



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

**Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniera
Financiera**

Tema:

“Liquidez y endeudamiento, un análisis correlacional en las pequeñas y medianas empresas en el sector manufacturero de Tungurahua”

Autora: Sevilla Torres, Valeria Estefanía

Tutora: Ing. Pico Barrionuevo, Fanny Paulina

Ambato-Ecuador

2021

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Ing. Fanny Paulina Pico Barrionuevo con cédula de identidad No. 1802841054, en mi calidad de Tutor del Proyecto de Investigación con el tema: **“LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO, UN ANÁLISIS CORRELACIONAL EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL SECTOR MANUFACTURERO DE TUNGURAHUA”** desarrollado por Valeria Estefanía Sevilla Torres estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que el mencionado proyecto de investigación reúne los requisitos tanto técnicos como científicos y que corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para la presentación de Trabajos de graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Octubre 2021

TUTORA



.....
Ing. Fanny Paulina Pico Barrionuevo

C.I.: 1802841054

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Valeria Estefanía Sevilla Torres, con cédula de identidad No. 180359350-6, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto investigativo, bajo el tema: **“LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO, UN ANÁLISIS CORRELACIONAL EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL SECTOR MANUFACTURERO DE TUNGURAHUA”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos; conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Octubre 2021

AUTORA



.....

Valeria Estefanía Sevilla Torres

C.I.: 180359350-6

CESIÓN DE DERECHOS

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este proyecto de investigación, un documento disponible para su lectura consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi proyecto de investigación con fines de discusión pública; además apruebo la reproducción de este proyecto de investigación, dentro de las regulaciones de la Universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autora.

Ambato, Octubre 2021

AUTORA



.....

Valeria Estefanía Sevilla Torres

C.I.: 180359350-6

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación con el tema: **“LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO, UN ANÁLISIS CORRELACIONAL EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL SECTOR MANUFACTURERO DE TUNGURAHUA”**, elaborado por Valeria Estefanía Sevilla Torres, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Octubre 2021



.....
Dra. Mg. Tatiana Valle

PRESIDENTE



.....
Ing. Ana Córdova

MIEMBRO CALIFICADOR



.....
Eco. Juan Villacis

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Dedico mi tesis con todo mi corazón a hija Salome y a mis padres Gloria y Ney, pues sin ellos no lo había logrado. Su apoyo y su bendición a diario a lo largo de mi vida me protege y me lleva por el camino del bien.

A mis abuelos Laura Pérez y Enrique Sevilla por haberme forjado como la persona que soy en la actualidad, muchos de mis logros se los debo a ustedes mis viejos por quererme como una hija más y darme un hogar, su compañía me motivaron constantemente para alcanzar mis anhelos

este logro es en gran parte gracias a ustedes, he logrado concluir con éxito un proyecto que en un principio podría parecer una tarea interminable.

muchas gracias a aquellos seres queridos que siempre aguardo en mi alma.

Valeria Sevilla Torres

AGRADECIMIENTO

Primeramente, doy gracias a Dios por permitirme y darme la oportunidad de tener tan buena experiencia dentro de la universidad, gracias a mi universidad por permitirme convertirme en ser un profesional en lo que tanto he querido, gracias a mi familia por ser mi apoyo incondicional, a mis padres que a pesar de la distancia siempre conté con ellos y a la persona más importante mi hija Salome que es mi motivación y mi motor de vida.

Gracias a cada maestro que hizo parte de este proceso integral de formación, que deja como producto culminado, y como recuerdo que perdurara dentro de los conocimientos y desarrollo de las demás generaciones que están por llegar.

Valeria Sevilla Torres

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

TEMA: “LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO, UN ANÁLISIS CORRELACIONAL EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL SECTOR MANUFACTURERO DE TUNGURAHUA”.

AUTORA: Valeria Estefanía Sevilla Torres

TUTORA: Ing. Fanny Paulina Pico Barrionuevo

FECHA: Octubre 2021

RESUMEN EJECUTIVO

El proyecto de investigación denominado liquidez y endeudamiento, un análisis correlacional en las pequeñas y medianas empresas en el sector manufacturero de Tungurahua utiliza un enfoque cualitativo y cuantitativo explicando las diferentes variaciones financieras que presentaron las empresas del sector manufacturero en la provincia de Tungurahua, adicionalmente, se utiliza únicamente fuentes de información secundaria para la recolección de los estados financieros en base al portal web de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SUPERCIAS) durante los años 2015-2019. La población de estudio se conformó por un total de 65 empresas y se clasifican por 37 pequeñas y 28 medianas empresas. Entre los principales se puede resaltar la presencia de empresas con indicadores de solvencia por debajo de la unidad lo que podrían causar problemas de iliquidez, adicionalmente, las empresas pequeñas presentan un incremento de 0.8 puntos, de forma general se consideran adecuados en puntuaciones del 0.47 y 0.57. Mientras que para el endeudamiento acorde al activo existen 22 empresas en los 5 años de estudio superó el 0.60 hasta llegar a 1.09 perteneciente a la empresa. Con respecto a los resultados de la correlación de Pearson muestran que el endeudamiento del patrimonio y apalancamiento financiero con la variable liquidez presentaron coeficientes de $-0,523$ $-0,173$ y $-0,173$ grados de

significatividad respectivamente, además hay que considerarse que estos coeficientes son significativos al 99 por ciento.

PALABRAS DESCRIPTORAS: ENDEUDAMIENTO, LIQUIDEZ, APALANCAMIENTO, RENTABILIDAD, INDICADORES.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDIT
FINANCIAL ENGINEERING CAREER

TOPIC: “LIQUIDITY AND INDEBTEDNESS, A CORRELATIONAL ANALYSIS IN SMALL AND MEDIUM-SIZED COMPANIES IN THE MANUFACTURING SECTOR OF TUNGURAHUA”.

AUTHOR: Valeria Estefanía Sevilla Torres

TUTOR: Ing. Fanny Paulina Pico Barrionuevo

DATE: October 2021

ABSTRACT

The research project called liquidity and indebtedness, a correlational analysis in small and medium-sized companies in the manufacturing sector of Tungurahua uses a qualitative and quantitative approach explaining the different financial variations presented by companies in the manufacturing sector in the province of Tungurahua, additionally, Only secondary information sources are used for the collection of financial statements based on the web portal of the Superintendency of Securities and Insurance Companies (SUPERCIAS) during the years 2015-2019. The study population was made up of a total of 65 companies and they are classified by 37 small and 28 medium-sized companies. Among the main ones, the presence of companies with solvency indicators below the unit can be highlighted, which could cause illiquidity problems, additionally, small companies show an increase of 0.8 points, in general they are considered adequate in scores of 0.47 and 0.57. While for the indebtedness according to the assets there are 22 companies in the 5 years of study it exceeded 0.60 until reaching 1.09 belonging to the company. Regarding the results of the Pearson correlation, they show that equity indebtedness and financial leverage with the liquidity variable presented coefficients of -, 523-, 173 and 173 degrees of significance respectively, it must also be considered that these coefficients are 99 significant.

KEYWORDS: INDEBTEDNESS, LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY,
INDICATORS.

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO	viii
ABSTRACT.....	x
ÍNDICE GENERAL.....	xii
ÍNDICE DE TABLAS	xv
ÍNDICE DE GRÁFICOS	xvi
CAPÍTULO I	1
INTRODUCCIÓN	1
1.1 Justificación teórica	1
1.2 Justificación metodológica	3
1.3 Justificación práctica	3
1.4 Objetivos.....	5
1.4.1 Objetivo general:	5
1.4.2 Objetivos específicos.....	5
CAPÍTULO II	6
MARCO TEÓRICO	6
2.1 Antecedentes de investigación	6

2.2	Fundamentos teóricos.....	9
2.2.1	Gestión financiera	9
2.2.2	Riesgos financieros	10
2.2.3	Análisis financiero.....	10
2.2.4	Herramientas financieras	11
2.2.5	Estructura financiera	14
2.2.6	Endeudamiento.....	15
2.3	Hipótesis	18
CAPÍTULO III.....		21
METODOLOGÍA		21
3.1	Modalidad, enfoque y nivel de investigación.....	21
3.2	Recolección de la información	21
3.3	Investigación descriptiva	24
3.4	Población, muestra y unidad de investigación	24
3.5	Fuentes de información	24
3.6	Tratamiento de la información	24
3.7	Operalización de la variable	26
3.8	Operalización de la variable	29
CAPÍTULO IV.....		30
RESULTADOS.....		30
4.1	Resultados y discusiones	30
4.2	Verificación de la hipótesis	53
CAPÍTULO V.....		64
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....		64
5.1	Conclusiones	64
5.2	Recomendaciones.....	65

BIBLIOGRAFÍA.....	66
ANEXO.....	73

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1: Clasificación de empresas manufactureras de Tungurahua	3
Tabla 2: Niveles de impacto del riesgo	17
Tabla 3: Ficha de observación.....	23
Tabla 4: Operalización variable dependiente.....	27
Tabla 5: Operalización variable independiente.....	29
Tabla 6: Promedio de las principales cuentas financieras.....	32
Tabla 7: Indicador Liquidez corriente.....	33
Tabla 8: Empresas pequeñas con potenciales riesgos de iliquidez	35
Tabla 9: Empresas medianas con potenciales riesgos de iliquidez	36
Tabla 10: Indicador de prueba ácida.....	37
Tabla 11: Indicador de capital neto.....	39
Tabla 12: Indicador endeudamiento del activo	40
Tabla 13: Empresas con riesgo de endeudamiento	42
Tabla 14: Indicador de endeudamiento del patrimonio.....	42
Tabla 15: Indicador de apalancamiento	44
Tabla 16: Indicador de apalancamiento valores atípicos	45
Tabla 17: Indicador de rotación de cartera.....	46
Tabla 18: Indicador de rotación de venta.....	47
Tabla 19: Indicador de impacto de la carga financiera	48
Tabla 20: Rentabilidad económica.....	49
Tabla 21: Rentabilidad financiero.....	50
Tabla 22: Apalancamiento y endeudamiento.....	52
Tabla 23: Correlaciones de Pearson	56

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CONTENIDO	PÁGINA
Gráfico 1: Indicador Liquidez corriente.....	34
Gráfico 2: Indicador de prueba ácida.....	37
Gráfico 3: Indicador de capital neto.....	39
Gráfico 4: Indicador endeudamiento del activo.....	40
Gráfico 5: Indicador de endeudamiento del patrimonio	43
Gráfico 6: Indicador de apalancamiento	44
Gráfico 7: Indicador de rotación de cartera.....	46
Gráfico 8: Indicador de rotación de venta.....	48
Gráfico 9: Indicador de impacto de la carga financiera	49
Gráfico 10: Rentabilidad económica.....	50
Gráfico 11: Rentabilidad financiero.....	51

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Justificación teórica

En Ecuador, el sector manufacturero está basado principalmente en actividades intensivas de mano de obra y recursos naturales, en palabras de Camino, Bermudez, Suarez y Mendoza (2018) “aquellas actividades intensivas en ingeniería presentan una participación reducida en la industria, dejando al país fuera del mercado competitivo al comparar su productividad laboral con países desarrollados” (pág. 70). La industria manufacturera fue correctamente vista como el motor principal del crecimiento y el desarrollo, la distinción más importante entre países pobres y ricos, es que los primeros tienen elevada capacidad de manufactura y por consecuencia la productividad es generalmente más alta, al igual que las tasas de crecimiento en los sectores agrícolas y de servicios (Palomino, 2017). Desde un punto de vista macroeconómico se considera que para alcanzar el tan apreciado crecimiento económico es necesario enfocarse en diferentes puntos estratégicos, por ejemplo, la transformación de materias primas en productos manufacturados actividad que se considera como un sector que está estrechamente ligado con la ingeniería (Agurto, 2018).

Los subsectores más importantes de la industria manufacturera en Ecuador la constituye la elaboración de alimentos y bebidas, conformada por 927 empresas y generando 89,348 plazas de trabajo en el año 2015, le sigue el subsector de fabricación de productos y sustancias química, estructurada por 409 firmas y empleando a 11,949 personas, la cual es considerada una actividad gubernamental prioritaria (sector priorizado), en tercer lugar se tiene a los productos minerales no metálicos con 214 empresas, albergando 9,862 trabajadores, entre otras actividades económicas (Terán, 2018). En el año 2019 el índice de producción de la industria manufacturera IPI-M mejoró un 11% en áreas como ventas e inventarios, entre las actividades más destacadas son: metales, alimentos y textiles, esta dinámica no se vio reflejada en servicios prestados y transportes, actividades en los que presentan una tendencia decreciente del 44% al 9% respectivamente (Molina, Oña, Tipán, & Topa, 2018). A nivel nacional, en el año 2019 grande y medianas empresas movieron \$87.000

millones, realizando una inversión de \$3.317 millones en equipos y maquinaria y genera una remuneración a sus trabajadores por un valor de \$1`023.176 acorde a las estadísticas emitidas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) (Expreso, 2019).

La provincia de Tungurahua es conocida a nivel nacional como una de las zonas de mayor importancia económica en el Ecuador, entre las cuales se destaca la ciudad de Ambato (Coello, 2016). En adición, para Terán (2018) quien menciona ciertas debilidades presentes en las pequeñas y medianas industrias en Ecuador son:

Baja innovación de productos y procesos, baja orientación al cliente, baja orientación al talento humano, bajo desarrollo tecnológico, falta de capital, falta de control de procesos, falta de gestión financiera, falta de sistemas de mejoramiento, liderazgo sin orientación a la innovación limitado uso de las tecnologías de información y comunicación planeación informal, carente o limitada y procesos informales (2018).

En relación a lo anterior, se considera que uno de los principales problemas que enfrentan las pequeñas y medianas empresas es el acceso al financiamiento y aún más importante identificar cuando es necesario la adquisición de recursos provenientes de terceros, considerando que en América Latina el 95% de las empresas son pymes y, en concreto, en Ecuador, donde el 99% del tejido empresarial son pymes (Sarango, Álvarez, & Rama, 2018). Para Palomino (2017) menciona que existen dos tipos de combinación de deuda estas son la financiación con recursos propios y la financiación con deuda de terceros. Padilla (2012) que en su postulado básico plantean que no se ha establecido una estructura financiera óptima, posicionando a los directivos de forma jerárquica en la toma de decisiones, así: en primer lugar acuden a las fuentes internas, seguidas por los fondos externos provenientes de deuda y en última instancia de la emisión de capital. Este tipo de estrategias financieras y de competencia marcan el correcto funcionamiento de las empresas sean grandes o pequeñas el cual se toma como principal objetivo del presente trabajo de investigación.

1.2 Justificación metodológica

La viabilidad del presente trabajo se encuentran disponibles en el portal web de la Superintendencia de Compañías y Seguros SUPERCIAS, entidad que supervisa cada uno de los sectores económicos y publica esta información de forma permanente, una vez recolectada la información financiera se procederá a calcular los indicadores correspondientes para dar cumplimiento a los objetivos planteados, se identifica como población a todas las pequeñas y medianas empresas que conforma el sector manufacturero en Tungurahua.

<i>Tamaño de empresa</i>	<i>Frecuencia relativa</i>	<i>Frecuencia Acumulada</i>
<i>Pymes</i>	15	17%
<i>Pequeñas</i>	37	43%
<i>Medianas</i>	28	32%
<i>Grandes</i>	7	8%
<i>Total</i>	87	100%

Tabla 1: Clasificación de empresas manufactureras de Tungurahua

Elaborado por: La Autora

Además, es necesario considerar que para comprobar la hipótesis planteada se emplea una correlación de Pearson, lo que permite establecer la existencia de relación entre el endeudamiento y la liquides de las pequeñas y medianas empresas en el sector manufacturero de la provincia de Tungurahua, el procesamiento de los datos se lo realizó a través del software SPSS.

1.3 Justificación práctica

La presente investigación es de interés social ya que beneficiara a las PYMES de Tungurahua, en cuanto a la relación que existe entre el endeudamiento y la liquidez a la hora de tomar decisiones y garantizar el crecimiento saludable, por otro lado, en el ámbito educativo y académico servirá como fuente de información para que los

estudiantes continúen investigando el sector de la construcción en otros aspectos no investigados o ampliando la información de la investigación actual.

