



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Licenciada en

Contabilidad y Auditoría C.P.A

Tema:

“Capital de trabajo y rentabilidad en las empresas del sector comercio al por mayor y por menor del Ecuador”

Autora: Chávez Viña, Nicole Doménica

Tutora: Dra. Gómez Romo, María del Carmen PhD.

Ambato – Ecuador

2022

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Dra. María del Carmen Gómez Romo con cédula de ciudadanía No.180176279-8, en mi calidad de Tutora del del proyecto de investigación sobre el tema: **“CAPITAL DE TRABAJO Y RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO AL POR MAYOR Y POR MENOR DEL ECUADOR”** desarrollado por Nicole Doménica Chávez Viña, de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para 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, septiembre 2022

TUTORA



Dra. María del Carmen Gómez Romo PhD.

C.C. 180176279-8

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Nicole Doménica Chávez Viña con cédula de ciudadanía No. 1850024892, tengo a bien indicar que los criterios pronunciados en el proyecto de investigación, bajo el tema: **“CAPITAL DE TRABAJO Y RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO AL POR MAYOR Y POR MENOR DEL ECUADOR”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, sistemas de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, septiembre 2022.

AUTORA



Nicole Doménica Chávez Viña

C.C. 185002489-2

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 difusión 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, septiembre 2022

AUTORA



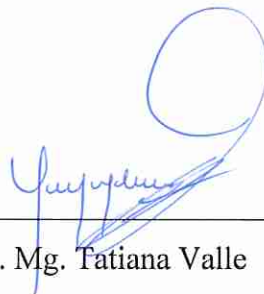
Nicole Doménica Chávez Viña

C.C. 185002489-2

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el proyecto de investigación, sobre el tema: **“CAPITAL DE TRABAJO Y RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO AL POR MAYOR Y POR MENOR DEL ECUADOR”**, elaborado por Nicole Doménica Chávez Viña, estudiante de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, septiembre 2022



Dra. Mg. Tatiana Valle
PRESIDENTE



Dra. Rocío Cando
MIEMBRO CALIFICADOR



Ing. Darwin Aldás
MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Dedico este proyecto principalmente a Dios, por ser mi mayor guía y acompañante para finalizar este peldaño más en mi vida.

A mis padres Guillermo y Daysi, quienes son, mis ganas de salir adelante, seguir firme ante cualquier adversidad y mi apoyo incondicional a cada paso de mi vida; por su amor y sacrificio durante todos estos años.

A mi abuelita Sara, mis tíos Johan y Carlos, mis tías Gladys de Flor, Alexa y Rafaela.

Nicole Doménica Chávez Viña

AGRADECIMIENTO

A Dios por ser la luz a lo largo de mi vida y permitirme cumplir mi sueño.

Mi agradecimiento a la Universidad Técnica de Ambato, en especial a la Facultad de Contabilidad y Auditoría y al personal docente por sus conocimientos impartidos; que fueron parte fundamental en mi formación como profesional.

De igual forma, a mi equipo de trabajo SOLUCEM, a mis grandes amigos y amigas quienes han sido un gran apoyo en este último año en la realización de mi tesis.

A mi tutora, Dra. María del Carmen Gómez Romo, quien con sus conocimientos, sabiduría y paciencia me guio con éxito para finalizar con éxito mi trabajo.

De la misma manera, a la Dra. Rocio Cando y al Ing. Darwin Aldás, mis docentes calificadores, quienes me dieron la guía necesaria para el correcto desarrollo del presente proyecto.

Nicole Doménica Chávez Viña

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

TEMA: “CAPITAL DE TRABAJO Y RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO AL POR MAYOR Y POR MENOR DEL ECUADOR”

AUTORA: Nicole Doménica Chávez Viña

TUTORA: Dra. María del Carmen Gómez Romo

FECHA: Septiembre 2022

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo determinar la influencia del Capital de Trabajo en la Rentabilidad del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019 – 2020 para la toma de decisiones financieras. La gestión del capital de trabajo es una función que consiste en planear, ejecutar y controlar el manejo de los recursos económicos de las empresas. Por ende, la investigación está orientada a esta función y su efecto en la rentabilidad de las empresas del sector comercio al por mayor y menor pertenecientes al CIU G4630.12 y al CIU G4721.01. Se procedió a depurar la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Valores y Seguros correspondiente a las empresas que cumplieran con la información financiera requerida. Además, se obtuvo una población de 16 empresas. En los resultados se evidenció que 6 empresas del sector comercio al por mayor y menor poseen un crecimiento con respecto al 2020 en su capital de trabajo. En los indicadores de Rentabilidad se observó que 2 empresas aumentaron su ROE mientras que, las demás decrecieron, en el caso del ROA se evidenció que 12 empresas crecieron significativamente y 4 decrecieron. Por último, mediante el procesamiento de datos en el sistema SPSS utilizando la correlación de Pearson para describir el grado de asociación entre las variables se determinó que el capital de trabajo influye en la rentabilidad.

PALABRAS DESCRIPTORAS: CAPITAL, RENTABILIDAD, COMERCIO, INDICADOR, FINANCIERO.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDITING
ACCOUNTING AND AUDITING CAREER

TOPIC: “WORKING CAPITAL AND PROFITABILITY IN COMPANIES OF THE WHOLESALE AND RETAIL TRADE SECTOR IN ECUADOR”

AUTHOR: Nicole Doménica Chávez Viña

TUTOR: Dra. María del Carmen Gómez Romo

DATE: September 2021

ABSTRACT

The objective of this research work is to determine the influence of Working Capital on the Profitability of the business sector of Wholesale and Retail Trade in Ecuador, during the period 2019 - 2020 for financial decision making. Working capital management is a function that consists of planning, executing and controlling the management of the economic resources of companies. Therefore, the research is oriented to this function and its effect on the profitability of companies in the wholesale and retail trade sector belonging to ISIC G4630.12 and ISIC G4721.01. We proceeded to purge the database of the Superintendence of Companies, Securities and Insurance, Securities and Insurance corresponding to the companies that complied with the required financial information. In addition, a population of 16 companies was obtained. The results showed that 6 companies in the wholesale and retail trade sector have growth compared to 2020 in their working capital. In the profitability indicators it was observed that 2 companies increased their ROE while the others decreased, in the case of ROA it was shown that 12 companies grew significantly and 4 decreased. Finally, by processing data in the SPSS system using Pearson's correlation to describe the degree of association between the variables, it was determined that working capital influences profitability.

KEYWORDS: CAPITAL, PROFITABILITY, TRADE, INDICATOR, FINANCIAL.

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	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xiii
ÍNDICE DE TABLAS	xiv
ÍNDICE DE ECUACIONES.....	xv
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 Descripción del problema	1
1.2 Justificación.....	3
1.2.1 Justificación teórica.....	3
1.2.2 Justificación metodológica.....	6
1.2.3 Justificación práctica.....	7
1.3 Formulación del problema de investigación	8
1.4 Objetivos	8
1.4.1 Objetivos general	8
1.4.2 Objetivos específicos	8
CAPÍTULO II.....	10
MARCO TEÓRICO.....	10
2.1 Revisión de literatura	10
2.2 Antecedentes investigativos	10
2.3 Fundamentos teóricos.....	13
2.3.1 Gestión empresarial.....	13

2.3.1.1 Gestión del capital del trabajo.....	13
2.3.2 Capital de trabajo	14
2.3.3 Rentabilidad	19
2.3.3.1 Importancia del cálculo de la rentabilidad	22
2.3.3.2 Indicadores de rentabilidad	25
2.3.3.3 Rentabilidad económica	25
2.3.3.4 Rentabilidad financiera	26
2.3.3.5 Medidas de rentabilidad	28
2.3.4 Riesgo y rentabilidad.....	32
2.3.4.1 Indicadores financieros	32
2.3.4.2 Análisis de riesgo	33
2.3.4.3 La rentabilidad del accionista como inversor.....	33
2.3.4.4 Ratios financieros como medida del riesgo	36
2.5 Planteamiento de hipótesis.....	36
CAPÍTULO III.....	37
METODOLOGÍA	37
3.1 Modalidad y enfoque.....	37
3.2 Nivel de investigación.....	37
3.3 Recolección de información.....	38
3.3.1 Población y muestra	38
3.3.2 Instrumento para la recolección de datos	39
3.4 Tratamiento de la información	40
3.5 Operacionalización de variables	40
3.5.1 Variable independiente.....	41
3.5.2 Variable dependiente.....	43
CAPÍTULO IV	44
RESULTADOS.....	44
4.1 Resultados y Discusión	44
4.2 Verificación de hipótesis o fundamentación de las preguntas	53
4.3. Limitaciones de estudio.....	55
CAPÍTULO V.....	56
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	56
5.1 Conclusiones	56
5.2 Recomendaciones.....	57

BIBLIOGRAFÍA.....	58
ANEXOS	62

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

CONTENIDO	PÁGINA
Ilustración 1 Evolución del capital de trabajo sector comercio al por mayor	45
Ilustración 2 Evolución del capital de trabajo sector comercio al por menor	46
Ilustración 3 (ROE) de las empresas del sector comercio al por mayor periodo 2019 - 2020	47
Ilustración 4 (ROA) de las empresas del sector comercio al por mayor periodo 2019 - 2020	48
Ilustración 5 (ROE) de las empresas del sector comercio al por menor periodo 2019 - 2020.....	49
Ilustración 6 (ROA) de las empresas del sector comercio al por menor periodo 2019 - 2020	50
Ilustración 7 Resultados de los Indicadores de Rentabilidad y Capital del Trabajo en el sector comercio al por mayor período 2019 - 2020	51
Ilustración 8 Resultados de los Indicadores de Rentabilidad y Capital del Trabajo en el sector comercio al por mayor período 2019 - 2020	52

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1 Indicadores del sistema financiero	32
Tabla 2 Población de Estudio sector Comercio al por mayor y menor.....	39
Tabla 3 Variable Independiente: Capital de trabajo.....	41
Tabla 4 Variable Dependiente: Rentabilidad	43
Tabla 5 Análisis del capital de trabajo en las empresas comerciales sector comercio venta al por mayor en el Ecuador período 2019-2020.	45
Tabla 6 Análisis del capital de trabajo en las empresas comerciales sector comercio venta al por menor en el Ecuador período 2019-2020.	46
Tabla 7 Análisis de la Rentabilidad Financiera (ROE) de las empresas del sector comercio venta al por mayor.....	47
Tabla 8 Análisis de la Rentabilidad Financiera (ROA) de las empresas del sector comercio venta al por mayor.....	48
Tabla 9 Análisis de la Rentabilidad Financiera (ROE) de las empresas del sector comercio venta al por menor.....	49
Tabla 10 Análisis de la Rentabilidad Financiera (ROA) de las empresas del sector comercio venta al por menor.....	50
Tabla 11 Resultados consolidados de Indicadores de Rentabilidad y Capital de Trabajo aplicados en el sector de comercio al por mayor periodo 2019 – 2020.....	51
Tabla 12 Resultados consolidados de Indicadores de Rentabilidad y Capital de Trabajo aplicados en el sector de comercio al por menor periodo 2019 – 2020.....	52
Tabla 13 Cálculo de Media y Desviación típica con los promedios obtenidos de los indicadores de las empresas del sector comercio al por menor.	53
Tabla 14 Correlación de Pearson del sector comercio al por menor.....	53
Tabla 15 Cálculo de Media y Desviación típica con los promedios obtenidos de los indicadores de las empresas del sector comercio al por mayor.	54
Tabla 16 Correlación de Pearson del sector comercio al por mayor.....	54

ÍNDICE DE ECUACIONES

CONTENIDO	PÁGINA
Ecuación 1 Fórmula del cálculo de EVA.....	22
Ecuación 2 Fórmula de rentabilidad financiera en base al rendimiento económico de inversiones.....	26
Ecuación 3 Fórmula de rendimiento sobre la inversión.....	26
Ecuación 4 Fórmula de rentabilidad financiera.....	27
Ecuación 5 Fórmula de rendimiento del capital.....	28
Ecuación 6 Fórmula del C.A.P.M.....	34
Ecuación 7 Fórmula de Arbitrage Pricing Theory (A.P.T.).....	34

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Descripción del problema

La economía mundial ha sufrido diferentes transformaciones, debido a los efectos de la crisis financiera y los diferentes problemas económicos por los que cursa la empresa, junto con ello el efecto de las políticas neoliberales, los eventos naturales que afectan a los países menos diversificados comercialmente. Como consecuencia de la crisis financiera es que la economía ha sufrido un retroceso afectando a las organizaciones productivas, es por ello, que las empresas deben exigir mayor grado de eficiencia y competitividad, bajo una buena administración de los recursos materiales, humanos y financieros de la entidad. De acuerdo con Jiménez et al., (2019) el capital de trabajo es uno de los más estudiados en la actualidad, puesto que, representa la supervivencia de la empresa en el corto plazo, la ineficiente gestión, deficientes políticas en la administración del crédito, inventarios genera incapacidad para cumplir con sus obligaciones.

Por otro lado, las políticas del capital de trabajo se relacionan con los niveles de activo y pasivo circulante, puesto que, son parte fundamental para que las empresas puedan realizar sus operaciones mismas que se categorizan mediante tres elementos. En Chongo (2022) manifiesta que el primero son las políticas de inversión circulante, seguido de política de financiamiento circulante y niveles en el riesgo de rentabilidad es importante considerar que las políticas planteadas están asociadas con las decisiones en relación a los niveles de ventas, es por ello que las políticas deben ser conservadoras, restringida y moderadas. Mientras mayor sea el nivel del activo circulante, mayor será la liquidez de la empresa, de igual manera si la empresa posee mayor liquidez su riesgo es menor, se debe considerar que al análisis del capital de trabajo es la compensación entre la rentabilidad y el riesgo.

El estudio del capital de trabajo es abordado desde diferentes contextos, para Guamán et al., (2021) se considera la relevancia de las actividades operacionales, puesto que la ineficiencia en el manejo de los recursos desencadena una baja rentabilidad dando

como resultado que las empresas opten por fuentes de financiamiento externo con altas tasas de interés, de esta manera inciden de manera significativa en los resultados de los indicadores de gestión, sin embargo, la disminución en los periodos de cobranza o disminución en el endeudamiento del activo generará un incremento en la rentabilidad y permitirá generar condiciones óptimas de gestión para el capital de trabajo.

Pese a la desaceleración económica y contracción de la demanda en el país, existen algunas empresas dentro del sector comercial que presentan una favorable evolución de sus ingresos logrando mantener una alta rentabilidad más de 100 empresas en el año 2018 generaron 5.595 millones de ingresos con un total de 6%, reportándose así una rentabilidad del 47.2% en relación al activo, las cuales fueron calculadas por el indicador de rentabilidad sobre activo ROA dado que tuvieron mayor crecimiento entre los años 2017 y 2018 (Ekos, 2020).

El identificar las políticas de capital de trabajo es importante ya que se puede establecer en el ámbito empresarial, donde se alude que se asocian a las decisiones que establecen los administradores financieros en base a los activos y pasivos circulantes. De acuerdo con Guamán (2021) si el capital de trabajo neto es elevado, esto genera una disminución del riesgo debido a que, la empresa tiene la capacidad de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, finalmente se puede deducir que el sector de comercio en el Ecuador representa un papel fundamental en la economía del país gracias a que generan fuentes de empleo que son enfocadas al desarrollo del país.

Una correcta administración empresarial en concordancia con Duque et al., (2019) permite a la empresa contar los recursos necesarios para cumplir con sus operaciones, por otro lado, en Ecuador una de las problemáticas a lo largo del tiempo es la supervivencia en el mercado puesto que los emprendimientos no superan el primer año de actividades, es por ello la importancia de un adecuado manejo del capital de trabajo especialmente para las pequeñas empresas, además se debe considerar la eficiencia para transformar los activos corrientes en efectivo mediante un ciclo de conversión desde que inicia la producción, se adquiere bienes, servicios, finalmente hasta cobrar por los productos o servicios brindados hacia el cliente, de esta manera la entidad debe

cumplir con sus pasivos corrientes que incurrieron en la producción para generar una determinada rentabilidad.

1.2 Justificación

1.2.1 Justificación teórica

El presente proyecto de investigación establece la importancia de estudiar del capital de trabajo y la relación con la rentabilidad en las entidades del Ecuador en el sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor, puesto que son actividades económicas que aportan al PIB y por ende el manejo de sus recursos deben ser eficientes para tener capacidad de cumplir con sus obligaciones en un tiempo determinado, para lo cual es importante que exista el planteamiento de políticas relacionadas al capital de trabajo, políticas de inversión, políticas de administración de flujo de efectivo, inventarios para el desarrollo operacional.

Según, García et al., (2017) el capital de trabajo es el efectivo que toda empresa necesita para el giro del negocio mediante una adecuada gestión la entidad estará en la capacidad de cumplir con sus obligaciones a corto plazo, todo administrador debe tener precaución en el uso de los recursos de la empresa, debido a que gracias a ellos se puede determinar la supervivencia de la empresa al iniciar sus actividades. Por otro lado, una de las causas para que las empresas quiebren es el inadecuado manejo del capital de trabajo.

En contraste, de acuerdo con los argumento de Aguilar et al., (2017) una buena administración del capital de trabajo genera un margen de seguridad para autogenerar efectivo para el financiamiento de sus operaciones, de esta manera la empresa mitigara los diferentes riesgos económicos – financieros, el capital de trabajo de lo define como la diferencia que existe entre los activos corrientes y pasivos corrientes de la empresa, cuyo fin es conseguir un equilibrio entre el capital de trabajo y la rentabilidad de esta manera minimizar el riesgo financiero – económico por las que puede cursar la empresa en un determinado periodo.

