicar y relacionar las variables de investigación, mediante un análisis realizado de la información obtenida que servirá para probar si se acepta o rechaza la hipótesis anteriormente planteada.

Para la comprobación de la hipótesis se utiliza la herramienta del Software SPSS Statistics versión 25. En la cual se establecen seis cruces formados por las preguntas de la encuesta aplicada a las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, con la finalidad de comprobar la relación entre la variable dependiente e independiente de la investigación.

#### **4.3.1. Variables de investigación**

**Variable dependiente:** Riesgos financieros

**Variable independiente:** Estrategias financieras en la administración del capital de trabajo.

#### **4.3.2. Planteamiento de hipótesis**

**Hipótesis nula (H0):** Las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo no se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

**Hipótesis alternativa (H1):** Las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

### **4.3.3. Establecimiento del nivel de significancia**

Para comprobar la hipótesis planteada y establecer si existe relación entre las variables del estudio, se realizó por medio del análisis en base a la recopilación de datos y en función al SPSS, con la finalidad de validar con precisión los resultados. Con respecto al nivel de significancia se determinó que será de 0,05 y un nivel de confianza del 0,95.

#### **A. Chi – cuadrado**

**Cruce 1:** Análisis de las estrategias financieras para la administración del capital de trabajo y la gestión del riesgo financiero.

##### **a) Determinación del estadístico chi- cuadrado**

En este apartado de la investigación se procede a realizar el cruce de variables independiente y dependiente, con el propósito de establecer si existe una relación directa entre ambas. En este sentido, se ha tomado en cuenta la pregunta 1 como variable independiente la cual corresponde a la aplicación de estrategias financieras en la administración del capital de trabajo y la pregunta 19 que involucra la variable dependiente que hace referencia a la disposición de planes de contingencia para administrar el riesgo financiero.

Los cruces de variables se establecieron a través de la aplicación del Software SPSS versión 25, el cual generó las respectivas tablas de contingencia que ayudaron a determinar el estadístico chi – cuadrado.

Tabla 46

Cruce 1: Administración de capital de trabajo y riesgos financieros

1. Considerando que la administración del capital de trabajo consiste en el manejo eficiente de las cuentas del activo y pasivo corriente, para mantener las operaciones del negocio. ¿Dispone la empresa de estrategias financieras para la administración del capital de trabajo?		19. ¿Se ha establecido planes de contingencia para la administración de riesgos financieros?		Total
		Si	No	
Si	Recuento	25	14	39
	Frecuencia esperada	15,3	23,7	39,0
	<b>% dentro la pregunta 1</b>	<b>64,1%</b>	<b>35,9%</b>	<b>100%</b>
No	Recuento	2	28	30
	Frecuencia esperada	11,7	18,3	30,0
	<b>% dentro la pregunta 1</b>	<b>6,7%</b>	<b>93,3%</b>	<b>100%</b>
Total	Recuento	27	42	69
	Frecuencia esperada	27,0	42,0	69,0
	<b>% del total</b>	<b>39,1%</b>	<b>60,9%</b>	<b>100%</b>

En la Tabla 46, se observa que 39 medianas empresas comerciales de la provincia de Tungurahua disponen de estrategias financieras para la administración del capital de trabajo, de estas el 64% ha establecido planes de contingencia para la gestión de riesgos financieros y el 36% restante no cuenta con estos planes. Por otra parte, 30 empresarios de las compañías, afirman que no definen estrategias para manejar el capital de trabajo, de los cuales el 7% administran sus riesgos financieros; mientras que, el 93% sobrante no lo realiza.

En base a lo mencionado se evidencia que, aquellas entidades que disponen de estrategias financieras para gestionar el capital de trabajo a su vez establecen planes para mitigar o reducir los riesgos financieros; por el contrario, las empresas que no



definen políticas de capital de trabajo, tampoco cuentan con planes para la administración del riesgo financiero.

**Tabla 47**

*Cruce 1: Prueba Chi Cuadrado - SPSS*

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	23,485 <sup>a</sup>	1	,000
Razón de verosimilitud	26,751	1	,000
Asociación lineal por lineal	23,145	1	,000
N de casos válidos	69		

a. 0 casillas (0,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 11,74.

**Resultados:**

Grados de libertad (gl): 1

Chi- cuadrado calculado ( $\chi^2$ ): 23,485<sup>a</sup>

**b) Distribución Chi - cuadrado teórico**

**Tabla 48**

*Cruce 1: Tabla de distribución de Chi- cuadrado*

v/p	0,001	0,0025	0,005	0,01	0,025	0,05	0,1
1	10,8274	9,1404	7,8794	6,6349	5,0239	3,8415	2,7055
2	13,815	11,9827	10,5965	9,2104	7,3778	5,9915	4,6052
3	16,266	14,3202	12,8381	11,3449	9,3484	7,8147	6,2514
4	18,4662	16,4238	14,8602	13,2767	11,1433	9,4877	7,7794
5	20,5147	18,3854	16,7496	15,0863	12,8325	11,0705	9,2363
6	22,4575	20,2491	18,5475	16,8119	14,4494	12,5916	10,6446
7	24,3213	22,0402	20,2777	18,4753	16,0128	14,0671	12,017

v/p	0,001	0,0025	0,005	0,01	0,025	0,05	0,1
8	26,1239	23,7742	21,9549	20,0902	17,5345	15,5073	13,3616
9	27,8767	25,4625	23,5893	21,666	19,0228	16,919	14,6837
10	29,5879	27,1119	25,1881	23,2093	20,4832	18,307	15,9872

Una vez que se han determinado los grados de libertad (gl): 1 y un nivel de significancia de 0,05; se tiene como resultado un Chi-cuadrado teórico ( $\chi^2_t$ ) de 3,8415.

### c) Comparación del Chi – cuadrado calculado y el Chi – cuadrado teórico

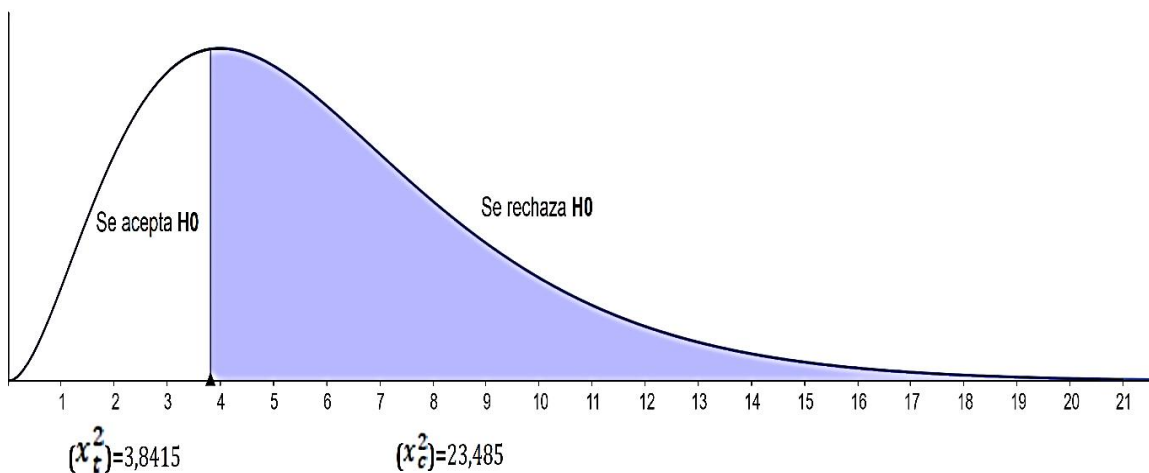
Chi- cuadrado calculado ( $\chi^2_c$ )= 23,485.

Chi- cuadrado teórico ( $\chi^2_t$ ) = 3,8415.

### d) Zona de aceptación de la hipótesis

**Figura 45**

*Cruce 1: Curva Chi – Cuadrado*



### Regla de decisión

**H0:** Si ( $\chi^2_c \leq x$ )

**H1:** Si ( $\chi^2_c \geq x$ )

Entonces:  $23,485 \geq 3,8415$       Se rechaza la **H0**

**e) Decisión estadística**

Para el desarrollo del análisis estadístico se empleó 1 grado de libertad y un nivel de significancia del 5% (0,05). A razón de esto se obtuvo un resultado del Chi – cuadrado de 23,485; este valor recae en el área de rechazo de la hipótesis nula (H0), además de que el resultado es mayor al Chi – cuadrado teórico 3,8415. Por este motivo, se rechaza la hipótesis nula (H0) y se acepta la hipótesis alternativa (H1), la cual determina que las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

**f) Medidas de direccionalidad**

Para determinar las medidas de direccionalidad de las variables de estudio, se utilizó la prueba estadística d de Somers, que mide el grado de asociación entre dos variables, tomando un valor entre 0 y 1 o de 0 a -1; donde el 0 indica que existe poca o ninguna relación; es decir, que la variable independiente no ayuda a predecir a la dependiente y resultados cercanos a 1 o -1, evidencian una fuerte relación entre las variables (Sagaró del Campo y Zamora, 2020).

Para el cálculo de esta prueba se mantuvo el uso del software SPSS versión 25, para lo cual se usó la pregunta 1 como variable independiente misma que hace referencia a las estrategias financieras en la administración del capital de trabajo y la pregunta 19 que involucra la variable dependiente correspondiente a la aplicación de planes de contingencia para gestionar el riesgo financiero.

**Tabla 49***Cruce 1: D de Somers-SPSS*

		Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aprox. <sup>b</sup>	Sigf. Aprox.
	Simétrico	<b>,583</b>	,086	6,302	,000
D de Somers	1. Considerando que la administración del capital de trabajo consiste en el manejo eficiente de las cuentas del activo y pasivo corriente, para mantener las operaciones del negocio. ¿Dispone la empresa de estrategias financieras para la administración del capital de trabajo?	,593	,088	6,302	,000
	19. ¿Se ha establecido planes de contingencia para la administración de riesgos financieros?	,574	,089	6,302	,000

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

En la Tabla 49, se observa el resultado de la prueba estadística D de Somers la cual es de 0,583. Este valor indica que el grado de asociación entre variables es directa y débil; sin embargo, al ser positivo y mayor a 0 se comprueba que la variable independiente si ayuda a predecir la variable dependiente.

### **g) Medidas simétricas**

Para las medidas asimétricas del estudio se utilizó la prueba estadística “Gamma”, la cual mide la asociación entre dos variables cualitativas de escala ordinal que pueden tomar un valor límite entre -1,0 a +1,0; esto indica que se tiene una relación fuerte entre las mismas; mientras que, el 0 muestra que no existe asociación (Andrade, 2020).

A su vez, se estableció la prueba estadística Tau-b de Kendal; medida no paramétrica que identifica los pares concordantes e ignora los empates. El signo del coeficiente indica la dirección de la relación y su valor absoluto la fuerza; por tanto, los valores absolutos más grandes significan relaciones más fuertes y estrechas.

**Tabla 50**

*Cruce 1: Medidas simétricas-SPSS*

	Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aproximada <sup>b</sup>	Sigf. aproximada
Tau-b de Kendall	<b>,583</b>	,086	6,302	,000
Gamma	<b>,923</b>	,060	6,302	,000
N de casos válidos	69			

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

La Tabla 50, presenta los resultados obtenidos a través del programa SPSS para las medidas simétricas; donde, la prueba estadística Gamma muestra un valor de 0,923 y Tau-b de Kendall 0,583. En base a lo expuesto, se determina que existe una relación directa entre la variable independiente y dependiente, ya que los valores son mayores a cero y con signo positivo.

Por otra parte, adicional a la comprobación de hipótesis general, se plantea una serie de cruces de variables en función de los componentes del capital de trabajo, enfatizando en el activo corriente con las determinantes de efectivo, inventario y cuentas por cobrar; con la finalidad de establecer si existe relación entre las variables dependiente e independiente.

**Cruce 2:** Análisis de los criterios para establecer niveles de liquidez y la influencia de los riesgos financieros en la competitividad y sostenibilidad de la empresa.

### a) Determinación del estadístico chi- cuadrado

En este apartado mediante el software SPSS se realizó tablas de contingencia para conocer el estadístico Chi- cuadrado y efectuar el cruce de la variable dependiente e independiente con la finalidad de comprobar si existe relación entre estas dos. Para lo cual, se ha considerado la pregunta 4 como variable independiente que hace referencia a los criterios que se utiliza para establecer niveles mínimos de liquidez y la pregunta 20 como variable dependiente que corresponde al tipo de riesgo financiero que afecta más a la competitividad y sostenibilidad de le empresa.

**Tabla 51**

*Cruce 2: Criterios de liquidez y riesgo financiero*

4. De las siguientes alternativas ¿Qué criterio utiliza la empresa para establecer los niveles de liquidez?		20. ¿Qué tipo de riesgos financieros, considera usted que afecta más a la competitividad y sostenibilidad de la empresa?			Total
		Riesgo de mercado	Riesgo de liquidez	Riesgo de crédito	
Facilitar las operaciones diarias del negocio	Recuento	10	2	5	17
	Frecuencia esperada	6,2	7,4	3,4	17,0
	<b>% dentro de la pregunta 4</b>	<b>58,8%</b>	<b>11,8%</b>	<b>29,4%</b>	<b>100%</b>
Prevención de eventualidades (riesgos)	Recuento	7	20	2	29
	Frecuencia esperada	10,5	12,6	5,9	29,0
	<b>% dentro de la pregunta 4</b>	<b>24,1%</b>	<b>69,0%</b>	<b>6,9%</b>	<b>100%</b>
Aprovechamiento de oportunidades	Recuento	6	4	1	11
	Frecuencia esperada	4,0	4,8	2,2	11,0
	<b>% dentro de la pregunta 4</b>	<b>54,5%</b>	<b>36,4%</b>	<b>9,1%</b>	<b>100%</b>
Ninguna	Recuento	2	4	6	12
	Frecuencia esperada	4,3	5,2	2,4	12,0
	<b>% dentro de la pregunta 4</b>	<b>16,7%</b>	<b>33,3%</b>	<b>50,0%</b>	<b>100%</b>
<b>Total</b>	Recuento	25	30	14	69
	Frecuencia esperada	25,0	30,0	14,0	69,0
	<b>% del Total</b>	<b>36,2%</b>	<b>43,5%</b>	<b>20,3%</b>	<b>100%</b>

Conforme se observa en la Tabla 51, del total de los encuestados 17 de las medianas empresas del sector comercial definen sus niveles de liquidez para facilitar las oportunidades del negocio, de esas el 58% cree que el riesgo de mercado es el que más afecta a la competitividad y sostenibilidad de la empresa; 29 indican que establecen niveles de liquidez para prevenir eventualidades (riesgos), de ellos el 69% afirma que el riesgo de liquidez es de mayor impacto; 11 aluden que determinan niveles de liquidez para aprovechar oportunidades, de los cuales el 55% cree que el riesgo de mercado repercute más en las compañías y de las 12 empresas que mencionan que no definen niveles de liquidez consideran que el riesgo que mayor efecto tiene es el de crédito.

A razón de lo mencionado, se puede expresar que la mayoría de medianas empresas comerciales definen niveles mínimos de liquidez para poder hacer frente a eventualidades que se presentan en las operaciones diarias, debido a que consideran que el riesgo de liquidez puede afectar en gran medida la competitividad y sostenibilidad de la empresa; pues mantener un nivel estable de efectivo puede ayudar a cubrir imprevistos.

### **Tabla 52**

*Cruce 2: Prueba Chi Cuadrado – SPSS*

	<b>Valor</b>	<b>gl</b>	<b>Significación asintótica (bilateral)</b>
Chi-cuadrado de Pearson	23,690 <sup>a</sup>	6	,001
Razón de verosimilitud	24,092	6	,001
Asociación lineal por lineal	3,025	1	,082
N de casos válidos	69		
a. 6 casillas (50,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 2,23.			

**Resultados:**

Grados de libertad (gl): 6

Chi- cuadrado calculado ( $x_c^2$ ): 23,690

**b) Distribución Chi - cuadrado teórico****Tabla 53**

*Cruce 2: Tabla de distribución de Chi- cuadrado*

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

Una vez definido los grados de libertad (gl)=3; con un nivel de significancia del 0,05. Se obtiene un Chi- cuadrado teórico ( $x_t^2$ )= de 12,5916.