El resultado de la investigación puede ser de usó de las pequeñas y medianas empresas, considerando de tal manera que la investigación es realizada, debido a su aporte para medir el nivel de liquidez obtenido a través en el endeudamiento, además, permitirá formular recomendaciones de como el endeudamiento en ciertas ocasiones afecta a la estabilidad de las empresas por el afán de obtener una liquidez para cumplir con sus obligaciones normales de la actividad empresarial. Además, las recomendaciones planteadas para las empresas en estudio permitirán entender los riesgos del endeudamiento en la liquidez para las organizaciones analizadas.

Formulación del problema

¿El endeudamiento influye en la liquidez de las pequeñas y medianas empresas en el sector manufacturero de Tungurahua?

1.4 Objetivos

1.5 Objetivo general:

Analizar el nivel de endeudamiento que poseen las pequeñas y medianas empresas del sector de manufactura de Tungurahua y como incide en la liquidez en el periodo 2015-2019.

1.5.1 Objetivos específicos

Determinar el nivel de endeudamiento que administran las pequeñas y medianas empresas del sector de manufactura en la provincia de Tungurahua en el período 2015-2019, mediante los estados financieros.

Analizar los indicadores de liquidez en las pequeñas y medianas empresas del sector de manufactura en la provincia de Tungurahua en el período 2015-2019.

Identificar el grado con el que se relaciona el endeudamiento financiero con la liquidez que manejan las pequeñas y medianas empresas del sector de manufactura en la provincia de Tungurahua en el período 2015-2019.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes de investigación

A continuación se muestran varios estudios en la misma línea de investigación a nivel nacional e internacional, es conocido que los indicadores de rentabilidad y liquidez son los temas más destacados en la literatura sobre finanzas corporativas, en donde se mencionan que la gestión de la liquidez, especialmente a raíz de la crisis financiera mundial, se ha convertido en una fuente importante de preocupación para los gerentes de empresas entre los principales estudios se muestran los siguientes.

Para el estudio realizado por Terreno, Pérez, & Sattler (2020) denominado "La relación entre liquidez, rentabilidad y solvencia", se emplea una investigación empírica por el modelo de ecuaciones estructurales, en base a los resultados se logró identificar que las empresas con mayor capital corriente tienen una mayor rentabilidad, donde la mayor inversión es efectuada en los inventarios, mientras que, la relación que se establece entre la liquidez y el endeudamiento a largo plazo sería negativo, es decir, las empresas que poseen endeudamiento a largo plazo poseen menor capital corriente.

En el estudio sobre la Liquidez y el rendimiento financieros enfocado a la empresa Goodyear S.A. en el período 2012-2018, realizado por Ramirez & Maldonado (2020) no se identifica evidencia estadísticamente significativa para establecer una relación entre la liquidez y la rentabilidad neta, esto debido a que el fondo de la empresa está constituido en su mayoría por activos requeridos a crédito por tal motivo la razón circulante en la empresa arroja un resultado que no es acorde al nivel de rentabilidad, si embargo, se evidencia una importante correlación entre la tasa de crecimiento de productividad y los niveles de ingresos, costos y gastos.

A nivel nacional, se aplican estudios sobre análisis financiero como la investigación realizada por Carchi, Crespo, González, & Romero (2020) en su estudio denominado "Índices financieros, la clave de la finanza administrativa aplicada a una empresa manufacturera" enfocando su estudio a la empresa Colineal Corporation Cia. Ltda, los

autores ejecutan los indicadores financieros de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y generación de valor, dando como resultados que la empresa muestra solvencia, identificando que la deuda adquirida por la empresa no afecta la rentabilidad productiva-empresarial, sin embargo, los autores concluyen mencionando que la solvencia que posee la empresa frente a su alto grado de financiamiento por terceros es poco aceptable poniendo en riesgo la sostenibilidad de la empresa en el mercado, y se enfatiza que en estudios similares es necesario el cálculo del retorno de capital con los acreedores financieros con el propósito de identificar el grado de rentabilidad y retrasando la posibilidad de generar ventajas competitivas.

En la investigación realizada por Sunitha & Ratnam (2019) se analizó el vencimiento de la deuda y los efectos de las oportunidades de crecimiento y el riesgo de liquidez en el apalancamiento, dando como resultados que el efecto directo del crecimiento y las oportunidades de apalancamiento son negativas, los autores mencionan que las empresas en estudio que cotizan en bolsa enfrentan un problema de subinversión debido a los conflictos de intereses entre accionistas y deudores. Además, se encontró una relación positiva entre el apalancamiento y las oportunidades de crecimiento interactuadas con la medida de la deuda a corto plazo. Es decir, en base a los resultados antes mencionados se confirma la predicción de que la deuda a corto plazo atenúa el efecto negativo de las oportunidades de crecimiento sobre el apalancamiento, finalmente, se identificó que el vencimiento corto de la deuda afecta negativamente el apalancamiento.

En el estudio denominado “Estrategias de gestión de efectivo y su relación con la rentabilidad en PYMES ecuatorianas: sectores comercio y manufactura” realizado por Muyma (2019) mencionan que el desempeño financiero se ve afectado directamente debido al manejo del periodo de cobranzas tanto en el sector comercio y manufactura se destaca que en los indicadores ROA y ROE poseen un rendimiento bajo, además, posee una relación directa, lo que indica que al obtener una buena rentabilidad en activo se obtendrá mejor rentabilidad sobre los fondos invertidos por socios.

En la investigación realizada por Masdupi, Tasman, & Davista (2018) examina empíricamente la influencia de la liquidez, apalancamiento y rentabilidad por

dificultades financieras de las empresas manufactureras que cotizan en indonesio Bolsa de Valores (IDX), el método de muestreo utilizado se conforma por un total de 118 empresas utilizando un modelo de regresión logística para analizar los datos, los resultados muestran que la liquidez tiene una influencia negativa y significativa sobre las dificultades financieras de las empresas manufactureras, mientras que, el apalancamiento tiene una influencia negativa y significativa en dificultades financieras de las empresas manufactureras.

Estudios enfocados en la medición del riesgo de la gestión financiera en la región 7 del Ecuador realizado por Chávez, Córdova, & Alvarado (2017) se utilizan ratios de liquidez, rentabilidad y apalancamiento financiero a un total de 32 empresas manufactureras ecuatorianas catalogadas como fuertes y 39 como débiles, en un periodo entre 2010-2014. Los resultados mostraron una relación negativa fuerte y sólida entre la rentabilidad y el índice de apalancamiento, es decir las pymes más rentables se apalancan menos. Además, se dio a conocer que aproximadamente el 100% de las empresas estudiadas prefieren financiarse con terceros únicamente cuando agoten todos sus recursos internos, es decir poseen políticas conservadoras y sus decisiones financieras son muy estructuradas

En el análisis de los indicadores financieros del sector manufacturero en Colombia realizado por Cardona, Martínez, Velásquez, & López (2015) se logró identificar que las empresas analizadas poseen grandes activos, sin embargo, se identificó dificultades de liquidez, rentabilidad y baja rotación de activos, los autores, consideran que el incremento de estos indicadores permitirá una mejora operativa del negocio, con respecto al apalancamiento, los resultados obtenidos demuestran niveles positivo, mientras que, los activos circulares son suficiente para hacer frente a la totalidad de sus deudas.

Para Acheampong, Agalega, & Kwabena (2014) en su estudio “Liquidity Management and Corporate Profitability: Case Study of Selected Manufacturing Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange” mide la relación entre la gestión de la liquidez y la rentabilidad empresarial utilizando datos de empresas manufactureras, el resultado del estudio se obtuvo un impacto significativo en la liquidez con la rentabilidad

corporativa, el estudio también encontró que la relación entre el tamaño y los rendimientos de las acciones es positiva y significativa, sin embargo, el efecto de tamaño dentro del sector manufacturero fue muy limitado, los autores concluyen que los administradores pueden incrementar la rentabilidad mejorando la política crediticia, promoviendo un ciclo de conversión de efectivo corto y procedimientos eficaces de gestión del flujo de caja.

Para Khan, Kaleem, & Sajid (2012) en su investigación centra su objetivo en examinar cómo el sector manufacturero en España mitiga el costo de agencia de flujo de caja libre mediante el apalancamiento utilizando el costo de agencia del flujo de efectivo libre, el flujo de efectivo libre de la empresa, mientras que para el apalancamiento de la empresa se mide mediante el uso de dos ratios de capital, deuda y el desglose de deuda a corto y largo plazo, utilizando un modelo de datos de panel que se conformó por 54 empresas manufactureras para el período 2006 a 2010, los resultados revelaron que el apalancamiento juega un papel importante en la reducción del costo de agencia del flujo de efectivo libre mediante la reducción del flujo de efectivo que está bajo el control del gerente. Este resultado es consistente con la teoría del flujo de caja libre.

2.2 Fundamentos teóricos

2.2.1 Gestión Financiera

La gestión financiera se ocupa de determinar el valor y tomar decisiones, además, se interesa en la adquisición de financiamiento, administración de activos con alguna meta global (Ochoa C. , Sánchez, Andocilla, Hidalgo, & Medina, 2018). Analiza las decisiones y acciones que tienen que ver con los medios financieros necesarios en las tareas de dicha organización, incluyendo su logro utilización y control

En la gestión financiera de una empresa se adquiere, conserva y manipula dinero en sus diferentes modalidades o a través de sus diversas herramientas, ya que esta requiere de recursos financieros para suplir las necesidades, para la obtención de la financiación hace uso de las tácticas financieras, involucrando recursos internos y externos para así lograr sus objetivos apropiados, elevando su eficiencia y rentabilidad (Córdoba, 2012, pág. 3)

Entre los objetivos que persigue la gestión financiera Muyma (2019) mencionan:

- Asegurar el suministro regular y adecuado de fondos a la empresa.
- Asegurar el rendimiento adecuado de los accionistas
- Asegurar una óptima utilización de los fondos.
- Garantiza la seguridad de la inversión, es decir, los fondos deben invertirse de forma segura para que se pueda lograr una tasa de rendimiento adecuada.

2.2.2 Riesgos financieros

Se refiere a la posibilidad de que los resultados reales sean inferiores a los previstos, el riesgo es la posibilidad de que suceda algo de consecuencias adversas, porque una vez sucedido ya no se trata de riesgo sino de un suceso real Para Gómez & López (2002) se entiende como riesgo financiero a la posibilidad de quiebra o pérdida derivada de la relación de operaciones financieras que pueden afectar a la capacitación bursátil o valor de mercado de la empresa.

2.2.3 Análisis financiero

El análisis de estados financieros es un método utilizado para revisar y analizar los informes contables de una empresa (estados financieros) con el fin de medir su desempeño pasado, presente o futuro proyectado, este proceso de revisión de los estados financieros permite una mejor en la toma de decisiones económicas. El objetivo principal del análisis financieros es utilizar información sobre el desempeño pasado de la empresa para predecir cómo le irá en el futuro, además, identifica áreas de problemas potenciales y crea la forma en cómo solucionarlos (Córdoba, 2012). Para Partal, Moreno, Cano, & Gómez (2016) el análisis financiero abarca los métodos utilizados para evaluar e interpretar el resultado del rendimiento pasado y de situación financiera actual en relación con factores particulares de interés en las decisiones de inversión.

Además, en el análisis financiero, es fundamental identificar y comprender claramente los pasos necesarios para alcanzar los objetivos planteados por la organización, evaluando desde una perspectiva interna y realizando una interconexión entre las cuentas contables y el estudio de datos, para efectuar dicho análisis es necesario saber dónde encontrar datos relevantes y la forma en cómo procesar y analizar los datos, en otras palabras, conocer las preguntas típicas a abordar al interpretar los datos (Anaya, 2018).

En base a la idea anterior, Pérez (2015) menciona que el análisis de los estados financieros es un medio importante para evaluar el desempeño pasado con el propósito de pronosticar y planificar el desempeño futuro, de igual modo, es un arreglo sistemático y especializado de información, Oswaldo, Morejón, Salazar, & Baque (2019) afirma que el análisis financiero tienen dos propósitos diferentes:

- Se utiliza para documentar un rendimiento esperado razonable de la inversión para los posibles inversores.
- Sirve para documentar que el proyecto es un beneficio neto para la sociedad en su conjunto, lo que es especialmente interesante en relación con las inversiones públicas.

En consecuencia, un análisis financiero normalmente necesita complementar la información que se encuentra en los informes financieros de una empresa con otra información, incluida información sobre la economía, la industria, las empresas comparables y la propia empresa.

2.2.4 Herramientas Financieras

2.2.4.1 Análisis vertical

El análisis vertical también se conoce como "análisis estático" o "análisis estructural", se elabora mediante un solo conjunto de estados financieros preparados en una fecha determinada, bajo este tipo de análisis, se establece una relación cuantitativa entre los diferentes elementos que se muestran en una declaración en particular (Oswaldo, Morejón, Salazar, & Baque, 2019). Por tanto, es el estudio de la relación cuantitativa existente entre los elementos de ciertos datos en particular.

Las características que refleja el método vertical se refieren exclusivamente a los estados financieros de un periodo determinado según corresponde, es decir, al Balance General, estado de Resultados y el estado de situación financiera.

2.2.4.2 Análisis horizontal

El análisis horizontal también se conoce como "análisis dinámico" o "análisis de tendencias", se realiza analizando la información financiera durante un período de tiempo, bajo este análisis, se trata de examinar cuál ha sido la tendencia de varios elementos que se muestran en la declaración (Anaya, 2018). Por lo tanto, el análisis horizontal consiste en un estudio del comportamiento de cada una de las entidades.

En cuanto al análisis horizontal las características para su correcta identificación son el estudio de los rubros contenidos en la información financiera que comprende dos o más ejercicios, de los cuales destacan los métodos de tendencia de aumento o disminución de forma gráfica y por el sistema Dupont (Córdoba, 2012).

2.2.4.3 Liquidez

Es la capacidad para hacer frente a los pagos a corto plazo (un horizonte anual), aunque la liquidez contempla varios plazos, siendo la principal los pagos inmediatos y la relevancia de la liquidez reside en que la supervivencia a corto plazo dependen de que la empresa cumpla los pagos, con mayor protagonismo en las épocas de crisis cuando se restringe las facilidades crediticias (Pérez J. , 2015). La liquidez refleja la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo utilizando activos que se convierten más fácilmente en efectivo, los activos que pueden convertirse en

efectivo en un corto período de tiempo se denominan activos líquidos; se enumeran en los estados financieros como activos corrientes, mientras que, los activos corrientes a menudo se denominan capital de trabajo porque estos activos representan los recursos necesarios para las operaciones diarias de las inversiones de capital a largo plazo de la empresa.

Además, la liquidez financiera está relacionada con capacidad de la entidad para alcanzar un nivel de flujos financieros que le permita el reembolso oportuno de los pasivos corrientes y gastos de caja inesperados, por tanto, el nivel de liquidez financiera afecta la estabilidad de la empresa. Se puede percibir desde una perspectiva estática o dinámica, por un lado, la perspectiva estática se refiere al enfoque de equilibrio hacia la liquidez financiera y se centra en diferentes relaciones de activos a pasivos.

A su vez, el enfoque dinámico se refiere a la medición de la liquidez financiera teniendo en cuenta el flujo financiero en las diferentes etapas de actividad de la empresa y evaluando el nivel de posibilidad de cubrir los gastos de los ingresos. La liquidez de los activos es decisiva para la supervivencia financiera de la empresa a corto plazo porque es basado en efectivo y sus equivalentes. Los indicadores de cálculo de la liquidez financiera se basan generalmente en el criterio contable dividiendo los activos rotativos a corto plazo en tres grados de liquidez:

- Inversiones a corto plazo
- Importes a corto plazo adeudados
- Inventarios 3er grado de liquidez

Los activos corrientes se utilizan para satisfacer obligaciones a corto plazo o pasivos corrientes, entre los principales indicadores de liquidez se encuentran las siguientes:

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos Corriente}}$$

Capital de trabajo neto = Activo Corriente – Pasivo Corriente

$$\text{Razón tesorería} = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Total Pasivo Corriente}}$$

Las grandes empresas, cuando pueden acumular liquidez para garantizar el pago de los vencimientos de su deuda más próximos, generalmente estos indicadores son revisados por prestamistas para disponer de una alerta anticipada de un posible incumplimiento o la tesorería debe superar un límite en el contrato de la deuda.

2.2.5 Estructura financiera

Después de décadas de grandes esfuerzos en la investigación de las finanzas corporativas para identificar los determinantes de la estructura financiera de una empresa, ciertamente sigue siendo un rompecabezas, de hecho, esta rama de la literatura ha dado lugar a nuevas preguntas, como el papel que juega el vencimiento de la deuda en la explicación de la estructura financiera de una empresa (Gómez & López, 2002). Esta línea de investigación destaca el hecho de que la deuda a largo plazo no es la única preocupación importante cuando las empresas toman sus decisiones financieras, sino que también debe considerarse la deuda a corto plazo.