García et al.,(2017) afirma que el capital de trabajo, conocido también como fondo de maniobra, es la inversión que realiza toda empresa en activos circulantes o de corto plazo. Por lo contrario, Peñaloza (2020) asegura que muchas veces se confunden los

términos, capital de trabajo neto y capital de trabajo, el capital de trabajo neto es la diferencia que se presenta entre los activos y los pasivos corrientes de la empresa. En consecuencia, se determinará un concepto sobre el capital de trabajo a través de las diferentes definiciones plasmadas a continuación:

Según, Gámez et al., (2021) el capital de trabajo es la inversión que realiza la empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar, inventarios) teniendo siempre en cuenta que su administración determina la posición de liquidez de la empresa. Asimismo, Peñaloza (2020) establece que existen varios conceptos que se deben tomar en cuenta a la hora de administrar el capital de trabajo, son la clasificación de los activos circulantes de acuerdo al tiempo, la liquidez y la rentabilidad, el ciclo operativo y su tendencia. Entonces, podemos determinar que los principales componentes del capital de trabajo son los activos corrientes, los cuales establecen el líquido que posee la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo.

La administración del capital de trabajo es poseer un dominio sobre todas las cuentas de activos corrientes, así como de la financiación, y lograr un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad. Entonces, los altos mandos se interesan en cuidar y prevalecer sus activos corrientes, hallamos una opinión acerca del cuidado del capital de trabajo en García et al., (2017) por estas razones, el director financiero y el personal dedican una parte considerable de su tiempo a los asuntos del capital de trabajo. Es por ello que, Jiménez et al., (2019) definen que es una actividad que exige gran atención y tiempo, la acertada conducción de cada una de las partidas circulantes, deben conllevar a conseguir el equilibrio entre los niveles de utilidad y el riesgo que maximiza la cuantía en la empresa.

Se destaca que el crecimiento empresarial necesita de un capital extra para invertir en cuentas por cobrar, inventarios, activos fijos. Este capital se obtiene de fuentes internas y externas, estas inversiones de financiamientos justifican la necesidad de adquirir activos a corto plazo o circulantes, conllevando a un análisis sobre la administración del capital de trabajo.

El sector empresarial de Comercio por mayor y por menor del Ecuador debe tener claro que el capital de trabajo no puede ser descuidado, puesto que, está comprometido

con generar utilidades, y manejar de forma equilibrada los bienes de la empresa. Una correcta interpretación la encontramos en Jiménez et al., (2019) el capital de trabajo está fundamentado en el entorno de los flujos de caja, lo cuales se pueden predecir. También se basan en el conocimiento de cuando vencen las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito. Con esto sabemos que se debe analizar los ciclos de caja en la investigación al igual que el manejo de los créditos realizados por las empresas.

La importancia de esta investigación reside en utilizar índices financieros para identificar el capital de trabajo y la rentabilidad de cada una de las empresas seleccionadas para el desarrollo de la investigación. Se emplean herramientas estadísticas en el análisis de la información recabada. También se establece la relación entre las variables del estudio para determinar su relación e influencia.

El éxito de las empresas se halla en una adecuada administración del capital de trabajo, puesto que la gerencia financiera está expuesta a vulnerabilidades como: situaciones de riesgo en el país, catástrofes naturales, nuevos decretos políticos y leyes, etc., en este punto se deben tomar estrategias para garantizar el alcance de metas empresariales a corto y largo plazo y minimizar el riesgo ante posibles problemas económicos.

Según Aguirre et al., (2020) la rentabilidad muestra el desempeño financiero que la empresa posee para la toma de decisiones sobre financiamiento, es por ello que debe existir una correcta administración de los recursos económicos – financieros. Por ende, es un componente muy significativo en las empresas, debido a que proporciona una evaluación sobre la administración del sector empresarial para convertir los ingresos en ganancias.

De acuerdo a la interpretación de Sánchez et al., (2018) definen un modelo en el que se analiza los factores determinantes de la rentabilidad de las empresas, representados por: estructura de la propiedad, estructura financiera (inmovilizado y corriente), estructura económica (financiación y solvencia), y productividad (ingresos, calidad y precio). La rentabilidad según Duque et al., (2019) es la relación entre los ingresos y los costos generados por el uso de los activos de la empresa (tanto corrientes como fijos) en actividades productivas.

Como la evidencia práctica manifiesta, no hay constancia de un consenso común sobre la relación que mantiene la administración del capital de trabajo y la rentabilidad. La mayoría de investigaciones señalan un resultado negativo del capital de trabajo sobre la rentabilidad, aludiendo que la reducción al mínimo en la duración del ciclo de transformación de efectivo, la búsqueda de la eficiencia y llevar en práctica nuevas políticas de financiamiento a corto plazo debe ser en forma agresiva. Asimismo, constan investigaciones que presentan todo lo contrario, considerando la existencia de resultados positivos acerca del capital de trabajo sobre la rentabilidad, y como consecuencia se obtendrá una alta rentabilidad y se extenderá el ciclo de conversión de efectivo conforme sea permitido, de esta manera establecer políticas de financiamiento a corto plazo.

Cabe resaltar que el análisis financiero es la herramienta que utilizan los gerentes y administradores para la toma de decisiones significativas en el progreso de la empresa, puesto que, este análisis permite dar a conocer si se está llevando a cabo un modo óptimo de administración de recursos económicos, posterior a ello alcanzar los objetivos planteados por la entidad. Para elaborar el diagnóstico financiero y cálculo de indicadores financieros se debe adquirir la información de los Estados de Situación Financiera y el Estado de Resultados, posterior a ello se realizará un análisis financiero del sector de Comercio al por mayor y por menor, cuyo fin es determinar la situación actual del sector.

La importancia del análisis financiero en las organizaciones según Cardona et al., (2017) permite conocer la empresa en diversos aspectos económicos – financieros. Conforme a esto, Correa et al., (2018) menciona que se deberá procurar que todas las empresas estén en la obligación de aplicar herramientas financieras pertinentes, con distintas características y naturalezas; la más destacada es la aplicación de los indicadores financieros, mismas que permiten determinar la situación actual de la empresa, posterior a ello plantear nuevas estrategias para brindar posibles soluciones a los diferentes problemas económicos por lo que puede cursar una entidad.

1.2.2 Justificación metodológica

La investigación emplea enfoques cuantitativos y cualitativos, para ello se puede definir según, Sampieri (2014) el enfoque cuantitativo usa la recolección de datos para

probar hipótesis, con base en la medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías, para la presente investigación se utilizará herramientas financieras para el cálculo del capital de trabajo y rentabilidad. Por otro lado, el enfoque cualitativo emplea la recolección de datos sin medición numérica para revelar o perfeccionar preguntas de investigación en el proceso de interpretación.

Además, se ingresó a la página del Sri para descargar el catastro de empresas del sector comercial al por mayor y menor del Ecuador, posterior a ello se realizará un muestreo estratificado, cuyo fin es determinar el total de empresas que existe por ciudad de acuerdo al código CIU el cual será nuestra población de estudio, para determinar la muestra se aplicará un muestreo de aleatorio simple al sector del comercio al por mayor y menor es decir que las compañías serán seleccionadas de manera al azar. Mediante un nivel de investigación exploratoria, correlacional descriptivo, puesto que este sector aporta de manera significativa a la economía del país es por ello la investigación.

Tras obtener la muestra de las compañías que se dediquen a la actividad de estudio deben poseer balances generales y estado de resultados en el cual se refleje el capital de trabajo y la rentabilidad, cuya información se encuentra en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Valores y Seguros, los cuales son enviados al organismo de control por las empresas, a través del Formulario 101 del Servicio de Rentas Internas. Por otra parte, la información de los Estados de Situación Financiera descargados de la SUPERCIAS, mismas que serán utilizadas para elaborar una ficha de observación y aplicar las herramientas financieras a cada empresa, la cual contendrá los detalles económicos del período 2017 – 2020 de las empresas seleccionadas para la investigación.

1.2.3 Justificación práctica

Este proyecto de investigación aporta de manera significativa al sector Comercial al por mayor y por menor del Ecuador, misma que, es considerada una de las que más contribuye al PIB por la influencia que posee este sector en la economía del país, además genera un impacto para el desarrollo y crecimiento económico. Es por ello que se dará a conocer los posibles problemas económicos – financieros por los que puede cursar una empresa, mismos que influyen de manera significativa en el capital de trabajo, puesto que, el mal uso de los recursos, la mala administración conlleva aun posible fracaso empresarial. Al mismo tiempo, se da a conocer sobre la adecuada o

inadecuada administración del capital de trabajo para aumentar la rentabilidad, con el fin de obtener resultados satisfactorios a nivel empresarial.

En la presente investigación se aplicará los principales indicadores financieros para el cálculo del capital del trabajo, rentabilidad, para determinar el manejo de los recursos económicos por parte de los administradores de las compañías del sector del comercio al por mayor y menor, es importante considerar que las herramientas financieras permite conocer cuál es la realidad por la que está cursando la empresa, la información contable obtenida será fiable debido a que los balances se obtendrá de la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros Valores y Seguros, es por ello que la información será relevante para futuras investigaciones acerca del sector.

En esta investigación están plasmados los conocimientos adquiridos a lo largo de la formación profesional, impartidos por docentes de la carrera de Contabilidad y Auditoría en la Universidad Técnica de Ambato. De tal manera que, al aplicar las herramientas de análisis financiero en las principales empresas del sector Comercial al por mayor y por menor en el Ecuador, permite evaluar la relación del capital de trabajo y la rentabilidad, generando así una comparación del desempeño financiero en las empresas dentro de un determinado periodo.

1.3 Formulación del problema de investigación

¿Cómo se relaciona el Capital de Trabajo en la Rentabilidad del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, período 2019 – 2020?

1.4 Objetivos

1.4.1 Objetivos general

Determinar la relación del Capital de Trabajo y la Rentabilidad del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019 – 2020 para la toma de decisiones financieras.

1.4.2 Objetivos específicos

- Evaluar el capital de trabajo del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019 – 2020 para la comprensión de su rol en la sostenibilidad financiera.
- Analizar la rentabilidad del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019– 2020 para un control apropiado de la situación financiera de las empresas.
- Comparar los resultados obtenidos en los estados financieros del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, período 2019 – 2020 para la evaluación del desempeño financiero.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Revisión de literatura

2.2 Antecedentes investigativos

En relación a la gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas son procesos financieros para lo cual es fundamental la toma de decisiones los cuales proporcionan la liquidez necesaria para cumplir las obligaciones de los proveedores laborales y de apalancamiento, para su caracterización es necesario financiar el ciclo operativo de la empresa ya que su giro usual disminuye y no puede realizar sus actividades normales e incrementar su valor, la falta de liquidez tendrá dificultades en los proveedores dejara de suministrar la materia prima y el incumplimiento de los pagos, finalmente la eficiente medida en que se mejore la gestión de capital de trabajo conseguirá un manejo efectivo de los recursos financieros con una política equitativa de crédito a los clientes una adecuada administración óptima y el equilibrio de la rentabilidad máxima (Angulo, 2016).

De acuerdo, con lo citado por, Zambrano et al. (2021) las empresas en el Ecuador comprenden el progreso económico ya que estos son medidos mediante indicadores financieros como; rentabilidad, endeudamiento y liquidez, en este estudio se investigaron 13.768 empresas en el año 2019, en donde se analizó y comparó los indicadores financieros en las entidades de las diferentes provincias del Ecuador, dentro de la metodología; la distribución de la muestra tuvo mayor alcance en la provincia de Guayas, Manabí y Pichincha, se ocupó el método de estimación STATA, el mismo que determinó el comportamiento de los ratios financieros en las microempresas, con la delimitación de datos de los segmentos observados destacó la importancia de las organizaciones como un aporte económico que motivó al desarrollo del capital de trabajo y diseño de políticas que ayudaron a la supervivencia empresarial de estas, finalmente este estudio contribuyó a tomar medidas para fomentar la equidad entre las regiones.

Como afirma Campuzano (2018), las determinantes de la rentabilidad financiera del sector de comercio en los principales mercados de la economía del Ecuador dada la investigación donde se mantuvo su representatividad a nivel con variables que influyen

en la estructura del capital, con la aplicación de la metodología CHAID determinando su costo promedio ponderado e indicadores de apalancamiento, endeudamiento del patrimonio que concentra la deuda e influencia de los participantes del nicho, a su vez se vincula como una herramienta para las políticas públicas de fijación de tasas de interés, concluyendo sus principales reactivos de apalancamiento y endeudamiento del patrimonio elevados en las compañías y la baja rentabilidad puede significar una pérdida de valor ya que en las empresas de menor tamaño el costo de la deuda será más elevado.

Desde el punto de vista de Sánchez & Lazo (2018) las determinantes de rentabilidad del sector de comercio Ecuatoriano en base al estudio demuestra el rendimiento financiero de las empresas el cual dispone el personal activos fijos, ingresos tanto de instituciones públicas y privadas aplicando el CENEC (técnica de análisis factorial) que condiciona la rentabilidad y modelo econométrico para medir el nivel de aciertos o fracaso de la gestión empresarial llevando a clasificar a las empresas por su tamaño estratos: micro, pequeñas, medianas y grandes, sus actividades productivas, la dimensión de su financiamiento e influencia del componente tecnológico, donde contribuyo la mejora de los beneficios que promuevan positivamente la generación de las rentas, ingresos financiamiento público e incidencia en la fuerza de trabajo.

Desde la posición de Molina et al. (2018), el análisis financiero dentro de las organizaciones lo realizaron mediante los indicadores para saber la situación real en que se encuentra las entidades del sector comercial en el Ecuador realizando una consolidación de la muestra evaluaron el rendimiento de las empresas por medio de los métodos de cálculo e interpretación de razones financieras o indicadores (margen bruto, operacional, neto) (patrimonio ROE y ROA) y Ebitda (ingresos generados) liquidez (razón corriente, prueba ácida, capital neto de trabajo) en general, los cuales se consideraron importantes como herramienta clave para conocer el estado actual y tomar decisiones correctas a favor de las empresas.

Según (Horna et al., 2009) actualmente en el estado ecuatoriano se establecen políticas encaminadas al mercado del sector del comercio al por mayor y menor como agente económico de la actividad comercial en relación a las empresas que generan bienes o servicios de todos los tamaños y estratos en el estudio investigaron como base el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) la muestra de concentración

económica y la situación legal por medio de la Superintendencia de Economía del Ecuador, el método que aplicaron fue mediante el análisis de correspondencias principales (ACP) para poder analizar el comportamiento y la relación de las empresas según los indicadores con el programa estadístico SPSS 17 para los cálculos de variables, llevando a concluir la fomentación de políticas públicas que contribuyan al sector comercial y escala de productos.

Las pymes pequeñas y medianas a nivel latinoamericano representan un 99% y generan el 70% total de empleos aproximadamente su investigación dio lugar a un aporte de crecimiento y desempeño que generan las pymes a miles de plazas de empleo mediante el sector de comercio en particular la producción de bienes y servicios tomando como método de investigación los indicadores financieros instrumento de medición comprobación de la hipótesis, recolección de datos dando a constatar la proporción de relación de la muestra hacia los nuevos mercados e invertir y generar rentabilidad, generados los resultados que fueron relevantes para generar un alto nivel de emprendimientos y empleos dinamizando la información relacionando la falta de conocimiento que promueve la inversión ahorro y financiamiento a corto y largo plazo dentro de nichos mercados impulsando los aspectos productivos y crecimiento empresarial mutuo (Navarrete et al., 2022).

De acuerdo con (Navas et al., 2018) las pymes son emprendimientos categorizados dado su volumen de ventas y capital social en su mayoría superan el 90% de la fuerza laboral

en cuanto al estudio aplicaron un diseño experimental de orden cualitativo para la recolección documental establecido por la población un proceso sistemático del número de servicios y ofertas de las organizaciones a través de la conjugación de variables dependiente e independiente y como resultado tenga la necesidad de fomentar políticas que conduzcan la reactivación de la economía y respaldar financieramente a las pymes del sector comercial del país.

Como expresa Acosta & Jiménez (2020) la investigación de los modelos de gestión empresarial del sector comercial del Ecuador mediante las variables de muestra donde constituyó 120 empresas del sector privado a partir del manejo del programa de SPSS versión 23, el cual permitió controlar, dirigir las acciones de las organizaciones, ya que

los resultados generados del estudio llevo hacia una orientación de objetivo empresarial para la toma de decisiones de competencia gerencial sobre el sistema dinámico de interacción comercial y social.

Desde la posición de, Tapia et al. (2017) el capital de trabajo es la capacidad de la empresa para generar el flujo de caja o efectivo el mismo se encarga de mantener o incrementar dicho capital de esta manera lograr la estabilidad y crecimiento de todo negocio, por cuánto a la investigación se situó en los estados financieros de dos empresas de producción y comercialización, la cual demostraron diferentes debilidades que afectan o pueden llegar a su liquidación, aplicaron el método sistemático para llevar a cabo las funciones de planificación y control de presupuestos mediante el cumplimiento presupuestal incluido el proceso productivo sobre su rentabilidad, utilidad esperada e indicadores financieros el mismo fue un aporte para la buena gestión administrativa presupuestos como base del capital dentro de los costos de producción y gastos operacionales conociendo la liquidez y cumplimiento de obligaciones de las empresas dando soluciones que eviten la quiebra de los mismos.