**c) Comparación del Chi – cuadrado calculado y el Chi – cuadrado teórico**

Chi- cuadrado calculado ( $x_c^2$ )= 23,690

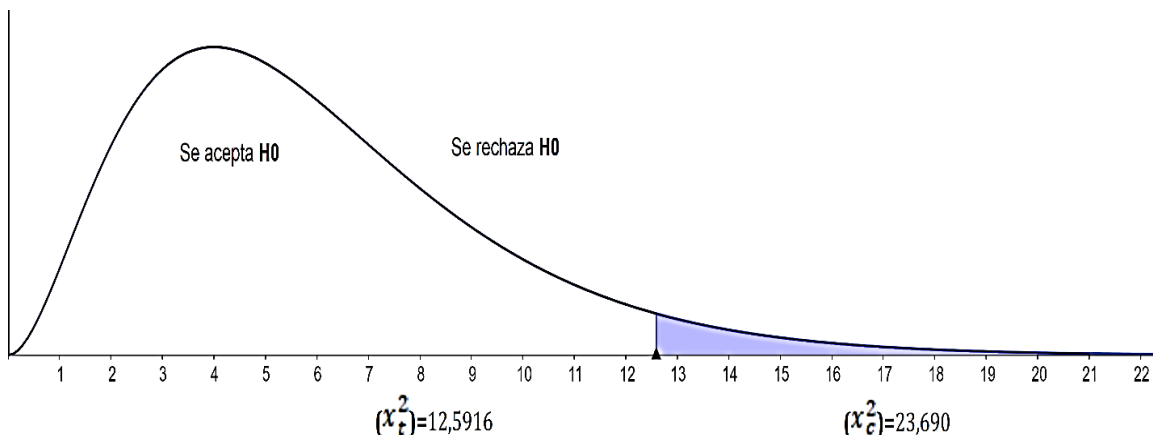
Chi- cuadrado teórico ( $x_t^2$ )= 12,5916



#### d) Zona de aceptación de la hipótesis

**Figura 46**

*Cruce 2: Curva Chi - Cuadrado*



#### Regla de decisión

**H0:** Si  $(x_c^2 \leq x)$

**H1:** Si  $(x_c^2 \geq x)$

Entonces:  $23,690 \geq 12,5916$  Se rechaza la **H0**

#### e) Decisión estadística

Para el análisis estadístico se estableció 6 grados de libertad y un nivel de significancia del 0,05. De esta manera se obtuvo el valor de Chi-cuadrado de 23,690; el mismo que se ubica en el área de rechazo de la hipótesis nula (H0), y es mayor al valor del Chi- cuadrado teórico que corresponde al 12,5916. Por tal razón se acepta la hipótesis alternativa (H1) y se rechaza la nula (H0), determinando que las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

### f) Medidas de direccionalidad

**Tabla 54**

*Cruce 2: D de Somers-SPSS*

		Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aprox. <sup>b</sup>	Sig. Aprox.
	Simétrico	,166	,127	1,308	,191
D de Somers	4. De las siguientes alternativas ¿Qué criterio utiliza la empresa para establecer los niveles de liquidez?	,175	,134	1,308	,191
	20. ¿Qué tipo de riesgos financieros, considera usted que afecta más a la competitividad y sostenibilidad de la empresa?	,158	,120	1,308	,191

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

De acuerdo a la Tabla 54, el estadístico D de Somers tiene un valor de 0,166; lo cual indica que, la asociación entre las variables es débil; sin embargo, al ser mayor a 0 indica que la variable independiente ayuda a predecir la variable dependiente.

### g) Medidas simétricas

**Tabla 55**

*Cruce 2: Medidas simétricas-SPSS*

	Valor	Error tip asint. <sup>a</sup>	T aproximada <sup>b</sup>	Sig. aproximada
Tau-c de Kendall	,168	,128	1,308	,191
Gamma	,228	,172	1,308	,191
<b>N de casos válidos</b>	<b>69</b>			

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

Conforme muestra la Tabla 55, los resultados obtenidos por la herramienta SPSS nos dan un valor de 0,168 en Tau-c de Kendall y 0,228 en Gamma. Estos

resultados evidencian que, la relación que existe entre las variables de estudio es débil; sin embargo, al ser positivas y mayores a 0, indica que tienen una asociación directa entre la variable dependiente e independiente.

**Cruce 3:** Análisis de las políticas y lineamientos de crédito con el tipo de estrategia de cobranza.

#### a) Determinación del estadístico chi- cuadrado

De manera similar a lo anterior, se calcula la prueba del Chi – cuadrado con el cruce de variables, donde se toma en consideración la pregunta 14 como variable independiente, misma que hace referencia a la definición de políticas y lineamientos de crédito y cobranza, junto con la pregunta 16 que involucra la variable dependiente que corresponde al tipo de estrategias de cobranza que aplica la empresa.

El cruce se variables, se realizó a través del software SPSS Statistics versión 25.

**Tabla 56**

*Cruce 3: Estrategias de crédito y determinantes*

14. ¿Define la empresa políticas y lineamientos de crédito y cobranza?		16. De las siguientes alternativas ¿Qué estrategias de cobranza tiene definida la empresa?			Total
		Normas de crédito estrictas y periodos cortos de cobro	Periodos generosos y normas menos exigentes	Periodos razonables de cobro y normas de acuerdo al perfil del cliente	
Si	Recuento	19	6	16	41
	Frecuencia esperada	15,4	10,7	14,9	41,0
	<b>% dentro la pregunta 14</b>	<b>46,3%</b>	<b>14,6%</b>	<b>39,0%</b>	<b>100%</b>
No	Recuento	7	12	9	28
	Frecuencia esperada	10,6	7,3	10,1	28,0
	<b>% dentro la pregunta 14</b>	<b>25,0%</b>	<b>42,9%</b>	<b>32,1%</b>	<b>100%</b>
Total	Recuento	26	18	25	69
	Frecuencia esperada	26,0	18,0	25,0	69,0
	<b>% del Total</b>	<b>37,7%</b>	<b>26,1%</b>	<b>36,2%</b>	<b>100%</b>

En la Tabla 56, se observa que 41 medianas empresas comerciales de la provincia de Tungurahua definen políticas y lineamientos de crédito y cobranza, de las cuales el 46% establecen estrategias de crédito restrictivas (normas estrictas y periodos cortos de cobro), el 39% estrategias moderadas (normas de acuerdo al perfil del cliente y periodos razonables) y el 15% sobrante estrategias liberales (normas menos exigentes y periodos generosos). Por otro lado, las 28 medianas empresas restantes no disponen de políticas ni lineamientos de crédito, de ellas el 43% ofrecen periodos generosos de cobro y normas menos exigentes; el 32% estrategias moderadas y el 25% estrategias restrictivas.

En relación a lo mencionado se evidencia, que aquellas entidades que disponen de políticas y lineamientos de crédito y cobranza manejan estrategias más severas las cuales contribuyen a minimizar el riesgo de crédito debido a que las normas son más estrictas y los periodos de cobro prudentes, ayudando a recuperar la cartera de manera más eficaz; por el contrario, las empresas que no definen políticas, ni lineamientos de crédito, establecen reglas más liberales, dado que ofertan periodos de cobro generosos y normas menos exigentes, lo cual incrementa la posibilidad de sufrir pérdidas en su cartera.

### **Tabla 57**

*Cruce 3: Prueba Chi Cuadrado – SPSS*

	<b>Valor</b>	<b>gl</b>	<b>Significación asintótica (bilateral)</b>
Chi-cuadrado de Pearson	7,309 <sup>a</sup>	2	,026
Razón de verosimilitud	7,315	2	,026
Asociación lineal por lineal	,464	1	,496
N de casos válidos	69		

a. 0 casillas (0,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 7,30.

**Resultados:**

Grados de libertad (gl): 2

Chi- cuadrado calculado ( $x_c^2$ ): 7,309**b) Distribución Chi - cuadrado teórico****Tabla 58***Cruce 3: Tabla de distribución de Chi- cuadrado*

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

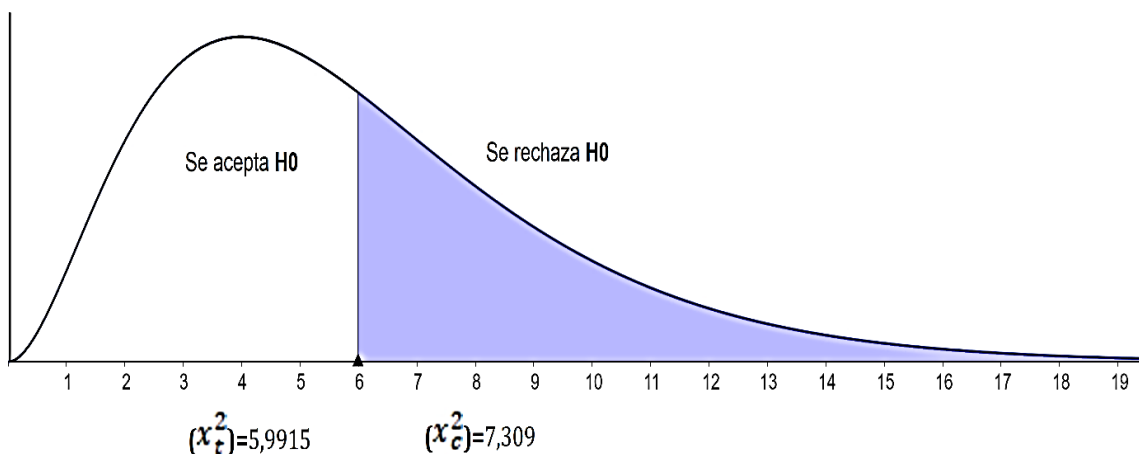
Una vez que se han determinado los grados de libertad (gl): 2 y un nivel de significancia de 0,05; se tiene como resultado un Chi-cuadrado teórico ( $x_t^2$ ) de 5,9915.

**c) Comparación del Chi – cuadrado calculado y el Chi – cuadrado teórico**Chi- cuadrado calculado ( $x_c^2$ )= 7,309Chi- cuadrado teórico ( $x_t^2$ )= 5,9915

### d) Zona de aceptación de la hipótesis

**Figura 47**

*Cruce 3: Curva Chi – Cuadrado*



### Regla de decisión

**H0:** Si  $(x_c^2 \leq x)$

**H1:** Si  $(x_c^2 \geq x)$

Entonces:  $7,309 \geq 5,9915$       Se rechaza la **H0**

### e) Decisión estadística

Para el proceso del análisis estadístico se empleó 2 grados de libertad y un nivel de significancia del 5% (0,05). A razón de esto se obtuvo un resultado del Chi – cuadrado de 7,309; este valor recae en el área de rechazo de la hipótesis nula (H0), asimismo el resultado es mayor al Chi – cuadrado teórico 5,9915. En este sentido, se rechaza la hipótesis nula (H0) y se acepta la hipótesis alternativa (H1), la cual establece que las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

### f) Medidas de direccionalidad

**Tabla 59**

*Cruce 3: D de Somers-SPSS*

		Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aprox. <sup>b</sup>	Sigf. aprox.
D de Somers	Simétrico	<b>,079</b>	,111	,711	,477
	14. ¿Define la empresa políticas y lineamientos de crédito y cobranza?	,068	,096	,711	,477
	16. De las siguientes alternativas ¿Qué estrategias de cobranza tiene definida la empresa?	,093	,131	,711	,477

a. No se presupone la hipótesis nula.

En la Tabla 59, se muestra el resultado de la prueba estadística D de Somers la cual es de 0,079. Este valor indica que el grado de asociación entre variables es débil; sin embargo, al ser positivo y mayor a 0 se comprueba que la variable independiente si ayuda a predecir la variable dependiente.

### g) Medidas simétricas

**Tabla 60**

*Cruce 3: Medidas simétricas-SPSS*

	Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aproximada <sup>b</sup>	Sigf. aproximada
Tau-c de Kendall	<b>,090</b>	,126	,711	,477
Gamma	<b>,134</b>	,187	,711	,477
N de casos válidos	69			

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

La Tabla 60, presenta los resultados obtenidos a través del programa SPSS para las medidas simétricas; donde, la prueba estadística Gamma muestra un valor de 0,134 y Tau-c de Kendall 0,090. En relación a lo expuesto, se establece que existe una

relación directa entre la variable independiente y dependiente, ya que los valores son mayores a cero y con signo positivo.

**Cruce 4:** Análisis de los lineamientos para establecer niveles de liquidez y su influencia en el riesgo financiero.

#### a) Determinación del estadístico chi- cuadrado

En este apartado de la investigación, mediante el software SPSS se realizó tablas de contingencia para conocer el estadístico chi- cuadrado y efectuar el cruce de la variable dependiente e independiente con la finalidad de comprobar si existe relación en las dos variables. Para lo cual, se ha considerado la pregunta 3 como variable independiente que corresponde a los lineamientos para establecer niveles mínimos de liquidez y la pregunta 8 como variable dependiente que hace referencia al método que utiliza la empresa para gestionar el riesgo de liquidez.

**Tabla 61**

*Cruce 4: Lineamientos de liquidez y gestión del riesgo*

3. ¿La empresa tiene definido lineamientos para el establecimiento de los niveles mínimos de liquidez?		8. ¿Qué método utiliza la empresa para gestionar el riesgo de liquidez?					Total
		Prev. Flujo de caja	Optim. capital de trab.	Determ. de financ.	Buffer de liquidez	Ninguno	
Si	Recuento	12	23	3	8	1	47
	Frecuencia esperada	15,0	17,0	3,4	6,1	5,4	47,0
	<b>% dentro de la pregunta 3</b>	<b>25,5%</b>	<b>48,9%</b>	<b>6,4%</b>	<b>17,0%</b>	<b>2,1%</b>	<b>100%</b>
No	Recuento	10	2	2	1	7	22
	Frecuencia esperada	7,0	8,0	1,6	2,9	2,6	22,0
	<b>% dentro de la pregunta 3</b>	<b>45,5%</b>	<b>9,1%</b>	<b>9,1%</b>	<b>4,5%</b>	<b>31,8%</b>	<b>100%</b>
<b>Total</b>	Recuento	22	25	5	9	8	69
	Frecuencia esperada	22,0	25,0	5,0	9,0	8,0	69,0
	<b>% del Total</b>	<b>31,9%</b>	<b>36,2%</b>	<b>7,2%</b>	<b>13,0%</b>	<b>11,6%</b>	<b>100%</b>



En la Tabla 61, se evidencia que del total de las empresas comerciales encuestadas, 47 de los empresarios indican que tienen definido lineamientos para establecer niveles mínimos de liquidez, donde el 49% de ellos menciona que el método que utilizan para gestionar el riesgo es mediante la optimización del capital de trabajo (análisis de los días de deuda, crédito e inventario); un 26% manifiesta que lo hacen a través de la previsión periódica del flujo de caja; el 17% asume utilizar el método Buffer de liquidez (Colchón de reserva frente a imprevistos); un 6% por la determinación de facilidades de financiamiento; mientras tanto, el 2% no utiliza ninguna metodología.

Por otro lado, de las 22 empresas restantes que no definen lineamientos para establecer niveles de liquidez, el 45% alude que utiliza el método de la previsión periódica del flujo de caja para gestionar el riesgo de liquidez; mientras que, el 32 % no utiliza ningún método.

En base a lo mencionado se evidencia que, aquellas compañías que definen lineamientos para el establecimiento de los niveles mínimos de liquidez, gestionan el riesgo del mismo, a través del método de la optimización del capital de trabajo; mientras que, aquellas entidades que no disponen de lineamientos de liquidez, utilizan el método de previsión del flujo de caja. Cabe mencionar que, a pesar de utilizar la optimización como método para gestionar el riesgo, siguen presentándose falencias en determinadas cuentas del activo corriente; por lo cual se debe establecer estrategias que contribuyan a mejorar el manejo eficiente de las componentes del capital de trabajo.

Tabla 62

Cruce 4: Prueba Chi Cuadrado – SPSS

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
<b>Chi-cuadrado de Pearson</b>	21,766 <sup>a</sup>	4	,000
<b>Razón de verosimilitud</b>	23,095	4	,000
<b>Asociación lineal por lineal</b>	1,780	1	,182
<b>N de casos válidos</b>	69		
a. 4 casillas (40,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 1,59.			