La estructura financiera se refiere a la forma en que se financian los activos de una empresa, en palabras de Pérez (2015) la estructura financiera es la combinación de deuda a corto plazo, deuda a largo plazo y capital, que una empresa utiliza para financiar sus activos. Una dependencia significativa de la financiación de la deuda permite a los accionistas lograr un mayor rendimiento de la inversión, ya que hay menos capital en el negocio. Sin embargo, esta estructura financiera puede ser riesgosa, ya que la empresa tiene una gran obligación de deuda que pagar (Oswaldo, Morejón, Salazar, & Baque, 2019).

Una empresa posicionada en un mercado altamente competitivo no puede soportar un alto grado de apalancamiento, ya que experimenta ganancias y flujos de efectivo volátiles que podrían hacer que no pague la deuda y desencadenar una declaración de quiebra (Ochoa C. , Sánchez, Andocilla, & Medina, 2018). En consecuencia, una de

las cuestiones más críticas que debe afrontar un director financiero es la combinación adecuada de deuda y capital a emplear en la estructura financiera de una empresa.

Además, esta visión es especialmente importante cuando se estudia a las empresas pequeñas, ya que enfrentan mayores dificultades para acceder a los mercados de deuda de largo plazo y, por lo tanto, la mayoría de sus fondos externos provienen de préstamos a corto plazo. En particular, los bancos prefieren tolerar la deuda a corto plazo en lugar de a largo plazo para evitar correr riesgos al financiar empresas pequeñas. Dado que los pagos se realizan habitualmente a través de cuentas bancarias, los prestamistas bancarios son los primeros en saber cuándo una empresa se enfrenta a una situación de dificultad financiera y simplemente pueden renovar la deuda a corto plazo cuando vence (Valarezo, Ramón, Gonzalez, & Maldonado, 2017).

2.2.6 Endeudamiento

Con respecto a los indicadores de endeudamiento, son aquellos que conjugan algunas cuentas del activo contra el pasivo y patrimonio con el propósito de identificar la capacidad de contraer obligaciones sean a corto o largo plazo y su capacidad para cubrir sus deudas, según la teoría financiera lo aconsejable es que el endeudamiento borde entre el 40% y 60% y se pueden desagregar entre endeudamiento a corto plazo y largo plazo, en palabra de Córdoba (2012) el cálculo del endeudamiento financiero permite identificar el grado que la empresa puede hacer frente a sus obligaciones financieras contraídas.

El ratio de endeudamiento total medido en base a los activos totales muestra la proporción de activos que pueden o se han financiado en base a la deuda, además, se puede analizar el porcentaje de activos que están financiados con endeudamiento a corto plazo y a largo plazo, Para García (2015) consideran que un porcentaje bajo de deuda es más acertado para la situación empresarial, pero, se debe de tomar en cuenta la afirmación que entre mayor riesgo la empresa adquiera al endeudarse, esta obtendrá más rendimiento

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Corriente} + \text{Pasivo no Corriente}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Endeudamiento del activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Endeudamiento patrimonio} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{Endeudamiento del activo fijo} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo fijo neto}}$$

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Patrimonio}}$$

Como se muestra en los ratios anteriores, el propósito principal de los indicadores medir la participación de los acreedores dentro del financiamiento de la empresa, adicionalmente, permite identificar el grado de riesgo para cada uno de los acreedores, riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa.

Gestión de riesgo

La gestión de riesgos financieros tienen como objetivo principal el de reducir o mitigar los riesgos que afectan a las empresas mediante la aplicación de estrategias que le permitan tener mejor fortaleza en el mercado, además, permite mantener una correcta planificación para que sus objetivos puedan ser cumplidos (Pessoa, y otros, 2015). Mendialdua (2015) el proceso de la gestión de riesgos puede ser medido en un conjunto de 3 actividades:

- Identificación y Selección de Riesgo
- Cuantificación y Control del Riesgo
- Modificación o Nulificación del Riesgo

Identificación y Selección del Riesgo

Para identificar el riesgo es necesario que los empresarios conozcan las diferentes naturalezas que este se pueden presentar, como; riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo operativo entre otros. La identificación de los riesgos permitirá que las empresas

no corran el riesgo de ser afectadas por un fraude, problemas legales, iliquidez y demás factores que pueden perjudicar en los resultados del ejercicio contable.

<i>Nivel de impacto del riesgo</i>	
<i>Nivel de Impacto</i>	Descripción de las consecuencias
<i>Significativo</i>	Los eventos se desencadenarían en consecuencias catastróficas
<i>Alta</i>	Los eventos se desencadenarían en consecuencias que podrían ser controladas por la compañía
<i>Moderado</i>	Los eventos se desencadenarían en consecuencias de menos importancia para la empresa
<i>Bajo</i>	Los eventos se desencadenarían en consecuencias de menos importancia para la empresa
<i>Limitado</i>	El evento tendrá efecto poco significativos

Tabla 2: Niveles de impacto del riesgo

Fuente: Moreno (2013)

Incertidumbre Financiera

Cuando se habla de incertidumbre se tiene una idea de desconocimiento total o parcial de algún suceso que ha ocurrido en un periodo de tiempo, por ejemplo, en los juegos de azar, al momento de lanzar una moneda se tiene la incertidumbre del resultado que se vaya a adquirir y esto permite el cálculo del nivel de riesgo de estos sucesos (Pérez, Martínez, & Antón, 2019). Esto permite considerar que las variables que inciden en la rentabilidad de una inversión no son controlables, generando un escenario de incertidumbre para los inversionistas, por tal razón la incertidumbre es la inseguridad que posee una persona sobre el resultado de un acontecimiento futuro (Córdoba, 2012).

Escenarios de incertidumbre

Según Pérez, Martínez, & Antón (2019) existen diversos escenarios de incertidumbre siendo estos los siguientes:

Futuro Claro: en este escenario se realizan pronósticos que tienen pequeños porcentajes de error y la incertidumbre no influye a la hora de la toma de decisiones.

Escenarios Alternos: Ese tipo de escenarios presenta poca probabilidad de generar resultados positivos para la empresa, sin embargo pueden ser aplicados en caso de riesgo.

Gama de Futuros Potenciales: Este escenario presenta un gran número de posibilidades de generar resultados atractivos financieros hablando.

Total Confusión: En este escenario no existe un panorama claro de las actividades, por lo cual, representa un riesgo para las empresas.

Como actuar frente a la incertidumbre

Los directivos financieros deberán mostrar su capacidad para tomar decisiones frente a escenarios de riesgo e incertidumbre y para ello deberán actuar con lógica, pero en la mayoría de veces se presentan limitantes para la toma de decisiones lógicas como lo menciona Córdoba (2012), y son las siguientes:

- **Pereza:** Enlistar una serie de sucesos anteriores para analizarlos, pero no ponerlos en práctica
- **Ignorancia Teórica:** No tener los conocimientos teóricos necesarios para poder poner en marcha nuevas estrategias
- **Ignorancia Práctica:** a pesar de que se tenga los conocimientos teóricos, los directivos no tienen experiencia en la resolución de los escenarios de riesgos e incertidumbre

2.3 Hipótesis

H_0 : La liquidez posee no relación con el endeudamiento en las pequeñas y medianas empresas en el sector manufacturero de Tungurahua

H_1 : La liquidez posee relación con el endeudamiento en las pequeñas y medianas empresas en el sector manufacturero de Tungurahua

<i>Año</i>	<i>Autor</i>	<i>Tema de artículo</i>	<i>Objetivo principal</i>
2020	(Vasquez & Lamothe, 2020)	Riesgo de liquidez y rentabilidad de las acciones en los mercados emergentes de américa latina	El estudio tuvo como objetivo analizar el impacto del riesgo de liquidez y la rentabilidad de las acciones en cuatro mercados latinoamericanos
2019	(Paredes, Chicaiza, & Ronquillo, 2019)	Análisis financiero en las empresas del sector servicios en Ecuador entre los años 2016-2017	Tiene como objetivo principal el análisis financiero de las composiciones de los estados financieros presentados por las empresas pertenecientes al sector servicios.
2019	(Sáenz & Sáenz, 2019)	Razones financieras de liquidez: un indicador tradicional del estado financiero de las empresas	Examinar los indicadores tradicionales más utilizados para determinar la liquidez de una empresa a partir de los informes de Balance General
2019	(Aranda, Canaza, & Samuel, 2020)	Gestión financiera y liquidez en la empresa Nosa Contratistas Generales SRL	Determinar en qué medida la gestión financiera influye en la liquidez de la empresa Nosa Contratistas Generales SRL durante los periodos 2013 – 2017.
2018	(Matar & Mohammad, 2018)	Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms: Evidence from Jordan	Este documento buscó investigar los factores que afectan el desempeño financiero de las empresas industriales de fabricación en Jordan
2017	(Nogueira, León, Comas, & Medina, 2017)	Análisis económico-financiero: talón de Aquiles de la organización. Caso de aplicación	El objetivo de este estudio es examinar la importancia del análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente

2017	(Cabrera, Fuentes, & Cerezo, 2017)	La gestión financiera aplicada a las organizaciones	El objetivo de este estudio es analizar la importancia del análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente
2015	(Cardona, Martínez, Velásquez, & López, 2015)	Análisis de indicadores financieros del sector manufacturero del cuero y marroquinería: un estudio sobre las empresas colombianas	Obtener información sobre el desempeño financiero de esta actividad económica y generar criterios que apoyen la toma de decisiones estratégicas.

Fuente: Varios Autores

Elaborador por: La investigadora

CAPITULO III METODOLOGÍA

3.1 Modalidad, enfoque y nivel de investigación

El desarrollo del presente trabajo de investigación fue realizado bajo una modalidad bibliográfica documental debido al análisis de los antecedentes investigativos que preceden y estudian las variables tratadas, además, recopila información bibliográfica en dos grandes apartados. Por un lado, en el primer apartado estudia la liquidez de las pequeñas y medianas empresas y por otro lado en el segundo apartado analiza el nivel de endeudamiento en el sector de estudio. Mediante la aplicación de indicadores financieros dedicadas a brindar información del estado actual de las empresas en estudio se procedió a interpretar los resultados obtenidos.

El desarrollo del escrito toma una modalidad bibliográfico documental aplicando el conocimiento técnico teórico que permitieron el análisis correcto de los resultados obtenidos y la interpretación de las correlaciones en las variables de estudio. Con respecto al enfoque metodológico se caracteriza como un enfoque cualitativo cuantitativo debido al manejo de datos estadísticos descriptivos para la asociación entre variables y el grado en el que se relaciona la liquidez con el endeudamiento de las pequeñas y medianas empresas manufactureras en la provincia de Tungurahua. Acorde a Salgado (2015) la investigación cualitativa trata de identificar la naturaleza profunda de las realidades, su estructura dinámica, aquella que da razón plena de su comportamiento y manifestaciones, además, se entiende como enfoque cuantitativa (Gutiérrez, 2008).

3.2 Recolección de la información

Con respecto a la información utilizada como se mencionó con anterioridad se consideró las bases de datos de la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros o por sus siglas SUPERCIA, se identificaron las cuentas financieras necesarias para la elaboración de los indicadores financieros

correspondientes a las variables analizadas, en base al número de empresas en estudio, correspondientes al periodo 2015-2019.

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, es el organismo técnico con autonomía administrativa y economía, que vigila y control a la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas por la ley.

Para la recolección de la información fue necesario la aplicación de los siguientes criterios de inclusión y eliminación.

Criterios de inclusión

- Empresas dedicadas a las actividades de manufactura de Tungurahua
- Empresas activas en el periodo 2015-2019
- Empresas que presenten información financiera en el periodo 2015-2019.

Criterios de eliminación

- Grandes empresas
- Empresas de otros sectores económicos del Ecuador
- Empresas inactivas
- Empresas que no presentaron información financieras dentro del periodo de estudio

Ficha de observación

Los datos finalmente obtenidos fueron recolectados a través de la herramienta ficha de observación facilitando al análisis de la evolución de los registros contables de las empresas en estudio. Es decir, se procedió a la construcción de una ficha de observación, esto permitió la organización de los datos de cada una de las variables en correspondencia con sus años, facilitando la recolección y el cálculo de los indicadores empleados, la estructura de la ficha de observación se muestra a continuación.

<i>Nombre</i>	<i>Total Ingresos</i>	<i>Total Pasivo</i>	<i>Total Activo</i>	<i>Patrimonio</i>	<i>Gastos</i>	<i>Costos</i>
<i>Empresa 1</i>	X_1	X_1	X_1	X_1	X_1	X_1
<i>Empresa 2</i>	X_2	X_2	X_2	X_2	X_2	X_2
<i>Empresa 3</i>	X_3	X_3	X_3	X_3	X_3	X_3
...
...
...
...
..
...
..
..
...
<i>Empresa n</i>	X_n	X_n	X_n	X_n	X_n	X_n

Tabla 3: Ficha de observación

Elaborador por: La investigadora

En donde se procedió a ingresar al portal de información del sector societario posteriormente se procede a realizar la búsqueda de compañías mediante diferentes campos como búsqueda por el número de expediente, identificación de la compañía y el nombre, o acorde a la actividad económica dependiente al CIU de 6 niveles, filtrando un total de 87 empresas manufactureras en Tungurahua, además, se procedió a agrupar a las compañías acorde al promedio de ingresos entre \$100.001,00 y \$1'000.000,00 consideradas como pequeñas empresas y \$1'000.001,00 y \$5'000.000,00 consideradas como mediana empresa

3.3 Investigación descriptiva

Una vez que se ha obtenido la información de instituciones del estado, se aplicará métodos y técnicas, para la elaboración de promedios y frecuencias que permitan encontrar respuestas acerca de la posible relación entre el sector manufacturero, además, de representar el comportamiento financiero de las empresas en estudio usando técnicas de estadística descriptiva tales como gráficos de barras y líneas que permitan interpretar adecuadamente las fluctuaciones de las variables analizadas y de esta manera obtener las tendencias presentes a lo largo de la historia a través de variaciones anuales.

3.4 Población, muestra y unidad de investigación

Se utiliza como población a las pequeñas y medianas empresas dedicadas al sector de manufactura radicada en la ciudad de Tungurahua tomando en cuenta la información financiera durante el periodo de 2015-2019, en base a lo antes mencionado se identifican 65 empresas en estudio (véase Anexo 1).

3.5 Fuentes de información

El desarrollo del presente escrito fue elaborado con el uso de fuentes secundarias, por un lado, la construcción del apartado teórico se utilizó diversas publicaciones en revistas científicas indexadas como Scopus, Scielo, Redalyc, Proquest y Dialnet. Por otro lado, se utilizó los reportes financieras de las empresas en estudio fueron extraídas del portal web de la SUPERCIAS organismo encargado de regular y controlar el mercado en estudio.

3.6 Tratamiento de la información

La presente investigación analiza los factores de liquidez y endeudamiento en las empresas manufactureras de la provincia de Tungurahua, una vez recolectados y depurados los datos se procedió a realizar el cálculo de cada uno de los indicadores

propuestos que describen las variables analizadas, para este procesamiento de datos se utilizó el software Microsoft Excel y para la elaboración de gráficos circulares y de barras, La investigación está centrada principalmente en el análisis de los estados financieros y elaboración de indicadores de las empresas manufactureras. Con la presentación de estos datos se obtiene información clara y concisa para realizar distintos grafios que permitan un mejor análisis e interpretación de los resultados.

Además, en la presente investigación se utiliza una correlación de Pearson como instrumento que permita contrastar la hipótesis planteada, en la cual se puede identificar la existencia de relaciones positivas o negativas acorde a la significancia estadística. El análisis de correlación de Pearson viene definido por la siguiente formula.

$$r_{xy} = \frac{\sum Z_X Z_Y}{N}$$

El Coeficiente de correlación de Pearson hace referencia a la media de los productos cruzados de la puntuación estandarizada de X y de Y. El valor obtenido oscila entre -1, 0 y 1, la interpretación del coeficiente de correlación de Pearson es un índice cuyos valores absolutos oscilan entre 0 y 1, en donde cuando más cerca se a de 1 mayor será la correlación.