2.3 Fundamentos teóricos

2.3.1 Gestión empresarial

De acuerdo con De La Garza et al., (2019) la gestión empresarial facilita el proceso de mejoramiento de cada una de las partes que conforman la organización, ya que tiene la finalidad de alcanzar los objetivos empresariales. Es decir, lograr posicionar la firma emprendedora a través de alcanzar la sustentabilidad y rentabilidad tanto económica como financiera en un mercado altamente competitivo.

2.3.1.1 Gestión del capital del trabajo

a) Concepto de gestión de capital del trabajo

El capital de trabajo se suele definir como la diferencia entre activos corrientes y pasivos corrientes. Sin embargo, esta definición involucra componentes que no corresponden al aspecto operativo de un negocio. Por ejemplo: valores negociables, préstamos bancarios y la parte corriente de deuda a largo plazo.

Solo puede considerarse como capital de trabajo operativo a la porción destinada a las operaciones del día a día.

2.3.2 Capital de Trabajo

De acuerdo con Jiménez et al., (2019) el capital de trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, y la liquidez es necesaria para su sobrevivencia. Por lo tanto, para un mejor entendimiento de la investigación se establecerán distintas definiciones de la variable principal. Para ello Gámez et al., (2021) lo define como la inversión que realiza la empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar, inventarios) teniendo siempre en cuenta que su administración determina la posición de liquidez de la empresa. En palabras de Marcial (2012) es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, porque mide en gran parte el nivel de solvencia y define un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores, de alcanzar el equilibrio adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

García et al.,(2017) afirma que el capital de trabajo, es interpretado como fondo de maniobra, es la inversión que realiza toda empresa en activos circulantes o de corto plazo. Según de Peñaloza (2021) se pueden confundir los términos, capital de trabajo neto y capital de trabajo, que en esencia resultan ser dos cosas diferentes. El capital de trabajo neto es la diferencia que se presenta entre los activos y los pasivos corrientes de la empresa.

- **Importancia del Capital de Trabajo**

De acuerdo al estudio realizado por Angulo (2016) el capital de trabajo permite generar una liquidez, cual es necesaria para la empresa para poder solventar sus obligaciones con terceros. En los cuales encontramos a los proveedores y a los sueldos con sus respectivos beneficios sociales. Con ello, podemos evitar que la empresa tenga una insolvencia técnica. El capital de trabajo debe ser determinado de manera óptima para equilibrar la rentabilidad y el riesgo con el propósito de incrementar el valor de la empresa.

- **Componentes del capital de trabajo**

En Angulo (2016) encontramos que los componentes del capital de trabajo son los siguientes:

1. Inventario: Desde la adquisición de la materia prima hasta el producto terminado listo para la venta.
2. Cuentas por cobrar comerciales (CxCxC): Lo que los clientes te deben.
3. Cuentas por pagar comerciales (CxPxC): Lo que los proveedores te financian.

Fórmula del CTO: $[\text{Inventario} + \text{CxCxC} - \text{CxPxC}]$

En argumentos de Jiménez et al., (2019) la mayoría de las empresas suele financiar su inversión en capital de trabajo mediante deuda. Esa deuda se toma principalmente en el sistema financiero y en ocasiones en el mercado de valores. La deuda puede ser a corto plazo y/o a largo plazo, donde la decisión depende de dos variables: costo financiero y riesgo de liquidez.

- **Evolución**

Uno de los primeros autores que mencionó el concepto de capital de trabajo fue Collins (1946) quien lo definió como el exceso de activos corrientes sobre los pasivos corrientes, aclarando que la palabra corriente se refería a que tanto activos como pasivos eran liquidados en un tiempo no superior a un año. Explicado de otra manera, el significado del capital de trabajo es la diferencia entre los recursos en efectivo o fácilmente convertibles en este, y los compromisos organizacionales para los cuales se requerirá rápidamente (Filbeck & Krueger, 2005). Collins (1946) también menciona el término de incremento neto del capital de trabajo, y lo calcula como la diferencia de un periodo al otro del resultado de la resta de activos y pasivos corrientes.

Sin embargo, hay evidencia que comprueba que el concepto fue desarrollado mucho antes de esta época, puesto que se encontraron artículos publicados en 1934 y 1944 desarrollados en Estados Unidos en la Universidad de Harvard, que ya hablaban

claramente del capital de trabajo, y como había sido su comportamiento durante la recesión (Guthmann, 1934), y después de ella en el proceso de transición a la recuperación (Abbott, 1944).

Casi una década después, Sagan (1955) introduce el concepto de gerencia de efectivo generada por procesos productivos, describiéndolo como un flujo de actividades iniciadas en la compra de materias primas o servicios que se convierten en productos terminados, luego estos son vendidos y se traducen en cuentas por cobrar que finalmente se convierte en dinero. El efectivo luego se utiliza en el pago de materias primas, impuestos, empleados e incluso en el pago a accionistas de la rentabilidad generada sobre las inversiones. El autor Sagan (1955) resalta la importancia de la gerencia del efectivo, porque se debe asegurar que las empresas tengan los fondos suficientes para operar. Por esta razón mientras los gerentes financieros están enfocados en el flujo de caja, también deben estar familiarizados con lo que se está haciendo con el control de inventarios, cuentas por cobrar y por pagar, porque lo que suceda con estos, va a afectar en un futuro próximo la posición de caja. Finalmente, Sagan (1955) concluye que el rol del gerente financiero no debe ser pasivo, por el contrario, resalta que la gerencia sobre las cuentas del capital de trabajo es muy importante, porque puede afectar de forma vital la salud de la compañía.

El concepto fue ampliado cuando se incluye la visión de la liquidez como un actor principal del análisis, siempre visto como un término relacionado con el corto plazo (Nuhiu & Dermaku, 2017). Y se plantea que el objetivo de la administración del capital de trabajo es mantener el equilibrio óptimo de cada uno de sus componentes (Filbeck & Krueger, 2005), con el fin de lograr ciertos propósitos puntuales como evitar la insolvencia, la quiebra y poder aumentar las ventas y disminuir los costos de financiamiento de la operación (Nuhiu & Dermaku, 2017).

A partir de los aportes de Sagan (1955), el concepto del capital de trabajo fue tomando un trasfondo importante relacionado con los resultados del flujo de efectivo. Esto generó interrogantes en otros investigadores que vieron en sus limitaciones, la posibilidad de desarrollar nuevas metodologías para su medición (Samiloglu & Demirgunes, 2008). Este fue el caso de Gitman (1997) quien propuso

y desarrolló el concepto de ciclo de conversión de efectivo, definido como una medida de liquidez que, en resumen, es la parte del ciclo operativo financiado por la propia empresa y se calcula sumando de tiempo que se demora en rotar el inventario y las cuentas por cobrar, luego se le resta el periodo de rotación de las cuentas por pagar. Esta metodología se enfoca en el tiempo que transcurre la compra de materias primas y otros insumos, y el ingreso de efectivo después de vender los bienes y servicios (Samiloglu & Demirgunes, 2008).

Posteriormente Richards & Laughlin (1980), complementan ampliamente la metodología del ciclo de conversión de efectivo, explicando que, para evaluar el patrón subyacente de la interrelación de entradas y salidas de efectivo, y tener una aproximación más completa de análisis de liquidez, se requieren indicadores adicionales que permitan analizar el comportamiento del capital de trabajo que impacta el flujo de efectivo. Los principales componentes de la gerencia del capital de trabajo son los inventarios, las cuentas por cobrar y los pasivos corrientes como cuentas por pagar y deudas de corto plazo (Nuhui & Dermaku, 2017). Todos ellos vistos desde la perspectiva del tiempo se materializan en tres indicadores:

- Rotación de cuentas por cobrar = $\text{Cuentas por cobrar} / \text{las ventas del año}$.
- Rotación de inventarios = $\text{Inventarios} / \text{Costo total del año}$.
- Rotación de cuentas por pagar = $\text{Cuentas por pagar} / (\text{Costo total del año} + \text{Gastos operativos})$ (Richards & Laughlin, 1980).

Al dividir en 365 el resultado de cada uno, se obtienen los días que requiere cada uno de los procesos, para finalmente hablar de un cuarto indicador que los reúne a todos, el ciclo de conversión de efectivo que se obtiene de la suma de los días de rotación de las cuentas por cobrar e inventario, menos los días de rotación de las cuentas por pagar (Falope & Ajilore, 2009). La vía para analizar la liquidez y la efectividad de la gerencia del capital de trabajo no pueden ser los indicadores de la prueba ácida y razón corriente puesto que son medidas estáticas basadas en el balance general, que no pueden proporcionar información detallada y precisa sobre la efectividad de la gestión del capital de trabajo (Samiloglu & Demirgunes, 2008). El método del ciclo de conversión de efectivo es superior a otras formas de realizar

el análisis del capital de trabajo por mostrar en términos de tiempo su dinámica (Falope & Ajilore, 2009).

a) Relación entre capital de trabajo y rentabilidad

Si bien los niveles excesivos de capital de trabajo pueden resultar en un rendimiento deficiente de los activos, bajarlos a niveles mínimos puede generar dificultades para mantener las operaciones del día a día (Samiloglu & Demirgunes, 2008). Entre mayor sea la cantidad de capital de trabajo es más fácil para las empresas cumplir con sus obligaciones de corto plazo, e impulsar las ventas, sin embargo, genera un impacto negativo en la rentabilidad (Samiloglu & Demirgunes, 2008). Por esta razón, es muy importante el papel del gerente financiero, el cual debe buscar el equilibrio o nivel óptimo del capital de trabajo, con el fin de lograr la mayor rentabilidad sin limitar la disponibilidad de recursos invertidos en la operación. La compensación entre rentabilidad y riesgo es la clave para la gestión del capital de trabajo (Dash & Ravipati, 2009).

La conexión de los resultados de la gerencia del capital de trabajo con los niveles de inversión también es relevante, teniendo en cuenta que esta última depende del flujo generado por un adecuado gerenciamiento de los recursos, para posteriormente contar con la posibilidad de invertir en opciones que generen aún más rentabilidad a la compañía, como activos productivos o crecimiento orgánico (Abdioglu, 2016).

La gestión eficiente del capital de trabajo en empresas medianas y pequeñas es particularmente más importante. Esto, debido a que utilizan el financiamiento de proveedores cuando no tienen acceso a la deuda, porque suelen tener menos fuentes alternativas de financiación externa, poniéndolas en una posición dependiente de las condiciones de crédito dadas a los clientes y la forma de pago de sus obligaciones con los proveedores (García & Martínez, 2007).

Finalmente, los elementos que componen el capital de trabajo son: el efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios. Por ello, existen varios conceptos que se deben tomar en cuenta a la hora de administrar el capital de trabajo que son:

- La clasificación de los activos circulantes de acuerdo al tiempo.

- La liquidez y la rentabilidad.
- Ciclo operativo.
- Tendencia (Gallagher & Andrew, 2001).

b) La liquidez y la rentabilidad

Perdomo (2000) menciona que la liquidez es la facilidad con que un activo se convierte en efectivo y, por otro lado, la rentabilidad significa la diferencia que existe entre las ventas netas y el costo total, es decir, utilidad (p. 62). Por otro lado, los activos circulantes son sinónimo de liquidez, pero no así la rentabilidad de los activos fijos son sinónimo de rentabilidad, pero no de liquidez. Por lo tanto, se debe buscar una política equilibrada que genere buena rentabilidad pero que a la vez satisfaga los requerimientos de liquidez, en otras palabras, se debe buscar el nivel óptimo de activos circulantes para la empresa, pero este a su vez se consigue cuando se alcanza el nivel óptimo de efectivo, inventario y cuentas por cobrar.

c) Ciclo operativo

De acuerdo con Van Horne & Wachowicz (2002) manifiesta que “el ciclo operativo es el periodo a partir del compromiso de efectivo, para realizar compras, hasta la recuperación de las cuentas por cobrar derivada de la venta de bienes y servicios” (p. 143). Su cálculo matemático se da de la siguiente manera:

CO (Ciclo Operativo) = Antigüedad del Inventario + Periodo de Cobranza Promedio.

Un ciclo operativo corto es señal de una buena administración de los inventarios y de las cuentas por cobrar, así como de una buena liquidez, por el contrario, un ciclo operativo largo da señales negativas (Van Horne & Wachowicz, 2002).

2.3.3 Rentabilidad

Cuando se trata de rentabilidad Aguirre et al., (2020) argumentan que es la capacidad que tiene la empresa para aprovechar los recursos, generar así ganancias para lo que se utiliza indicadores financieros, mismos que permiten evaluar la efectividad de la administración en la toma de decisiones. De acuerdo con Salguero (2017) tiene como objeto analizar la capacidad de generar utilidades. No obstante, si se aplican dos comparaciones convencionales es la mejor herramienta para interpretar y evaluar la rentabilidad. En Sánchez et al., (2018) determinan que de acuerdo a como está estructurado el mercado en Ecuador se puede identificar varios sectores importantes para evaluar la relación que tiene con la rentabilidad.

El inicio del concepto de rentabilidad es ubicado en el año 1890 cuando Hawley menciona en su artículo, la valiosa contribución a la economía que hizo el presidente Walker con el principio de la renta, el cual consiste en los ingresos derivados al propietario de la tierra, ya que es esta se pueden llevar a cabo actividades industriales que generan un retorno.

Posteriormente, el concepto de rentabilidad se fue desarrollando y se empieza a resaltar la importancia de la evaluación de la rentabilidad para posibles inversiones y dueños de compañías, ya que esta se convierten en un criterio relevante para tomar decisiones de inversión en empresas, además de ser su más significativo predictor de la valoración de mercado (Tissen & Sneidere, 2019). Por lo tanto, el desempeño de una empresa suele medirse como una relación de salida y entrada. Las salidas son los productos o resultados de la empresa y pueden ser medidas de diferentes formas, las más comunes son: volumen, ingresos, rentabilidad y valor agregado. Las entradas son las fuentes usadas para funcionar como: efectivo, materiales, maquinaria o mano de obra.

Así mismo, Eilon (1985) menciona que es posible definir una variedad de indicadores, dependiendo si las mediciones de variables se realizan en términos físicos o financieros, y dependiendo de qué recurso de entrada y de salida se selecciona para la evaluación del desempeño. Existen números indicadores que miden el desempeño o rentabilidad, dependiendo de cuales entradas y salidas fueron seleccionadas para el análisis (Eilon, 1985). Entre los más comunes y representativos relacionados con los ingresos están: margen bruto (Utilidad bruta / Ingresos), margen operacional (Utilidad

operacional / Ingresos), margen neto (Utilidad neta / Ingresos) y margen EBITDA (EBITDA / Ingresos) (Noon, 2017).

De acuerdo con, Méndez (2007) menciona que un indicador que ha recobrado gran relevancia por ser constantemente usado por los analistas financieros es el EBITDA (Earning Before Interest, Taxes Depreciation and Amortization), ya que se cree que proporciona información de mayor calidad en cuanto a el desempeño del negocio comparado con la utilidad neta o antes de impuestos. Así mismo, al eliminar efectos del apalancamiento, y aspectos contables como la depreciación y la amortización es considerado como “una medida de rentabilidad y por lo tanto un indicador que permite aproximarse al valor de una empresa” (Méndez, 2007, p.42). En definitiva, para un análisis más adecuado se recomienda evaluarlo como Margen EBITDA, dividiendo el valor obtenido de EBITDA en los ingresos totales, de esta manera se obtiene un indicador que mide la rentabilidad en función de los ingresos, evaluando de una mejor manera el desempeño obtenido por las empresas.

Relacionados con la medición de la rentabilidad de las empresas se exponen dos de los principales indicadores, ROA (Return on Assest): permite ver la eficiencia de la empresa, midiendo si esta logra percibir un rendimiento adecuado usando la mínima cantidad de activos, y ROE (Return on Equity): ayuda a determinar el rendimiento que los inversionistas han recibido por el capital invertido en la compañía (Tissen & Sneidere, 2019). Por otra parte, hay dos formas de calcular estos indicadores, la primera es tomando los datos en un periodo concreto, que puede ser al final de una fecha específica, y la segunda es determinar el tamaño promedio para el periodo (Tissen & Sneidere, 2019). Esta última se recomienda más por proveer mejores resultados al contener más información de los movimientos durante ese periodo (Tissen & Sneidere, 2019). Pero la primera suele ser la más usada, por la disponibilidad de los datos.

Justificado por la necesidad de utilizar las métricas más adecuadas para medir el rendimiento, el valor de las acciones de una empresa, y evitar incurrir en pérdidas por una mala valoración que no exprese el valor real, se emplea uno de los indicadores de medición de la rentabilidad más recientes, el EVA (Economic Value Added),

compuesto por dos factores: 1) Rendimiento sobre el capital empleado por la compañía, 2) Costo de capital (Mosazadeh et al., 2016). El segundo factor es el diferencial de este indicador, porque busca incluir en el análisis el costo de todas las fuentes de financiación. La fórmula del cálculo de EVA es:

Ecuación 1 *Fórmula del cálculo de EVA*

$$EVA = NOPAT_t - (WACC * CAPITAL_{t-1}) \quad (1)$$

Otro indicador que puede servir para el mismo propósito de evaluación de inversiones es la Q de Tobin, el cual se calcula dividiendo el valor de mercado de la compañía en el valor de libros o el valor de los activos, si el resultado es mayor a 1, existe un incentivo en invertir en esta empresa, en caso contrario no se recomienda la inversión (Mosazadeh et al., 2016).