**Resultados:**

Grados de libertad (gl): 4

Chi- cuadrado calculado ( $x_c^2$ ): 21,766**b) Distribución Chi - cuadrado teórico**

Tabla 63

Cruce 4: Tabla de distribución de Chi- cuadrado

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

Una vez definido los grados de libertad (gl)=4; con un nivel de significancia del 0,05. Se obtiene un Chi- cuadrado teórico  $(x_t^2)=$  de 9,4877

**c) Comparación del Chi – cuadrado calculado y el Chi – cuadrado teórico**

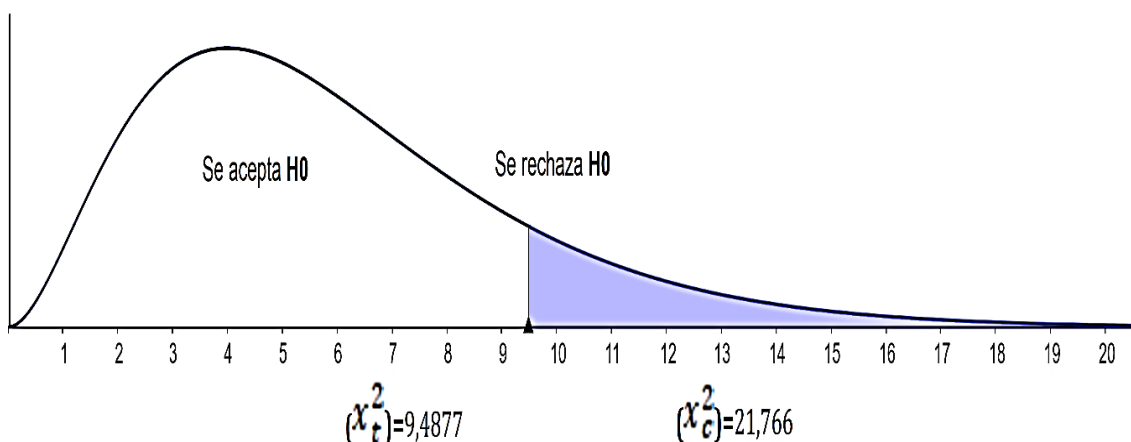
Chi- cuadrado calculado  $(x_c^2)=$  21,766

Chi- cuadrado teórico  $(x_t^2)=$  9,4877

**d) Zona de aceptación de la hipótesis**

**Figura 48**

*Cruce 4: Curva Chi – Cuadrado*



**Regla de decisión**

**H0:** Si  $(x_c^2 \leq x)$

**H1:** Si  $(x_c^2 \geq x)$

Entonces:  $21,766 \geq 9,4877$  Se rechaza la **H0**

**e) Decisión estadística**

Para el análisis estadístico se estableció 4 grados de libertad y un nivel de significancia del 0,05. De esta manera se obtuvo el valor de Chi-cuadrado de 21,766; el mismo que se ubica en el área de rechazo de la hipótesis nula (H0), y es mayor al valor del Chi- cuadrado teórico que corresponde al 9,4877. Por tal razón se acepta la hipótesis alternativa (H1) y se rechaza la nula (H0), determinando que las estrategias

financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

#### f) Medidas de direccionalidad

**Tabla 64**

*Cruce 4: D de Somers-SPSS*

		Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aprox. <sup>b</sup>	Sig. Aprox.
	Simétrico	<b>,044</b>	,128	,341	,733
D de Somers	3. ¿La empresa tiene definido lineamientos para el establecimiento de los niveles mínimos de liquidez? dependiente	,035	,102	,341	,733
	8. ¿Qué método utiliza la empresa para gestionar el riesgo de liquidez? dependiente	,059	,173	,341	,733

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

De acuerdo a la Tabla 64, el estadístico D de Somers es de 0,044. Lo cual indica que, la asociación entre las variables es sumamente débil; sin embargo, al ser mayor a 0 indica que la variable independiente ayuda a predecir la variable dependiente.

#### g) Medidas simétricas

**Tabla 65**

*Cruce 4: Medidas simétricas-SPSS*

	Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aproximada <sup>b</sup>	Sig. aproximada
Tau-c de Kendall	<b>,051</b>	,150	,341	,733
Gamma	<b>,072</b>	,210	,341	,733
N de casos válidos	69			

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

Conforme a la Tabla 65, los resultados obtenidos por la herramienta SPSS nos dan un valor de 0,51 en Tau-c de Kendall y 0,072 en Gamma. Este resultado significa que es débil la relación que existe entre las variables de estudio; sin embargo, al ser estas positivas y mayores a 0, indica hay una asociación directa entre la variable dependiente e independiente.

**Cruce 5:** Análisis de los métodos definidos para la gestión de inventarios y la relación con el mecanismo de control para comprobar la calidad de la mercadería.

**a) Determinación del estadístico chi- cuadrado**

En este apartado de la investigación, mediante el software SPSS se realizó tablas de contingencia para conocer el estadístico chi- cuadrado y efectuar el cruce de la variable dependiente e independiente con la finalidad de comprobar si existe relación en las dos variables. Para lo cual, se ha considerado la pregunta 10 como variable independiente que hace referencia al método que utiliza la empresa para la gestión de inventarios, junto con la pregunta 11 como variable dependiente que corresponde a los mecanismos de control para comprobar la calidad de los inventarios.

Tabla 66

Cruce 5: Mecanismos para los inventarios y gestión de productos defectuosos

10. ¿Qué mecanismo tiene definido la empresa para la gestión de los inventarios?		11. ¿La empresa tiene definido mecanismos de control para comprobar la calidad de los inventarios y detectar productos dañados, defectuosos, entre otros?		Total
		Si	No	
Método ABC	Recuento	12	4	16
	Frecuencia esperada	8,8	7,2	16,0
	<b>% dentro de la pregunta 10</b>	<b>75,0%</b>	<b>25,0%</b>	<b>100%</b>
Modelo lote óptimo	Recuento	11	3	14
	Frecuencia esperada	7,7	6,3	14,0
	<b>% dentro de la pregunta 10</b>	<b>78,6%</b>	<b>21,4%</b>	<b>100%</b>
Punto de Reorden	Recuento	2	1	3
	Frecuencia esperada	1,7	1,3	3,0
	<b>% dentro de la pregunta 10</b>	<b>66,7%</b>	<b>33,3%</b>	<b>100%</b>
Modelo de la cantidad económica del pedido (CEP)	Recuento	0	3	3
	Frecuencia esperada	1,7	1,3	3,0
	<b>% dentro de la pregunta 10</b>	<b>0,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100%</b>
Ninguno	Recuento	13	20	33
	Frecuencia esperada	18,2	14,8	33,0
	<b>% dentro de la pregunta 10</b>	<b>39,4%</b>	<b>60,6%</b>	<b>100%</b>
<b>Total</b>	Recuento	38	31	69
	Frecuencia esperada	38,0	31,0	69,0
	<b>% del total</b>	<b>55,1%</b>	<b>44,9%</b>	<b>100%</b>

En la Tabla 66 se evidencia que, del total de las empresas comerciales encuestadas, 33 de las compañías indican no utilizar ningún método para gestionar los inventarios; sin embargo, solo el 39% de ellas manifiesta tener definido mecanismos de control para comprobar la calidad de las existencias y detectar productos dañados, defectuosos, entre otros; mientras que, el 61% alude no tener estos mecanismos de

control. Seguidamente 16 de las entidades muestran utilizar el método ABC para la gestión de los inventarios, donde el 75% de las compañías tienen definido mecanismos de control para comprobar la calidad de la mercadería y el 25% no poseen dichos mecanismos.

Posteriormente, 14 empresas aluden aplicar el modelo lote óptimo para gestionar sus inventarios, de ellas el 79% tienen mecanismos de control y el 21% no lo tiene. De las empresas encuestadas, 3 manejan sus inventarios con el punto de Reorden, de las mismas un 67% poseen mecanismos en la calidad de inventarios y el 33% no posee. Finalmente, de las 3 empresas restantes asumen gestionar sus existencias por el modelo de la cantidad económica del pedido (CEP); sin embargo, el 100% de ellas no tienen definido mecanismos de control para comprobar la calidad de los inventarios.

En base a lo expresado, se evidencia que, la mayoría de empresas tiene definido mecanismos de control para comprobar la calidad de los inventarios y detectar productos dañados, defectuosos, entre otros; sin embargo, no cuentan con una metodología definida para gestionar sus inventarios, lo que provoca que sus periodos de rotación de mercadería sean lentos, dado que las existencias permanecen obsoletas.

### Tabla 67

*Cruce 5: Prueba Chi Cuadrado – SPSS*

	Valor	GI	Significación asintótica (bilateral)
<b>Chi-cuadrado de Pearson</b>	12,811 <sup>a</sup>	4	,012
<b>Razón de verosimilitud</b>	14,329	4	,006
<b>Asociación lineal por lineal</b>	9,106	1	,003
<b>N de casos válidos</b>	69		
a. 4 casillas (40,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 1,35.			

**Resultados:**

Grados de libertad (gl): 4

Chi- cuadrado calculado ( $x_c^2$ ): 12,811

**b) Distribución Chi - cuadrado teórico****Tabla 68**

*Cruce 5: Prueba Chi Cuadrado – SPSS*

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

Una vez definido los grados de libertad (gl)=4; con un nivel de significancia del 0,05. Se obtiene un Chi- cuadrado teórico ( $x_t^2$ )= de 9,4877.

**c) Comparación del Chi – cuadrado calculado y el Chi – cuadrado teórico**

Chi- cuadrado calculado ( $x_c^2$ )= 12,811

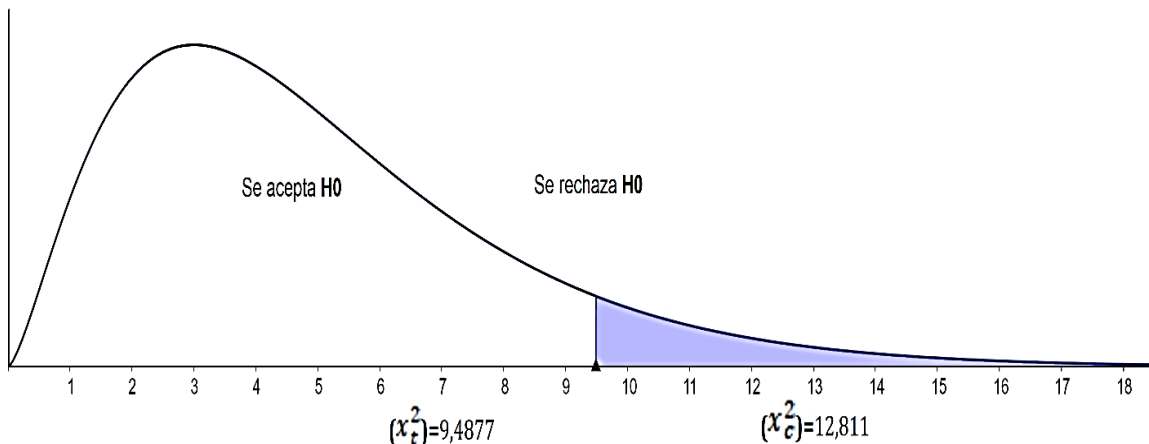
Chi- cuadrado teórico ( $x_t^2$ )= 9,4877



#### d) Zona de aceptación de la hipótesis

**Figura 49**

*Cruce 5: Curva Chi – Cuadrado*



#### Regla de decisión

**H0:** Si  $(x_c^2 \leq x)$

**H1:** Si  $(x_c^2 \geq x)$

Entonces:  $12,811 \geq 9,4877$  Se rechaza la **H0**

#### e) Decisión estadística

Para el análisis estadístico se estableció 4 grados de libertad y un nivel de significancia del 0,05. De esta manera se obtuvo el valor de Chi-cuadrado de 12,811; el mismo que se ubica en el área de rechazo de la hipótesis nula (H0), y es mayor al valor del Chi-cuadrado teórico que corresponde al 9,4877. Por tal razón se acepta la hipótesis alternativa (H1) y se rechaza la nula (H0), determinando que las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua en el año 2020.

### f) Medidas de direccionalidad

**Tabla 69**

*Cruce 5: D de Somers-SPSS*

		Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aprox. <sup>b</sup>	Sig. aprox.
D de Somers	Simétrico	<b>,312</b>	,101	3,052	,002
	10. ¿Qué mecanismo tiene definido la empresa para la gestión de los inventarios? dependiente	,368	,120	3,052	,002
	11. ¿La empresa tiene definido mecanismos de control para comprobar la calidad de los inventarios y detectar productos dañados, defectuosos, entre otros? dependiente	,270	,089	3,052	,002

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

De acuerdo a la Tabla 69, el estadístico D de Somers es de 0,312. Lo cual indica que, la asociación entre las variables es débil; sin embargo, al ser mayor a 0 indica que la variable independiente ayuda a predecir la variable dependiente.

### g) Medidas simétricas

**Tabla 70**

*Cruce 5: Medidas simétricas-SPSS*

	Valor	Error típ. asint. <sup>a</sup>	T aproximada <sup>b</sup>	Sig. aproximada
Tau-c de Kendall	<b>,364</b>	,119	3,052	,002
Gamma	<b>,519</b>	,153	3,052	,002
N de casos válidos	69			

a. No se presupone la hipótesis nula.

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

Conforme a la Tabla 70, los resultados obtenidos por la herramienta SPSS nos dan un valor de 0,364 en Tau-c de Kendall y 0,519 en Gamma. Este resultado significa que la relación que existe entre las variables de estudio es débil; sin embargo, al ser estas positivas y mayores a 0, indica hay una asociación directa entre la variable dependiente e independiente.

## Capítulo V

### 5. Propuesta

**Proponer un modelo de gestión de capital de trabajo para los empresarios de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, que permita mejorar el rendimiento de las compañías y detectar riesgos financieros.**

#### 5.1. Justificación

La actividad comercial dentro de la provincia de Tungurahua muestra gran representatividad, siendo uno de los sectores que genera fuentes de empleo, produce ingresos y contribuye al crecimiento de la economía. De acuerdo con Valle et al. (2021), el sector comercial aportó al país un valor aproximado de \$101.410 miles de dólares en recaudación fiscal entre los meses de enero y mayo, de los cuáles el 86,8% se concentró en el cantón Ambato.

Dada la importancia de las empresas comerciales Tungurahuenses, estas deberían ser un sector con una gestión financiera eficaz y de riesgos afianzada; sin embargo, estas entidades presentan debilidades tales como conocimientos básicos sobre cómo extender o modernizar su prácticas corporativas, deficiencia en el diagnóstico de riesgos financieros asociados a las operaciones diarias, niveles inadecuados de capital de trabajo, falta de implementación de estrategias que permitan alcanzar los objetivos establecidos, entre otros; mismos que han sido causantes de una alta inestabilidad financiera y la liquidación o quiebra económica temprana (Estrada et al. 2020).

Por esta razón, se propone un modelo de gestión de capital de trabajo para los empresarios de las medianas empresas, el cual que permita maximizar su valor empresarial y reducir los riesgos a los cuales se encuentran inmersas, buscando en lo

posible lograr un equilibrio entre riesgo y rentabilidad; puesto que, estas compañías se enfrentan a grandes retos los cuales les exigen adaptación, mejoramiento de sus estructuras, procesos y modelos de administración de los recursos a corto plazo.

Para el desarrollo del modelo, se toma en consideración la información financiera de las empresas del sector; donde a través del cálculo del grupo de indicadores se podrá conocer el estado actual de la empresa y en base a los resultados reflejados establecer el nivel de riesgo, a fin de presentar una serie de estrategias financieras que permitan mejorar el desempeño financiero y sobre todo los niveles de liquidez de acuerdo a sus requerimientos y el mercado, evitando caer en riesgos financieros los cuales al no ser detectados o mitigados pueden conllevar al fracaso empresarial.

## **5.2. Objetivos**

### **5.2.1. Objetivo general**

Desarrollar un modelo de gestión financiera de capital de trabajo, a través de la herramienta Excel, dirigido a los empresarios de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, con el fin de detectar riesgos financieros y proponer estrategias financieras que contribuyan a una adecuada administración de los recursos.

### **5.2.2. Objetivos específicos**

- Determinar las razones financieras que permitan evaluar la gestión del capital de trabajo de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua, considerando los indicadores de liquidez, actividad, endeudamiento, ciclo de operación y ciclo de conversión del efectivo.
- Identificar en base a los resultados de los indicadores de prueba ácida, periodo medio de cobro y endeudamiento, el nivel de riesgo a los que se encuentran

expuestas las compañías, permitiendo evidenciar alertas a través de una semaforización que refleje la condición financiera de las empresas.

- Establecer estrategias financieras de capital de trabajo conforme a los resultados del nivel de riesgo obtenido, que ayude a mitigar el impacto financiero y maximice el valor de las empresas.