3.7 Operalización de la variable

Categoría	Dimensión	Indicadores	Ítems	Técnicas e instrumentos
La liquidez implica la capacidad puntual de convertir los activos líquidos, es decir, obtener disponibilidad para hacer frente a los vencimiento a corto plazo, además se puede definir varios grados de liquides, en primer lugar tenemos la solvencia final, expresada como la diferencia existente entre el activo total y el pasivo exigible, mientras que la falta de liquidez puede significar que la empresa sea incapaz de aprovechar unos	Índices de liquidez	Liquidez corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Ficha de observación
		Prueba ácida	$\frac{\text{Activo corriente} - \text{inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$	
		Capital de trabajo neto	$\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$	
	Índice de endeudamiento	Endeudamiento del activo	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	
		Endeudamiento patrimonio	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$	
		Endeudamiento del activo fijo	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo fijo neto}}$	
	Índices de gestión	Apalancamiento	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Patrimonio}}$	
		Rotación de cartera	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$	
		Rotación de venta	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$	

descuentos favorables u otras oportunidades rentables, además, una falta de liquidez más grave es incapaz de hacer frente a sus compromisos de pago actuales.

Periodo medio de cobranza	$\frac{(Cuentas\ por\ cobrar * 365)}{Ventas}$
Periodo medio de pago	$\frac{(Cuentas\ por\ cobrar * 365)}{\frac{Inventarios}{Gastos\ Financieros}} \div Ventas$

Impacto de la carga financiera

Ficha de observación

Tabla 4: Operalización variable dependiente

Elaborador por: La investigadora

3.8 Operalización de la variable

Categoría	Dimensión	Indicadores	Ítems	Técnicas e instrumentos
La rentabilidad es el beneficio obtenido de una inversión, en concreto, se mide como el ratio de ganancia o pérdidas obtenidas sobre la cantidad invertida, y se convierte en uno de los indicadores más relevantes para medir el éxito de un sector, subsector o incluso un negocio, ya que una rentabilidad sostenible y políticas adecuadas conlleva al fortalecimiento de las finanzas	Rentabilidad	Rentabilidad Económica	$\frac{Utilidad\ Neta}{Activo\ Total}$	Ficha de observación
		Rentabilidad financiera	$\frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$	

Tabla 5: Operalización variable independiente

Elaborador por: La investigadora

CAPITULO IV
RESULTADOS

4.1 Resultados y discusiones

En el siguiente apartado se desarrolla un análisis descriptivo del comportamiento de los principales indicadores de liquidez y endeudamiento financiero de las pequeñas y medianas empresas en el sector manufacturero de Tungurahua correspondientes a los años 2015 hasta el año 2019, este procedimiento se realiza con el propósito de dar fiel cumplimiento a los objetivos planteados, además, dentro del presente apartado se efectuó correlaciones de Pearson que permita identificar las principales variables relacionadas con el endeudamiento y liquidez de las empresas analizadas.

Activo Total						
Mediana			Pequeña			
Año	Min	Max	Media	Min	Max	Media
		\$	\$		\$	\$
2015	\$ 193.933,73	5.325.062,4	1.624.780,5	\$ 18.307,55	2.095.072,9	465.886,6
		\$	\$		\$	\$
2016	\$ 197.236,17	5.018.340,4	1.771.656,7	\$ 24.326,17	2.847.309,0	465.886,6
		\$	\$		\$	\$
2017	\$ 213.612,64	5.076.265,7	1.980.803,3	\$ 31.345,33	3.084.885,5	541.135,4
		\$	\$		\$	\$
2018	\$ 183.003,58	6.952.948,4	2.316.096,0	\$ 40.366,73	2.040.494,0	513.515,0
		\$	\$		\$	\$
2019	\$ 160.926,54	7.795.057,3	2.316.096,0	\$ 33.483,52	4.386.430,3	552.681,1

Pasivo Total

		Mediana			Pequeña		
		Min	Max	Media	Min	Max	Media
			\$				\$
201	\$	3.137.337,6	\$	\$	\$	200.510,6	
5	30.879,67	1	992.817,52	4.767,74	766.812,04	6	
		\$	\$			\$	
201	\$	3.060.375,0	1.100.699,3	\$	\$	200.510,6	
6	132.567,21	0	3	7.543,73	681.502,52	6	
		\$	\$		\$	\$	
201	\$	2.993.468,6	1.200.873,5	\$	1.703.739,8	227.371,6	
7	80.117,77	3	5	9.627,01	0	7	
		\$	\$			\$	
201	\$	5.863.888,6	1.462.264,7	\$	\$	287.382,0	
8	144.603,12	0	9	11.516,62	803.792,39	6	
		\$	\$			\$	
201	\$	6.746.614,5	1.462.264,7	\$	\$	261.017,2	
9	85.548,18	5	9	12.106,15	762.289,49	2	

Patrimonio

		Mediana			Pequeña		
		Min	Max	Media	Min	Max	Media
			\$			\$	\$
201	\$	3.104.194,8	\$	\$	2.056.588,0	265.376,0	
5	6.846,83	4	632.310,49	13.361,20	4	1	
		\$			\$	\$	
201	\$	- 3.085.353,3	\$	\$	2.800.370,2	265.376,0	
6	17.066,71	4	670.957,40	16.055,00	4	1	
		\$			\$	\$	
201	\$	3.166.779,5	\$	\$	3.025.784,8	313.763,7	
7	7.700,27	6	779.929,81	21.597,25	9	6	
		\$			\$	\$	
201	\$	3.196.743,3	\$	\$	1.360.447,2	226.133,0	
8	7.453,07	8	853.831,28	19.515,46	1	2	

		Mediana			Pequeña		
		Min	Max	Media	Min	Max	Media
201	\$		\$	\$	\$	\$	\$
9	67.194,40	9	853.831,28	15.387,33	7	5	
201	\$		\$	\$	\$	\$	\$
5	911.495,07	5	5	71.207,47	7	5	
201	\$		\$	\$	\$	\$	\$
6	938.953,08	3	8	90.922,11	857.494,43	5	
201	\$		\$	\$	\$	\$	\$
7	1.031.481,7	3	5	0	86.864,16	5	4
201	\$		\$	\$	\$	\$	\$
8	940.174,24	3	1	76.418,25	5	6	
201	\$		\$	\$	\$	\$	\$
9	585.941,11	1	1	63.235,14	945.316,75	6	

Tabla 6: Promedio de las principales cuentas financieras

Análisis e interpretaciones

La importancia de las pequeñas y medianas empresas en el Ecuador se le atribuye debido a la contribución en la generación de empleo y su participación en el número total de empresas, además, en menor medida, por su peso en el producto interno bruto interno, es decir, la economía de las regiones depende de sus actividades. La población de estudio se conforma por un total de 65 empresas y se clasifican por 37 empresas pequeñas y 28 empresas categorizadas como medianas, las que se pueden evidenciar como anexos.

En base a la tabla anterior se puede observar que las empresas medianas poseen mayores valoraciones en la cuenta del activo a comparación de las 28 empresas pequeñas siendo el promedio de activos de las empresas medianas dos veces más grande que las empresas pequeñas. Sin embargo, al analizar la cuenta de los pasivos se puede observar que estas empresas (empresas medianas) se encuentran más endeudadas que las empresas pequeñas lo que genera un grado de riesgo mayor en cuanto a la liquides y la continuidad de sus operaciones, es decir, incrementa la sensibles en posibles factores exógenos que afectan a los mercados económicas, estas observaciones fueron tratadas más adelante en sus respectivos indicadores.

En cuanto a los ingresos obtenidos en los años de estudio las empresas medianas poseen mayores ingresos a comparación de las empresas pequeñas, si se analiza el valor promedio de los ingresos se identifica para las empresas medianas se ha incrementado en el periodo de estudio presentando ingresos en el año 2015 del \$ 2.224.864,45 hasta finalizar el año 2019 con \$ 2.717.078,11, mientras que para las empresas pequeñas presentan ingresos en el 2015 con \$ 427.313,85 y cierran el año 2019 con una caída en sus ingresos obteniendo un valor de \$ 404.382,16.

En base a lo antes mencionado, se puede evidenciar diferencias notables en las cuentas financieras tanto para las empresas pequeñas como para las medianas, por tal razón se procede a realizar un análisis financiero para estas categorías de empresas con el propósito de identificar sus falencias y aquellas empresas que presentan riesgos.

Indicador de Liquidez corriente

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

	Medianas			Pequeñas		
	Min	Max	Media	Min	Max	Media
2015	0,38	9,68	2,17	0,56	10,81	2,84
2016	0,00	0,24	0,01	0,00	13,13	0,47
2017	0,31	9,32	2,17	0,12	17,41	2,96
2018	0,45	9,47	2,14	0,19	7,49	2,36
2019	0,23	18,66	2,14	0,82	12,62	3,44

Tabla 7: Indicador Liquidez corriente

Elaborador por: La investigadora

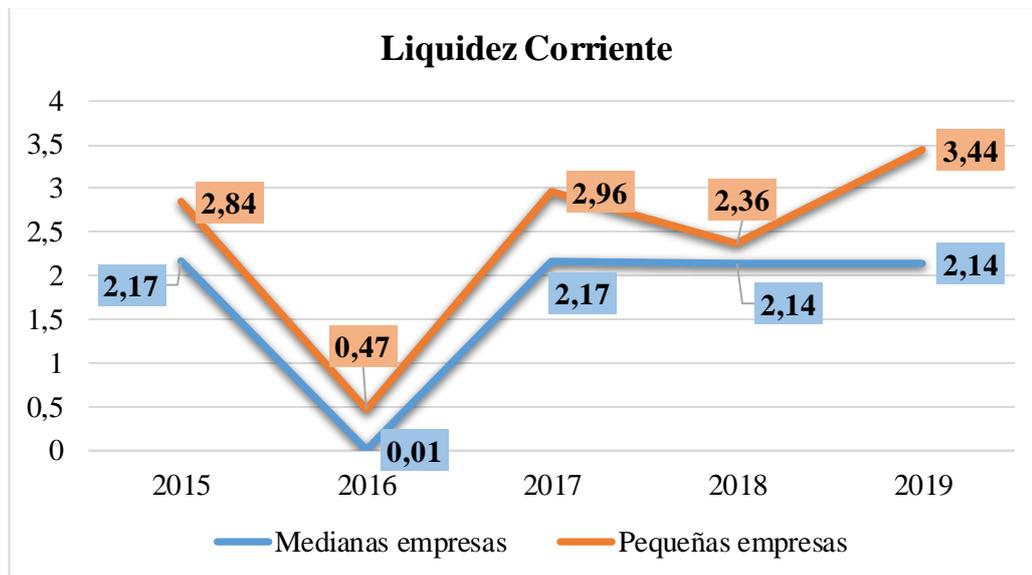


Gráfico 1: Indicador Liquidez corriente

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

En base al análisis anterior las cuentas del activo y pasivo se encuentran más comprometidos en las pequeñas empresas a diferencias de las grandes empresas, se puede evidenciar en el gráfico anterior que las empresas de tamaño pequeño poseen una mejor liquidez a comparación de las empresas medianas, sin embargo, acorde a la teoría financiera, se considera como un indicador de liquidez saludable entre 1.5 a 2, y menor a 1.5 indica que la empresa puede tener mayor probabilidad de suspender pagos y se puede considerar que un ratio de liquidez menor a 1 ya se atenderían que la empresa corre el riesgo de suspender pagos por no tener los activos líquidos suficientes para atender los pagos. Para el año 2019 el indicador de liquidez toma una valoración de 3.44 puntos lo que significa que en las empresas posee 3.44 dólares por cada dólar que tiene de deuda a corto plazo esto para las empresas pequeñas, mientras que las empresas medianas poseen 2.14 dólares por cada dólar de deuda. Es importante considerar que para cada año de estudio excepto para el año 2016 los ratios de liquidez son superiores a 2 lo que se podría pensar que existe la presencia de activos ociosos, es decir, los costos de oportunidad disminuyen por el exceso de recursos del activo que no está siendo explotado lo que provoca que no se explote toda la rentabilidad que

se podría conseguir, este comportamiento es más fuerte en las pequeñas empresas lo que se podría solucionar con nuevas estrategias dirigidas por gerentes o administradores.

Al examinar cada empresa en su indicador de liquidez se puede mencionar las siguientes empresas que poseen menos de 1.5 puntos, es decir, que podrían presentar problemas de solvencia para cubrir sus deudas en el corto plazo.

Año	Razón Social	Categoría	Liquidez corriente
201	9 Armendsafe Cajas De Seguridad Compañía Limitada	Pequeño	0,82
201	9 Instruequipos Cia. Ltda	Pequeño	1,01
201	9 Indusuelas Sierra-Serrano S.A.	Pequeño	1,04
201	9 Acerias Romano Sa	Pequeño	1,07
201	9 Petroleros Y Equipos Petroequipos Compañía Limitada	Pequeño	1,28
201	9 Industrias Licoreras Asociadas Sa	Pequeño	1,29
201	9 La Fortaleza Relafor Cia. Ltda.	Pequeño	1,29
201	9 Industrias Y Textiles Pequeñin Cia. Ltda.	Pequeño	1,31
201	9 Incalsid Cia. Ltda.	Pequeño	1,31

Tabla 8: Empresas pequeñas con potenciales riesgos de iliquidez

Año	Razón Social	Categoría	Liquidez corriente
------------	---------------------	------------------	---------------------------

201	Fábrica De Vestidos Y Textiles Del Tungurahua	Mediana	0,23
9	Vestetexsa Ca		
201	Industrial Y Comercial Tecnorizo S.A.	Mediana	0,49
9			
201	Patricio Cepeda Cia. Ltda.	Mediana	0,69
9			
201	Alispro Cia. Ltda.	Mediana	0,71
9			
201	Kumara S.A.	Mediana	0,82
9			
201	Manufacturas De Cuero Calzafer Cia. Ltda.	Mediana	0,93
9			
201	Varma S.A.	Mediana	0,98
9			
201	Calzalona S.A.	Mediana	1,07
9			
201	Buenaño Caicedo Compañía De Negocios S.A.	Mediana	1,10
9			
201	Baldore Cia. Ltda.	Mediana	1,18
9			
201	Depohormigon Cia. Ltda.	Mediana	1,18
9			
201	Camobo S.A.	Mediana	1,31
9			
201	Teneria San Jose C Ltda	Mediana	1,31
9			
201	Pico Sanchez Cia. Ltda.	Mediana	1,47
9			
201	Compañía De Fabricacion Y Distribucion De Miel	Mediana	1,48
9	Melaza Freire Freimiel S.A.		

Tabla 9: Empresas medianas con potenciales riesgos de iliquidez

Indicador prueba acida

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$$

	Medianas			Pequeñas Medianas		
	Max	Min	Media	Max	Min	Media
2015	9,11	0,15	1,49	10,81	0,09	2,12
2016	-0,01	-2,07	-0,66	0,00	-3,99	-0,90
2017	7,24	0,12	1,43	16,03	0,12	2,33
2018	7,24	0,23	1,38	7,11	0,04	1,72
2019	10,44	0,13	1,38	9,39	0,04	2,25

Tabla 10: Indicador de prueba ácida

Elaborador por: La investigadora

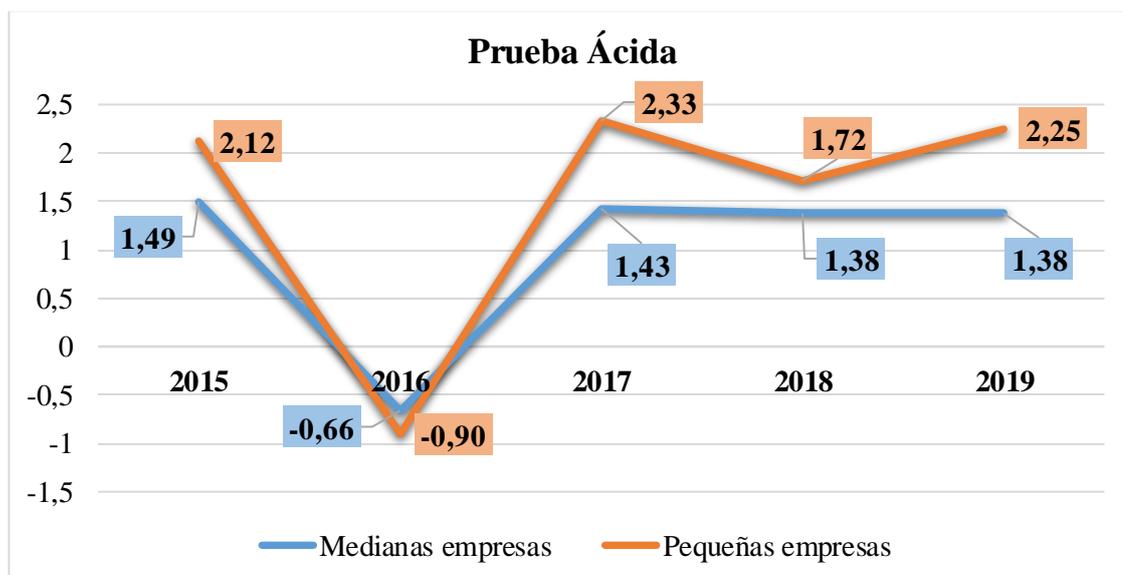


Gráfico 2: Indicador de prueba ácida

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

En cuanto al indicador prueba ácida, se entiende como un indicador que comprende la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo a corto plazo, excluyendo los inventarios, en base a los cálculos realizados, al igual que el indicador de liquidez se

comprueba el mismo comportamiento para cada año, las empresas de tamaño mediano poseen mejor respuesta frente a sus compromisos financieros, esto debido a que el promedio de las valoraciones de prueba ácida es superior a 2 puntos, sin embargo, es necesario considerar que el exceso de activos corrientes no suele ser lo más conveniente considerando que estos recursos no generan rentabilidad. En el caso de las empresas medianas poseen valoraciones superiores a 1 considerando que a diferencia de las empresas pequeñas se muestran más eficientes en el uso correcto de sus recursos corrientes.