2.3.3.1 Importancia del cálculo de la rentabilidad

Gitman (1997) menciona que la rentabilidad es la relación entre ingresos y costos generados por el uso de los activos de la empresa en actividades productivas. Así mismo, la rentabilidad de una empresa puede ser evaluada en referencia a las ventas, a los activos, al capital o al valor accionario. Por otra parte, Aguirre et al. (1997) consideran la rentabilidad como un objetivo económico a corto plazo que las empresas deben alcanzar, relacionado con la obtención de un beneficio necesario para el buen desarrollo de la empresa.

Para Sánchez (2002) la rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan medios materiales, humanos y financieros con el fin de obtener ciertos resultados. En la literatura económica, aunque el término se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo.

En términos más concisos, la rentabilidad es uno de los objetivos que se traza toda empresa para conocer el rendimiento de lo invertido al realizar una serie de actividades

en un determinado período de tiempo. Se puede definir, además, como el resultado de las decisiones que toma la administración de una empresa.

De acuerdo a Sánchez (2002), la importancia del análisis de la rentabilidad viene dada porque, aun partiendo de la multiplicidad de objetivos a que se enfrenta una empresa, basados unos en la rentabilidad o beneficio, otros en el crecimiento, la estabilidad e incluso en el servicio a la colectividad, en todo análisis empresarial el centro de la discusión tiende a situarse en la polaridad entre rentabilidad y seguridad o solvencia como variables fundamentales de toda actividad económica.

Sánchez (2002) señala además que la base del análisis económico-financiero se encuentra en la cuantificación del binomio rentabilidad-riesgo, que se presenta desde una triple funcionalidad: análisis de la rentabilidad, análisis de la solvencia, entendida como la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras (devolución de principal y gastos financieros), consecuencia del endeudamiento, a su vencimiento, y análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma.

Los indicadores referentes a rentabilidad, tratan de evaluar la cantidad de utilidades obtenidas con respecto a la inversión que las originó, ya sea considerando en su cálculo el activo total o el capital contable (Guajardo, 2002).

Se puede decir entonces que es necesario prestar atención al análisis de la rentabilidad porque las empresas para poder sobrevivir necesitan producir utilidades al final de un ejercicio económico, ya que sin ellas no podrán atraer capital externo y continuar eficientemente sus operaciones normales.

Con relación al cálculo de la rentabilidad, Brealey y Myers (1998) describen que los analistas financieros utilizan índices de rentabilidad para juzgar cuan eficientes son las empresas en el uso de sus activos.

En su expresión analítica, la rentabilidad contable va a venir expresada como cociente entre un concepto de resultado y un concepto de capital invertido para obtener ese resultado. A este respecto, según Sánchez (2002), es necesario tener en cuenta una serie de cuestiones en la formulación y medición de la rentabilidad para poder así elaborar una ratio o indicador de rentabilidad con significado:

1. Las magnitudes cuyo cociente es el indicador de rentabilidad han de ser susceptibles de expresarse en forma monetaria.
2. Debe existir, en la medida de lo posible, una relación causal entre los recursos o inversión considerados como denominador y el excedente o resultado al que han de ser enfrentados.
3. En la determinación de la cuantía de los recursos invertidos habrá de considerarse el promedio del periodo, pues mientras el resultado es una variable de flujo, que se calcula respecto a un periodo, la base de comparación, constituida por la inversión, es una variable stock que sólo informa de la inversión existente en un momento concreto del tiempo. Por ello, para aumentar la representatividad de los recursos invertidos, es necesario considerar el promedio del periodo.
4. También es necesario definir el periodo de tiempo al que se refiere la medición de la rentabilidad (normalmente el ejercicio contable), pues en el caso de breves espacios de tiempo se suele incurrir en errores debido a una periodificación incorrecta.

Por otra parte, Guajardo (2002) dice que el estado de resultados es el principal medio para medir la rentabilidad de una empresa a través de un periodo, ya sea de un mes, tres meses o un año. En estos casos, el estado de ganancias y pérdidas debe mostrarse en etapas, ya que al restar a los ingresos los costos y gastos del periodo se obtienen diferentes utilidades hasta llegar a la utilidad neta. Esto no quiere decir que se excluirá el balance general a la hora de hacer un análisis financiero, puesto que para evaluar la operación de un negocio es necesario analizar conjuntamente los aspectos de rentabilidad y liquidez, por lo que es necesario elaborar tanto el estado de resultados como el estado de cambios en la posición financiera o balance general.

En nuestra opinión, tanto el Estado de resultados como el Balance General son necesarios para construir indicadores de rentabilidad, ya que no sólo se requiere de información relacionada con resultados, ingresos o ventas, sino también es necesario disponer de información relacionada con la estructura financiera, básicamente con los activos y el capital invertido. Todos los índices de rentabilidad que se construyan a partir de los Estados

Financieros ya mencionados, permitirán medir la eficiencia con que se ha manejado la empresa en sus operaciones, principalmente en el manejo del capital invertido por los

inversionistas. El numerador de los índices incluye la rentabilidad del período y el denominador representa una base de la inversión representativa.

2.3.3.2 Indicadores de rentabilidad

La diferencia radica en que Aguirre et al. (1997), considera para el cálculo de la rentabilidad económica la utilidad, pero antes de restarle los gastos financieros e impuestos, en cambio, Van Horne y Wachowicz (2002) toma en cuenta para dicho cálculo la utilidad neta, después de haber restado todos los gastos e impuestos. Esta última manera de calcular el rendimiento sobre la inversión, permite determinar una eficiencia global de generación de utilidades con respecto a los activos totales.

2.3.3.3 Rentabilidad económica

Para Sánchez (2002), la rentabilidad económica o de la inversión es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos. De aquí que, según la opinión más extendida, la rentabilidad económica sea considerada como una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

La rentabilidad económica se erige así en indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos. Además, el no tomar en cuenta la forma en que han sido financiados los activos permitirá determinar si una empresa no rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.

En este mismo orden de ideas, Aguirre et al., (2020) indican que la rentabilidad económica es un índice que mide el rendimiento económico de las inversiones, aplicando la siguiente fórmula:

Ecuación 2 Fórmula de rentabilidad financiera en base al rendimiento económico de inversiones

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Beneficio antes de gastos financieros e impuestos}}{\text{Inversión neta}} \quad (2)$$

La rentabilidad económica incluye, según Aguirre et al. (1997) el cálculo de un margen que evalúa la productividad de las ventas para generar beneficios, así como también de una rotación, la cual mide la eficacia con que se gestiona la inversión neta de la empresa.

Por su parte, Van Horne y Wachowicz (2002), mencionan que el rendimiento sobre la inversión determina la eficiencia global en cuanto a la generación de utilidades con activos disponibles; lo denomina el poder productivo del capital invertido. Además, presenta el cálculo de dicho rendimiento de esta manera:

Ecuación 3 Fórmula de rendimiento sobre la inversión

$$\text{Rendimiento sobre la inversión} = \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Activo total}} \quad (3)$$

La diferencia radica en que Aguirre et al. (1997), considera para el cálculo de la rentabilidad económica la utilidad, pero antes de restarle los gastos financieros e impuestos, en cambio, Van Horne y Wachowicz (2002) toma en cuenta para dicho cálculo la utilidad neta, después de haber restado todos los gastos e impuestos. Esta última manera de calcular el rendimiento sobre la inversión, permite determinar una eficiencia global de generación de utilidades con respecto a los activos totales.

2.3.3.4 Rentabilidad financiera

Sánchez (2002) explica que la rentabilidad financiera o del capital, denominada en la literatura anglosajona Return on equity (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por sus capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado.

La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios.

En este sentido, Sánchez (2002) agrega que la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista. Sin embargo, esto admite ciertas matizaciones, puesto que la rentabilidad financiera sigue siendo una rentabilidad referida a la empresa y no al accionista, ya que, aunque los fondos propios representen la participación de los socios en la empresa, en sentido estricto el cálculo de la rentabilidad del accionista debería realizarse incluyendo en el numerador magnitudes tales como beneficio distribuable, dividendos, variación de las cotizaciones, etc., y en el denominador la inversión que corresponde a esa remuneración, lo que no es el caso de la rentabilidad financiera, que, por tanto, es una rentabilidad de la empresa.

La rentabilidad financiera es, por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación (Sánchez, 2002).

Por otro lado, el índice de rentabilidad financiera, según Aguirre et al. (1997) evalúa la rentabilidad obtenida por los propietarios de una empresa; el rendimiento obtenido por su inversión. Su fórmula es la siguiente:

Ecuación 4 Fórmula de rentabilidad financiera

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Recursos propios medios}} \quad (4)$$

Este cálculo permite medir la capacidad de la empresa para la remuneración de sus accionistas, que puede ser vía dividendos o mediante la retención de los beneficios, para el incremento patrimonial. Este índice es importante por una serie de causas (Aguirre et al., 1997):

- Contribuye a explicar la capacidad de crecimiento de la empresa.
- Los accionistas apoyarán la gestión realizada a medida que se satisfaga la rentabilidad de sus inversiones.

- Permite comparar desde la perspectiva del accionista, rendimientos de inversiones alternativas.

Adicionalmente, Van Home y Wachowicz (2002), mencionan que el rendimiento del capital es otro parámetro resumido del desempeño general de una empresa. Este índice compara la utilidad neta después de impuestos con el capital que invierten en la empresa los accionistas. Agregan, además, que la rentabilidad financiera indica el poder productivo sobre el valor contable de la inversión de los accionistas y se calcula aplicando la siguiente fórmula:

Ecuación 5 Fórmula de rendimiento del capital

$$\text{Rendimiento del capital} = \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Capital de los accionistas}} \quad (5)$$

En contraposición con lo mencionado por Sánchez (2002), la rentabilidad financiera no es una medida referida propiamente a la empresa, tal y como él lo expone, sino más bien a los accionistas, ya que mide el poder productivo del valor contable de la inversión de propietarios de una empresa. Una vez que se divide el beneficio neto entre los recursos propios medios, se obtiene un cociente que claramente mide la capacidad de la empresa para remunerar a sus accionistas. En general, entre más alto es dicho rendimiento, mejor para los propietarios, pues esto muchas veces refleja la aceptación de otras oportunidades de inversión por parte de la empresa y una mejor administración de sus gastos, que a la larga los beneficia particularmente a ellos.

2.3.3.5 Medidas de rentabilidad

Existen diferentes medidas de rentabilidad. Como grupo estas medidas facilitan a los analistas la evaluación de las utilidades de la empresa respecto de un nivel dado de ventas, de un nivel cierto de activos o de la inversión del propietario. Sin ganancias, una empresa no podría atraer capital externo. Los propietarios, acreedores y la administración ponen mucha atención al impulso de las utilidades por la gran importancia que se ha dado a estas en el mercado Gitman (2003).

Según Dees y Lumpkin (2003) las medidas de rentabilidad permiten medir la eficiencia que utiliza la empresa los activos y la gestión de sus actividades. Las tres medidas de rentabilidad más conocidas según Dees y Lumpkin (2003) son:

1.- Margen de beneficio, el cual calcula el beneficio obtenido por cada unidad monetaria de Ventas.

2.- Rentabilidad del Activo que mide por unidad monetaria de Activo.

3.- Rentabilidad de los Fondos Propios, la cual mide cómo les va a los accionistas durante el año, es decir, representa la verdadera medida del resultado del rendimiento.

Por otro lado, Gitman (1997) establece diversas mediciones de la rentabilidad que permiten al analista evaluar las utilidades de la empresa en referencia a un determinado nivel de ventas, o de activos o de la inversión de los accionistas o al valor accionario:

- a) Estado de resultados en forma porcentual: es la herramienta más común para evaluar la rentabilidad en referencia con las ventas. En este estado cada índice se expresa como un porcentaje de las ventas, al permitir la fácil evaluación de la relación entre las ventas y los ingresos, así como gastos específicos.
- b) Margen bruto de utilidades (MBU): indica el porcentaje de cada unidad monetaria en ventas después de que la empresa ha pagado todos sus bienes. Lo ideal es un margen bruto de utilidades lo más alto posible y un costo relativo de mercancías vendidas lo más bajo posible.
- c) Margen de utilidades de operación (MUO): representa lo que puede ser llamado utilidades puras, ganadas por la empresa entre cada unidad monetaria de ventas. Las utilidades de operación son puras en el sentido de que ignoran cargos financieros o gubernamentales (intereses o impuestos), y miden solo las utilidades obtenidas en las operaciones. Resulta preferible un alto margen de utilidades de operación.
- d) Margen neto de utilidades (MNU): determina el porcentaje restante sobre cada unidad monetaria de ventas, después de deducir todos los gastos, entre ellos los impuestos. El margen neto de utilidades de la empresa más alto será el mejor. Se trata de un índice citado con frecuencia como medición del éxito de la compañía, en referencia a las utilidades sobre las ventas. Los márgenes netos de utilidades satisfactorios difieren considerablemente entre las diversas

industrias.

- e) Rendimiento de los activos totales o Rendimiento de la Inversión (RAT): mide la efectividad total de la administración para generar utilidades con los activos disponibles. Cuanto mayor sea el rendimiento sobre los activos totales de la empresa, será mejor.
- f) Rendimiento de capital (RC): mide el rendimiento percibido sobre la inversión de los propietarios, tanto accionistas comunes como preferentes, en la empresa. En general, cuanto mayor sea este índice, los propietarios lo consideran mejor.
- g) Utilidades por acción (UPA): las utilidades por acción representan el número de unidades monetarias a favor de cada acción común en circulación. Tal valor es observado muy de cerca por el público inversionista, y es considerado como un importante indicador del éxito corporativo.
- h) Razón precio/utilidades (P/U): se utiliza para determinar la valuación de las acciones. Esta razón representa la cantidad que los inversionistas están dispuestos a pagar por cada unidad monetaria de las utilidades de la empresa. El nivel de precio/ utilidades indica el grado de confianza (o certidumbre) que tienen los inversionistas en el desempeño futuro de la empresa. Cuanto más alto sea el valor de P/U, tanto mayor será la confianza del inversionista en el futuro de la empresa.

Se nota claramente que Gitman (1997), entre sus diversas mediciones de la rentabilidad, habla de margen bruto de utilidades en vez de utilidad bruta. Es importante recalcar, que cuando se utiliza la primera expresión: margen bruto, se está ante la utilización del costeo variable, y en la expresión: utilidad bruta ante el costeo por absorción. Según Horngren et al. (2002), el costeo directo es un sistema de valuación de inventarios en el cual se incluyen todos los costos de fabricación variables como costos inventariables (costos de un producto considerados activos y que luego se convierten en costo de las mercancías vendidas cuando se vende), de dichos costos se excluyen todos los costos fijos de fabricación, tratándose como costos del período en el cual se incurren. En cambio, en el costeo absorbente todos los costos variables y fijos de fabricación se incluyen como costos inventariables.

Así mismo, Ramírez (2003) define el costeo directo como un método para asignar costos a los productos considerando sólo aquellos costos que pueden identificarse

específicamente con determinados productos, es decir, los variables. Por el contrario, el costeo absorbente o total representa la asignación de todos los costos de fabricación, mano de obra, materiales y costos indirectos de fabricación a los productos elaborados.

Lo anterior muestra claramente que la utilización de las expresiones margen bruto de utilidades y utilidad bruta, dependerá del método de evaluación utilizado por cada empresa, ya que si al momento de determinar el porcentaje de las ventas que queda después de restar el costo de ventas, la empresa no ha considerado todos los costos de fabricación en el momento en que se incurren como costos inventariables, deberá hablar de margen bruto de utilidades; pero si por el contrario, la empresa incluye todos los costos fijos y variables de fabricación como costos inventariables, hablará de utilidad bruta.

Por otra parte, Guajardo (2002) sólo habla de tres tipos de medidas de rentabilidad:

1. Margen de utilidad: mide el porcentaje de las ventas que logran convertirse en utilidad disponible para los accionistas. La utilidad neta es considerada después de gastos financieros e impuestos.
2. Rendimiento sobre la inversión: este indicador refleja la eficiencia de la administración para obtener el máximo rendimiento sobre la inversión, la cual está integrada por los activos totales. También se puede obtener al combinar el margen de utilidad sobre las ventas y la rotación de activos totales.
3. Rendimiento sobre el capital contable: indicador que mide el rendimiento de la inversión neta, es decir del capital contable. Mediante el mismo, se relaciona la utilidad neta que ha generado una empresa durante un periodo y se compara con la inversión que corresponde a los accionistas. El rendimiento sobre el capital contable es un indicador fundamental que determina en qué medida una compañía ha generado rendimientos sobre los fondos que los accionistas han confiado a la administración.

2.3.4 Riesgo y Rentabilidad

2.3.4.1 Indicadores Financieros

Los indicadores financieros según Correa et al., (2018) toman información histórica y económica de los estados financieros para realizar cálculos matemáticos como división entre dos o más variables. Los resultados obtenidos nos dan la oportunidad de evaluar el desempeño de la empresa de forma operativa, de inversión y las fuentes de financiación. También podemos acotar que de acuerdo a Murillo et al., (2013) Los indicadores financieros se interpretan en porcentaje y otros en número de veces, respetando una dinámica asociada al signo. Asimismo, son utilizados con la intención de efectuar comparaciones con los resultados obtenidos.

- **Indicadores del sistema financiero**

Tabla 1 Indicadores del sistema financiero

Indicador	Fórmula
Liquidez corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$
Liquidez ácida	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$
Razón pasivo a patrimonio	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$
Apalancamiento	$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$
Apalancamiento financiero	$\frac{\frac{\text{UAI}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{UAI}}{\text{UAI}}}$
Días promedio de cobranza	$\frac{(\text{Cuentas por Cobrar} * 365)}{\text{Ventas}}$
Días promedio de pago	$\frac{(\text{Cuentas y Documentos por Pagar} * 365)}{\text{Compras}}$
Impacto de gastos	$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas}}$
ROA	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos Totales}}$
Margen operacional	$\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas}}$
Margen neto	$\frac{\text{Ventas Netas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas}}$

Nota: Esta tabla muestra los indicadores financieros según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador.