### **5.3. Fundamentación de la propuesta**

La presente propuesta se elabora con el propósito de evaluar la gestión del capital de trabajo de las medianas empresas, se fundamenta en el análisis obtenido de los estados financieros proporcionado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en la cual se consideraron para el cálculo los siguientes grupos de indicadores: liquidez (razón corriente y prueba ácida), actividad (rotación de cartera, inventario y cuentas por pagar, junto con sus respectivos periodos en días), endeudamiento (concentración del pasivo al corto plazo y endeudamiento del activo), finalmente los ciclos de operación y conversión del efectivo para valorar la situación financiera de las empresas.

Mediante los resultados obtenidos se refleja una matriz de riesgos, la cual evidenciará el nivel de impacto que presentan; sean estos, altos, medios o bajos. Esto con el objeto de proponer estrategias financieras, que contribuyan a mejorar la situación financiera de la empresa.

Por consiguiente, el modelo financiero será un instrumento de apoyo para la prevención y minimización del riesgo de liquidez o crédito de manera que ayude a las empresas a tomar decisiones apropiadas proporcionando lineamientos de mejora y lograr establecer un equilibrio entre riesgo y rentabilidad.

#### 5.4. Descripción de la propuesta

El modelo de simulación financiera fue desarrollado en la herramienta de Microsoft Excel, misma que está conformada por 12 hojas, en las cuales se describen los contenidos y cálculos de los indicadores financieros, posteriormente mediante el mapa de calor se determina el nivel de riesgo que estas poseen y finalmente con los resultados obtenidos se establece una tabla en la cual se proponen estrategias financieras en base al nivel de riesgo obtenido y por cada indicador analizado.

- **Hoja 1:** Portada de la Propuesta

#### Figura 50

*Portada de la propuesta*

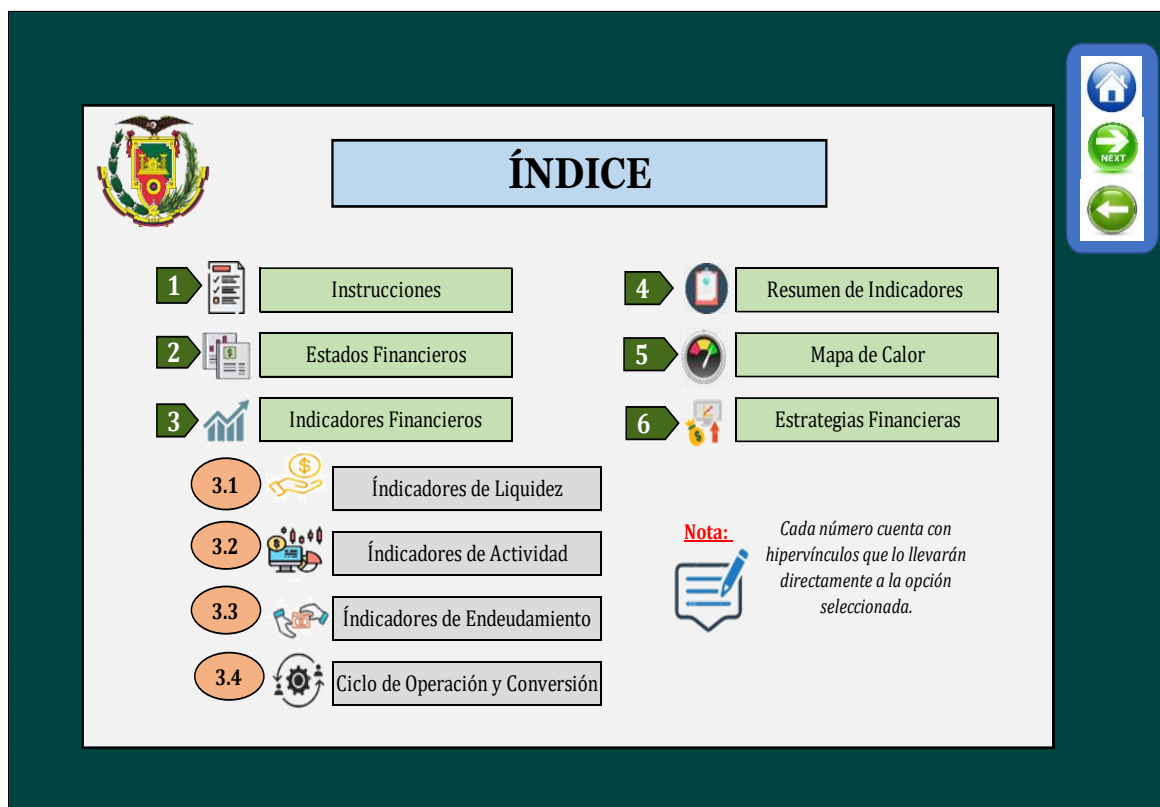


En la Figura 50, se muestra la portada del modelo de simulación financiera, donde se detalla el tema de la presente propuesta, como la información general de los nombres de las autoras y tutor.

- Hoja 2: Índice de contenidos

Figura 51

Índice de contenidos



En la Figura 51, se observa cada pestaña del índice de contenidos que posee el modelo de gestión financiera, donde, el usuario tiene la libertad de acceder a las hojas de cálculo de manera interactiva, con tan solo dar un clic en el número de los recuadros verdes y círculos naranjas.



- Hoja 3: Instrucciones generales

Figura 52

## Instrucciones generales

**INSTRUCCIONES**

*El simulador se encuentra diseñado con la finalidad de realizar un análisis financiero para conocer la situación actual de la empresa y en base a los resultados determinar el nivel de riesgo que presenta y proponer estrategias financieras.*

- En la pestaña "ESTADOS FINANCIEROS", se deberá ingresar en los campos correspondientes la información financiera de la empresa.
 

Únicamente considerar llenar las celdas que contengan este formato.
- Si alguna definición no se encuentra clara, en la pestaña de "INDICADORES FINANCIEROS" se detalla la información relevante de cada indicador.
- Una vez ingresados los datos de la empresa, el modelo de simulación calculará automáticamente los indicadores financieros de liquidez, actividad, endeudamiento, ciclo de operación y conversión del efectivo.
- Posteriormente, se generará una tabla resumen por grupos de indicadores.
- En base a los resultados obtenidos, se establece si la empresa posee o no riesgo, conjuntamente se detalla en un "MAPA DE CALOR" el nivel de riesgo de cada compañía.
 

Donde el riesgo será:

	Alto
	Medio
	Bajo
- Finalmente, de acuerdo al nivel de riesgo se propone estrategias financieras, las cuales ayuden mejorar la gestión de los componentes de capital de trabajo y con esto mitigar la materialización de los riesgos financieros.

Respecto a la Figura 52, se describe las instrucciones para el manejo adecuado del modelo, y será una guía para que el usuario ingrese correctamente los datos establecidos de acuerdo a la información financiera de la empresa, y de esta manera el simulador financiero se pueda generar sin ningún inconveniente.

- Hoja 4: Estados financieros

Figura 53

## Estados Financieros


FORMULARIO 101		DECLARACIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA Y PRESENTACIÓN DE BALANCES FORMULARIO ÚNICO SOCIEDADES Y ESTABLECIMIENTOS PERMANENTES			
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA					
ACTIVO					
ACTIVOS CORRIENTES					
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CORRIENTES					
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR COMERCIALES CORRIENTES					
RELACIONADAS					
	Locales			312	
	Del exterior			313	
	(-) Deterioro acumulado del valor de cuentas y documentos por cobrar comerciales por incobrabilidad (provisi			314	
NO RELACIONADAS					
	Locales			315	
	Del exterior			316	\$ 310.104,45
	(-) Deterioro acumulado del valor de cuentas y documentos por cobrar comerciales por incobrabilidad (provisi			317	
	<b>TOTAL CUENTAS POR COBRAR</b>				\$ 310.104,45
INVENTARIOS					
	Mercaderías en tránsito			339	
	Inventario de materia prima (no para la construcción)			340	
	Inventario de productos en proceso (excluyendo obras/inmuebles en construcción para la venta)			341	
	Inventario de prod. term. y mercad. en almacén (excluyendo obras/inmuebles terminados para la venta)			342	\$ 365.234,11
	Inventario de suministros, herramientas, repuestos y materiales (no para la construcción)			343	
	Inventario de materia prima, suministros y materiales para la construcción			344	
	Inventario de obras/inmuebles en construcción para la venta			345	
	Inventario de obras/inmuebles terminados para la venta			346	
	(-) Deterioro acumulado del valor de inventarios por ajuste al valor neto realizable			347	
	<b>TOTAL INVENTARIOS</b>				\$ 365.234,11
	Otros Activos Corrientes			360	
	<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>			361	\$ 717.760,46
ACTIVOS NO CORRIENTES					
	<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>			499	\$ 1.097.351,46
PASIVO					
PASIVOS CORRIENTES					
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR CORRIENTES					
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR COMERCIALES CORRIENTES					
RELACIONADAS					
	Locales			511	
	Del exterior			512	
NO RELACIONADAS					
	Locales			513	\$ 461.985,85
	Del exterior			514	
	<b>TOTAL CUENTAS POR PAGAR</b>			550	\$ 461.985,85
	<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>			550	\$ 678.244,24
PASIVOS NO CORRIENTES					
	<b>TOTAL DEL PASIVO</b>			599	\$ 807.981,70
INGRESOS					
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS					
VENTAS LOCALES DE BIENES					
	Gravadas con tarifa diferente de 0% de IVA			6001	\$ 2.205.254,35
	Gravadas con tarifa 0% de iva o exentas de IVA			6003	
	<b>TOTAL INGRESOS</b>			6004	
PRESTACIONES LOCALES DE SERVICIOS					
	Gravadas con tarifa diferente de 0% de IVA			6005	\$ 15.460,10
	Gravadas con tarifa 0% de iva o exentas de IVA			6007	
	<b>TOTAL INGRESOS</b>			6008	
EXPORTACIONES NETAS (6009 - 6012)					
	De bienes			6009	
	De servicios			6011	
	Por prestación de servicios de construcción			6013	
	Obtenidos bajo la modalidad de comisiones o similares (relaciones de agencia)			6015	
	Obtenidos por arrendamientos operativos			6017	
	<b>TOTAL INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>			1005	\$ 2.220.714,45
OTROS INGRESOS					
COSTOS Y GASTOS					
COSTO DE VENTAS					
	Inventario inicial de bienes no producidos por el sujeto pasivo	7001	\$ 362.870,30		
	Compras netas locales de bienes no producidos por el sujeto pasivo	7004	\$ 1.907.836,22		
	Importaciones de bienes no producidos por el sujeto pasivo	7007		7008	7009
	(-) Inventario final de bienes no producidos por el sujeto pasivo	7010	\$ 365.234,11		
	Inventario inicial de materia prima	7013			
	Compras netas locales de materia prima	7016			7018
	Importaciones de materia prima	7019			7021
	(-) Inventario final de materia prima	7022			
	Inventario inicial de productos en proceso	7025			
	(-) Inventario final de productos en proceso	7028			
	Inventario inicial productos terminados	7031			
	(-) Inventario final de productos terminados	7034			
	(+ / -) Ajustes	7037		7038	7039
	<b>TOTAL COSTO DE VENTAS</b>		\$ 1.905.472,41		
	<b>COMPRAS A CRÉDITO</b>		\$ 1.907.836,22		

Conforme a la Figura 53, se presenta el formato del estado de situación financiera y estado de resultados, de acuerdo al formulario 101 establecido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, donde se toma en consideración los datos financieros de las empresas.


- Hoja 5: Indicadores financieros

Figura 54

Indicadores Financieros



### INDICADORES FINANCIEROS



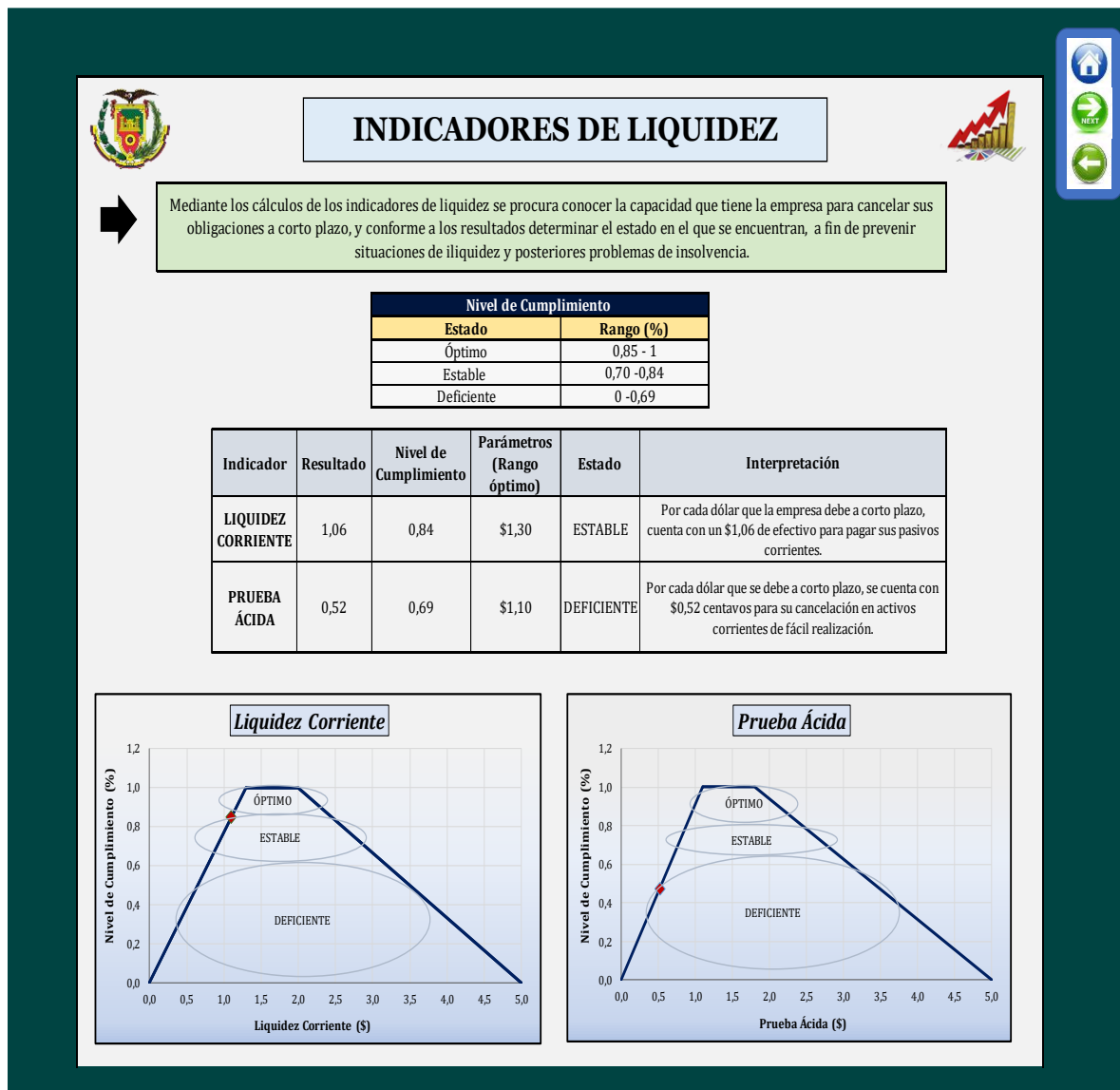
GRUPO	TIPO	DEFINICIÓN	FÓRMULA	PARAMETRO ÓPTIMO
Liquidez	Liquidez Corriente	Muestra la capacidad de las empresas para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, estando influenciada por la composición del activo corriente y las deudas a corto plazo.	$\frac{ACTIVO\ CORRIENTE}{PASIVO\ CORRIENTE}$	\$1,30
	Prueba Ácida	Este indicador es más riguroso, pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias.	$\frac{ACTIVO\ CORRIENTE - INVENTARIOS}{PASIVO\ CORRIENTE}$	\$1,10
Endeudamiento	Concentración de Pasivos a Corto Plazo	Este indicador establece qué porcentaje del total de pasivos tiene vencimiento corriente; es decir, a menos de un año.	$\frac{PASIVO\ CORRIENTE}{PASIVO\ TOTAL}$	40%
	Endeudamiento del Activo	Mide la proporción que existe entre la financiación ajena con la que cuenta la empresa y sus recursos propios. Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera.	$\frac{PASIVO\ TOTAL}{ACTIVO\ TOTAL}$	50%
Actividad	Rotación de Cuentas por Cobrar	Indica la calidad de las cuentas por cobrar de la empresa y qué tan exitosa es en sus cobros.	$\frac{VENTAS\ A\ CRÉDITO}{CUENTAS\ POR\ COBRAR}$	> N° veces
	Periodo Medio de Cobro	Indica los días en promedio que una empresa tarda en recuperar sus cuentas por cobrar o cartera a sus clientes.	$\frac{360}{RCXC}$	< 60 días
	Rotación de Cuentas por Pagar	Indica el número de veces durante un tiempo determinado, que la empresa ha pagado las deudas contraídas con proveedores.	$\frac{COMPRAS\ A\ CRÉDITO}{CUENTAS\ POR\ PAGAR}$	< N° veces
	Periodo Medio de Pago	Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones.	$\frac{360}{RCXP}$	> 60 días
	Rotación de Inventarios	Indica cuántas veces las existencias totales se han renovado en un tiempo dado.	$\frac{COSTO\ DE\ VENTAS}{INVENTARIOS}$	> N° veces
	Periodo Medio de Inventario	Días en promedio que pasan antes que el inventario se convierta en efectivo o cuentas por cobrar.	$\frac{360}{RINV}$	< 30 días
Ciclos	Ciclo de Operación	El ciclo de operación hace referencia al número de días que transcurre entre adquirir el producto, venderlo y convertirlo en efectivo.	$C.O = P.MEDIO\ DE\ INV. + P.DE\ CXC$	> 60 días
	Ciclo de Conversión del Efectivo	Es una desagregación del ciclo operativo, considerando la diferencia de las cuentas por pagar.	$C.C.E = C.O - P.CXP.D$	> 30 días

En la Figura 54, se indican los ratios financieros que serán calculados para evaluar el nivel de riesgo financiero, la misma que contiene definiciones de cada indicador, fórmulas y parámetros establecidos que se requieren para el análisis.