Sin embargo, el comportamiento de todas las empresas en estudio no fue similar en cada uno de los años de estudio, de forma general se ubican 37 empresas que obtuvieron valoraciones menores a 1, la valoración más baja fue de la empresa SERVICUEROS S.A. en el año 2016 con -2.06 puntos en el indicador de prueba ácida esta misma empresa presenta valores menores a 1 para los siguientes años de estudio. Para el último año de estudio (2019) existe un total de 28 de un total de 65 empresas con un indicador de prueba ácida menor a 1 con valores entre 0.46 y 0.99, indicando que aquellas empresas que poseían valores negativos han mejorado su administración de los recursos monetarios, estas empresas se conforman por 16 empresas pequeñas y 12 empresas medianas.

En cuanto al grado de liquidez se puede afirmar en base a los dos indicadores evaluados en base a valores promedio que existe un nivel de liquidez adecuado para continuar con las operaciones de cada empresa, sin embargo, se recalca que existen activos improductivos que no permiten generar un nivel de rentabilidad eficiente, por tal razón se vuelve necesario el planteamiento de nuevas estrategias con el propósito de explotar estos recursos improductivos.

Indicador de capital neto

$$\text{Capital de trabajo neto} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

	Medianas			Pequeñas		
	Max	Min	Media	Max	Min	Media
2015	2519626,55	-676227,10	319526,47	555984,35	-66410,42	104393,50
2016	-63452,84	-2026941,31	-673927,45	92324,70	-381502,52	-134809,22
2017	2122650,04	-699147,89	438767,49	818015,78	-153204,48	129203,93
2018	2671001,56	-379572,15	533643,52	605949,68	-320815,61	95873,56
2019	2862756,41	-618084,15	533643,52	620345,84	-103663,12	134234,34

Tabla 11: Indicador de capital neto

Elaborador por: La investigadora

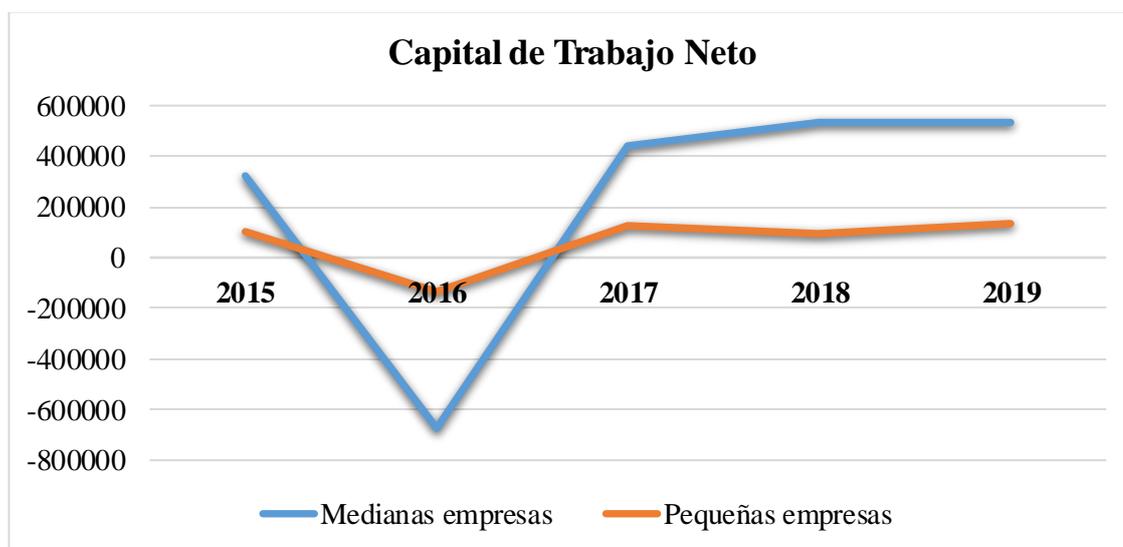


Gráfico 3: Indicador de capital neto

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

Se entiende como el indicador de capital neto de trabajo como un mecanismo de control de la liquidez a corto plazo y evalúa los activos de manera eficiente y estratégica, las empresas medianas poseen valoraciones superiores a las empresas

pequeñas en cuanto al capital de trabajo, esto debido a la mayor adquisición de activos y al mismo tiempo el incremento del pasivo que será analizado más adelante con indicadores de endeudamiento y apalancamiento.

Indicador endeudamiento del activo

$$\text{Endeudamiento del activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

	Medianas			Pequeñas		
	Max	Min	Media	Max	Min	Media
2015	1,03	0,10	0,67	0,90	0,02	0,49
2016	1,02	0,18	0,66	0,95	0,02	0,53
2017	0,98	0,10	0,64	0,91	0,02	0,53
2018	0,99	0,21	0,64	0,96	0,14	0,57
2019	1,09	0,13	0,64	0,92	0,14	0,57

Tabla 12: Indicador endeudamiento del activo

Elaborador por: La investigadora

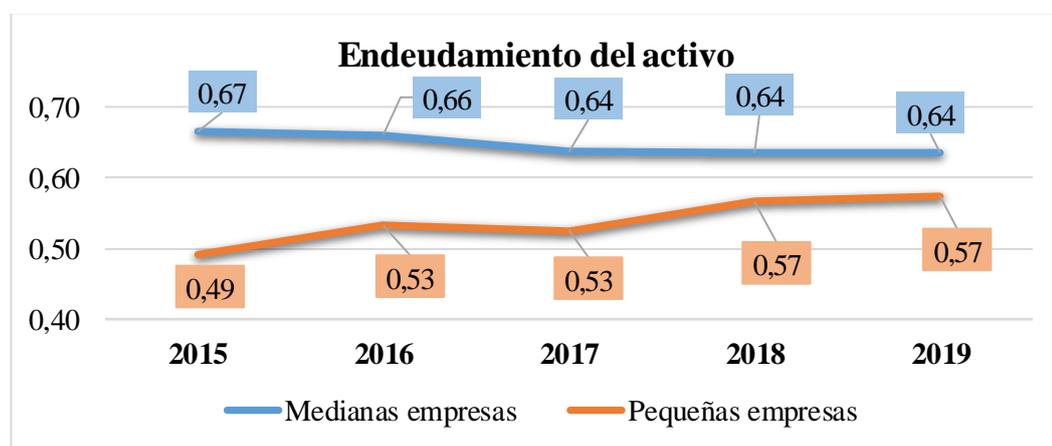


Gráfico 4: Indicador endeudamiento del activo

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

En cuanto al indicador endeudamiento del activo, por un lado, existe una disminución del 0.03 puntos entre los años 2015-2019 para las empresas medianas, hay que recordar

que para estas empresas de los pasivos eran superiores a las empresas pequeñas, por otro lado, las empresas pequeñas presentan un incremento de 0.8 puntos, de forma general se consideran adecuados en puntuaciones del 0.47 y 0.57. Sin embargo acorde a la teoría financiera un endeudamiento superior al 0.60 la empresa estaría otorgando la autonomía en la administración y gestión empresarial a terceros es el caso de las pequeñas empresas debido a su alto grado de endeudamiento.

En base a la teoría planteada se puede mencionar que para el último año de estudio (2019) las empresas pequeñas en promedio poseen el 57% de sus actividades con recursos ajenos y el 43% por recursos propios, mientras que, para las empresas medianas poseen el 64% por recursos de terceros y el 36% por recursos propios. De forma más detallada existen 22 empresas cuyo endeudamiento acorde al activo en los 5 años de estudio superó el 0.60 hasta llegar a 1.09 perteneciente a la empresa MANUFACTURAS DE CUERO CALZAFER CIA. LTDA., estas empresas se conforman 16 pequeñas y 6 medianas. En cuanto al 2019, 6 empresas categorizadas como medianas poseen un endeudamiento acorde al activo entre 0.75 hasta 0.92, mientras que 16 empresas pequeña toman valores de 0.60 hasta 1.09.

Razón Social	Tamaño de la empresa	Endeudamiento del activo
Manufacturas De Cuero Calzafer Cia. Ltda.	Pequeño	109%
Kumara S.A.	Pequeño	103%
Patricio Cepeda Cia. Ltda.	Pequeño	98%
Fabrica De Vestidos Y Textiles Del Tungurahua		
Vestetexsa Ca	Pequeño	98%
Camobo S.A.	Pequeño	97%
Calzalona S.A.	Pequeño	96%
Importadora Textiles Torres "Torreteximport" S.A.	Pequeño	94%
Alispro Cia. Ltda.	Pequeño	92%
Industrial Y Comercial Tecnorizo S.A.	Pequeño	89%
Servicuarios S.A.	Pequeño	87%
Baldore Cia. Ltda.	Pequeño	81%

Industria Alimenticia Procreavic Cia.Ltda.	Pequeño	79%
Pico Sanchez Cia. Ltda.	Pequeño	70%
Dyesandina S.A.	Pequeño	65%
Milboots Cia. Ltda.	Pequeño	63%
Teneria San Jose C Ltda	Pequeño	62%
Varma S.A.	Pequeño	62%
Compañía De Fabricacion Y Distribucion De Miel Melaza Freire Freimiel S.A.	Pequeño	61%
C.C. Laboratorios Pharmavital Cia. Ltda.	Pequeño	61%
Eximdoce S. A.	Mediana	92%
Armendsafe Cajas De Seguridad Compañía Limitada	Mediana	91%
Incalsid Cia. Ltda.	Mediana	88%
Distruvalvid Cia. Ltda.	Mediana	88%
Injaulas S.A.	Mediana	87%
Industrias Y Textiles Pequeñin Cia. Ltda.	Mediana	81%
Acerias Romano Sa	Mediana	80%
Indusuelas Sierra-Serrano S.A.	Mediana	75%
La Fortaleza Relator Cia. Ltda.	Mediana	75%
Tecnipan Sa	Mediana	62%

Tabla 13: Empresas con riesgo de endeudamiento

Elaborador por: La investigadora

Indicador de endeudamiento del patrimonio

$$\text{Endeudamiento patrimonio} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

	Medianas			Pequeñas		
	Max	Min	Media	Max	Min	Media
2015	72,44	0,11	8,08	9,50	0,02	1,64
2016	151,03	-42,56	8,57	20,46	0,02	2,19
2017	51,30	0,11	4,61	10,27	0,02	2,05
2018	65,86	0,26	5,72	22,54	0,17	2,97
2019	63,04	-31,56	5,72	12,03	0,17	2,69

Tabla 14: Indicador de endeudamiento del patrimonio

Elaborador por: La investigadora

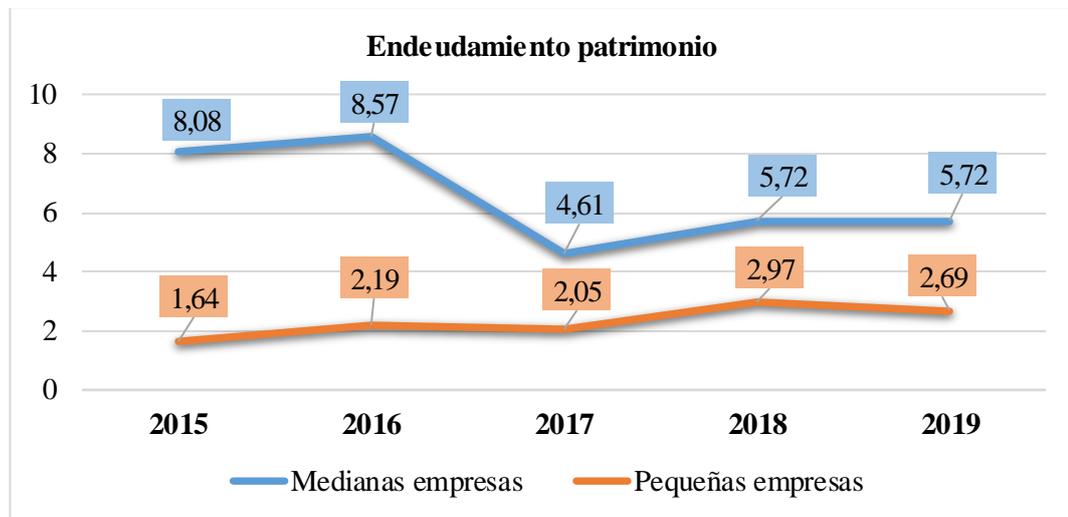


Gráfico 5: Indicador de endeudamiento del patrimonio

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

En cuando al indicador que permite conocer el porcentaje del patrimonio comprometido muestra nuevamente que las empresas medianas tienen más compromisos con sus acreedores con respecto al patrimonio de la empresa iniciando en el 2015 con una valoración de 8 puntos, mientras que para el 2019 disminuye hasta 5.72 puntos, en cuanto a las empresas medianas las fluctuaciones presentadas no son drásticas y oscilan entre 1.64 y 2.69 puntos. De forma general se puede visualizar que tanto el endeudamiento respecto al activo como del pasivo son mayores en las empresas medianas a comparación de las pequeñas, en el año 2017 en endeudamiento presentan una fuerte caída, se considera como una consecuencia de la crisis económica que pasaba el Ecuador a nivel nación, esto debido a la disminución de consumo provocado por el terremoto que azotó la costa ecuatorianas en el mes de abril del año 2016. Esta dinámica caracteriza a las empresas de tamaño medio, caso contrario con las pequeñas empresas las cuales, para continuar con sus actividades incrementaron levemente su endeudamiento manteniendo su liquidez.