2.3.4.2 Análisis de Riesgo

El riesgo se deriva de la mayor o menor probabilidad de experimentar pérdidas, lo cual depende entre otros factores de la situación financiera de la empresa emisora, de la estabilidad de sus beneficios y de las oscilaciones de su cotización.

El grado de liquidez de una acción está en función entre otros de la frecuencia y volumen de contratación, aspectos que como es sabido determinan la adquisición de la denominada cotización calificada, actualmente en proyecto de extinción en el mercado bursátil español.

En general, la rentabilidad y la seguridad son elementos contrapuestos, es decir, a mayor rentabilidad menor seguridad o mayor riesgo, por lo que el accionista ha de situarse en un determinado nivel de riesgo y de rentabilidad y elegir sus inversiones en base a ello.

2.3.4.3 La rentabilidad del accionista como inversor

Un planteamiento alternativo al anterior y en cierto modo complementario considera al accionista, no como accionista de "una sociedad" sino como titular de una cartera de valores. Este enfoque se enmarca en la conocida teoría de cartera, la cual parte de la base de que el accionista es un sujeto racional que actúa en un mercado de capitales perfecto, y que por consiguiente tratará de maximizar su utilidad, es decir obtener en conjunto la máxima rentabilidad con el mínimo riesgo posible. Desde este punto de vista, el accionista se plantea la aportación de fondos en una empresa y la rentabilidad proporcionada por ésta en términos de coste de oportunidad; es decir en relación con la rentabilidad de inversiones alternativas.

No obstante, en el concepto de riesgo asociado a un título, el C.A.P.M. distingue dos componentes: el riesgo sistemático (conocido por beta), el cual actúa por igual sobre todo el mercado, por lo que no es susceptible de reducción; y el riesgo no sistemático o Único, el cual viene dado por la parte del riesgo de un título debido exclusivamente a las características de la sociedad emisora. Este segundo componente del riesgo puede ser reducido e incluso eliminado con una adecuada diversificación de la cartera; por lo que, en el contexto del C.A.P.M. el principal

determinante del riesgo es el componente sistemático o beta. La especificación del C.A.P.M. es como sigue:

Ecuación 6 Fórmula del C.A.P.M

$$R_{j,t} = i + \beta_j(R_{m,t} - i) + u_t \quad (6)$$

β_j = riesgo sistemático de la acción j

R_m = rentabilidad media de los activos del mercado

u_t = error aleatorio

Es decir, la rentabilidad de una acción de la empresa j es igual a la rentabilidad de un activo libre de riesgo, más una prima de riesgo (β_j) ponderada por el diferencial entre la rentabilidad media del mercado y la rentabilidad libre de riesgo.

Como hemos indicado el C.A.P.M., además de ser un modelo uniperíodo, se plantea como un modelo de regresión lineal simple, siendo beta el coeficiente de su única variable independiente. Esta cuestión ha sido objeto de una cierta polémica en la literatura, habiéndose desarrollado estudios tanto teóricos como empíricos tendentes a solventar lo que algunos autores entienden como un problema de especificación. Estas aportaciones se centran básicamente en incluir otras variables independientes y/o en considerar un horizonte temporal multiperíodo. En este contexto surge el modelo denominado Arbitrage Pricing Theory (A.P.T.), el cual es formulado por Ross (1976) como una alternativa al C.A.P.M. -al cual considera como un caso especial de aquel-, y susceptible de extenderse fácilmente a un contexto multiperíodo. El A.P.T. queda especificado en los siguientes términos:

Ecuación 7 Fórmula de Arbitrage Pricing Theory (A.P.T.)

$$R_j = E(R_j) + b_{j1} F_1 + \dots + b_{jk} F_k + \varepsilon_j \quad (7)$$

Donde:

R_j = tasa de rentabilidad aleatoria del activo j

$E(R_j)$ = tasa de rentabilidad esperada del activo j

b_{jk} = sensibilidad de la rentabilidad del activo j al factor k

F_k = factor de media cero, común a la rentabilidad de todos los activos considerados

ε_j = error aleatorio de media cero para el activo j

Se demuestra fácilmente que los coeficientes b_{jk} pueden ser definidos exactamente de la misma forma que beta en el C.A.P.M., es decir como la covarianza relativa entre la rentabilidad esperada del activo j con relación a la varianza del respectivo factor k - véase Copeland y Weston, 1983: 211-ss.

Rentabilidad y riesgo en el comportamiento financiero de la empresa riesgo suele evaluarse en base a la variabilidad que experimenta el beneficio.

El riesgo viene dado por consiguiente por la incertidumbre derivada de las magnitudes que intervienen en el cálculo del beneficio. La empresa se enfrenta a dos tipos de riesgo: el riesgo de negocios - business risk - o riesgo económico y el riesgo financiero. El riesgo económico se refiere a la actividad productiva de la firma, a la estructura económica, la cual viene determinada por el tipo de activos o inversión; mientras que el riesgo financiero está asociado al uso de deuda para financiar sus operaciones, es decir a su estructura financiera. Koutsoyiannis (1982: 503) agrupa las fuentes de riesgo e incertidumbre en función del riesgo específico al que afectan. Esto es:

- Fuentes de riesgo económico:
- Riesgo de mercado
- Cambios en los gustos de los consumidores
- Cambios en los métodos de producción
- Cambios en los precios de los inputs

- Cambios en las condiciones económicas generales
- Riesgo derivado de los competidores
- Interdependencia oligopolística
- Fuentes de riesgo financiero

2.3.4.4 Ratios financieros como medida del riesgo

Las medidas más elementales del riesgo empresarial al tiempo que las más utilizadas son sin duda las basadas en datos contables y más concretamente en ratios. Como es sabido una ratio es una relación entre dos magnitudes, las cuales deben guardar cierta relación al objeto de que sea factible la interpretación del resultado obtenido. La aplicación de ratios plantea problemas de diversa índole: metodológicos y estadísticos, básicamente; por lo que a pesar de su aparente simplicidad requiere una cierta experiencia por parte del investigador (Chávez, 2022).

2.5 Planteamiento de Hipótesis

El capital de trabajo influye en la Rentabilidad del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019 – 2020 en la toma de decisiones financieras.

H_a = El capital de trabajo influye en la Rentabilidad del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019 – 2020 en la toma de decisiones financieras.

H_0 = El capital de trabajo NO influye en la Rentabilidad del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019 – 2020 en la toma de decisiones financieras.

CAPÍTULO III METODOLOGÍA

3.1 Modalidad y enfoque

La modalidad del presente proyecto es documental bibliográfica, debido a que en su ejecución se requirió de información de artículos científicos, libros, documentos, sitios web de entidades gubernamentales, referentes a las variables de estudio, se tomó además información relacionada a normativas resoluciones, bases de datos, catastros nacionales, relacionados sector comercial al por mayor y menor del Ecuador, con el CIIU G4630.12 Venta al por mayor de frutas, legumbres y hortalizas y el CIIU G4721.01 Venta al por menor de frutas, legumbres y hortalizas frescas o en conserva en establecimientos especializados. Los datos fueron extraídos de los balances de las empresas seleccionadas posteriormente de acuerdo a información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Se utilizó un enfoque cuantitativo, debido a que la información que obtenida es cuantificable con la que se obtuvieron con los resultados. Se tomó de referencia los rubros de cada cuenta de la información financiera de los organismos de control, referente al capital de trabajo y la rentabilidad en las empresas del Sector Comercio al por mayor y menor en el Ecuador.

3.2 Nivel de investigación

El presente trabajo es descriptivo y se expuso el comportamiento de las variables en la población de estudio seleccionado, ya que, al ser variables cuantitativas, se requieren de estadígrafos para describirlos. Además, la investigación es explicativa, ya que se basa en un estudio de las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales mediante la recolección detallada de la información, porque se relacionan dos o más variables de estudio. Esta investigación sirve para describir cada uno de las ratios a medir posteriormente, y generar una explicación del cálculo detectado, relacionado a la influencia del capital de trabajo y la rentabilidad.

Por otro lado, se utilizó una investigación correlacional la misma que pretende comprobar la hipótesis establecida ¿cómo se relaciona el capital de trabajo en la

rentabilidad del sector empresarial de comercio al por mayor y por menor del Ecuador, período 2019 – 2020?, estas variables se asocian con variables mediante un patrón predecible para un grupo o población, este tipo de estudio tiene como objetivo conocer la relación o grado de asociación que exista entre estas variables (Sampieri, 2014).

El diseño de la investigación es no experimental de tipo transversal, tal como señala Hernández et al, (2018), el mismo que usa como característica la recolección de datos en un único momento, su propósito es describir las variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado en este caso, los efectos del capital de trabajo en la rentabilidad de las empresas del sector comercial del Ecuador, en relación a las cuentas importantes de los estados financieros, relacionados al manejo del efectivo, utilidades, inventarios, cuentas por cobrar, gastos operacionales, costo de ventas y ventas (pág. 187).

3.3 Recolección de información

Para llevar a cabo el estudio se utilizó fuentes de información secundaria, se recolectó los datos de la información financiera, entre estos están 16 Estados de Resultados y 16 Estados de Situación Financiera, lo cuales fueron descargados de la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de su sitio oficial <https://www.supercias.gob.ec>. Para desarrollar el marco teórico se utilizaron artículos científicos, de las bases de datos Scielo, Dialnet, Scopus, Springer, entre otras, que ayudaron a complementar las variables de estudio en este caso el capital de trabajo y la rentabilidad.

3.3.1 Población y muestra

La población es considerada con un conjunto de elementos y poseen ciertas características. Es por ello que es representativa de la realidad, de esta manera se garantiza las conclusiones que se van a extraerse en el estudio (Ventura, 2017).

En esta investigación se tomó del directorio empresarial de la SUPERCIAS, en este caso los registros nacionales de las empresas del sector comercio al por mayor y menor en donde se fue desagregando hasta obtener la población relacionada a este tipo de actividad al objeto de estudio.

Los filtros por los que se descartaron a las empresas del sector fueron aquellos que no cumplían con los requerimientos solicitados, primero que la información que presentaron a las SUPERCIAS corresponda a los años de estudio, que se hayan mantenido activas y cuenten con todas las cuentas requeridas para el desarrollo de la investigación, seguido del filtro que relacione el sector comercio al por mayor tanto como al por menor. Se escogió específicamente la venta de futas, legumbres y hortalizas porque ha presentado un crecimiento a nivel de mercados locales e internacionales y por último se determinó 16 empresas que tenían el mayor capital suscrito y contaban con toda la información requerida. En donde extraemos la población del Ecuador que a nivel nacional se describe en la siguiente:

Tabla 2 Población de Estudio sector Comercio al por mayor y menor

Empresa	CIU	Empresa	CIU
Fgenterprise S.A..	G4630.12	F.L.P. Latinoamerican Perishables del Ecuador S.A..	G4721.01
Asertia comercial S.A..	G4630.12	Frutas y conservas S.A. fruconsa	G4721.01
Bazfex S.A..	G4630.12	Joyfood corp. C. A	G4721.01
Comercializadora mayorista de legumbres y afines comerciantes mayoristas & Costa Sierra "Comermaycom" S.A..	G4630.12	Dosiler S.A..	G4721.01
Agro trader Manabí S.A.	G4630.12	Correa & Asociados S.A. accorp	G4721.01
Banaroyal S.A..	G4630.12	Mercadillo Pachakuna S.A..	G4721.01
Quilziolli S.A..	G4630.12	Frutas andinas del Ecuador S.A. fruandor	G4721.01
Lexkingsa S.A..	G4630.12	Frutas de exportación, varifruit S.A..	G4721.01

Nota: La presente tabla indica las empresas del sector comercio al por mayor y por menor identificado con el CIU G4630.12 venta al por mayor de frutas, legumbres y hortalizas y el CIU G4721.01 Venta al por menor de frutas, legumbres y hortalizas frescas o en conserva en establecimientos especializados

Al trabajar con una población que se ajusta a los requerimientos mencionados no fue necesario aplicar el estadígrafo muestral, consigo se revisará la información financiera para la obtención del capital de trabajo y la rentabilidad, que reflejaron estas entidades con respecto al sector comercio al por mayor y menor en el Ecuador.

3.3.2 Instrumento para la recolección de datos

La recolección de datos se llevó a cabo mediante fichas de observación, de manera que, permita registrar cada uno de los datos para establecer el análisis correlacional involucrados en el modelo estadístico. Esta herramienta se encuentra elaborada en

Microsoft Excel, constituida por información financiera anual, extraída de los Estados financieros y Estados de Resultados recolectados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, correspondientes al periodo en estudio.

3.4 Tratamiento de la información

La recopilación se realizó mediante la descarga de la información financiera de la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, utilizando la observación como una técnica de investigación. Los datos obtenidos estarán detallados acorde a tipo de indicador financiero relacionado al tema de estudio. Posterior a ellos, se elabora una ficha de observación, a fin de conocer el nivel de aplicabilidad de los ratios financieros referentes al capital de trabajo y a la rentabilidad.

Dentro de los métodos para el análisis de datos estadísticos, el modelo que se aplicó es Correlación de Pearson el cual mide la fuerza o grado de asociación entre dos variables aleatorias cuantitativas que poseen una distribución normal bivariada conjunta (Mondragón, 2014) y esta, al ser una de las mejores herramientas estadísticas para trabajar con este tipo de investigaciones, ya que al ser acoplado en conjunto con el programa SPSS, permite evaluar a las variables con un mejor panorama, con base en el grado de medición que dé como resultado, los cuales son explicados en la siguiente tabla.

3.5 Operacionalización de variables

El proceso de operacionalización de variables es de gran importancia ya que es el estudio de los componentes básicos del diseño teórico metodológico por lo cual se debe tomar en cuenta la situación que origina la investigación mediante la cual se conoce el estado actual del problema que genera la investigación y así permite formular el problema científico (Carballo, 2016)

A continuación, se detalla el proceso de la operacionalización de las variables de la investigación

3.5.1 Variable Independiente

Tabla 3 Variable Independiente: Capital de trabajo

Categoría	Dimensiones	Indicadores	Ítems	Técnicas de recolección	
De acuerdo con Gámez et al., (2021) el Capital de Trabajo es la inversión que realiza la empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar, inventarios) teniendo siempre en cuenta que su administración determina la posición de liquidez de la empresa.	Liquidez y Solvencia	Razón Corriente	Tienen liquidez las empresas comerciales	Ficha de Observación	
		$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Las empresas comerciales son solventes frente a las deudas contraídas a corto plazo	Ficha de Observación	
		Prueba Ácida	El nivel de ingresos frente a sus obligaciones que las empresas poseen es bueno	Ficha de Observación	
		$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Las empresas comerciales mantienen deudas para el financiamiento de las operaciones	Encuesta, Ficha de Observación	
		$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas}}$	Mantienen las empresas comerciales altos índices en sus cuentas por cobrar	Ficha de Observación	
	Cuentas por Cobrar		$\frac{\text{Cuentas por Cobrar} + \text{Documentos por Cobrar}}{\text{Ventas} * 365 \text{ días}}$	Cuál es la metodología que mantienen las empresas comerciales para sus ventas a crédito	Encuesta
	Inventarios		$\frac{\text{Inventarios}}{\text{Costo Total}}$	Mantienen las empresas comerciales políticas crediticias	Encuesta
				Las empresas comerciales cuentan con un inventario amplio	Encuesta
				Cuentan con productos los cuales son difíciles brindarles salida	Encuesta
			$\frac{\text{Inventario}}{\text{Costo de Bienes Vendidos} * 365 \text{ días}}$	Se ha obtenido pérdidas a causa del almacenamiento de mercancía	Encuesta
			Las empresas comerciales cuentan con una gestión optima en referencia a sus existencias	Encuesta	

Obligaciones Contraídas	Cuentas por Pagar	Tienen un nivel de endeudamiento elevado	Ficha de Observación
	<i>Cuentas por Pagar</i>		
	<u><i>Costos Total + Gasto Operativo</i></u>	Saldo objetivo de efectivo	Ficha de Observación
	<u>(Cuentas por Cobrar + Documentos por Cobrar)</u>		
	(Compras * 365 días)		
Capital de Trabajo	<i>Activo Corriente – Pasivo Corriente</i>		

Nota: En esta tabla se incluye las fórmulas que serán utilizadas en el desarrollo de los resultados de la investigación en relación al capital de trabajo de las empresas del sector comercio al por mayor y menor del Ecuador en el año 2019-2020.