- Hoja 6: Índices de liquidez

Figura 55

## Índices de Liquidez

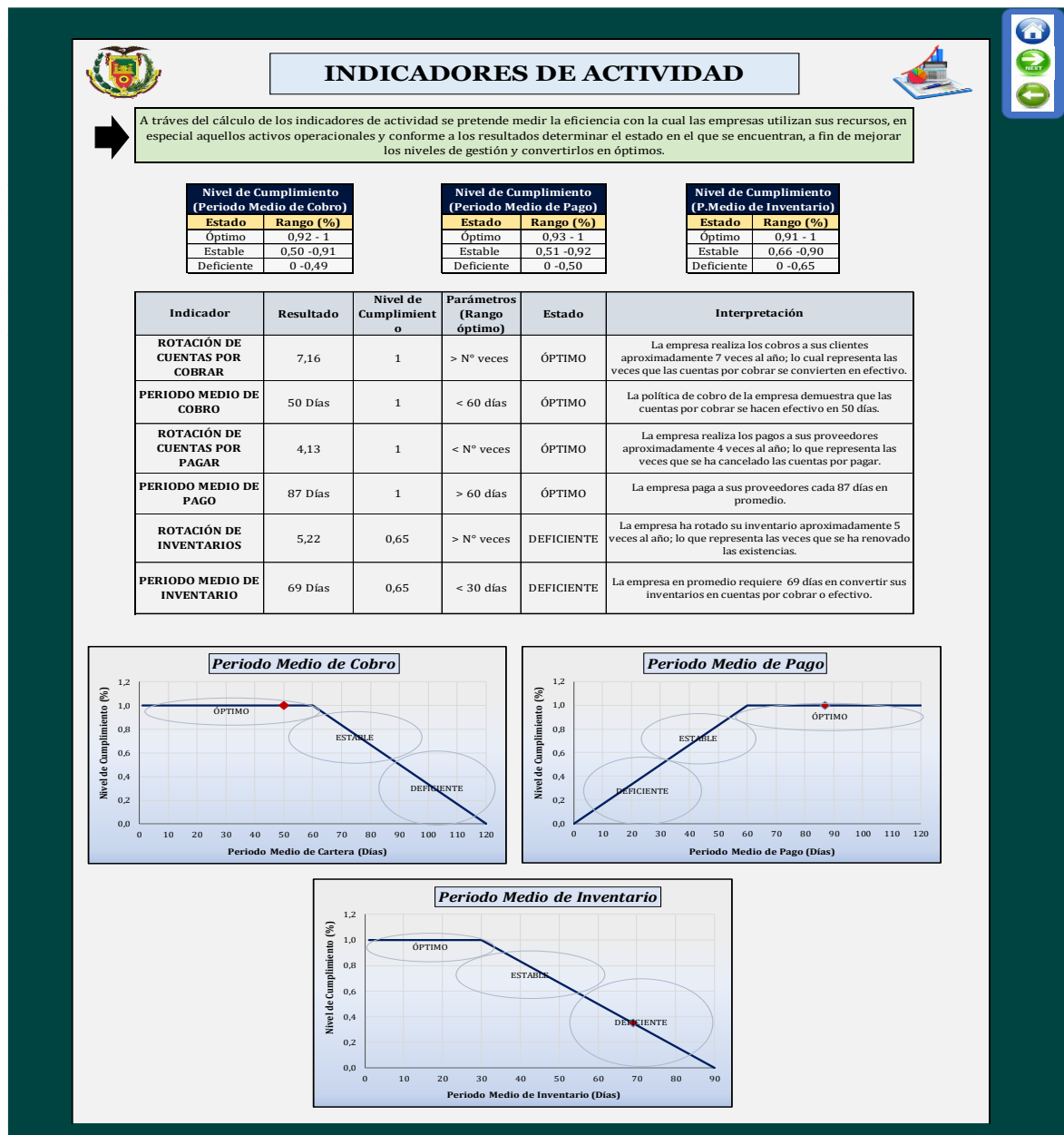


En la Figura 55, se evidencia la evaluación de los indicadores del grupo de liquidez (razón corriente y prueba ácida), en la que se visualiza la definición del ratio, seguido de la valoración del nivel de cumplimiento siendo estos óptimo, estable y deficiente. A su vez, se muestra las gráficas, donde se representa a través de un punto la situación actual de la empresa, respecto al indicador analizado.

- Hoja 7: Índices de actividad

Figura 56

## Índices de Actividad

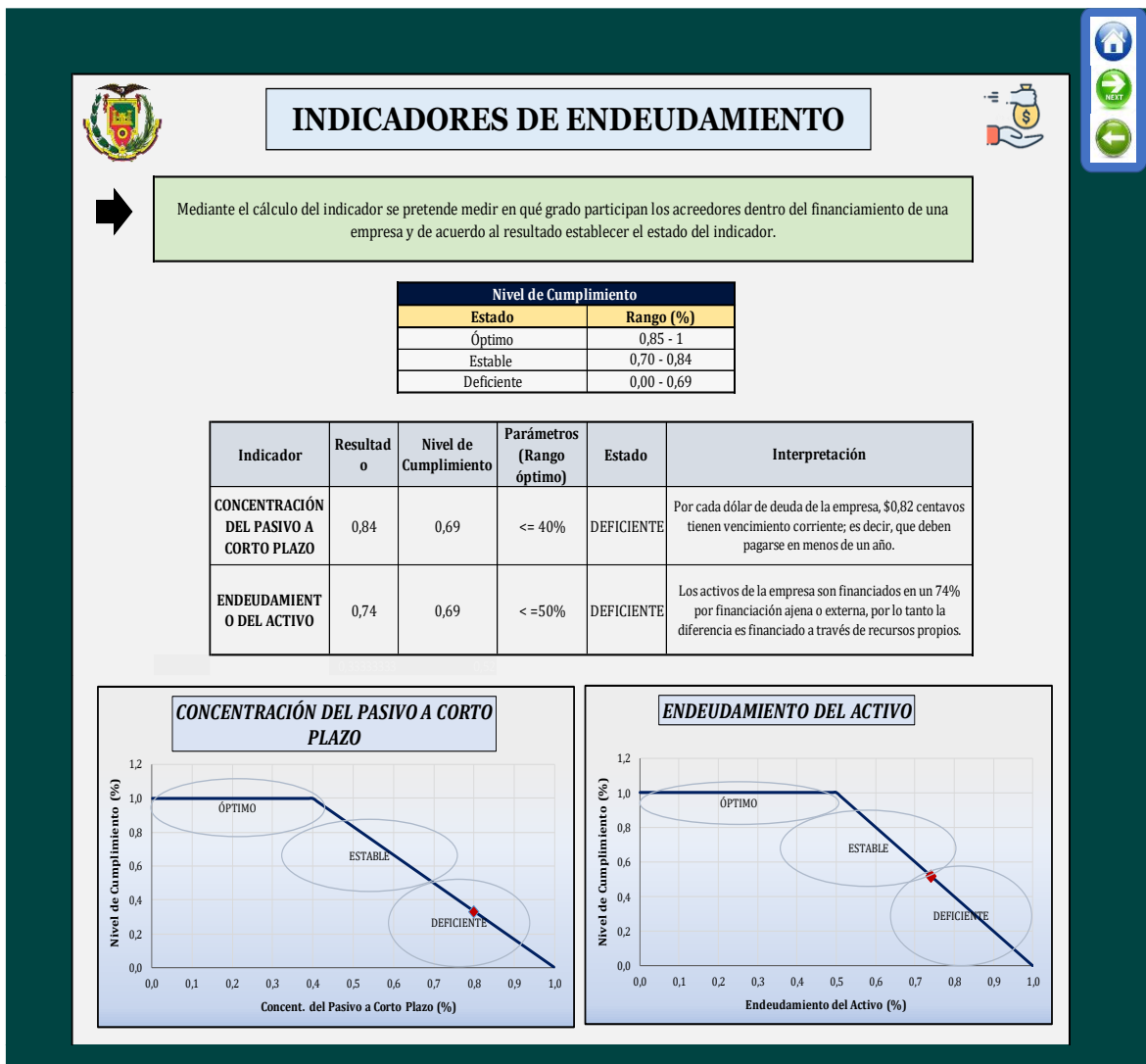


En la Figura 56, se muestra el análisis de los indicadores de actividad (rotación de cartera, inventarios, cuentas por pagar), donde se visualiza una breve descripción del índice, y el nivel de cumplimiento que posee cada ratio, que a su vez mediante las gráficas evidencia la situación actual respecto los indicadores analizados.

- Hoja 8: Índices de endeudamiento

Figura 57

Índices de endeudamiento

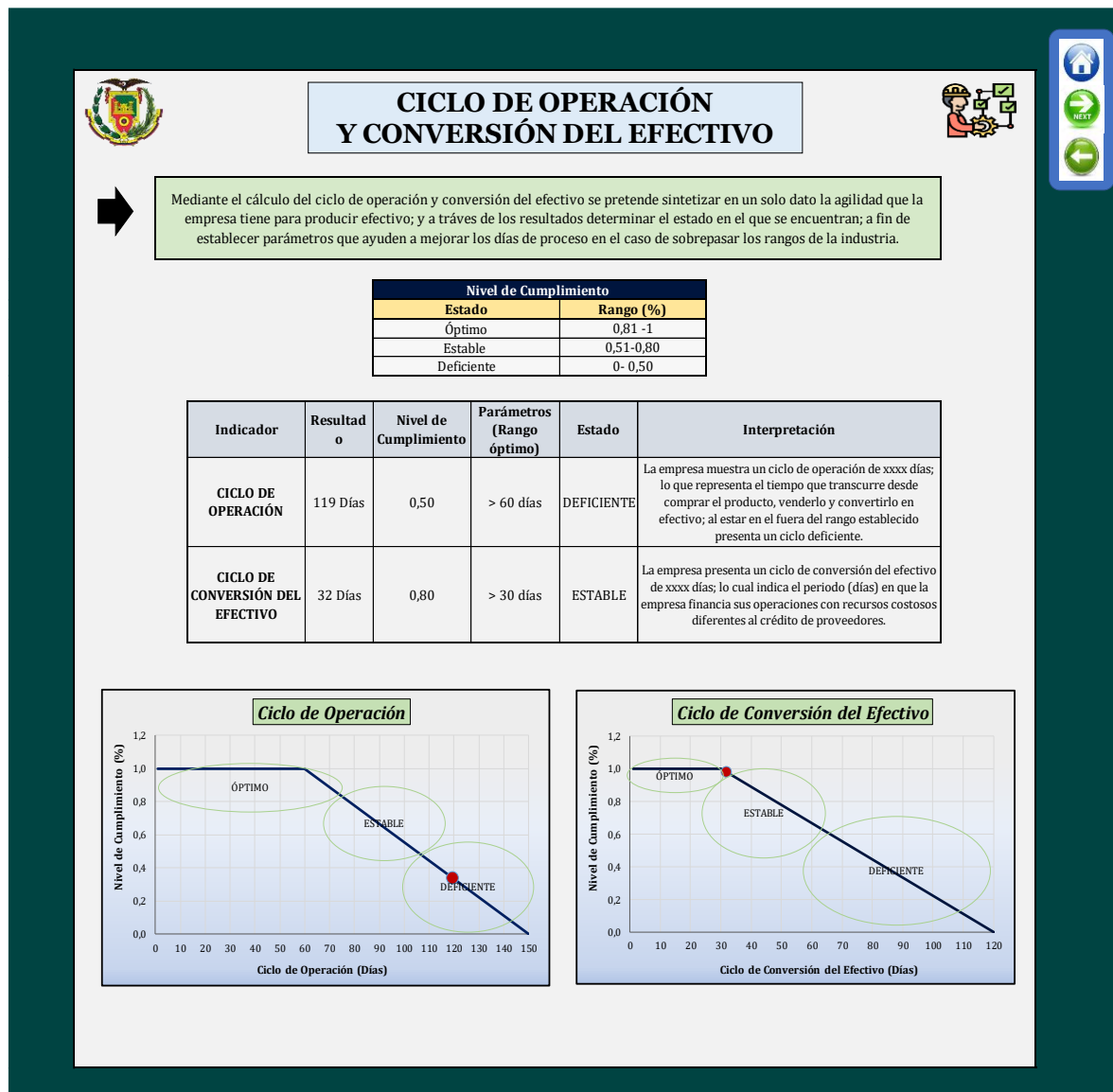


De acuerdo a la Figura 57, se muestra el grupo de indicadores de endeudamiento considerados para este estudio, siendo estos la concentración de pasivos al corto plazo y endeudamiento del activo, los cuales a través de sus resultados permiten verificar que tanto de la deuda es menor a un año y que porcentaje está financiado por terceros, y así determinar el nivel de cumplimiento, junto con la gráfica.

- Hoja 9: Ciclo de operación y conversión del efectivo

Figura 58

Ciclo de operación y conversión del efectivo

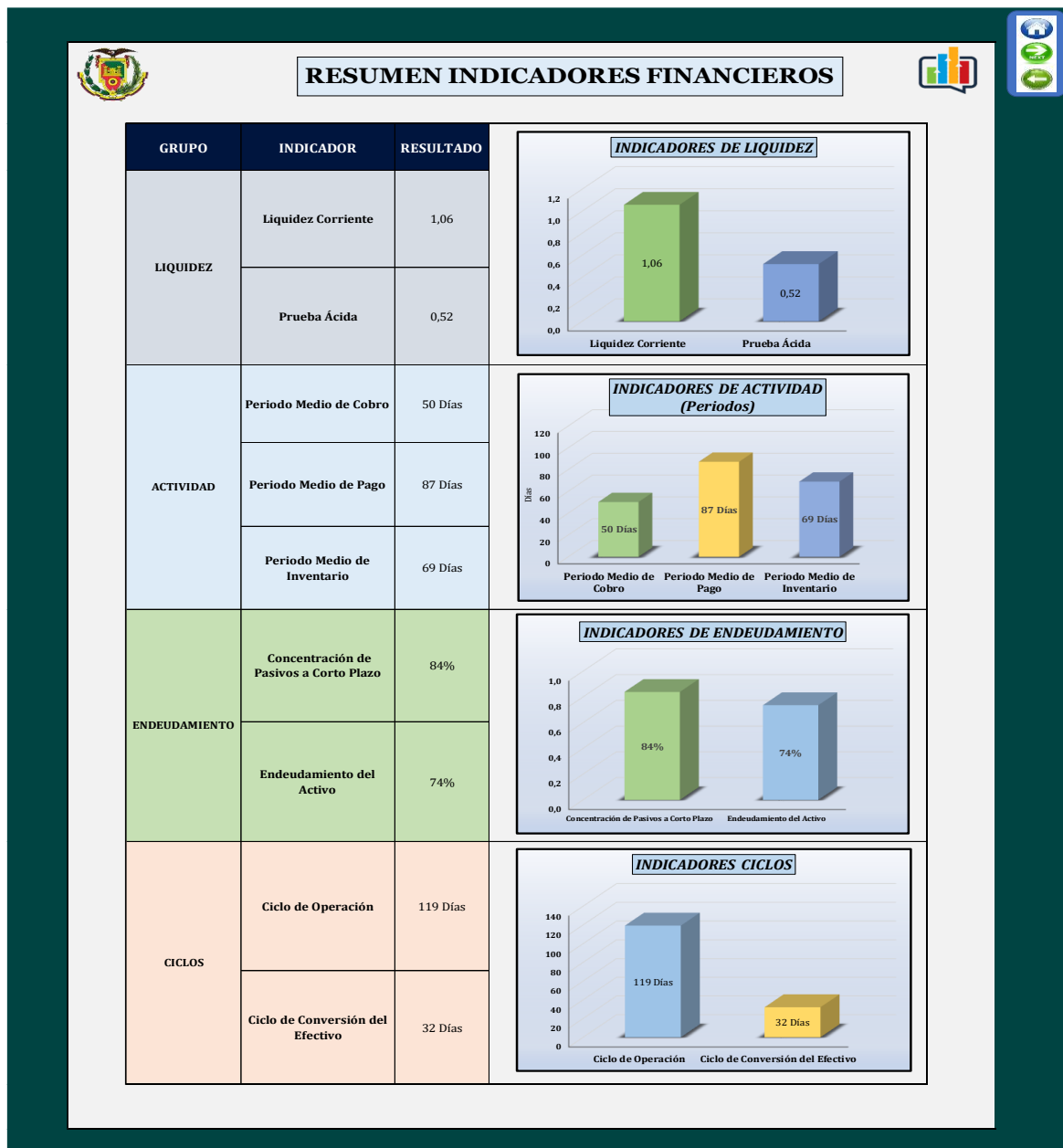


Conforme a la Figura 58, se indica la evaluación de los ciclos de operación y conversión del efectivo, donde se indica la descripción de los indicadores, se detalla los resultados con el nivel de cumplimiento que presentan y mediante gráficas se visualizará la situación actual de la empresa, respecto al ciclo.