Indicador de apalancamiento

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Patrimonio}}$$

	Medianas			Pequeñas		
	Max	Min	Media	Max	Min	Media
2015	73,44	1,11	9,05	10,50	1,02	2,64
2016	152,03	-41,56	9,57	21,46	1,02	3,19
2017	52,30	1,11	5,61	11,27	1,02	3,05
2018	66,86	1,26	6,72	23,54	1,17	3,97
2019	64,04	-30,56	6,72	13,03	1,17	3,69

Tabla 15: Indicador de apalancamiento

Elaborador por: La investigadora

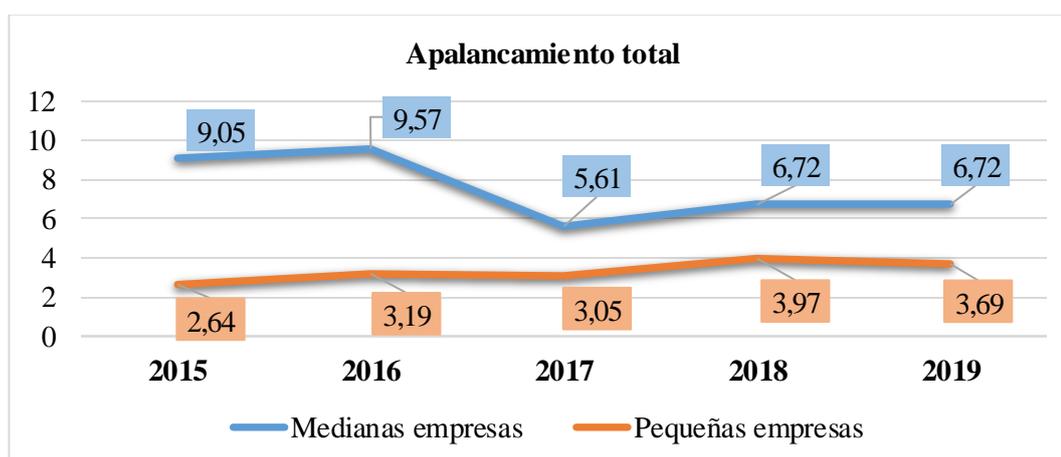


Gráfico 6: Indicador de apalancamiento

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

Finalmente, en cuanto a los indicadores de apalancamiento se puede observar que las empresas pequeñas incrementaron su financiamiento por terceros de 2.6 hasta 3.69 entre los años 2015-2019, caso contrario para las pequeñas empresa que poseían valores elevados de 9 puntos y para el año 2019 disminuye al 6.7 puntos. Hay que considerar que el apalancamiento bien utilizado permite impulsar o apalancar la

rentabilidad optimizando la eficiencia de los recursos, al considerar un apalancamiento mal ejecutado el coste de retornar el dinero a los inversores es mucho más alto. Además, de forma teórica se comprende que es rentable acceder al apalancamiento financiado por terceros cuando el índice de apalancamiento es mayor a 1 donde sería rentable recurrir a la financiación externa, en el caso contrario lo más rentable sería invertir mediante capital propio, a continuación analizaremos aquellas empresas que poseen un índice de apalancamiento menor a 1.

Año	Razón Social	Tamaño de la empresa	Apalancamiento
2019	Kumara S.A.	Pequeño	-30,56
2019	Manufacturas De Cuero Calzafer Cia. Ltda.	Pequeño	-10,95

Tabla 16: Indicador de apalancamiento valores atípicos

Elaborador por: La investigadora

Indicador de rotación de cartera

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

	Medianas			Pequeñas		
	Max	Min	Media	Max	Min	Media
2015	929,00	4,73	57,09	4383,16	2,47	214,60
2016	5219,58	2,21	275,05	407,78	2,13	25,51
2017	11915,63	1,05	534,10	17760,23	1,87	637,60
2018	5747,12	3,99	308,00	353,11	1,68	39,27
2019	812,53	5,27	308,00	21855,71	0,00	1381,84

Tabla 17: Indicador de rotación de cartera

Elaborador por: La investigadora

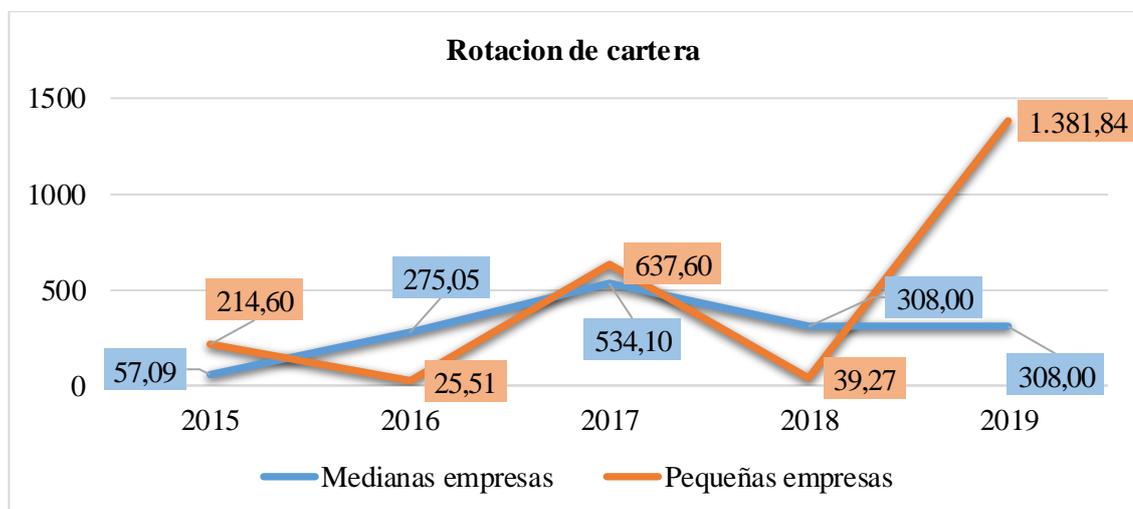


Gráfico 7: Indicador de rotación de cartera

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

Las empresas que mantienen un modelo de venta a crédito no pueden disponer de la totalidad de sus ingresos por ventas al instante, sino hasta que los clientes paguen las cuentas, considerando el tiempo que demore el cliente para cancelar. Para ello es

necesario el análisis del indicador rotación de cartera, 22 empresas pequeñas no presentan cuentas por cobrar manteniendo su forma de pago al contado, mientras que 15 presentan valores en cuentas por cobrar, de ellas se puede evidenciar que para las empresas medianas su valor promedio ha ido incrementando de forma rápida en los años de estudio desde 57 días hasta 308 días cerca de un año para recuperar sus ingresos. En cuanto a las empresas pequeñas 19 organizaciones no presentan valores en cuentas por cobrar caso contrario para 9 empresas en donde existe un valor promedio de 215 días en el año 2015 para el año el año 2019 posee 1382 días.

De forma general se puede identificar que tanto pequeñas y medianas empresas presentan un incremento en los días de pago con respecto al valor de sus productos, además, estos resultados son acordes al indicador de liquides, ya que las empresas medianas no se encuentran en un alto grado de endeudamiento a comparación de las pequeñas empresas si periodo medio de retorno de cartera es más grande sin afectar el pago de sus deudas a corto plazo lo que garantiza la continuación de sus actividades.

Indicador de rotación de venta

$$Rotacion\ de\ venta = \frac{Ventas}{Activos\ totales}$$

	Medianas			Pequeñas		
	Max	Min	Media	Max	Min	Media
2015	6,75	0,44	2,11	5,83	0,06	1,54
2016	7,86	0,05	2,03	4,54	0,03	1,04
2017	6,62	0,07	2,00	3,78	0,03	1,24
2018	6,77	0,11	1,93	4,73	0,04	1,25
2019	7,76	0,05	1,93	5,85	0,02	1,19

Tabla 18: Indicador de rotación de venta

Elaborador por: La investigadora

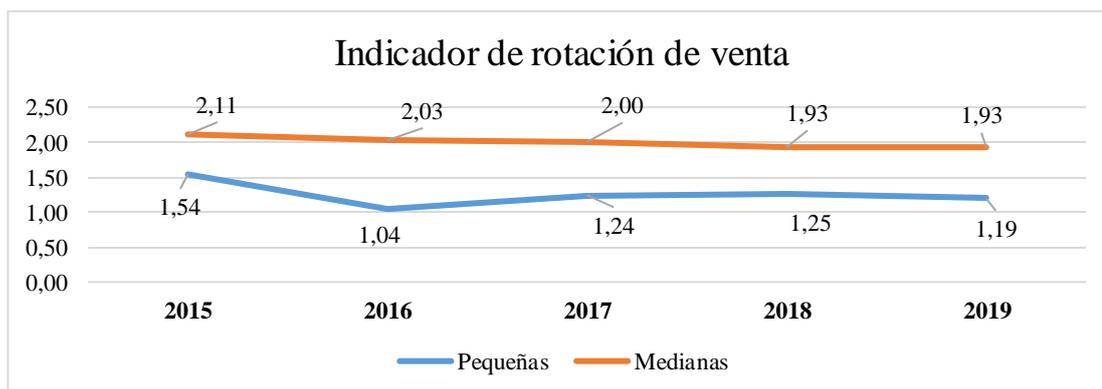


Gráfico 8: Indicador de rotación de venta

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

En cuanto a la eficiencia de la utilización de los activos el indicador de rotación de ventas para ambos tipos de empresas tiende un ligero descenso en los años 2015 al 2019 para la correcta interpretación del indicador es necesario recordar que para el periodo de cobranza se presentó un ligero incremento mientras que para la rotación de ventas presenta una dinámica inversamente proporcional. En el año 2019 para las pequeñas empresas poseen una rotación de su mercadería por concepto de ventas por el 1.19 veces mientras que las empresas medianas es de 1.93 veces.

Indicador de impacto de la carga financiera

	Medianas			Pequeñas		
	Max	Min	Media	Max	Min	Media
2015	0,07	0,01	0,01	0,09	0,01	0,01
2016	0,09	0,01	0,01	0,08	0,01	0,00
2017	0,07	0,00	0,01	0,05	0,01	0,01
2018	0,09	0,01	0,01	0,16	0,00	0,02
2019	0,13	0,01	0,01	0,09	0,01	0,02

Tabla 19: Indicador de impacto de la carga financiera

Elaborador por: La investigadora

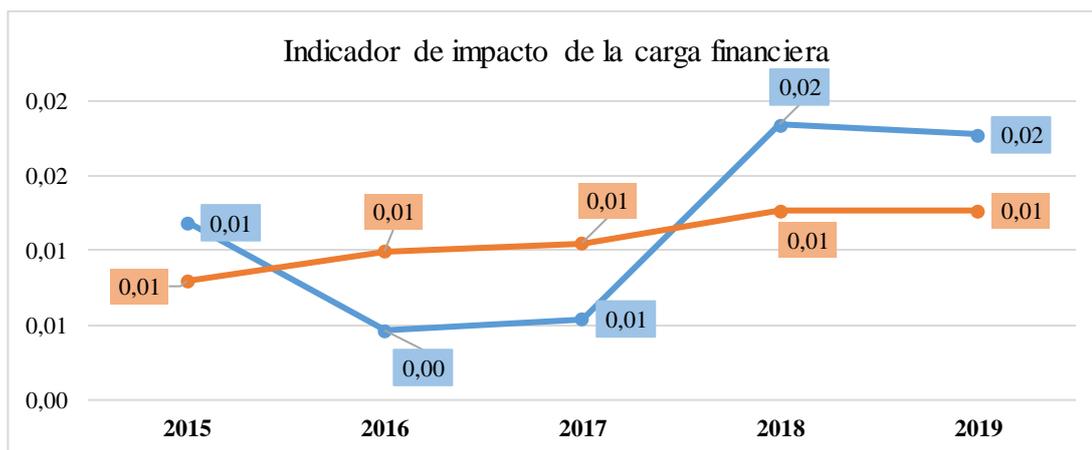


Gráfico 9: Indicador de impacto de la carga financiera

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

En el siguiente indicador se representa el peso de los gastos incurridos en la carga financiera, metodológicamente este indicador no debe superar el 10%, en cuando a las pequeñas empresas se encuentran en el 1% mientras que para las empresas medianas le corresponde un valor del 1 al 2% estos valores en los años de estudio 2015-2019, estos valores porcentuales deducen un margen operacional aceptable, existe una empresa categorizada como pequeña que posee un impacto del 13% en cuanto al impacto de los gastos financieros y corresponde a SERVICUEROS S.A.

Rentabilidad económica

	ROA	
	Pequeñas	Medianas
2015	4,20%	6,76%
2016	4,20%	6,82%
2017	10,25%	5,80%
2018	6,24%	4,50%
2019	1,89%	4,50%

Tabla 20: Rentabilidad económica

Elaborador por: La investigadora

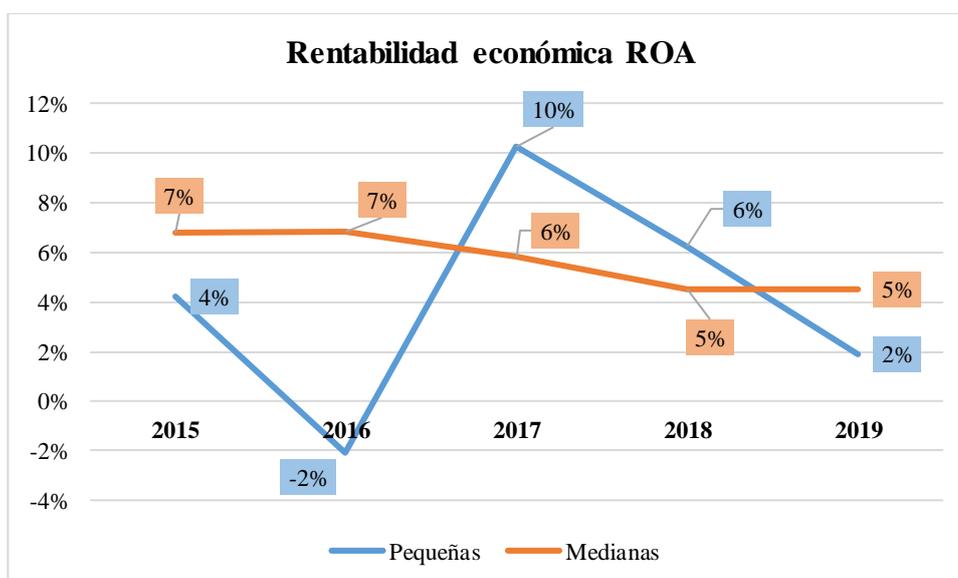


Gráfico 10: Rentabilidad económica

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretación

Finalmente, en cuanto a niveles de rentabilidad económica ROA, la cual, tiene en cuenta los activos totales, en donde presentan mayor fluctuación las pequeñas empresas alcanzando su punto más bajo en el año 2016 y se establece en el año 2019 con el 2%, en cuanto a las empresas medianas no presenta una variación considerable aunque se identifica una tendencia a la baja del 2% entre los años 2015 al 2019 con valoraciones entre 7% al 5%.

Rentabilidad financiero

	ROE	
	Pequeñas	Medianas
2015	7,37%	17,38%
2016	7,37%	18,01%
2017	17,68%	14,72%
2018	14,17%	12,21%
2019	3,59%	12,21%

Tabla 21: Rentabilidad financiero

Elaborador por: La investigadora

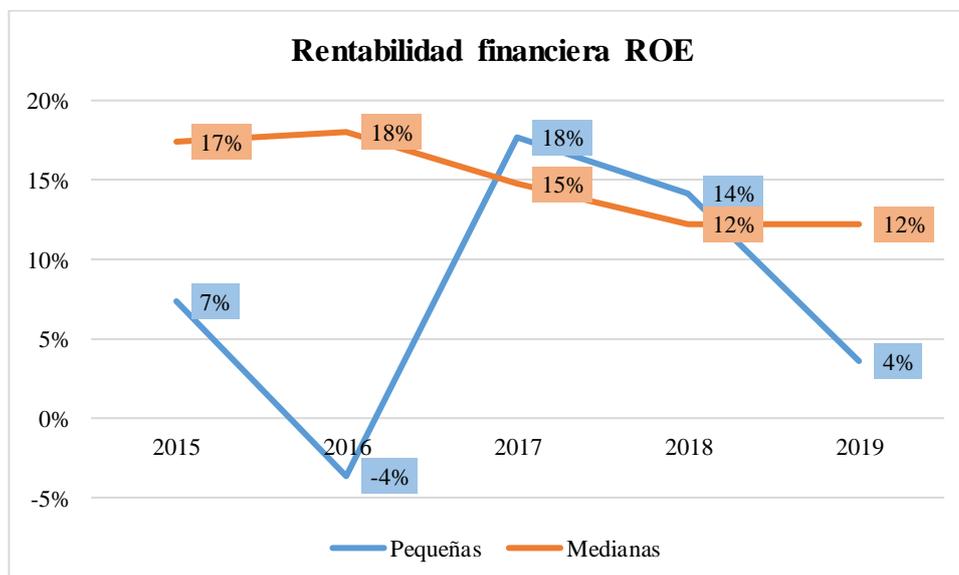


Gráfico 11: Rentabilidad financiero

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretación

En cuanto a la rentabilidad financiera se presenta el mismo comportamiento tanto para las pequeñas y medianas empresas, finalmente tras el cálculo del ROE y ROA se puede evidenciar para el 2019 el siguiente comportamiento $ROE > ROA$ lo que significa que parte del activo se ha financiado con deuda y, de esta forma ha crecido la rentabilidad financiera.