3.5.2 Variable dependiente

Tabla 4 Variable Dependiente: Rentabilidad

Categoría	Dimensiones	Indicadores	Ítems	Técnicas de recolección
De acuerdo con Aguirre et al., (2020) define a la rentabilidad como la capacidad que tiene la empresa para aprovechar los recursos, generar así ganancias para lo que se utiliza indicadores financieros, mismos que permiten evaluar la efectividad de la administración en la toma de decisiones.	Rentabilidad Económica	Indicador ROA	Las empresas comerciales mantienen una rentabilidad óptima	Check-list, Ficha de Observación
		$\frac{Utilidad\ Neta}{Activos}$	Cuál es el porcentaje de empresa cuyos porcentajes de rentabilidad son adecuados	Check-list, Ficha de Observación
		$\frac{Beneficios\ antes\ de\ gastos\ financieros\ e\ impuestos}{Inversión\ neta}$		
		$\frac{Beneficios\ antes\ de\ gastos\ financieros\ e\ impuestos}{Inversión\ neta}$		
		Rentabilidad sobre Ventas	Las empresas presentan un beneficio en relación a los gastos contraídos	Check-list, Ficha de Observación
		$\frac{Utilidad\ Neta}{Ventas}$		
	Rentabilidad Financiera	Indicador ROE	Las empresas mantienen una utilidad frente a las inversiones realizadas	Check-list, Ficha de Observación
		$\frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$	Existen empresas cuya inversión no es justificada en su utilidad	Check-list, Ficha de Observación

Nota: En esta tabla se incluye las fórmulas que serán utilizadas en el desarrollo de los resultados de la investigación en relación a la rentabilidad de las empresas del sector comercio al por mayor y menor del Ecuador en el año 2019-2020

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1 Resultados y Discusión

En el presente capítulo se realiza una descripción de los resultados obtenidos en base a las técnicas e instrumentos aplicados en el presente estudio, referente al capital de trabajo y a la rentabilidad, en las empresas, dentro de la actividad comercio al por mayor y menor, tomando de referencia los objetivos como son: La evaluación del capital de trabajo, la rentabilidad, y los componentes que influyen en la administración del Capital de Trabajo de las entidades, para la evaluación del desempeño financiero.

Se consideró un estudio de tipo explicativo que incluye una recolección detallada de la información, relacionado a la descripción de cada uno de los ratios con una explicación del cálculo, además la investigación correlacional la misma que sirvió para medir la influencia del capital de trabajo en la rentabilidad del sector empresarial de comercio al por mayor y por menor del Ecuador, período 2019 – 2020, con el objetivo conocer la relación o grado de asociación que exista entre estas variables, así como también la investigación no experimental de tipo transversal, la misma que sirvió para recolectar datos con el fin de describir las variables y analizar su incidencia e interrelación tomando en cuenta a las cuentas más importantes de los estados financieros, en este caso: el activo corriente, las utilidades, inventarios, cuentas por cobrar, gastos operacionales, costo de ventas, y ventas entre otros.

4.1.1 Evaluación del capital de trabajo del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019 – 2020 y sostenibilidad financiera.

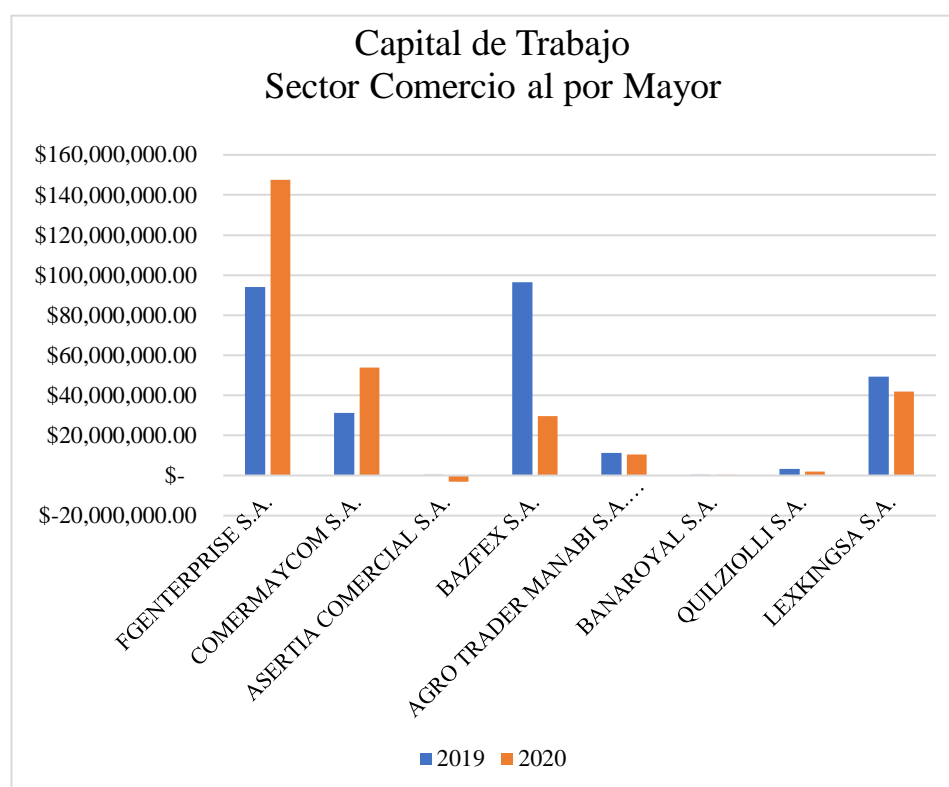
El Capital de trabajo tiene una relación estrecha entre lo que las empresas poseen en efectivo, cuentas por cobras, inventarios (Activo Corriente), como con lo que adeudan (Cuentas por cobrar o pasivo corriente), con el fin de determinar el nivel óptimo del flujo de efectivo que requerirán estas entidades, para afrontar sus obligaciones y responsabilidades a corto plazo, lo cual será el factor que evidencie una posible expansión, cese, o paralización de estas, a continuación, se detalla lo efectuado.

Tabla 5 Análisis del capital de trabajo en las empresas comerciales sector comercio venta al por mayor en el Ecuador período 2019-2020.

Empresa	Capital de Trabajo 2019		Capital de Trabajo 2020	
Fgenterprise S.A.	\$	94,107,463.37	\$	147,563,615.55
Comermaycom S.A.	\$	31,358,404.92	\$	53,738,763.88
Asertia Comercial S.A.	\$	158,555.64	\$	-3,157,921.37
Bazfex S.A.	\$	96,521,250.21	\$	29,655,827.04
Agro trader Manabí S.A.	\$	11,355,123.41	\$	10,369,538.61
Banaroyal S.A.	\$	144,854.87	\$	130,020.16
Quilziolli S.A.	\$	3,175,486.89	\$	1,975,040.34
Lexkingsa S.A.	\$	49,410,907.59	\$	41,917,628.01

Nota: La tabla 5 está conformada por los resultados obtenidos del cálculo del indicador financiero Capital de Trabajo, los datos están divididos por empresa y por año de estudio.

Ilustración 1 Evolución del capital de trabajo sector comercio al por mayor



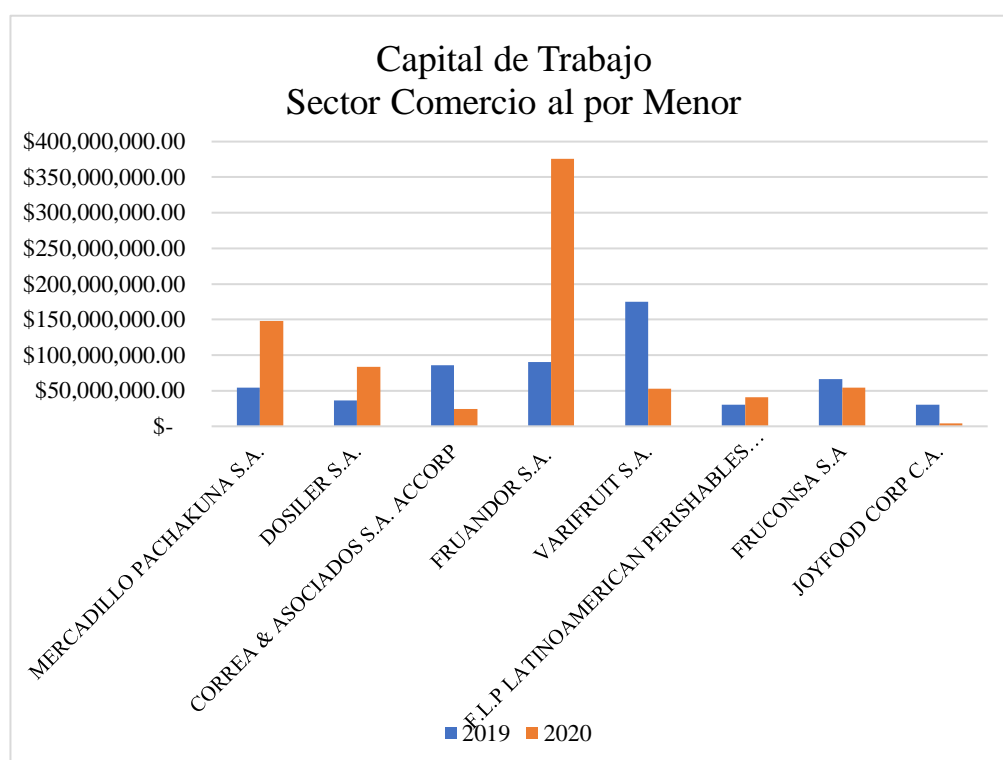
Nota: La figura representa la evaluación del capital de trabajo de las empresas del sector comercio ventas al por mayor en el periodo 2019-2020, en el que, se puede evidenciar que FGENTERPRISE S.A. y COMERMAYCOM S.A. obtuvieron un crecimiento en el transcurso de un año y las demás empresas decrecieron, también podemos observar cuánto variaron los componentes del capital de trabajo en el Anexo 1.

Tabla 6 Análisis del capital de trabajo en las empresas comerciales sector comercio venta al por menor en el Ecuador período 2019-2020.

Empresa	Capital de Trabajo 2019	Capital de Trabajo 2020
Mercadillo Pachakuna S.A.	\$ 54,441,337.86	\$ 147,725,534.46
Dosiler S.A.	\$ 36,480,328.22	\$ 83,245,035.39
Correa & Asociados s.a. accorp	\$ 85,950,224.70	\$ 24,727,758.20
Fruandor S.A.	\$ 90,297,866.33	\$ 375,651,840.77
Frutas de Exportación, Varifruit S.A.	\$ 174,841,516.69	\$ 53,158,208.90
F.L.P Latinoamerican Perishables del Ecuador S.A.	\$ 30,065,524.01	\$ 40,599,570.78
Fruconsa S.A.	\$ 66,111,042.17	\$ 54,661,843.96
Joyfood Corp. C.A.	\$ 30,246,994.70	\$ 4,328,090.73

Nota: La tabla 6 está conformada por los resultados obtenidos del cálculo del indicador financiero Capital de Trabajo, los datos están divididos por empresa y por año de estudio.

Ilustración 2 Evolución del capital de trabajo sector comercio al por menor



Nota: La figura representa la evaluación del capital de trabajo de las empresas del sector comercio ventas al por mayor en el periodo 2019-2020, en el que, se puede evidenciar que Mercadillo Pachakuna S.A., Dosiler S.A., F.L.P Latinoamerican Perishables S.A. poseen un crecimiento con respecto al 2020 pero la empresa Fruandor S.A obtuvo un aumento significativo en el capital de trabajo y las 4 empresas restantes decrecieron, en especial Varifruit S.A., en el Anexo 2 se puede visualizar los aumentos y disminuciones en los componentes del capital de trabajo.

4.2.2 Analizar la rentabilidad del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, durante el período 2019- 2020 para un control

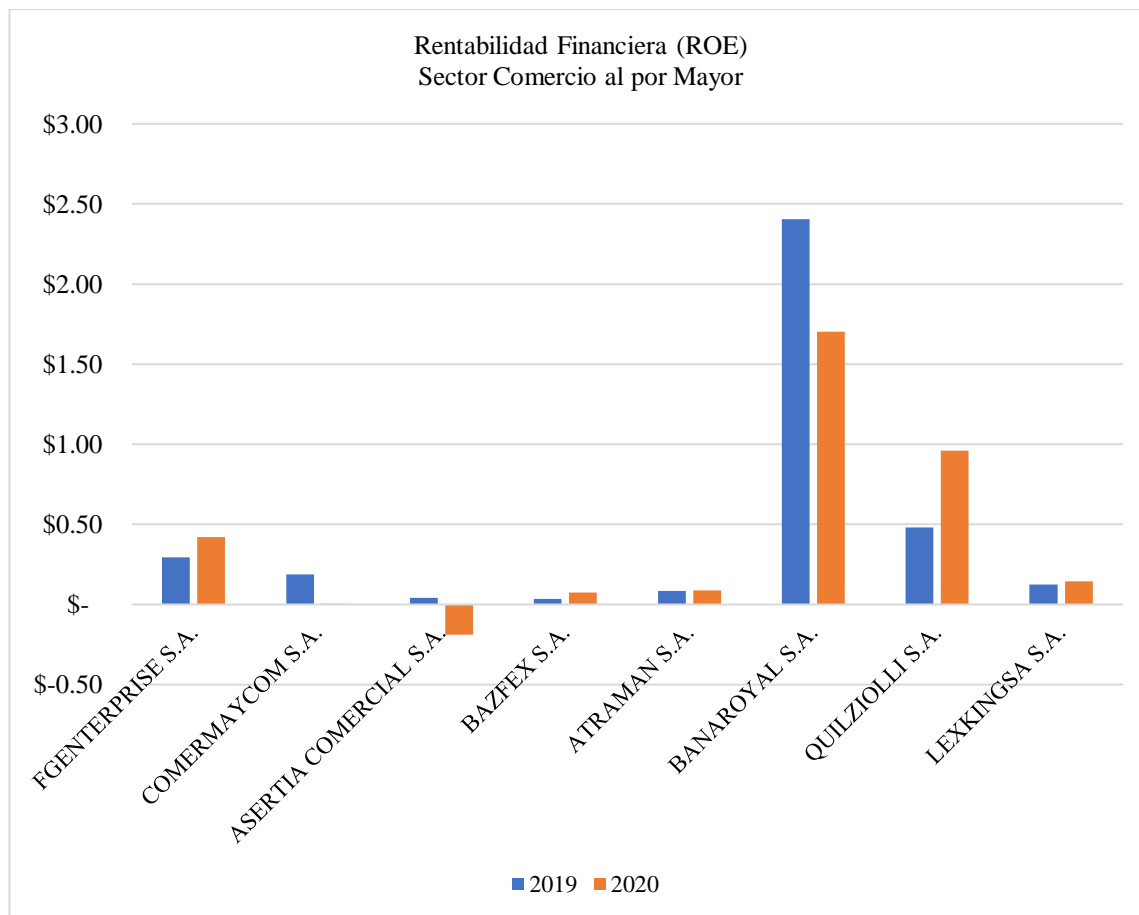
apropiado de la situación financiera de las empresas.

Tabla 7 Análisis de la Rentabilidad Financiera (ROE) de las empresas del sector comercio venta al por mayor

Empresa	Rentabilidad Financiera 2019		Rentabilidad Financiera 2020	
Fgenterprise S.A.	\$	0.29	\$	0.42
Comermaycom S.A.	\$	0.19	\$	0.00
Asertia Comercial S.A.	\$	0.04	\$	-0.19
Bazfex S.A.	\$	0.04	\$	0.07
Atraman S.A.	\$	0.09	\$	0.09
Banaroyal S.A.	\$	2.40	\$	1.70
Quilziolli S.A.	\$	0.48	\$	0.96
Lexkingsa S.A.	\$	0.13	\$	0.14

Nota: En la anterior tabla están reflejados en dólares los resultados obtenidos del cálculo del ROE en las empresas del sector comercio al por mayor, lo que significa que mientras más alto sea el valor del ROE podrá generar una alta rentabilidad en relación con los recursos propios que emplea para financiarse.

Ilustración 3 (ROE) de las empresas del sector comercio al por mayor periodo 2019 - 2020



Nota: En el gráfico podemos observar el aumento y disminución del ROE en el periodo 2019-

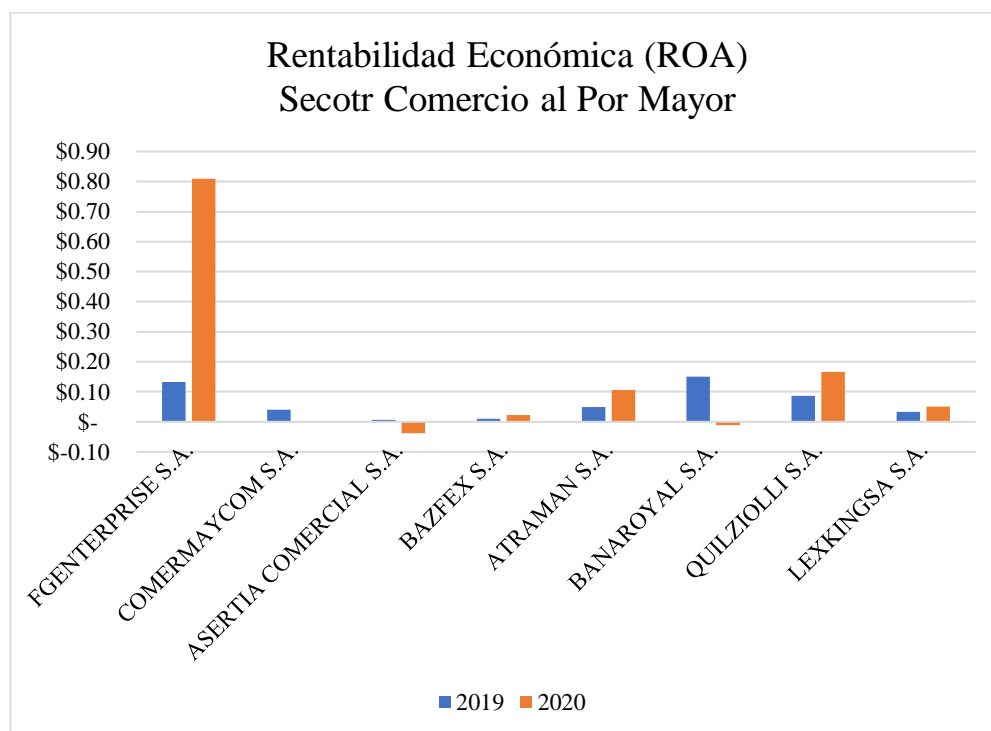
2020, quedando en constancia que la empresa con mayor rentabilidad financiera es Banaroyal S.A. seguida de Quilziolli S.A y Fgenterprise S.A., de igual forma, se observa un descenso en el ROE de Asertia Comercial S.A y Comermaycom S.A., los datos económicos utilizados para llegar a estos resultados se encuentran en el Anexo 3.