- Hoja 10: Resumen de indicadores financieros

Figura 59

Resumen de Indicadores Financieros



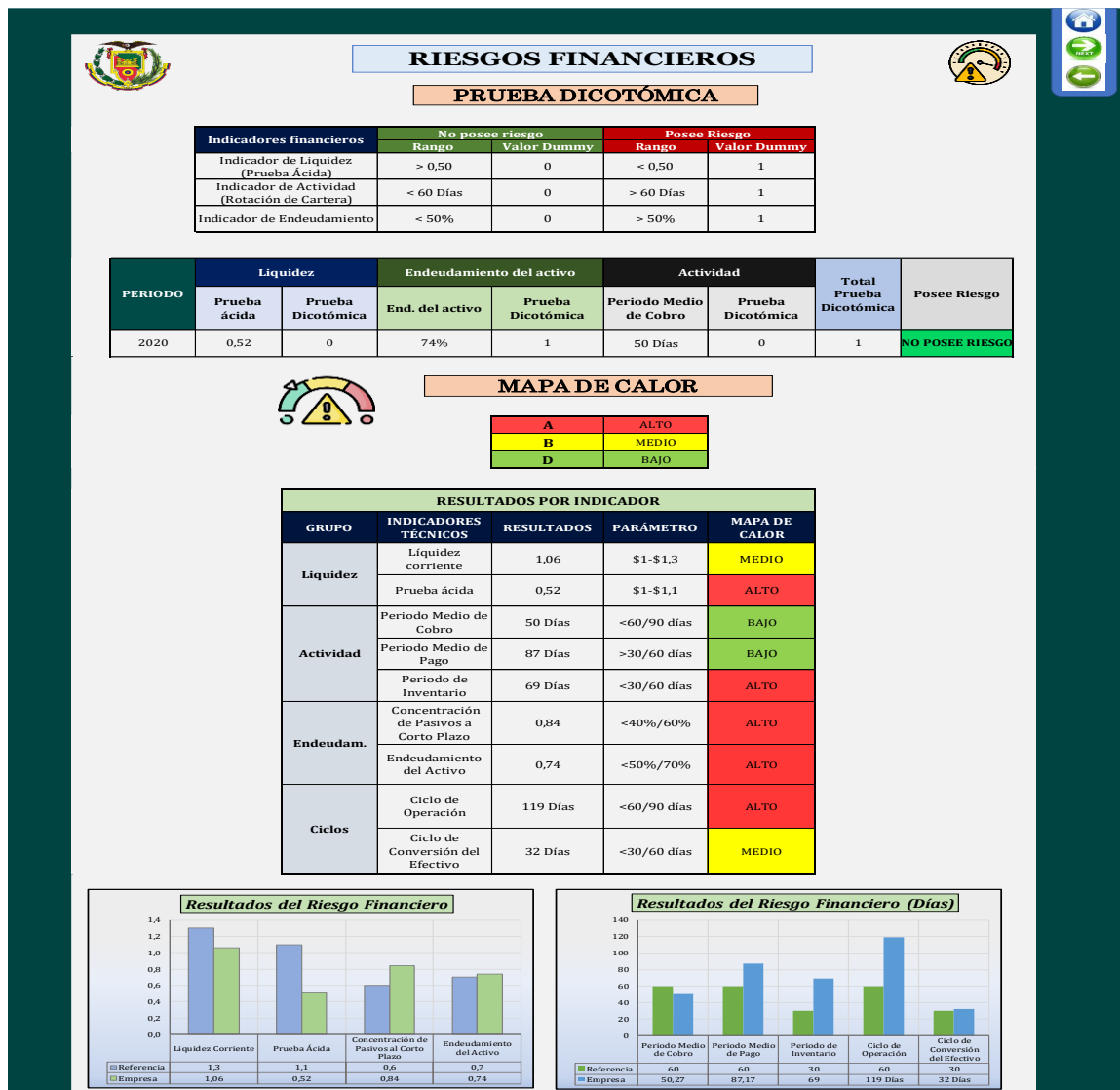
En la Figura 59, se detalla el resultado de los indicadores financieros analizados junto con la gráfica, a el fin de evaluarlos de manera conjunta, y en base a estos proseguir con el mapa de calor, el cual permita determinar el nivel de riesgo de manera general y por cada ratio financiero.



- Hoja 11: Riesgos Financieros

Figura 60

## Riesgos Financieros

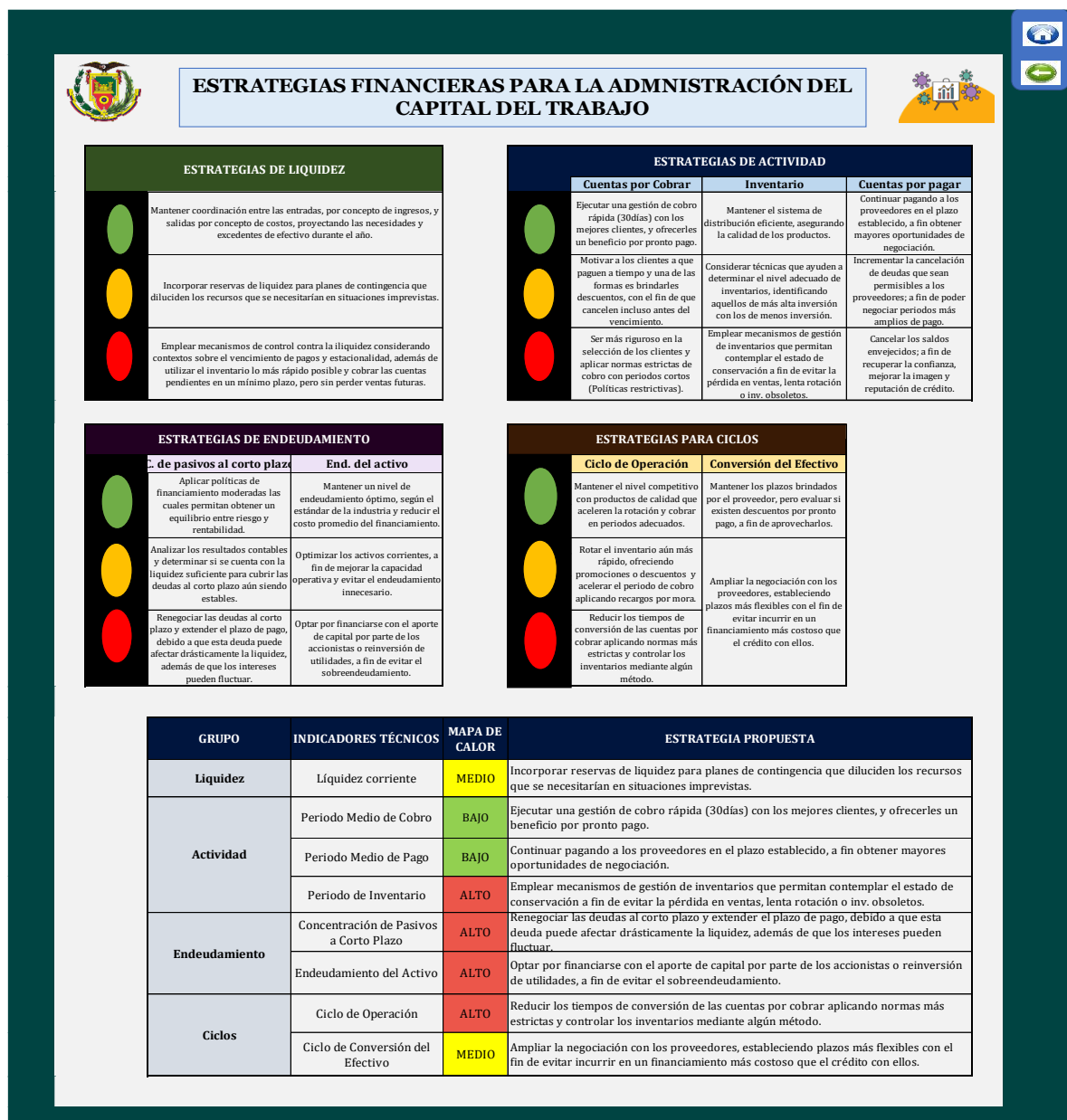


La Figura 60, muestra la evaluación del riesgo financiero, mediante una prueba dicotómica donde se indica los rangos establecidos para determinar por indicador si posee o no riesgo financiero, posteriormente en base a los resultados obtenidos, mediante un mapa de calor se muestra el nivel riesgo que presenta cada ratio siendo estos: alto, medio o bajo. También por medio de gráficas se evidencia los resultados del riesgo financiero de cada indicador en referencia a los parámetros determinados.

- Hoja 12: Estrategias Financieras de capital de trabajo

Figura 61

## Estrategias Financieras de Capital de Trabajo



Finalmente, conforme se observa en la Figura 61, una vez simulado los indicadores financieros y obtenido el nivel de riesgo que presenta cada uno, se propone una serie de estrategias financieras que han sido establecidas para mejorar el manejo de aquellos indicadores que poseen un riesgo alto, medio y bajo.

## Capítulo VI

### 6. Conclusiones y recomendaciones

#### 6.1. Conclusiones

- Las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo constituyen un factor importante en la organización; puesto que, conforman lineamientos para una correcta gestión en los componentes del activo corriente y pasivo corriente como son; el efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, de tal manera que permita maximizar su valor empresarial. Los riesgos financieros son probabilidades que contemplan una serie de sucesos que afectan a las actividades diarias de la empresa trayendo consigo desequilibrios que comprometan su liquidez; por ende, dichos riesgos se podrán mitigar a través de distintas estrategias que se ajusten a cada uno de ellos.
- En base al análisis de indicadores financieros efectuado en el periodo 2020, se determinó que las medianas empresas comerciales de la provincia de Tungurahua presentan niveles estables en los ratios de liquidez; sin embargo, no es el caso para los demás índices financieros, ya que se evidenció que las cuentas por cobrar tardan un promedio de 73 días en recuperarse; los inventarios rotan cada 127 días; por ende, los ciclos de operación y conversión del efectivo presentan debilidades, retrasando la eficiencia de las operaciones. Además, la mayor parte de deudas de las empresas del sector tienen vencimiento al corto plazo (82%); lo que puede afectar drásticamente la liquidez.
- Mediante el diagnóstico del riesgo financiero en las empresas objeto de estudio, se estableció que los indicadores financieros que presentan más amenaza es en la rotación de cartera y endeudamiento; no obstante, el indicador con mayor porcentaje de riesgo es el de endeudamiento, pues del total de las compañías analizadas el

- 61% comprendido por 45 empresas exponen dicho riesgo, denotando que las compañías del sector comprometieron más del patrimonio que ostentaban en ese periodo.
- Por otra parte, a través de la aplicación de la encuesta a los 69 empresarios, se concluyó que aproximadamente la mitad de medianas empresas comerciales definen estrategias para la administración del capital de trabajo; mientras que, la otra mitad lo maneja de manera empírica, a razón de esto surgen los problemas respecto a la gestión de las cuentas por cobrar, rotación de inventario y endeudamiento.
  - Respecto al manejo de existencias los resultados sugieren que no se cuenta con mecanismos para administrar la mercadería, en las cuentas por cobrar se establecen periodos generosos y a su vez las condiciones del entorno también afectaron. De la misma manera 42 empresas afirman no establecer planes de contingencia para gestionar los riesgos financieros, lo que a la larga puede causar el fracaso empresarial.
  - En el resultado de la comprobación de hipótesis por medio del uso del chi cuadrado y de tablas cruzadas se demostró que, las estrategias financieras en la administración de capital de trabajo se relacionan con los riesgos financieros de las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el año 2020.
  - Finalmente, se elaboró un modelo de gestión de capital de trabajo, mediante una simulación que analiza y evalúa el manejo de los distintos recursos a corto plazo, permitiendo a los empresarios conocer el estado actual respecto a la liquidez, actividad, endeudamiento, ciclos de operación y conversión del efectivo, y en base a estos determinar el nivel de riesgo financiero al que se enfrentan, a fin de proponer

estrategias financieras de capital de trabajo que impulsen el crecimiento y sostenibilidad de las compañías.

## 6.2. Recomendaciones

- Es recomendable que las medianas empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua implementen estrategias financieras en la administración de capital de trabajo, que ayuden a maniobrar sus activos y pasivos corrientes de manera equilibrada, a fin de alcanzar con mayor eficiencia los objetivos propuestos por la compañía.
- Las empresas sujeto de estudio, deberían realizar análisis financieros de manera periódica, a fin de conocer su situación actual, como el desempeño tanto económico y financiero que presentan, además se le recomienda poner énfasis en los indicadores de rotación de cartera , inventario y endeudamiento, ya que los recursos que obtienen dependen en gran medida por terceros; por tanto, es necesario buscar estrategias que permitan mejorar los ciclos operativos de la empresa, su estructura de capital, con la finalidad de tomar decisiones más acertadas ante aquellas falencias y corregir a tiempo las dificultades que afectan a la rentabilidad de la empresa.
- Se recomienda establecer planes de contingencia en la administración de riesgos financieros; puesto que, al no ser gestionados las empresas pueden incurrir en riesgos de liquidez, crédito o endeudamiento que con el tiempo puede traer efectos negativos en las compañías, por ello es preciso establecer un análisis de los riesgos, con el propósito de estar preparados ante cualquier evento perjudicial y permita prevenir o mitigar el impacto del riesgo en las organizaciones.
- Se sugiere a las medianas empresas del sector comercial evaluar la gestión del capital de trabajo por medio del modelo de simulación financiera propuesta, siendo

este un instrumento de apoyo que ayudará a la prevención y mitigación del riesgo de liquidez, crédito y endeudamiento, de tal manera que las empresas conseguirán tomar decisiones más apropiadas proporcionando lineamientos de mejora, y así lograr un equilibrio entre riesgo y rentabilidad.