Comparativo liquidez y apalancamiento

	Promedio	Promedio	Liquidez corriente	Endeudamiento del activo	Apalancamiento
2015	Pequeñas	Pequeño	2,17	67%	9,05
2015	Medianas	Mediana	2,46	49%	2,64
2016	Pequeña	Pequeño	0,01	66%	9,57
2016	Mediana	Mediana	0	53%	3,19
2017	Pequeña	Pequeño	2,17	64%	5,61

2017	Mediana	Mediana	2,34	53%	3,05
2018	Pequeña	Pequeño	2,14	64%	6,72
2018	Mediana	Mediana	2,36	57%	3,97
2019	Pequeña	Pequeño	2,14	64%	6,72
2019	Mediana	Mediana	2,99	57%	3,69

Tabla 22: Apalancamiento y endeudamiento

Elaborador por: La investigadora

Análisis e Interpretación

Finalmente, se puede identificar al año 2016 como negativo en cuanto al desempeño económico y financiero en donde en promedio general las empresas medianas y pequeñas obtuvieron su nivel de riesgo de iliquidez más alto, en cuanto a indicadores de apalancamiento y endeudamiento se puede identificar

4.2 Verificación de la hipótesis

Correlación de Pearson

		Correlaciones generales													
		Liquid ez corrie nte	Prue ba ácida	Capi tal de traba jo neto	Endeudam iento del activo	Endeudam iento patrimoni o	Apalanca miento	Rotac ión de carter a	Rotac ión de venta	Period o de cobra nzas	Perio do de pago	Impa cto de gasto s	Impac to de la carga financi era	ROE	ROA
Liquidez corriente	Cor- de Pearso n Cor-	1,00	,904* *	,453* *	-,523**	-,173**	-,173**	0,02	-0,10	-0,05	- ,125*	,157*	-0,12	-0,02	,127*
Prueba ácida	de Pearso n Cor-	,904**	1,00	,398* *	-,317**	-0,08	-0,08	0,03	0,10	-0,02	-0,04	0,04	-,132*	-0,03	,137*
Capital de trabajo neto	de Pearso n	,453**	,398* *	1,00	-,137*	-,120*	-,120*	-0,06	-,130*	-0,02	-0,06	0,07	0,09	-0,03	0,06

Endeudamiento del activo	Cor-														
	de Pearson	,523**	,317*	,137*	1,00	,485**	,485**	0,04	,295*	-0,04	,142*	,220*	0,07	,133*	-0,08
Endeudamiento patrimonio	Cor-														
	de Pearson	,173**	-0,08	,120*	,485**	1,00	1,000**	-0,06	,216*	-0,03	,143*	-,126*	-0,03	,137*	-0,02
Apalancamiento	Cor-														
	de Pearson	,173**	-0,08	,120*	,485**	1,000**	1,00	-0,06	,216*	-0,03	,143*	-,126*	-0,03	,137*	-0,02
Rotación de cartera	Cor-														
	de Pearson	0,02	0,03	-0,06	0,04	-0,06	-0,06	1,00	-0,06	-0,18	-0,13	-0,03	-0,11	-0,07	-0,15
Rotación de venta	Cor-														
	de Pearson	-0,10	0,10	,130*	,295**	,216**	,216**	-0,06	1,00	-0,06	,315*	-,364*	-	,330*	,183*
	n										*	*	,276**	*	*

Periodo medio de cobranzas	Cor-de Pearson	-0,05	-0,02	-0,02	-0,04	-0,03	-0,03	-0,18	-0,06	1,00	,290*	,177*	0,01	0,01	0,06
Periodo medio de pago	Cor-de Pearson	-,125*	-0,04	-0,06	,142*	,143*	,143*	-0,13	,315*	,290**	1,00	-,139*	-0,09	,254*	0,07
Impacto de gastos	Cor-de Pearson	,157*	0,04	0,07	-,220**	-,126*	-,126*	-0,03	-,364*	,177**	-	1,00	0,08	-0,10	-0,10
Impacto de la carga financiera	Cor-de Pearson	-0,12	-	0,09	0,07	-0,03	-0,03	-0,11	-,276*	0,01	-0,09	0,08	1,00	-0,09	-
ROE	Cor-de Pearson	-0,02	-0,03	-0,03	,133*	,137*	,137*	-0,07	,330*	0,01	,254*	-0,10	-0,09	1,00	,247*

ROA	Cor- de Pearso n	,127*	,137*	0,06	-0,08	-0,02	-0,02	-0,15	,183*	0,06	0,07	-0,10	-,132*	,247*	1,00
------------	---------------------------	-------	-------	------	-------	-------	-------	-------	-------	------	------	-------	--------	-------	------

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

* . La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Tabla 23: Correlaciones de Pearson

Elaborador por: La investigadora

Análisis e interpretaciones

Como se puede observar en la tabla anterior existe un total de 42 correlaciones significativas entre ellas se clasifican en 23 correlaciones significativas al 99% mientras que 19 correlaciones poseen significan al 95%, entre los principales resultados se evidencia una correlación -0.523^{**} considerada como moderada entre las variables Liquidez y Endeudamiento del activo entre las péqueñas y medianas empresas y la variable liquidez también se relaciona con las variables de endeudamiento del patrimonio y el apalancamiento total, sin embargo, estas relaciones son significativas al 95% con coeficiente de -0.156^{**} .

Por otro lado, la variable rentabilidad financiera se encuentra relacionada con un coeficiente del 0.133^{**} con la variable Endeudamiento, también posee una relación con la variable periodo medio de pago con un coeficiente de 0.142^{**} , mientras que, la variable periodo medio de pago posee su correlación más fuerte con la variable rotación de ventas con un coeficiente de 0.315^{**} . Estas correlaciones mencionadas poseen una significancia del 99% de acuerdo con los dos * que poseen para cada dato, mientras que las correlaciones al 95* poseen un solo *.

Para las empresas tanto pequeñas como medianas, el uso de endeudamiento utilizado con el propósito de impulsar la rentabilidad de la empresa de forma evidente genera ciertos beneficios, sin embargo, utilizado de una manera incorrecta puede generar pérdidas para la misma, debido al pago de los intereses causados. Por tal razón, es posible mencionar que a medida que el apalancamiento financiero, endeudamiento del activo y el endeudamiento del patrimonio disminuyen el indicados de liquidez, lo que se entiende como una correlación positiva.

En base a estos resultados se puede aceptar la hipótesis alternativa quien menciona.

H_1 : La liquidez posee relación con el endeudamiento en las pequeñas y medianas empresas en el sector manufacturero de Tungurahua

Correlaciones empresas medianas

	Liquidez corriente	Prueba ácida	capital de trabajo neto	Endeudamiento del activo	Endeudamiento patrimonio	Apalancamiento	Rotación de cartera	Rotación de venta	Periodo medio de cobranzas	Periodo medio de pago	Impacto de gastos	Impacto de la carga financiera	ROE	ROA
Liquidez corriente	1	,875**	,588**	-,508**	-,235*	-,235*	-0,068	0,045	-0,025	-0,048	0,126	-0,170	-0,055	0,000
Prueba ácida	,875**	1	,488**	-,291**	-0,138	-0,138	0,002	,361**	0,034	0,010	0,008	-0,131	0,030	,100
capital de trabajo neto	,588**	,488**	1	-,243**	-,186*	-,186*	0,107	-0,066	-0,075	-0,043	-0,038	-0,054	0,067	,100
Endeudamiento del activo	,508**	-,291**	-,243**	1	,700**	,700**	0,224	0,104	-0,160	-0,087	-,236**	0,122	0,088	-0,000
Endeudamiento patrimonio	,235*	-0,138	-,186*	,700**	1	1,000**	0,062	0,023	-0,123	-0,087	-0,059	,289**	0,114	-0,000
Apalancamiento	-,235*	-0,138	-,186*	,700**	1,000**	1	0,062	0,023	-0,123	-0,087	-0,059	,289**	0,114	-0,000
Rotacion de cartera	-0,068	0,002	0,107	0,224	0,062	0,062	1	0,017	-0,235	-0,163	-0,098	-0,140	-0,175	-0,000
Rotación de venta	0,045	,361**	-0,066	0,104	0,023	0,023	0,017	1	0,046	0,050	-,429**	-,206*	0,121	0,000

Periodo medio de cobranzas	-0,025	0,034	-0,075	-0,160	-0,123	-0,123	-0,235	0,046	1	,850**	-0,149	-0,090	0,058	0,
Periodo medio de pago	-0,048	0,010	-0,043	-0,087	-0,087	-0,087	-0,163	0,050	,850**	1	-0,149	-0,066	0,051	0,
Impacto de gastos	0,126	0,008	-0,038	-,236**	-0,059	-0,059	-0,098	-,429**	-0,149	-0,149	1	,173*	-0,104	-0,
Impacto de la carga financiera	-0,170	-0,131	-0,054	0,122	,289**	,289**	-0,140	-,206*	-0,090	-0,066	,173*	1	0,079	-0,
ROE	-0,055	0,030	0,067	0,088	0,114	0,114	-0,175	0,121	0,058	0,051	-0,104	0,079	1	,82
ROA	0,103	,176*	,197*	-0,092	-0,077	-0,077	-0,180	0,162	0,131	0,097	-0,110	-0,070	,826**	

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

* . La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Análisis e interpretaciones

En cuanto a las correlaciones obtenidas para las empresas medianas se obtiene 16 correlaciones significativas al 99% y 8 correlaciones significativas al 95%, entre los indicadores con mayor relevancia se diferencian de las correlaciones obtenidas con la población en general ya que poseen mayor sensibilidad en cuanto al nivel de endeudamiento y los indicadores de liquides que la empresa maneja. Sin embargo, el mismo indicador de liquides no posee relación con ningún tipo de rentabilidad calculado. Este comportamiento se debe principalmente que las empresas medianas se encuentran con índices de endeudamiento superiores a las pequeñas empresas lo que podría ser explicado por situaciones de recuperación económica tras las paralizaciones nacionales en el mes de octubre, adicionalmente se considera el impacto económico que presentó el terremoto en las costas ecuatorianas afectando el nivel de consumo nacional.

Es importante para las empresas medianas lograr identificar la opción correcta de financiamientos por externos o por reinversión en el capital, y si el motivo por el cual se opta por una solicitud financiera esta direccionada a la inversión o el incremento de la rentabilidad o al pago de otras obligaciones financieras.

Correlaciones empresas pequeñas

	Liquidez corriente	Prueba ácida	capital de trabajo neto	Endeudamiento del activo	Endeudamiento patrimonio	Apalancamiento	Rotacion de cartera	Rotación de venta	Periodo medio de cobranzas	Periodo medio de pago	Impacto de gastos	Impacto de la carga financiera	ROE	ROA
Liquidez corriente	1	,933**	,596**	-,517**	-,170*	-,170*	0,153	-0,127	-0,062	-0,151	0,152	-0,077	0,000	,151
Prueba ácida	,933**	1	,556**	-,332**	-0,082	-0,082	0,013	-0,005	-0,090	-0,051	0,038	-0,142	-0,046	0,013
capital de trabajo neto	,596**	,556**	1	-,194**	-0,143	-0,143	-0,102	-,183*	-0,008	-0,080	0,141	,154*	-0,045	0,013
Endeudamiento del activo	-,517**	-,332**	-,194**	1	,516**	,516**	-0,156	,342**	0,062	,198**	-,148*	0,036	0,145	-0,045
Endeudamiento patrimonio	-,170*	-0,082	-0,143	,516**	1	1,000**	-0,099	,213**	-0,018	0,145	-0,123	-0,096	0,124	-0,045
Apalancamiento	-,170*	-0,082	-0,143	,516**	1,000**	1	-0,099	,213**	-0,018	0,145	-0,123	-0,096	0,124	-0,045
Rotacion de cartera	0,153	0,013	-0,102	-0,156	-0,099	-0,099	1	-0,058	-0,197	-0,148	-0,031	-0,068	-0,075	-0,045
Rotación de venta	-0,127	-0,005	-,183*	,342**	,213**	,213**	-0,058	1	-0,112	,344**	-,315**	-,353**	,350**	,232**

Periodo medio de cobranzas	-0,062	-0,090	-0,008	0,062	-0,018	-0,018	-0,197	-0,112	1	,155*	,453**	0,127	0,011	-0,
Periodo medio de pago	-0,151	-0,051	-0,080	,198**	0,145	0,145	-0,148	,344**	,155*	1	-0,123	-0,114	,262**	0,
Impacto de gastos	0,152	0,038	0,141	-,148*	-0,123	-0,123	-0,031	-,315**	,453**	-0,123	1	-0,024	-0,091	-0,
Impacto de la carga financiera	-0,077	-0,142	,154*	0,036	-0,096	-0,096	-0,068	-,353**	0,127	-0,114	-0,024	1	-,146*	-,2
ROE	0,000	-0,046	-0,045	0,145	0,124	0,124	-0,075	,350**	0,011	,262**	-0,091	-,146*	1	,2
ROA	,169*	0,087	0,041	-0,126	-0,041	-0,041	-0,079	,232**	-0,049	0,071	-0,078	-,243**	,227**	

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Análisis e interpretaciones

En cuanto a las empresas pequeñas se evidencia un comportamiento un similar a las correlaciones obtenidas en la población en general, ya que se presentan correlaciones significativas entre el indicador de liquides y los indicadores de endeudamiento y apalancamiento. Estas empresas pequeñas son mucho más sensibles en su nivel de endeudamiento y sus respectivos indicadores de liquides. Adicionalmente su capital de trabajo se encuentra fuertemente correlacionado con el endeudamiento financiero, lo que se puede indicar que el propósito de optar por el financiamiento esta direccionado específicamente con la continuidad de sus operaciones, mientras que el indicador, sin embargo, este comportamiento sucede en menor medida para el pago de obligaciones a medio plazo.

CÁPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

- El objetivo del presente trabajo de investigación se establece en analizar el endeudamiento y liquidez de las pequeñas y medianas empresas manufactureras de la provincia de Tungurahua, identificando que las pequeñas empresas han incrementado su nivel de endeudamiento en los años de estudio pasando del 49% al 57%, mientras que, las medianas empresas disminuyeron levemente su endeudamiento del 67% al 64%, estos valores muestran que las empresas se encuentra muy comprometida con sus proveedores o prestatarios, lo que podría ser un factor de riesgo para la continuación de sus actividades, además, se ha identificado 16 empresas pequeñas y 6 empresas medianas presentan gran riesgo con respecto al endeudamiento con indicadores superiores a 80%.
- En cuanto al comportamiento de liquidez en las empresas analizadas poseen un comportamiento similar, en donde, acorde al registro histórico tanto empresas pequeñas como medianas presentaron altos niveles de riesgo en liquidez en el año 2016 por varios factores exógenos que afectaron al mercado, para los años posteriores estas empresas se recuperan hasta llegar en el año 2019 con 3.44 y 2.14 puntos para empresas pequeñas y medianas respectivamente, es decir, se puede concluir en cuanto a liquidez en las empresas pequeñas superan a las empresas medianas, sin embargo, hay que mencionar que un indicador de liquidez superior a 2 es indicios de la presencia de activos ociosos, es decir, que podrían generar rentabilidad, sin embargo, no se los está explotando en su totalidad.
- Finalmente, se puede evidenciar un correcto uso del aparcamiento y endeudamiento financiero en las empresas manufactureras de la provincia de Tungurahua identificando una correlación de Pearson entre las variables Endeudamiento del activo, Endeudamiento del patrimonio y apalancamiento

financiero con las variables liquidez presentaron coeficientes de $-,523^{**}$, $-,173^{**}$ y $-,173^{**}$ respectivamente, además hay que considerarse que estos coeficientes son significativos al 99%.

5.2 Recomendaciones

- Es necesario ajustar el uso apropiado de todos los recursos para la generación del máximo nivel de rentabilidad posible, en base a los niveles de liquidez obtenidos. Se pueden proponer estrategias que permitan incrementar la rentabilidad posible para las empresas pequeñas, mientras que las empresas medianas se mantienen en un margen cercano a los 2 puntos, bajo lo antes mencionado las empresas manufactureras de la provincia de Tungurahua deben optimizar el uso de sus recursos.
- Para las empresas que poseen un grado de endeudamiento superior al 60%, es necesario tomar medidas para disminuir su dependencia con terceros, sin afectar el nivel de producción, además, de analizar el mercado con el propósito de generar nuevas ideas innovadoras que permita generar mayor rentabilidad y estabilizar su endeudamiento.
- Uno de los hallazgos descubiertos en el estudio trata sobre la carga financiera de las pequeñas empresas la cual es mayor a las empresas medianas en los últimos años, estas observaciones podrían ser los causantes de que las empresas pequeñas no exploten el máximo de su potencial en términos de rentabilidad.