Tabla 8 Análisis de la Rentabilidad Financiera (ROA) de las empresas del sector comercio venta al por mayor

Empresa	Rentabilidad Económica 2019		Rentabilidad Económica 2020	
Fgenterprise S.A.	\$	0.13	\$	0.81
Comermaycom S.A.	\$	0.04	\$	0.00
Asertia Comercial S.A.	\$	0.01	\$	-0.04
Bazfex S.A.	\$	0.01	\$	0.02
Atraman S.A.	\$	0.05	\$	0.11
Banaroyal S.A.	\$	0.15	\$	-0.01
Quilziolli S.A.	\$	0.09	\$	0.17
Lexkingsa S.A.	\$	0.03	\$	0.05

Nota: En la anterior tabla están reflejados en dólares los resultados obtenidos del cálculo del ROA en las empresas del sector comercio al por mayor, lo que significa que la utilidad que recibe la empresa por cada dólar invertido en sus distintos bienes y de los cuales se aguarda generar ganancias a futuro.

Ilustración 4 (ROA) de las empresas del sector comercio al por mayor periodo 2019 - 2020



Nota: En el gráfico podemos visualizar los cambios del ROA en el periodo 2019-2020, esto significa que la empresa con mayor rentabilidad económica es Fgenterprise S.A. seguida de Quilziolli S.A y Lexkingsa S.A., de igual forma, se observa un decrecimiento en el ROA de

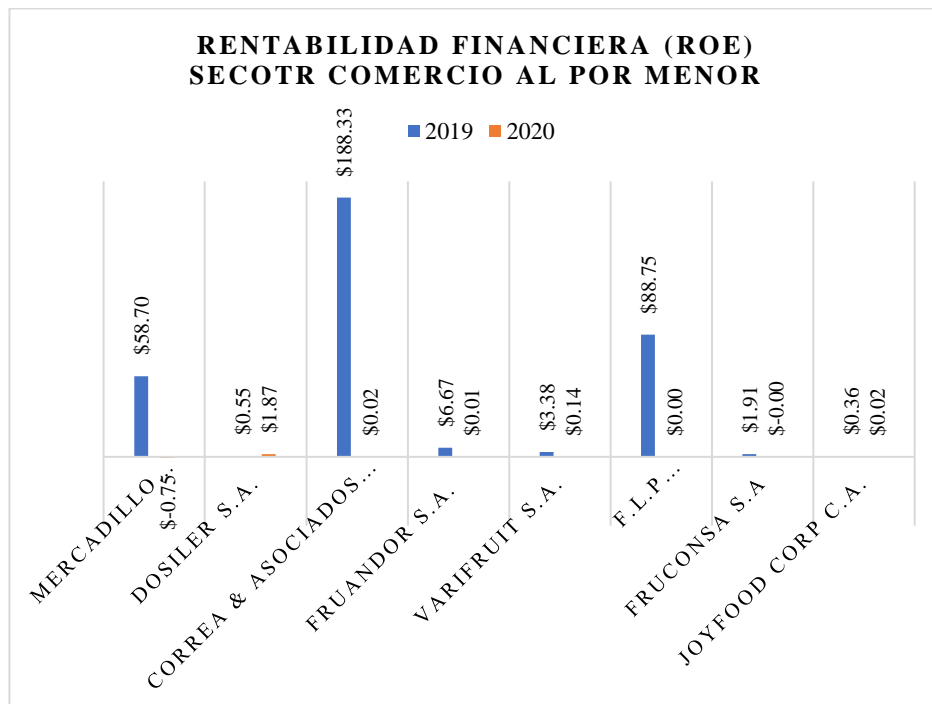
Asertia Comercial S.A., Comermaycom S.A. y Banaroyal S.A., los datos económicos utilizados para llegar a estos resultados se encuentran en el Anexo 4.

Tabla 9 Análisis de la Rentabilidad Financiera (ROE) de las empresas del sector comercio venta al por menor

Empresa	Rentabilidad Financiera 2019	Rentabilidad Financiera 2020
Mercadillo Pachakuna S.A.	\$ 58.70	\$ -0.75
Dosiler S.A.	\$ 0.55	\$ 1.87
Correa & Asociados S.A. Accorp	\$ 188.33	\$ 0.02
Fruandor S.A.	\$ 6.67	\$ 0.01
Varifruit S.A.	\$ 3.38	\$ 0.14
F.L.P Latinoamerican Perishables Del Ecuador S.A.	\$ 88.75	\$ 0.00
Fruconsa S.A.	\$ 1.91	\$ -0.00
Joyfood Corp. C.A.	\$ 0.36	\$ 0.02

Nota: En la anterior tabla están reflejados en dólares los resultados obtenidos del cálculo del ROE en las empresas del sector comercio al por menor, lo que significa que mientras más alto sea el valor del ROE podrá generar una alta rentabilidad en relación con los recursos propios que emplea para financiarse.

Ilustración 5 (ROE) de las empresas del sector comercio al por menor periodo 2019 – 2020



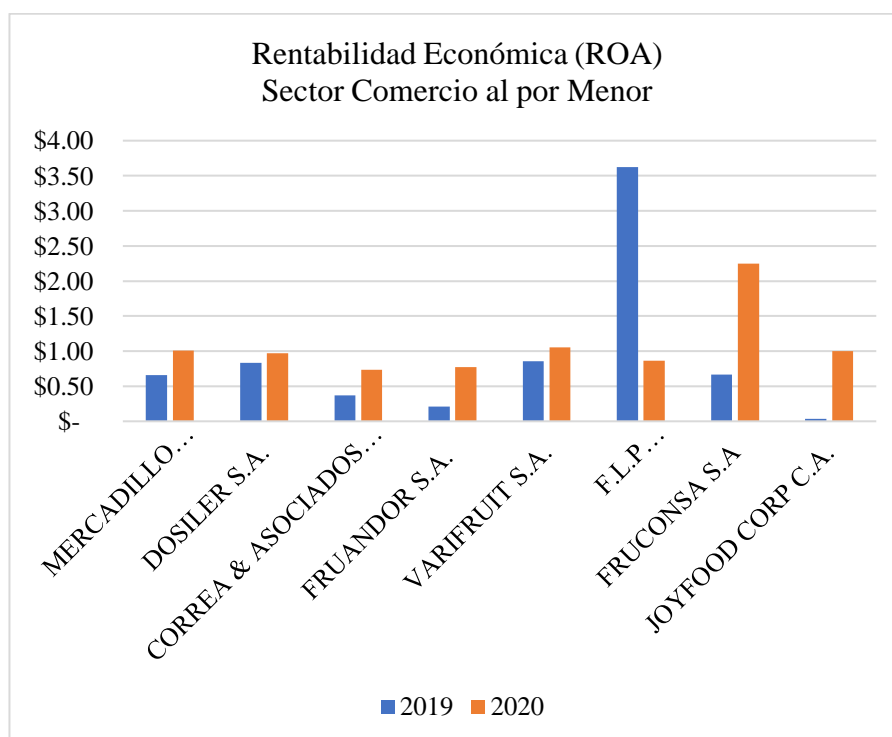
Nota: En el gráfico podemos observar un decrecimiento considerable del ROE en todas las empresas del sector comercio venta al por menor en el periodo 2019-2020, quedando en constancia que la empresa con mayor rentabilidad financiera en el 2019 fue Correa & Asociados S.A. seguido de F.L.P. Latinoamerican Perishables S.A. y Mercadillo Pachakuna S.A., también, los datos económicos utilizados para llegar a estos resultados se encuentran en el Anexo 5.

Tabla 10 Análisis de la Rentabilidad Financiera (ROA) de las empresas del sector comercio venta al por menor

Empresa	Rentabilidad Económica 2019	Rentabilidad Económica 2020
Mercadillo Pachakuna S.A.	\$ 0.66	\$ 1.01
Dosiler S.A.	\$ 0.83	\$ 0.97
Correa & Asociados S.A. Accorp	\$ 0.37	\$ 0.74
Fruandor S.A.	\$ 0.21	\$ 0.77
Varifruit S.A.	\$ 0.86	\$ 1.06
F.L.P Latinoamerican Perishables Del Ecuador S.A.	\$ 3.62	\$ 0.86
Fruconsa S.A.	\$ 0.67	\$ 2.25
Joyfood Corp. C.A.	\$ 0.04	\$ 1.00

Nota: En la anterior tabla están reflejados en dólares los resultados obtenidos del cálculo del ROA en las empresas del sector comercio al por menor, lo que significa que la utilidad que recibe la empresa por cada dólar invertido en sus distintos bienes y de los cuales se aguarda generar ganancias a futuro.

Ilustración 6 (ROA) de las empresas del sector comercio al por menor periodo 2019 - 2020



Nota: En el gráfico podemos observar el crecimiento y decrecimiento del ROA en el periodo 2019-2020, quedando en constancia que la empresa con mayor rentabilidad económica es Fruconsa S.A. seguida de Mercadillo Pachakuna S.A y Dosiler S.A., de igual forma, se observa un descenso del ROA en F.L.P Latinoamerican Perishables S.A. los datos económicos utilizados para llegar a estos resultados se encuentran en el Anexo 6.

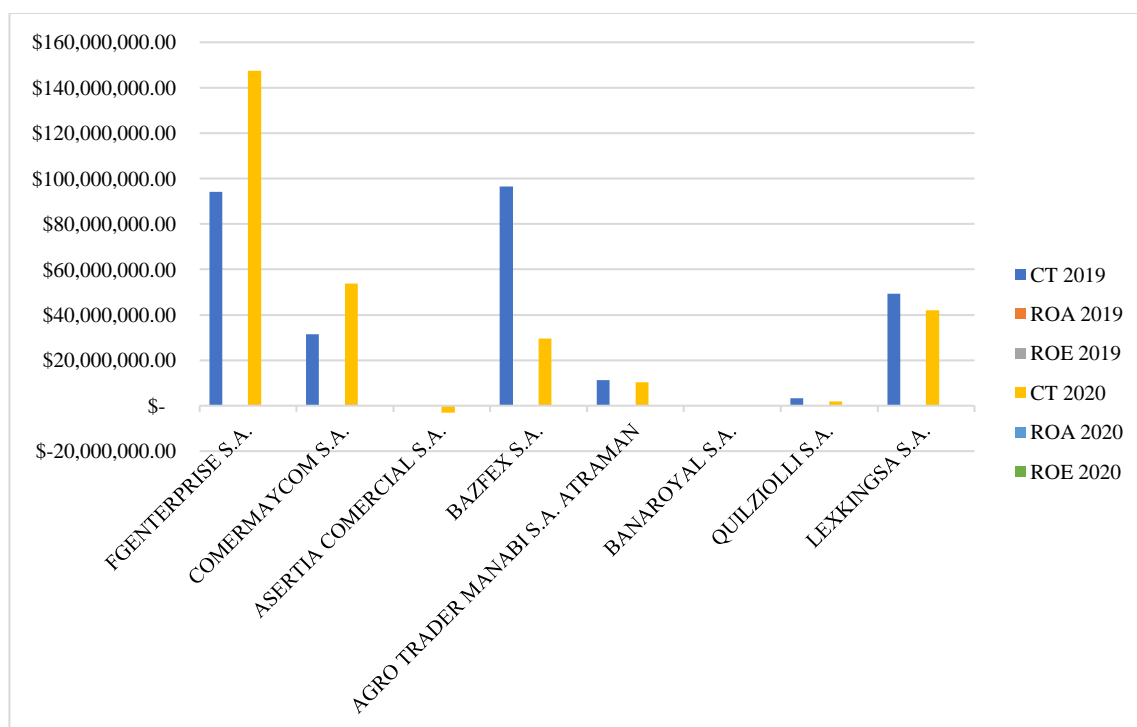
4.2.3 Comparación de los resultados obtenidos en los estados financieros del sector empresarial de Comercio sector Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, período 2019 – 2020

Tabla 11 Resultados consolidados de Indicadores de Rentabilidad y Capital de Trabajo aplicados en el sector de comercio al por mayor periodo 2019 – 2020

EN DOLARES	2019			2020			
	Empresa	Capital de Trabajo	ROA	ROE	Capital de Trabajo	ROA	ROE
	Fgenterprise S.A.	\$ 94,107,463.37	\$ 0.13	\$ 0.29	\$ 147,563,615.55	\$ 0.81	\$ 0.42
	Comermaycom S.A.	\$ 31,358,404.92	\$ 0.04	\$ 0.19	\$ 53,738,763.88	\$ 0.00	\$ 0.00
	Asertia Comercial S.A.	\$ 158,555.64	\$ 0.01	\$ 0.04	\$ -3,157,921.37	\$ -0.04	\$ -0.19
	Bazfex S.A.	\$ 96,521,250.21	\$ 0.01	\$ 0.04	\$ 29,655,827.04	\$ 0.02	\$ 0.07
	Agro Trader Manabí S.A. Atraman	\$ 11,355,123.41	\$ 0.05	\$ 0.09	\$ 10,369,538.61	\$ 0.11	\$ 0.09
	Banaroyal S.A.	\$ 144,854.87	\$ 0.15	\$ 2.40	\$ 130,020.16	\$ -0.01	\$ 1.70
	Quilziolli S.A.	\$ 3,175,486.89	\$ 0.09	\$ 0.48	\$ 1,975,040.34	\$ 0.17	\$ 0.96
	Lexkingsa S.A.	\$ 49,410,907.59	\$ 0.03	\$ 0.13	\$ 41,917,628.01	\$ 0.05	\$ 0.14

Nota: La tabla anterior representa los resultados consolidados en dólares de los indicadores de rentabilidad y capital de trabajo del sector al comercio al por mayor en los años 2019-2020.

Ilustración 7 Resultados de los Indicadores de Rentabilidad y Capital del Trabajo en el sector comercio al por mayor período 2019 - 2020



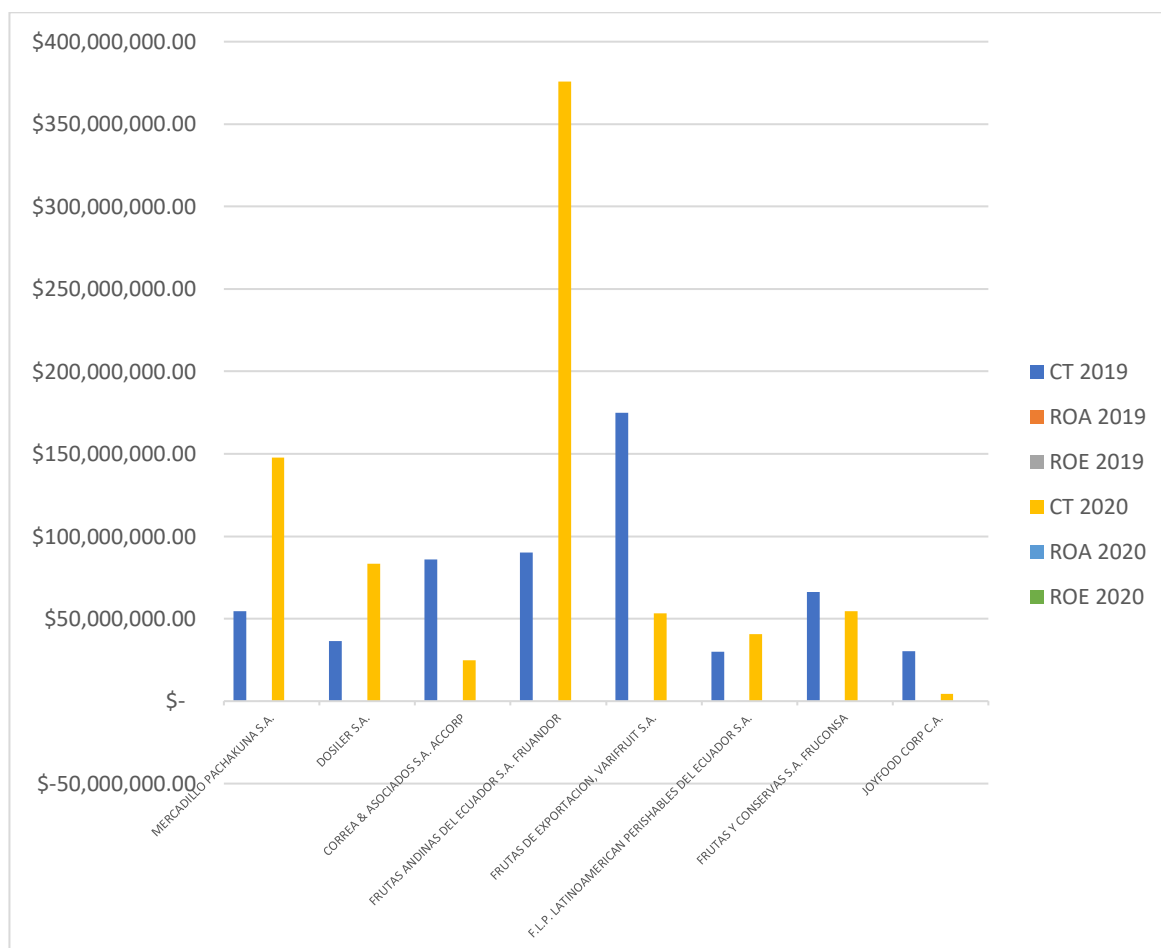
Nota: En la ilustración se observa los resultados finales de los indicadores financieros del sector comercio al por mayor, en donde se evidencia que el Capital de Trabajo es el indicador más representativo en el 2019 y en el 2020, los ratios de rentabilidad ROE y ROA están representados por cantidades pequeñas, por lo cual, al comparar con los valores del capital de trabajo no se visualizan adecuadamente.