## Bibliografía

- Aillón Sánchez, N. (2011). *Técnicas de Finanzas Corporativos como contribución en el desarrollo sustentable de las organizaciones y el crecimiento del mercado de capitales en el país. Aplicación SETEPROIN CIA. LTDA Servicios Técnicos y Proveedora Industrial*. [Tesis de grado, Escuela Politécnica Nacional]. Bibdigital EPN. Obtenido de <https://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/3786/1/CD-3564.pdf>
- ALShubiri, F. (2011). El efecto de las prácticas del capital circulante en la gestión del riesgo: Datos de Jornada. *Universidad Árabe de Ammán para Estudios*, 5. Obtenido de [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1873494](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1873494)
- Amat, O., & Puig, X. (2012). Marco General de las finanzas corporativas. *Contabilidad y Dirección*, 15, 11-39. Obtenido de <https://silo.tips/download/marco-general-de-las-finanzas-corporativas>
- Andrade, D. (2020). Análisis Tabla de contingencia. Recuperado el 09 de octubre de 2021, de <https://www.coursehero.com/file/61800524/CONTINGENCIApdf/>
- Araiza Martínez, V. (2005). *Administración de las cuentas por pagar*. Boletín Técnico. Imef. Recuperado el 01 de noviembre de 2021, de [https://www.imef.org.mx/publicaciones/boletines tecnicosorig/BOL\\_13\\_05\\_CTN\\_TE.PDF](https://www.imef.org.mx/publicaciones/boletines tecnicosorig/BOL_13_05_CTN_TE.PDF)
- Aranda Vivar, K., & Salqolqui Picón, E. (2010). *La Administración de cuentas por cobrar en la empresa comercial Vivar*. [Tesis de grado, Universidad del Azuay]. Repositorio Pace. Obtenido de <https://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/1736/1/07846.pdf>
- Arias Odón, F. (2006). *El Proyecto de Investigación. Introducción a la metodología científica*. EPISTEME, C.A. Recuperado el 05 de octubre de 2021, de

[https://www.academia.edu/9153815/Fidias\\_G\\_Arias\\_El\\_Proyecto\\_de\\_Investigaci%C3%B3n\\_5ta\\_Edici%C3%B3n](https://www.academia.edu/9153815/Fidias_G_Arias_El_Proyecto_de_Investigaci%C3%B3n_5ta_Edici%C3%B3n)

Armenta , I., Ehrhardt , M., & Argumedo, C. (2009). Metodología para involucrar la administración del riesgo en la identificación y diseño de procesos en un sistema de gestión de calidad. *Signos: Investigación en sistemas de gestión*, 1(1), 71-92. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6726268>

Artís Ortuño, M., & Guillén Estany, M. (2013). *Variables exógenas cualitativas*. Universitat Oberta de Catalunya. Recuperado el 25 de diciembre de 2021, de [http://openaccess.uoc.edu/webapps/o2/bitstream/10609/71665/3/Econometr%C3%ADa\\_M%C3%B3dulo%203\\_Variables%20ex%C3%B3genas%20cualitativas.pdf](http://openaccess.uoc.edu/webapps/o2/bitstream/10609/71665/3/Econometr%C3%ADa_M%C3%B3dulo%203_Variables%20ex%C3%B3genas%20cualitativas.pdf)

Baena Paz, G. (2017). *Metodología de la Investigación*. Grupo Editorial Patria. Recuperado el 8 de diciembre de 2021, de [http://www.biblioteca.cij.gob.mx/Archivos/Materiales\\_de\\_consulta/Drogas\\_de\\_Abuso/Articulos/metodologia%20de%20la%20investigacion.pdf](http://www.biblioteca.cij.gob.mx/Archivos/Materiales_de_consulta/Drogas_de_Abuso/Articulos/metodologia%20de%20la%20investigacion.pdf)

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. (28 de junio de 2021). *¿Qué es el riesgo financiero? 5 consejos para evitarlo*. Recuperado el 21 de noviembre de 2021, de Educación financiera: <https://www.bbva.com/es/finanzas-para-todos-el-riesgo-financiero-y-sus-tipos/>

Banco de Desarrollo de América Latina. (13 de julio de 2018). *América Latina: en busca de Pymes más competitivas*. Recuperado el 16 de octubre de 2021, de <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2016/06/america-latina-en-busca-de-pymes-mas-competitivas/>

Barcia Fierro, F., Guarnizo Crespo, S., Ordoñez Riera, S., & Villacreses Soriano, D. (2018). *Herramientas Financiers para la toma de decisiones*. Obtenido de



<http://142.93.18.15:8080/jspui/bitstream/123456789/4/1/Herramientas%20financieras%20para%20la%20toma%20de%20decisiones.pdf>

- Barreto Granda, N. B. (2020). Análisis Financiero: Factos Sustancial para la toma de decisiones en una empresa del sector comercial. *Revista Científica de la Universidad de Cienfuegos*, 12(3), 129-134. Obtenido de <http://scielo.sld.cu/pdf/rus/v12n3/2218-3620-rus-12-03-129.pdf>
- Barzaga, O., Nevárez, J., Hidalgo, A., & Loor, D. (2018). Valoraciones entorno al riesgo financiero en las medianas empresas de la Provincia de Manabí. *La Sallista de Investigación*. Recuperado el 17 de diciembre de 2021, de <https://www.redalyc.org/journal/695/69559233007/html/>
- Bausela Herrera, E. (2005). SPSS: Un instrumento de análisis de datos cuantitativos. *Informática Educativa y Medios Audiovisuales*, 2 (4), 62-69.
- Bernal Torres, C. (2010). *Metodología de la Investigación*. Pearson Education .
- Berrezueta Rodríguez, M. (2018). *La gestión de capital de trabajo y su impacto en la rentabilidad de las empresas de la ciudad de Cuenca del sector productivo de elaboración de productos alimenticios*. [Tesis de Pregrado, Universidad Politécnica Salesiana].
- Blanco Herrera, O. F. (2010). *Administración del efectivo en una empresa dedicada a la comercialización de artículos fotográficos*. [Tesis de grado, Universidad de San Carlos de Guatemala]. Repositorio Usac.
- Casares San José-Martí, I., & Lizarzaburu Bolaños, E. (2016). *Introducción a la Gestión Integral de Riesgos Empresariales Enfoque: ISO 31000*. Platimun Editorial S.A.C.
- Cascante Ramírez, J. (2011). *Métodos Mixtos de investigación*. Institución Benemérita de la Educación y la Cultura. Guía de Estudio. Recuperado el 28 de noviembre de 2021, de

<http://repositorio.uned.ac.cr/reuned/bitstream/handle/120809/390/GE2094%20M%E9todos%20mixtos%20de%20investigaci%F3n%20-%202011%20-%20Educa%F3n.pdf;jsessionid=5FC8326F29A02E92E69CA5DE74B3FCED?sequence=1>

- Castelo Domínguez , O. P., & Anchundia Palma, Á. M. (2016). *Estrategias para la administración del capital de trabajo en la empresa Editmedios S.A.* [Tesis Pregrado, Universidad de Guayaquil]. Repositorio UG.
- Céspedes Trujillo, N., Paz Rodríguez, J., Jimenez Figueredo , F., Pérez Molina, L., & Péres Mayedo, Y. (2017). La administración de los inventarios en el marco de administración financiera a corto plazo. *Revista Redipe. Boletín Virtual*, 6(5).
- Cevallos Vique, V. O., Arellano Diaz, H. O., Santillán Valle, G. M., & Valverde Aguirre, P. (2020). Estrategias financieras para la sostenibilidad y el crecimiento del Banco Internacional Agencia Riobamba período 2019 - 2021. *Ciencia Digital*, 4(4.2), 48-64.
- Changolla Farías, M., Campos Delgado, P., & González Santoyo, G. (2018). Financiamiento del Capital de Trabajo. *Ciencias Empresariales*, 32.
- Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones. (21 de agosto de 2018). COPCI. Asamblea Nacional. Recuperado el 17 de octubre de 2021, de <https://www.correosdelecuador.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2018/11/COPCI.pdf>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (16 de Diciembre de 2020). América Latina y el Caribe tendrá crecimiento positivo en 2021, pero no alcanzará para recuperar los niveles de actividad económica pre-pandemia. *CEPAL.org*. Recuperado el octubre de 8 de 2021, de <https://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-caribe-tendra-crecimiento-positivo-2021-pero-alcanzara-recuperar-niveles>

- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2021). *Acerca de Microempresas y Pymes*. Recuperado el 10 de octubre de 2021, de CEPAL:  
<https://www.cepal.org/es/temas/pymes/acerca-microempresas-pymes>
- Constitución de la República del Ecuador. (2008). Registro Oficial 449. Recuperado el 3 de noviembre de 2021, de  
[https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4\\_ecu\\_const.pdf](https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_const.pdf)
- Corredor Monsalve, J., & Blanco Castellanos, L. (2018). *Toma de Decisiones Financieras en la Empresa de Transporte COOPJYL de la Ciudad de Barrancabermeja*. [Informe de grado. Universidad Cooperativa de Colombia UCC]. Repositorio Ucc.
- COSO. (2020). *Riesgo Corporativo*. Recuperado el 6 de noviembre de 2021, de  
<https://www.coso.org/Documents/COSO-ERM-Executive-Summary-Spanish.pdf>
- Cuenca, M., Cueva, D., Rojas, D., & Armas, R. (2018). La Gestión del capital de trabajo y su efecto en la rentabilidad de las empresas constructoras del Ecuador. *X-Pedientes Económicos*, 2, 28-45.
- De Lara, A. (2008). *Medición y control de riesgos financieros* (3.ª ed.). Limusa.  
Recuperado el 3 de diciembre de 2021, de  
[https://www.academia.edu/23346886/Medicion\\_y\\_Control\\_de\\_Riesgos\\_Financieros\\_Alfonso\\_de\\_Lara\\_Haro](https://www.academia.edu/23346886/Medicion_y_Control_de_Riesgos_Financieros_Alfonso_de_Lara_Haro)
- Deloitte. (24 de octubre de 2017). COSO ERM 2017 y la Generación de Valor.  
Recuperado el 10 de noviembre de 2021, de  
[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/co/Documents/risk/Presentaci%C3%B3n%20COSO%20ERM%202017%20\(Oct%2024\).pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/co/Documents/risk/Presentaci%C3%B3n%20COSO%20ERM%202017%20(Oct%2024).pdf)
- Diario Económico y Financiero. (14 de noviembre de 2020). *La productividad de las pymes crece a un ritmo muy inferior comparado con las grandes empresas*.  
Recuperado el 17 de octubre de 2021, de Informe de Borrox:

<https://www.elmundofinanciero.com/noticia/90840/empresas/la-productividad-de-las-pymes-crece-a-un-ritmo-muy-inferior-comparado-con-las-grandes-empresas.html>

Dini , M., & Stumpo , G. (2020). *MIPYMES en América Latina. Un frágil desempeño y nuevos desafíos para las políticas de fomento*. CEPAL. Recuperado el 16 de octubre de 2021, de [https://observatorio.miem.gub.uy/obs/sites/default/files/documentos/informe\\_final\\_ippalc.pdf](https://observatorio.miem.gub.uy/obs/sites/default/files/documentos/informe_final_ippalc.pdf)

Echavarría Bayter, A. (19 de Noviembre de 2016). *Indicadores de Endeudamiento*. Recuperado el 6 de diciembre de 2021, de <https://www.financlick.es/5-indicadores-de-endeudamiento-que-debes-conocer-n-59-es>

EFE. (6 de agosto de 2018). *a ONU considera que las pymes son la espina dorsal de la economía y las mayores empleadoras del mundo*. Recuperado el 5 de octubre de 2021, de 20 Minutos Editora, S.L.: <https://www.20minutos.es/noticia/3382959/0/pymes-microempresas-onu-economia-empleo/?autoref=true>

Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2006). *Finanzas Corporativas*. Cengage Learning.

Ekos. (15 de marzo de 2019). *Comercio, el sector más dinámico de la economía nacional*. Recuperado el 16 de octubre de 2021, de Ekos negocios: <https://www.ekosnegocios.com/articulo/comercio-el-sector-mas-dinamico-de-la-economia-nacional>

Estrada , U. Q., Sepúlveda Aguirre, J., Aguirre Ríos, A., & Garcés Giraldo, L. F. (2020). Riesgos financieros en pequeñas y medianas empresas. *Revista Venezolana de Gerencia*(91), 1076-1094.

Fajardo Ortiz, M., & Soto González, C. (2018). *Gestión Financiera Empresarial*. Utmach.

- Finyear. (12 de mayo de 2012). *Most Companies Fail to Accurately Forecast Working Capital Needs And the Cash to Support Them*. Recuperado el 7 de octubre de 2021, de [https://www.finyear.com/Most-Companies-Fail-to-Accurately-Forecast-Working-Capital-Needs-And-the-Cash-to-Support-Them\\_a22997.html](https://www.finyear.com/Most-Companies-Fail-to-Accurately-Forecast-Working-Capital-Needs-And-the-Cash-to-Support-Them_a22997.html)
- Freire Córdova , M. F. (2017). *Los riesgos financieros y el crecimiento empresarial en los almacenes de venta al por mayor de productos de zapatería de la ciudad de Ambato*. [Universidad Técnica de Ambato, Tesis de grado]. Repositorio UTA.
- Gálvez Mena, C., & Pinilla Rojas, K. (2008). *Gestión de cuentas por cobrar. Teoría y aplicación*. [Tesis de grado, Universidad de del Bio- Bio. Repositorio Ubiobio.
- García Aguilar, J., Galarza Torres, S., & Altamirano Salazar, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Revista Ciencia UNEMI*, 10(23), 30-39.
- Gil Ospina, A. A., & Jiménez Sepúlveda, J. J. (2015). El contexto económico global de la PYME. *Revista académica e institucional de la UCPR*(95), 155-179.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de la administración financiera*. Pearson Educación.
- Gómez Bezares, F. (1995). Panorama de la Teoría Financiera. *Boletín de Estudios Económicos*, 156, 411-448. Obtenido de [https://www.eumed.net/libros-gratis/2013a/1290/01-Panorama%20\(R\).pdf](https://www.eumed.net/libros-gratis/2013a/1290/01-Panorama%20(R).pdf)
- Gomez Zepeda, P., Salcido Ornelas, D., Lujan Vega, L., & Melendez Sepulveda, R. (2015). Globalización y Logística: importancia para las pymes. *Revista de Negocios & PyMES*, 1(1), 14-18.
- Guamaní Clavijo, M., & Jácome Ruiz, K. A. (2021). *Administración del capital de trabajo y su incidencia en la rentabilidad de las empresas del Sector Manufacturero de Elaboración de alimentos y bebidas, en la provincia de Pichincha*. [Tesis de Pregrado, Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE]. Repositorio ESPE.

- Gudiño Carranco, R. (2017). La aportación de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) en la economía ecuatoria. *Iesca*. Recuperado el 12 de octubre de 2021, de <https://www.uv.mx/iiesca/files/2018/03/14CA201702.pdf>
- Hernández , A., Parra Ortiz, H. F., Monclou Pedraza, J. H., Mantilla, A. S., Sarmiento Pavas, D., & Jánica, F. (2013). Principales indicadores financieros y de gestión *Agenda & Análisis Tributario*, 127-134. Recuperado el 14 de diciembre de 2021, de <https://incp.org.co/Site/2013/agenda/6.IF.pdf>
- Hernández , R., Fernández, C., & Baptista , M. (2014). *Metodología de la Investigación*. McGraw- Hill.
- Hernández de la Rosa, Y., Hernández Moreno, V., Bastista Hernández , N., & Tejeda Castañeda, E. (2017). ¿Chi cuadrado o Ji cuadrado? *Medicentro Electrónica*, 21(4), 294-295.
- Herrera Villalva, M. A., & Terán Sunca, J. F. (2008). Conceptualización del riesgo en los mercados financieros. *Derecho*(10), 141-155.
- Inec. (2019). *Directorio de Empresas y Establecimientos*. Recuperado el 10 de octubre de 2021, de Boletín Técnico No. 01-2020-DIEE: [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas\\_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio\\_Empresas\\_2019/Boletin\\_Tecnico\\_DIEE\\_2019.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio_Empresas_2019/Boletin_Tecnico_DIEE_2019.pdf)
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2012). *Clasificación Nacional de Actividades Económicas*. Unidad de Análisis de Síntesis. Recuperado el 10 de diciembre de 2021, de <https://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/metodologias/CIU%204.0.pdf>
- Iso Tools. (2021). *Riesgo empresarial y principales tipos*. Recuperado el 17 de octubre de 2021, de <https://www.isotools.org/2019/08/12/definicion-del-riesgos-empresariales-y-principales-tipos/>

- Jensen, M. (1986). Costos de agencias de flujo de caja libre, finanzas corporativas y adquisiciones. *American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Krass, D. (2015). *Estrategias para el financiamiento del capital del trabajo de la pequeña y mediana empresa del sector calzado del Estado Aragua*. [Tesis de grado, Universidad de Carabobo]. Repositorio MRIUC.
- López, P., & Fachelli, S. (2015). *Metodología de la Investigación Social Cuantitativa*. Universitat Autònoma de Barcelona. Recuperado el 3 de noviembre de 2021, de [https://ddd.uab.cat/pub/caplli/2016/163567/metinvsoccaa\\_a2016\\_cap2-3.pdf](https://ddd.uab.cat/pub/caplli/2016/163567/metinvsoccaa_a2016_cap2-3.pdf)
- López Calva, L. (21 de abril de 2021). *Pequeñas empresas, grandes impactos: Apoyando a las PYMES productivas como motor de la recuperación en ALC*. Recuperado el 16 de octubre de 2021, de América Latina y el Caribe: <https://www.latinamerica.undp.org/content/rblac/es/home/presscenter/director-s-graph-for-thought/small-businesses--big-impacts--supporting-productive-smes-as-an-.html>
- López, E. F., Vázquez, M. Á., García, O., & Rangel, J. (2016). *Estrategias financieras en la micro y pequeña empresa artesanal del municipio de Ixmiquilpan, Hidalgo*. [Tesis de grado, Universidad Tecnológica del Valle del Mezquital].
- Mallqui Colonia, F. (2 de Febrero de 2015). *Función Periodo Promedio de Cobro*. Recuperado el 8 de diciembre de 2021, de Excel Avanzado: <https://www.excel-avanzado.com/19504/funcion-periodo-promedio-de-cobro.html>
- Maranto, M., & González, M. (2015). *Fuentes de Información*. Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo. Recuperado el 05 de noviembre de 2021, de <https://repository.uaeh.edu.mx/bitstream/bitstream/handle/123456789/16700/LECT132.pdf>
- Martínez Ruiz, H. (2012). *Metodología de la Investigación*. Cengage Learning Editores S.A. de C.V.