BIBLIOGRAFÍA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Kwabena, A. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1), 125-134. doi:<https://doi.org/10.5430/ijfr.v5n1p125>
- Agurto, A. (2018). Relación entre Crecimiento Económico y Manufactura En Ecuador Usando Técnicas de Cointegración. *Revista Vista Económica*, 4(1), 70-82. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://revistas.unl.edu.ec/index.php/economica/article/view/509>
- Anaya, H. (2018). *Análisis Financiero Aplicado Bajo NIIF*. U. Externado de Colombia.
- Aranda, L., Canaza, D., & Samuel, P. (2020). Gestión Financiera y Liquidez en la Empresa Nosa Contratistas Generales SRL. *Revista Valor Contable*, 7(1), 19-27. Recuperado el 15 de 3 de 2021
- Cabrera, C., Fuentes, M., & Cerezo, G. (2017). La Gestión Financiera Aplicada a las Organizaciones. *Dominio de las Ciencias*, 3(4), 220-232. Recuperado el 15 de 3 de 2021
- Camino, S., Bermudez, N., Suarez, D., & Mendoza, C. (2018). *Industria Manufacturera en el Ecuador Período 2013.pdf*. Dirección Nacional de Investigación y Estudios (DNIYE). Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2018/09/Panorama-de-la-Industria-Manufacturera-en-el-Ecuador-2013-2017.pdf>
- Carchi, K., Crespo, M., González, S., & Romero, E. (2020). Índices Financieros, la clave de la Finanza Administrativa aplicada a una Empresa Manufacturera.

INNOVA Research Journal, 5(2), 26-50.
doi:<https://doi.org/10.33890/innova.v5.n2.2020.1193>

Cardona, J., Martínez, A., Velásquez, S., & López, Y. (2015). Análisis de Indicadores Financieros del Sector Manufacturero del Cuero y Marroquinería: un Estudio sobre las Empresas Colombianas. *Informador Técnico*, 79(2), 156-168. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de https://www.researchgate.net/publication/315906608_Analisis_de_indicadores_financieros_del_sector_manufacturero_del_cuero_y_marroquineria_un_estudio_sobre_las_empresas_colombianas/citation/download

Chávez, N., Córdova, C., & Alvarado, P. (2017). Medición del Riesgo de la Gestión Financiera de las Compañías con la Utilización del Análisis Discriminante: El Caso de las Industrias De La Región 7 del Ecuador. *Revista Publicando*, 4(13), 90-107. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://revistapublicando.org/revista/index.php/crv/article/view/779>

Coello, G. (2016). Vista de Industria Manufacturera y Crecimiento Económico en la Provincia De Tungurahua. *Boletín de Coyuntura*, 16-18. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://revistas.uta.edu.ec/erevista/index.php/bcoyu/article/view/620/449>

Córdoba, M. (2012). *Gestión financiera*. Bogotá: Ecoe Ediciones. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://books.google.com.ec/books?id=cr80DgAAQBAJ&printsec=frontcover&#v=onepage&q&f=false>

Expreso. (3 de 5 de 2019). La Manufactura mueve El 35,6% de la Produccion Nacional. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://www.expreso.ec/actualidad/manufactura-mueve-35-6-produccion-nacional-26309.html>

García, V. (2015). *Análisis Financiero: Un enfoque integral*. San Juan Tihuaca: Grupo Editorial Patria. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://books.google.com.ec/books?id=zNBUCwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=análisis+financiero&hl=es->

419&sa=X&ved=2ahUKEwjvzLDXwsbvAhVQGFkFH5SkcAIoQ6AEwAXoECAUQA#v=onepage&q=análisis%20financiero&f=false

Gómez, D., & López, J. (2002). *Riesgos Financieros y Operaciones Internacionales*. Madrid: ESIC Editorial. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://books.google.co.cr/books?id=vNIttFBj27UC&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false>

Gutiérrez, O. (2008). La Metodología de las Ciencias Económicas y empresariales. *Perspectivas*(22), 9-44. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942158002.pdf>

Khan, A., Kaleem, A., & Sajid, M. (2012). Impact of Financial Leverage on Agency cost of Free Cash Flow: Evidence from the Manufacturing sector of Pakistan. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(7), 6694-6700. Recuperado el 21 de 3 de 2021, de <https://lahore.comsats.edu.pk/Papers/Abstracts/146-8588087134154383308.pdf>

Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). The influence of liquidity, leverage and profitability on financial distress of listed manufacturing companies in Indonesia. In *First Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2018)*, 389-394. Recuperado el 15 de 3 de 2021

Matar, A., & Mohammad, B. (2018). Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms: Evidence from Jordan. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 22(1), 2-10. Recuperado el 15 de 3 de 2021

Mendialdua, A. (2015). *Gestión de Entidades Financieras: Un Enfoque Práctico de la Gestión Bancaria Actual*. Madrid: Esic Editorial. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de https://books.google.com.ec/books?id=Mff5CAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=gestión+de+riesgos+financieros&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwi5nYC_xMbvAhWkElkFHTmTAGAQ6AEwBH oECAUQA#v=onepage&q=gestión%20de%20riesgos%20financieros&f=false

- Molina, J., Oña, e., Tipán, M., & Topa, S. (2018). Análisis Financiero en las Empresas Comerciales de Ecuador. *Revista De Investigación Sigma*, 5(1), 8-28. doi:10.24133/sigma.v5i01.1202
- Moreno, F. (2013). *Procedimiento de Gestión de Riesgo*. Enaex. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de https://www.enaex.com/wp-content/uploads/2016/03/Procedimiento_de_Gestion_de_Riesgos.pdf
- Muyma, A. (2019). Estrategias de Gestión de Efectivo y su Relación con la Rentabilidad en Pymes Ecuatorianas: Sectores Comercio y Manufactura. *Digital Publisher*, 5(1), 30-38. Recuperado el 15 de 3 de 2021
- Nava, M. (2009). Análisis Financiero: Una Herramienta Clave para una Gestión Financiera Eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 18(48), 606-628. Recuperado el 15 de 3 de 2021
- Nogueira, D., León, N., Comas, R., & Medina, D. (2017). Análisis Económico-Financiero: Talón de Aquiles de la Organización. Caso de Aplicación. *Ingeniería Industrial*, XXXVIII(1), 106-115. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://www.redalyc.org/pdf/3604/360450397010.pdf>
- Ochoa, C., Sánchez, A., Andocilla, H., & Medina, D. (2018). El Análisis Financiero. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/analisis-financiero-ecuador.html>
- Ochoa, C., Sánchez, A., Andocilla, J., Hidalgo, H., & Medina, D. (2018). El Análisis Financiero como Herramienta clave para una Gestión Financiera Eficiente en las Medianas Empresas Comerciales del Cantón Milagro. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Recuperado el 25 de 3 de 2021
- Oswaldo, P., Morejón, M., Salazar, G., & Baque, E. (2019). *Introducción a las Finanzas*. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://books.google.com.ec/books?id=E46sDwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=Google-Books-ID:+E46sDwAAQBAJ&hl=es&sa=X&ved=2ahUKEwi1->

JLStsXvAhWoeVkfFHfcsChcQ6AEwAHoECAAQA#v=onepage&q&f=false

- Palomino, M. (Junio de 2017). Importancia del Sector Industrial en el Desarrollo Económico. *Revista Estudios de Políticas Públicas*, 3(1). Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6067337>
- Paredes, C., Chicaiza, B., & Ronquillo, J. (2019). Análisis Financiero en las Empresas del Sector Servicios en Ecuador entre los años 2016-2017. *Revista De Investigación Sigma*, 6(2), 80-95. Recuperado el 15 de 3 de 2021
- Partal, A., Moreno, F., Cano, M., & Gómez, P. (2016). *Introducción a las Finanzas Empresariales*. Ediciones Pirámide.
- Pérez, D., Martínez, F., & Antón, M. (2019). Prevención y Gestión de Riesgos. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 28, 11-26. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de https://books.google.com.ec/books?id=xrm9DwAAQBAJ&pg=PA11&dq=gestión+de+riesgos+financieros&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwi5nYC_xMbvAhWkElkFHTmTAGAQ6AEwB3oECAkQA#v=onepage&q=gestión%20de%20riesgos%20financieros&f=false
- Pérez, J. (2015). *La gestión Financiera de la Empresa*. (J. Pérez, Trad.) Madrid: ESIC Editorial. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <https://books.google.com.ec/books?id=WJ16CgAAQBAJ&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false>
- Pessoa, M., Pimienta, C., Varea, M., Arosteguiberry, A., Fainboim, I., Albuquerque, C., . . . Rezai, N. (2015). *Gestión financiera pública en América Latina*. New York: Finance Publics. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de https://books.google.com.ec/books?id=1bF2DwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=gestión+de+riesgos+financieros&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwi5nYC_xMbvAhWkElkFHTmTAGAQ6AEwA3oECAMQA#v=onepage&q=gestión%20de%20riesgos%20financieros&f=false

- Ramirez, S., & Maldonado, I. (2020). Influencia de la Liquidez en la Rentabilidad Financiera: Caso de la Compañía Goodyear S.A. *Revista de Investigación Valor Contable*, 7(1), 65-78. Recuperado el 15 de 3 de 2021
- Sáenz, L., & Sáenz, L. (2019). Razones Financieras de Liquidez: Un Indicador Tradicional del Estado Financiero de las Empresas. *Revista Científica Orbis Cognita*, 3(1), 81-90. Recuperado el 15 de 3 de 2021
- Salgado, A. (2015). Investigación Cualitativa. *Liberabit*(13), 71-78. Recuperado el 15 de 3 de 2021
- Sarango, P., Álvarez, j., & Rama, M. (2018). Sustainable Practices in Small and Medium-Sized Enterprises in Ecuador. *Sustainability*, 10(6), 2105. Recuperado el 20 de 3 de 2021, de <https://doi.org/10.3390/su10062105>
- Sunitha, & Ratnam. (2019). Debt Maturity and the Effects of Growth Opportunities and Liquidity Risk on Leverage: Evidence from Chinese Listed Companies. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(3), 27-40. Recuperado el 28 de 02 de 2021, de <https://www.koreascience.or.kr/article/JAKO201915658234500.pdf>
- Terán, F. (2018). Estrategias Financieras determinantes de la Competitividad: Evolución y Perspectivas en las Pymes Ecuatorianas. *Revista Publicando*, 5(15), 1315-1343. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de https://revistapublicando.org/revista/index.php/crv/article/view/1454/pdf_1062
- Terreno, D., Pérez, o., & Sattler, S. (2020). La Relación entre Liquidez, Rentabilidad y Solvencia: Una Investigación empírica por el Modelo de Ecuaciones Estructurales. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 77, 13-35. doi:<https://doi.org/10.17533/udea.rc.n77a01>
- Valarezo, J., Ramón, D., Gonzalez, C., & Maldonado, E. (2017). Indicadores Financieros de Gestión: Análisis e Interpretación desde una Visión Retrospectiva y Prospectiva. *INNOVA Research Journal*, 28, 22-41. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <http://201.159.222.115/index.php/innova/article/view/328>

Vasquez, F., & Lamothe, P. (2020). Riesgo de Liquidez y Rentabilidad de las Acciones en los Mercados Emergentes de. *Investigación & Desarrollo*, 20(2), 57-74. Recuperado el 15 de 3 de 2021, de <http://www.upb.edu/revista-investigacion-desarrollo/index.php/id/article/viewFile/227/590>

ANEXO

<i>N°</i>	<i>Nombre</i>	<i>Ingresos Promedio</i>
1	Patricio Cepeda Cia. Ltda.	\$ 4.772.152,95
2	Buenaño Caicedo Compañía De Negocios S.A.	\$ 4.744.883,82
3	Varma S.A.	\$ 4.693.248,33
4	Pico Sanchez Cia. Ltda.	\$ 4.470.756,44
5	Laboratorio Neo Farmaco Del Ecuador Neofarmaco Cia. Ltda.	\$ 4.246.643,94
6	Baldore Cia. Ltda.	\$ 3.767.358,44
7	Importadora Textiles Torres "Torreteximport" S.A.	\$ 3.420.568,19
8	Centro De Faenamiento Ocaña Cia. Ltda.	\$ 3.419.257,23
9	Servicueros S.A.	\$ 3.375.771,59
10	Textiles Gutierrez Gutman Cia. Ltda.	\$ 3.053.791,09
11	Depohormigon Cia. Ltda.	\$ 2.861.706,44
12	C.C. Laboratorios Pharmavital Cia. Ltda.	\$ 2.817.066,26
13	Textil Santa Rosa Texsaro C.A.	\$ 2.596.689,93
14	Milboots Cia. Ltda.	\$ 2.524.177,69
15	Teneria San Jose C Ltda	\$ 2.506.036,26
16	Fabrica De Vestidos Y Textiles Del Tungurahua Vestetexsa Ca	\$ 2.442.961,69
17	Calzalona S.A.	\$ 2.319.580,69
18	Nutricion, Sales Y Minerales Nutrisalminsa S.A.	\$ 2.225.599,27
19	Compañía De Fabricacion Y Distribucion De Miel Melaza Freire Freimiel S.A.	\$ 2.144.680,51
20	El Herald Ca	\$ 2.126.061,05
21	Camobo S.A.	\$ 2.088.005,26
22	Industrial Y Comercial Tecnorizo S.A.	\$ 2.006.386,22
23	Aluvidglass Cia. Ltda.	\$ 1.917.707,68
24	Industria Alimenticia Procreavic Cia.Ltda.	\$ 1.883.842,84
25	Madervas S.A.	\$ 1.836.113,76
26	Maderas Y Arquitecturas Madearq S.A.	\$ 1.809.007,44
27	Servicarton Cia. Ltda.	\$ 1.648.118,92
28	Alispro Cia. Ltda.	\$ 1.574.967,17

29	Import-Quivensa Cia. Ltda.	\$	1.448.257,11
30	Esprom-Pur Cia. Ltda.	\$	1.427.338,92
31	Dyesandina S.A.	\$	1.382.468,28
32	Compañía De Fabricacion De Calzado Luigi Valdini Santluigi Cia. Ltda.	\$	1.360.615,15
33	Empresa Productora De Hormigones Ecohormigones Cia. Ltda.	\$	1.331.775,48
34	Teneria Diaz Cia. Ltda.	\$	1.276.469,27
35	Cepolfi Industrial C.A.	\$	1.133.142,65
36	Kumara S.A.	\$	1.060.905,99
37	Manufacturas De Cuero Calzafer Cia. Ltda.	\$	1.049.172,13
38	La Fortaleza Relafor Cia. Ltda.	\$	887.811,32
39	Promepell S.A.	\$	881.115,07
40	Industria Nacional De Retrovisores Y Cromados S.A. Inarecrom	\$	817.917,14
41	Laboratorio Genesis Labgenesis Cia.Ltda	\$	737.991,89
42	Armendsafe Cajas De Seguridad Compañía Limitada	\$	668.371,70
43	Injaulas S.A.	\$	635.961,53
44	Indusuelas Sierra-Serrano S.A.	\$	560.098,84
45	Instruequipos Cia. Ltda	\$	508.942,98
46	Incalsid Cia. Ltda.	\$	496.099,23
47	Industrias Y Textiles Pequeñin Cia. Ltda.	\$	457.833,84
48	Eximdoce S. A.	\$	440.742,44
49	Megaenvases Cia. Ltda.	\$	437.518,53
50	Distruvalvid Cia. Ltda.	\$	428.735,04
51	Produalba Cia. Ltda.	\$	413.828,60
52	Tecnipan Sa	\$	411.553,09
53	Industrias Licoreras Asociadas Sa	\$	401.172,64
54	Petroleros Y Equipos Petroequipos Compañía Limitada	\$	384.651,22
55	Acerias Romano Sa	\$	356.151,63
56	Galletas Y Confites El Condor Galcondor Cia. Ltda.	\$	355.934,94
57	Organizacion Comercial E Industrial Donguido S. A.	\$	330.212,50

58	Ingenieria Electronica Y Sistemas Integrados Inelecsin Cia. Ltda.	\$	240.854,08
59	Cabaro C. Ltda.	\$	207.132,02
60	Cisnecolor Cia. Ltda.	\$	187.901,90
61	Viera Sanchez Cia. Ltda.	\$	179.935,11
62	Lysagrim Cia. Ltda.	\$	151.419,94
63	Productos Suiza Dajed Cia. Ltda.	\$	116.441,12
64	Compañia De Alimentos Y Servicios Serviposible S.A.	\$	110.584,66
65	Siderurgica Tungurahua Cia Ltda	\$	100.806,91