- Maverick, J., Smith, A., & Kvilhaug, S. (13 de julio de 2021). *Los componentes de la gestión del capital de trabajo*. Recuperado el 31 de octubre de 2022, de Investopedia: <https://www.investopedia.com/ask/answers/041015/what-are-components-associated-working-capital-management.asp>
- Meléndez, J. (2015). *Conceptos básicos de riesgo*. Secretaría asuntos de vulnerabilidad. Recuperado el 19 de noviembre de 2021, de <https://dipecholac.net/docs/herramientas-proyecto-dipecho/el-salvador/C1-CONCEPTOS-BASICOS-DE-GRD.pdf>
- Ministerio de Producción, Comercio exterior, inversiones y pesca. (2020). *COVID-19 en el Ecuador, Impacto económico y perspectivas*. Obtenido de Boletín Impacto Covid 19: <https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2020/05/Boletin-Impacto-Covid-19.pdf>
- Miranda Soberón, U., & Acosta, Z. (2009). *Fuentes de Información para la recolección de información cuantitativa y cualitativa*. Universidad Nacional San Luis Gonzaga de Ica. Recuperado el 25 de noviembre de 2021, de <https://docs.bvsalud.org/biblioref/2018/06/885032/texto-no-2-fuentes-de-informacion.pdf>
- Mondragón Hernández, S. A. (2011). Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias. *Revista Cielo*, 12(30), 165-178. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v12n30/v12n30a07.pdf>
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., Cubillas, C., & Cubillas, J. (2013). Determinants of Working Capital Management in Latin American Companies. *Revista Innovar*. Obtenido de <https://revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/41235>
- Morales Castro, A., & Morales Castro, J. (2014). *Planeación Financiera*. Grupo Editorial Patria. Obtenido de <https://editorialpatria.com.mx/mobile/pdf/files/9786074382167.pdf>



- Morales., A. (5 de julio de 2016). *¿Qué es la Administración de Riesgos?* Recuperado el 01 de diciembre de 2021, de Autitool: <https://www.auditool.org/blog/control-interno/700-administracion-de-riesgos->
- Moreno Diestra, R. (2017). *Administración de capital de trabajo y la rentabilidad de las Mypes formales, rubro panificación de Chimbote periodo 2016*. [Tesis de Pregrado, Universidad César Vallejo]. Repositorio UCV. Obtenido de [https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/10207/moreno\\_dr.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/10207/moreno_dr.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Mungal, A., & Garbharran, H. L. (2014). Cash Management Challenges of Small Businesses in a Developing Community. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 5(27), 11-21.
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors do not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221. Obtenido de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0304405X84900230>
- Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), 606-628. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/290/29012059009.pdf>
- Navarro, O., Crespo, M., & López, M. (2018). Perspectivas de la Administración Financiera del Capital de Trabajo como instrumento necesario en la evolución de las Mipymes. *Espacios*, 39(2). Obtenido de <http://www.revistaespacios.com/a18v39n42/a18v39n42p14.pdf>
- OECD. (2021). *OECD SME and Entrepreneurship Outlook*. Recuperado el 12 de octubre de 2021, de <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/97a5bbfe-en/1/3/1/index.html?itemId=/content/publication/97a5bbfe->

en&\_csp\_=d1fc5acec34e67180d5f3e84ef7e00e6&itemIGO=oeed&itemContentT  
ype=book

- Ollague Valarezo, J. K., Ramón Ramón, D., Soto Gonzalez, C., & Novillo, E. F. (2017).  
Indicadores Financieros de Gestión: análisis e interpretación desde una visión  
retrospectiva y prospectiva. *INNOVA Research Journal*, 2(8.1), 22-41. Obtenido  
de  
<https://repositorio.uide.edu.ec/bitstream/37000/3765/2/Indicadores%20Financieros%20de%20Gesti%C3%B3n%20an%C3%A1lisis%20e%20interpretaci%C3%B3n%20desde%20una%20visi%C3%B3n%20retrospectiva%20y%20prospectiva..pdf>
- Ormaetxea, A. (06 de mayo de 2019). La OCDE insta a los gobiernos de Latinoamérica a ayudar a sus pymes. *Expansión Latinoamérica*. Recuperado el 21 de octubre de 2021, de Expansión :  
<https://www.expansion.com/latinoamerica/2019/05/06/5ccf634922601d80168b457a.html>
- Ortiz , M., Gámez, L., & Nelito, J. (2019). Administración del capital de trabajo en las MiPyME desde una perspectiva social. *Teuken Bidikay*, 10, 183-203. Obtenido de <https://revistas.elpoli.edu.co/index.php/teu/article/view/1607/1268>
- Ortiz Anaya, H. (2013). *Finanzas Básicas para no Financieros*. Cengage Learning.  
Obtenido de <https://docer.com.ar/doc/s5ncc01>
- Peñaloza Palomeque, M. (2008). Administración del capital de trabajo.  
*Perspectivas*(21), 161-172. Obtenido de  
<https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942157009.pdf>
- Plan Nacional de Desarrollo Toda una Vida. (2017-2021). *Objetivos Nacionales de Desarrollo* . Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo - Senplades.  
Resolución N.º CNP-003-2017.

- Priyadarshani, Z. (2018). Growth and Future Prospects of MSME in India. *International Journal of Advanced Engineering, Management and Science*, 4, 608-614.  
Recuperado el 14 de octubre de 2021, de <https://ijaems.com/detail/growth-and-future-prospects-of-msme-in-india/>
- Quintero, W., Peñaranda, M., & Rofriguez, M. (2020). Naturaleza de las organizaciones y sus costos de transacción: Análisis de la teoría de agencia, teoría de la organización y teoría de la firma. *Revista Espacios*, 41(31), 90-101. Obtenido de <https://www.revistaespacios.com/a20v41n31/a20v41n31p08.pdf>
- Ramírez Alcócer, D. I. (2014). *Modelo de administración del capital de trabajo, para maximizar los resultados financieros y mejorar la liquidez de las Pymes*. [Tesis de pregrado, Universidad Católica del Ecuador]. Repositorio PUCE. Obtenido de <http://repositorio.puce.edu.ec/handle/22000/11729>
- Reglamento a la estructura de desarrollo productivo de inversión. (17 de mayo de 2015). Decreto ejecutivo 757. Recuperado el 17 de noviembre de 2021, de <https://docplayer.es/40785539-Reglamento-a-la-estructura-de-desarrollo-productivo-de-inversion.html>
- Rivera Pérez, D. F. (2018). *El financiamiento como instrumento de control del capital de trabajo en las microempresas de las asociaciones de productores de calzado Juan Cajas de la ciudad de Ambato*. [Tesis de grado, Universidad Técnica de Ambato]. Repositorio UTA. Obtenido de <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/28461/1/T4319ig.pdf>
- Sagaró del Campo, N. M., & Zamora Matamoros, L. (2020). Técnicas estadísticas para identificar posibles relaciones bivariadas. *Revista Cubana de Anestesiología y Reanimación*, 19(2).  
doi:[http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1726-67182020000200008](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1726-67182020000200008)

- Salinas Ávila, J. (2009). Metodologías de medición del riesgo de mercado. *Innovar*, 19, 187-199. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/inno/v19n34/v19n34a13.pdf>
- Sánchez Pérez, P. (2019). *El rol de la preferencia por la liquidez en un mundo de dinero endógeno. Nociones relevantes para la modelación macroeconómica*. [Tesis de maestría, Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales, FLACSO]. Repositorio Flacso Andes. Obtenido de <https://repositorio.flacsoandes.edu.ec/bitstream/10469/15716/8/TFLACSO-2019PSP.pdf>
- Sánchez Roys, D., & Rangel López, O. (2010). Estrategias financieras de capital de trabajo en empresas farmacéuticas. *Libre empresa*, 7(1), 53-64. Obtenido de [file:///C:/Users/Kari%20Elizabeth/Downloads/Dialnet-EstrategiasFinancierasDeCapitalDeTrabajoEnEmpresas-6586867%20\(6\).pdf](file:///C:/Users/Kari%20Elizabeth/Downloads/Dialnet-EstrategiasFinancierasDeCapitalDeTrabajoEnEmpresas-6586867%20(6).pdf)
- Siew, L., Sim Azlan bin, A., & Shin Yie, L. (2018). A conceptual paper on working capital management theories. *Int. J. Manag. Bus*, 8(4), 13-28. Obtenido de [https://www.researchgate.net/publication/349310055\\_A\\_CONCEPTUAL\\_PAPER\\_ON\\_WORKING\\_CAPITAL\\_MANAGEMENT\\_THEORIES](https://www.researchgate.net/publication/349310055_A_CONCEPTUAL_PAPER_ON_WORKING_CAPITAL_MANAGEMENT_THEORIES)
- Slusarczyk , B., & Grondys , K. (2019). Parametric Conditions of High Financial Risk in the. *Risks*, 7(84), 1-17. Recuperado el 11 de octubre de 2021, de <https://www.mdpi.com/2227-9091/7/3/84>
- Solano Avella, O. (2014). *Modelo de capital de trabajo para prevenir quiebras en Pymes agropecuarias*. [Tesis de maestría, Colegio de Estudios Superiores de Administración]. Repositorio CESA. Obtenido de <https://repository.cesa.edu.co/bitstream/handle/10726/1377/MFC2015-00348.pdf?sequence=9&isAllowed=y>
- Soria Navarro, L. (2013). *Administración del capital de trabajo en las Pymes del sector textil, confección Polos ubicadas en el distrito de victoria*. [Tesis de pregrado,

Escuela Profesional de Contabilidad y Finanzas]. Obtenido de [https://repositorio.usmp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12727/650/soria\\_lv.pdf?sequence=3&isAllowed=y](https://repositorio.usmp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12727/650/soria_lv.pdf?sequence=3&isAllowed=y)

Statista. (4 de agosto de 2021). *Proporciones de sectores económicos en el producto interno bruto (PIB) en países seleccionados en 2020*. Recuperado el 6 de octubre de 2021, de <https://www.statista.com/statistics/264653/proportions-of-economic-sectors-in-gross-domestic-product-gdp-in-selected-countries/>

Stumpo, G. (10 de Junio de 2020). *Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación*. Recuperado el 18 de octubre de 2021, de CEPAL: [https://www.cepal.org/sites/default/files/events/files/ppt\\_covid\\_empresas\\_y\\_sectores\\_gs\\_v3.pdf](https://www.cepal.org/sites/default/files/events/files/ppt_covid_empresas_y_sectores_gs_v3.pdf)

Suárez Gallegos, G. G., & Cárdenas Miranda, P. (2017). La Rotación de los inventarios y su incidencia en el flujo de efectivo. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*, 11-33. Obtenido de <https://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ec/2017/inventarios-flujo-efectivo.html>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021). *Concepto y Fórmula de los indicadores*. Recuperado el 14 de diciembre de 2021, de [https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf)

Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador. (2013). *Reporte de Estabilidad Financiera*. Recuperado el 19 de noviembre de 2021, de [http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/wp-content/uploads/sites/4/downloads/2019/01/reporte\\_estabilidad\\_2013.pdf](http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/wp-content/uploads/sites/4/downloads/2019/01/reporte_estabilidad_2013.pdf)

Tamayo y Tamayo, M. (2002). *El Proceso de la Investigación Científica*. Editorial Limusa S.A. Obtenido de <http://evirtual.uaslp.mx/ENF/220/Biblioteca/Tamayo%20Tamayo->

El%20proceso%20de%20la%20investigaci%C3%B3n%20cient%C3%ADfica2002.pdf

- Toro, J., & Palomo, R. (2014). Análisis del riesgo financiero en las PYMES estudio de caso aplicado a la ciudad de Manizales. *La Sallista de Investigación*. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/rlsi/v11n2/v11n2a10.pdf>
- Uvenny Quiram, E., Sepúlveda Aguirre, J., Aguirre Ríos, A., & Garcés Giraldo, L. (2020). Riesgos financieros en pequeñas y medianas empresas. *Revista Venezolana de Gerencia*(92), 1076-1094. Obtenido de <https://www.produccioncientificaluz.org/index.php/rvg/article/view/33183/34805>
- Valle, T., Sánchez, A. M., Vayas, T., Mayorga, F., & Freire, C. (8 de Julio de 2021). *Empresas y establecimientos en Tungurahua 2021*. Recuperado el 23 de diciembre de 2021, de Observatorio Económico y Social de Tungurahua: <http://blogs.cedia.org.ec/obest/wp-content/uploads/sites/7/2021/08/Empresas-y-establecimientos-en-Tungurahua.pdf>.
- Van Horne , J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera*. Pearson Educación. Obtenido de <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>
- Velasco Luna, F., & Hernández González, S. (2007). Teoría de valores extremos: Una introducción. *Revista de Ciencias Básicas UJAT*, 6(1), 10-16. Obtenido de <http://ri.ujat.mx/bitstream/20.500.12107/2235/1/-923-768-A.pdf>
- Vera Saca, M. E., Cedeño Holguín, E. D., & García Zambrano, X. L. (2020). Incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad de la industria de alimentos Tsáchila "El Gustador". *ECA Sinergia*, 11(3), 50-62. Obtenido de <https://revistas.utm.edu.ec/index.php/ECASinergia/article/view/2454>

- Wild, J., Subramanyam, K., & Halsey, R. (2007). *Análisis de Estados Financieros*. McGraw- Hill.
- Yahya, M., Abdul, A., & Hussain, N. (2018). Entrepreneurial Ecosystem: An Exploration of the Entrepreneurship Model for SMEs in Sultanate of Oman. *Sciendo*, 9, 193-206. Obtenido de [https://www.researchgate.net/publication/329015267\\_Entrepreneurial\\_Ecosystem\\_An\\_Exploration\\_of\\_the\\_Entrepreneurship\\_Model\\_for\\_SMEs\\_in\\_Sultanate\\_of\\_Oman](https://www.researchgate.net/publication/329015267_Entrepreneurial_Ecosystem_An_Exploration_of_the_Entrepreneurship_Model_for_SMEs_in_Sultanate_of_Oman)
- Zambrano Vargas, S. M., & Acuña Corredor, G. (2011). Estructura de capital. *Evolución teórica Criterio Libre*, 9(15), 81-102. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3815888>
- Zambrano Vargas, S. M., & Acuña Corredor, G. A. (2018). Teoría del Pecking Order versus teoría del Trade off para la empresa Coservicios S.A. E.S.P. *Apuntes del Cenes*, 32(56), 205-236. Obtenido de [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0120-30532013000200009](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-30532013000200009)
- Zamora Torres, A. I. (2011). *Rentabilidad y Ventaja Comparativa: Un Análisis de los Sistemas de Producción de Guayaba en el Estado de Michoacán*. Editorial Académica Española. Obtenido de <https://www.eumed.net/libros-gratis/2011c/981/concepto%20de%20rentabilidad.html>
- Zenteno Chamber, A. (Noviembre de 2021). *Estrategias para optimizar la inversión en el capital de trabajo*. Recuperado el 26 de octubre de 2021, de Management Business Service Consulting: <https://www.mbsperu.com/publicaciones/articulos/finanzas/estrategias-para-optimizar-la-inversion-en-el-capital-de-trabajo>

# Anexos