Tabla 12 Resultados consolidados de Indicadores de Rentabilidad y Capital de Trabajo aplicados en el sector de comercio al por menor periodo 2019 – 2020

Empresa	2019			2020		
	Capital de Trabajo	ROA	ROE	Capital de Trabajo	ROA	ROE
Mercadillo Pachakuna S.A.	\$ 54,441,337.86	\$ 0.66	\$ 58.70	\$ 147,725,534.46	\$1.01	\$-0.75
Dosiler S.A.	\$ 36,480,328.22	\$ 0.83	\$ 0.55	\$ 83,245,035.39	\$0.97	\$ 1.87
Correa & Asociados S.A. Accorp	\$ 85,950,224.70	\$ 0.37	\$188.33	\$ 24,727,758.20	\$0.74	\$ 0.02
Fruandor S.A.	\$ 90,297,866.33	\$ 0.21	\$ 6.67	\$ 375,651,840.77	\$0.77	\$ 0.01
Frutas De Exportación, Varifruit S.A.	\$ 174,841,516.69	\$ 0.86	\$ 3.38	\$ 53,158,208.90	\$1.06	\$ 0.14
F.L.P. Latinoamerican Perishables Del Ecuador S.A.	\$ 30,065,524.01	\$ 3.62	\$ 88.75	\$ 40,599,570.78	\$0.86	\$ 0.00
Frutas Y Conservas S.A. Fruconsa	\$ 66,111,042.17	\$ 0.67	\$ 1.91	\$ 54,661,843.96	\$2.25	\$-0.00
Joyfood Corp. C.A.	\$ 30,246,994.70	\$ 0.04	\$ 0.36	\$ 4,328,090.73	\$1.00	\$ 0.02

Nota: La tabla anterior representa los resultados consolidados en dólares de los indicadores de rentabilidad y capital de trabajo del sector al comercio al por menor en los años 2019-2020.

Ilustración 8 Resultados de los Indicadores de Rentabilidad y Capital del Trabajo en el sector comercio al por mayor período 2019 - 2020



Nota: El gráfico anterior representa los resultados finales de los indicadores financieros del sector comercio al por menor, en donde se evidencia que el Capital de Trabajo es el indicador más representativo en el 2019 y en el 2020. Los indicadores de rentabilidad ROE y ROA están

representados por cantidades pequeñas, por lo cual, al comparar con los valores del capital de trabajo no se visualizan adecuadamente.

4.2 Verificación de Hipótesis o fundamentación de las preguntas

En el siguiente apartado se procede a comprobar la hipótesis de investigación a partir del análisis del coeficiente de correlación de Pearson y su significación estadística, para lo cual se parte de las siguientes afirmaciones. Se procede a contrastar las pruebas de normalidad del capital de trabajo en relación a la rentabilidad del sector empresarial del comercio al por mayor y por menor del Ecuador en el período 2019-2020, y la obtención de los resultados que se presentan en las siguientes tablas.

Tabla 13 Cálculo de Media y Desviación típica con los promedios obtenidos de los indicadores de las empresas del sector comercio al por menor.

	Estadísticos descriptivos			N
	Media	Desviación estándar		
RE19	,9075	1,13462		8
RE20	1,0825	,48591		8
RF19	43,5813	67,24776		8
RF20	,1638	,74310		8
CT19	71054354,3350	48114582,76520		8
CT20	98012235,3988	120183146,26355		8

Nota: La siguiente tabla contiene los resultados arrojados por el programa SPSS, los cuales se obtuvieron de los resultados en dólares de cada uno de los indicadores financieros calculados y corresponden a las empresas del sector comercio al por menor, periodo 2019 – 2020.

Tabla 14 Correlación de Pearson del sector comercio al por menor.

		Correlaciones					
		RE19	RE20	RF19	RF20	CT19	CT20
RE19	Correlación de Pearson	1	-,098	,223	,000	-,246	-,238
	Sig. (bilateral)		,817	,595	1,000	,556	,570
RE20	Correlación de Pearson	-,098	1	-,387	-,068	-,010	-,227
	Sig. (bilateral)	,817		,344	,874	,981	,589
RF19	Correlación de Pearson	,223	-,387	1	-,274	-,061	-,255
	Sig. (bilateral)	,595	,344		,512	,887	,543
RF20	Correlación de Pearson	,000	-,068	-,274	1	-,152	-,115

	Sig. (bilateral)	1,000	,874	,512		,720	,787
CT19	Correlación de Pearson	-,246	-,010	-,061	-,152	1	,140
	Sig. (bilateral)	,556	,981	,887	,720		,741
CT20	Correlación de Pearson	-,238	-,227	-,255	-,115	,140	1
	Sig. (bilateral)	,570	,589	,543	,787	,741	

Nota: La tabla indica la correlación de Pearson en donde se cruzó la variable independiente en relación con el Capital de Trabajo y la variable dependiente rentabilidad, obteniendo datos menores a 1 en todos los indicadores.

Tabla 15 Cálculo de Media y Desviación típica con los promedios obtenidos de los indicadores de las empresas del sector comercio al por mayor.

Estadísticos descriptivos			
	Media	Desviación estándar	N
RE19	,0638	,05370	8
RE20	,1388	,27725	8
RF19	,4575	,79860	8
RF20	-,0263	,76075	8
CT19	35779005,8625	40523933,55507	8
CT20	35274064,0275	49952508,49810	8

Nota: La siguiente tabla contiene los resultados arrojados por el programa SPSS, los cuales se obtuvieron de los resultados en dólares de cada uno de los indicadores financieros calculados y corresponden a las empresas del sector comercio al por mayor, periodo 2019 – 2020.

Tabla 16 Correlación de Pearson del sector comercio al por mayor

Correlaciones							
		RE19	RE20	RF19	RF20	CT19	CT20
RE19	Correlación de Pearson	1	,656	,747*	-,326	-,094	,297
	Sig. (bilateral)		,078	,033	,431	,824	,475
RE20	Correlación de Pearson	,656	1	,089	,148	,519	,857**
	Sig. (bilateral)	,078		,834	,727	,188	,007
RF19	Correlación de Pearson	,747*	,089	1	-,795*	-,373	-,241
	Sig. (bilateral)	,033	,834		,018	,363	,565
RF20	Correlación de Pearson	-,326	,148	-,795*	1	,299	,303
	Sig. (bilateral)	,431	,727	,018		,472	,466
CT19	Correlación de Pearson	-,094	,519	-,373	,299	1	,743*
	Sig. (bilateral)	,824	,188	,363	,472		,035
CT20	Correlación de Pearson	,297	,857**	-,241	,303	,743*	1
	Sig. (bilateral)	,475	,007	,565	,466	,035	

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (2 colas).

**.. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (2 colas).

De acuerdo con la tabla 16 se obtuvieron niveles de significancia menores a 1 en aquellos valores que indican mayor correlación, el capital de trabajo en el año 2020 tiene una correlación alta de 0.857 y un nivel de significancia de 0.007, los cuales están resaltado. Por lo tanto, al ser menor que 0.05 se rechaza la hipótesis nula y se acepta la alternativa, lo que implica que el capital de trabajo si influye en la rentabilidad económica las empresas del sector comercial ventas al por mayor del Ecuador en el año 2020.

4.3. Limitaciones de estudio

Los limitantes fueron los documentos oficiales que se descargaron de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la misma que en algunos casos no reflejaron información financiera completa, y se tuvo que recurrir a memoria técnicas anuales, con el fin de recolectar la información completa y fidedigna, esto generó retraso en la aplicación de instrumentos de investigación.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

De acuerdo con los resultados obtenidos del objetivo 1 relacionado a la evaluación del capital de trabajo del sector empresarial de comercio venta al por mayor y menor del Ecuador se concluye que 6 empresas poseen un mejor capital de trabajo en el Ecuador en el año 2020 y este obtiene un crecimiento debido a que aumentaron su efectivo y equivalentes de efectivo y pudieron sustentar sus pasivos corrientes.

Del objetivo 2 relacionado al análisis de la rentabilidad del sector empresarial de comercio al por mayor y menor del Ecuador se concluye que el ROE aumentó en 4 empresas del sector comercio venta al por mayor al año 2020, mientras que las de venta al por menor disminuyeron significativamente lo que provoca no tener una buena rentabilidad en relación con los recursos propios que emplea para financiarse.

Por otro lado, se examinó el ROA a nivel general evidenciando para el año 2020 el sector comercio ventas al por mayor y menor obtuvieron un crecimiento en 11 empresas, mientras que en 5 decrecieron en su rentabilidad económica, esto significa que las empresas invirtieron en sus bienes más que en su patrimonio.

Por último, se concluye sobre la comparación de los resultados obtenidos en los estados financieros del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, período 2019 – 2020 para la evaluación del desempeño financiero, lo siguiente:

La evolución del desempeño financiero identificó varias fortalezas y debilidades empresariales, en este sector, luego de medir el rendimiento de los capitales invertidos sobre la inversión, se concluye que a mayor capital de trabajo mayor rentabilidad económica poseen las empresas.

5.2 Recomendaciones

En lo relacionado a la evaluación del capital de trabajo del sector empresarial de comercio al por mayor y menor del Ecuador se recomienda un manejo adecuado del capital de trabajo relacionado al activo corrientes para las entidades que manejan pérdidas, deberían reducir las cuentas por pagar, replantear alternativas de negociación de pasivos, administrar de mejores formas sus inventarios y tomar decisiones financieras alternativas.

Sobre el análisis de la rentabilidad del sector empresarial de comercio al por mayor y menor del Ecuador se recomienda: Aplicar periódicamente un análisis Dupont para identificar las áreas donde las entidades necesitan mejorar en sus operaciones, mantener los indicadores ROA, pues esto servirá para proyecciones económicas futuras que permite tomar decisiones a los futuros inversionistas en relación a las conversiones del activo en capital neto. Por otro lado, la aplicación del ROE, permitirá conocer el nivel de rentabilidad de la entidad en relación a los recursos propios que le servirán en financiamiento posterior para crecimiento empresarial.

Finalmente, el objetivo 3 sobre la comparación de los resultados obtenidos en los estados financieros del sector empresarial de Comercio al por mayor y por menor del Ecuador, período 2019 – 2020 para la evaluación del desempeño financiero, se recomienda que la evolución del desempeño deberá maximizar el valor de la entidad, mediante objetivos claros, en la obtención de utilidades, optimización del valor de ventas, disminución de costos y gastos, mejoramiento de “*cash Flow*”, cálculo de utilidad operativa, y determinación del capital de trabajo periódico, además deberá enfocarse en la satisfacción de los clientes, formar pool de proveedores (contar con proveedores confiables y alineados con los estándares de cada una de las organizaciones), nuevos productos rentables, políticas de dividendos adecuadas, eficiente administración de riesgos, y mezcla óptima de financiamientos.

BIBLIOGRAFÍA

- Acosta, M., & Jiménez, M. (2020, Junio). Modelo de gestión empresarial del Ecuador. *Revista Científica Ciencias Económicas y Empresariales*, Vol. 5(19), 115-131.
- Aguilar, J., Torres, S., & Altamirano, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *UNEMI*, 10(23), 1-10.
- Angulo, L. (2016). Revista Universidad y Sociedad. *La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas*, Vol. 8(4), 54-57.
http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202016000400006
- BCE, Banco Central del Ecuador. (2021, Marzo 31). *www.bce.fin.ec*. La pandemia incidió en el crecimiento 2020: La economía ecuatoriana decreció en 7.8%:
<https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1421-la-pandemia-incidio-en-el-crecimiento-2020-la-economia-ecuatoriana-decrecio-7-8>
- Campuzano, J. (2018). Determinantes de la rentabilidad financiera en el sector de consumo del Ecuador y su estructura de capital. *X-Pedientes Económicos*, Vol. 2(4). <http://portal.amelica.org/ameli/jatsRepo/392/3921923006/html/>
- Carballo, M. (2016). Algunas consideraciones acerca de las variables en las.
<http://scielo.sld.cu/pdf/rus/v8n1/rus20116.pdf>
- Chongo D. (2022). *Políticas de Capital de Trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad*. <https://www.gestiopolis.com/wp-content/uploads/2007/10/politicas-de-capital-de-trabajo-y-su-influencia-en-el-riesgo-y-la-rentabilidad-empresarial.pdf>
- Coba, G. (2021, Junio 9). Las 10 empresas que obtuvieron más ingresos en la pandemia. *Primicias*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/empresas-mayores-ingresos-Ecuador-pandemia/>
- Corporación La Favorita. (2019-2020). *Informe 2019-2020*. Quito: Corporación la Favorita.
- Díaz, M. (2022). *Codimg*. <https://www.codimg.com/education/blog/es/fichas-observacion-clase#d1>
- Duque et al, O. F.-K.-A. (2019). Influencia de la administración del capital de trabajo en la rentabilidad empresarial. *INNOVA*, 4(3), 1-18.
- Ekos. (2020, enero 22). *Las empresas de mayor crecimiento y rentabilidad del Ecuador*. <https://www.ekosnegocios.com/articulo/las-empresas-de-mayor-crecimiento-y-rentabilidad-del-Ecuador>

- El Universo . (2020, Enero). Sectores económicos con mayor creación de compañías en Ecuador. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/estos-son-los-sectores-economicos-con-mayor-creacion-de-companias-en-Ecuador-nota/>
- García , J., Torres, S., & Anibal , S. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en la Pymes. *UNEMI*, 10(23), 1-10. [file:///C:/Users/PresarioCQ42/Downloads/Dialnet-ImportanciaDeLaAdministracionEficienteDelCapitalDe-6151264%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/PresarioCQ42/Downloads/Dialnet-ImportanciaDeLaAdministracionEficienteDelCapitalDe-6151264%20(2).pdf)
- Global Entrepreneurship Monitor. (2021). *GEM*. <https://www.gemconsortium.org/news?id=5>
- Global Ratings. (2021, Julio 12). *www.globalratings.com.ec*. Calificación Novena emisión de obligaciones Corporación El Rosado S.A.: <http://www.globalratings.com.ec/site1/Adjuntos/024-2022-INFORMEFINAL-ROSADO-9EO-ENERO.pdf>
- Guamán et al, V. S.-M.-Á.-A. (2021). Gestión de capital de trabajo y su efecto en la rentabilidad para el grupo de empresas del sector manufacturero Ecuatoriano. *South Florida*, 2(2), 1-20.
- Hernández et al, R. H.-C. (2018). *Metodología de la Investigación* (Vol. 6ta edición). México: Mc Graw Hill Education.
- Horna, L., Guachamín, M., & Cevallos, T. (2009). Análisis de mercado del sector comercio al por mayor y al por menor, código CIIU sección G, bajo un enfoque de concentración económica en el caso ecuatoriano durante el período 2000 - 2008. *Revista Politécnica*, Vol. 30(1), 1-9. <https://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/5545/1/Luis-Horna.pdf>
- Jimenez, F., Prades, C., & Reyes, L. (2019). La admisnitración del capital de trabajo en una empresa de materiales de la construcción. *Tlatemoani*, 1-23. f
- López, P. (2004). Población muestra y muestreo. *Scielo*, Vol. 09(08), 1-6. http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1815-02762004000100012
- Molina, L., Oña, J., Tipán, M., & Topa, S. (2018). Análisis financiero en las empresas comerciales de Ecuador. *Revista de investigación Sigma*, Vol. 05(1), 8-28.
- Mosquera, J. F. (2020, Mayo 21). *Acciones de Corporación Favorita: Análisis Resultados (2019)*. Mercapital Casa de Valores S.A.: <https://www.mercapital.ec/es/blog/acciones-corporacion-favorita-resultados-2019/>
- Navarrete, F., Santillán, M., & Vallejo, M. (2022, Junio). Pymes de Ecuador: la accesibilidad a los servicios financieros y generar rentabilidad financiera a través de nuevos mercados. *Revista Polo del Conocimiento*, Vol. 7(6), 1-14.

- Navas, W., Fajardo, L., Vásquez, C., & Vásquez, X. (2018). Estrategias de negocios aplicadas a las pymes y su incidencia en el desarrollo empresarial del sector económico industrial en la zona tres del Ecuador. *Revista Científica de Investigación actualización del mundo de las Ciencias*, Vol. 2(2), 572-594. <https://reciamuc.com/index.php/RECIAMUC/article/view/155/156>
- Peñaloza, M. (2008). Administración del capital de trabajo: perspectivas. *Red de Revistas Científicas de América Latina*(21), 161-172. <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942157009.pdf>
- Periodismo de Investigación. (2022, Agosto 19). Hidalgo e Hidalgo, la constructora vitalicia en la Vía Aloág- Santo Domingo. *Sistema Nacional de Contratación Pública Portales SOCE y Datos Abiertos*. <https://periodismodeinvestigacion.com/2022/07/10/porcelana/>
- Roberto Sampieri. (2014). *Metodología de la Investigación*. México: Interamericana Editores.
- Salamanca , A. (2019). Checklist para autores y checklist para lectores: diferentes herramientas. 1-4. [file:///C:/Users/Asistente%201/Dropbox/Mi%20PC%20\(YAJENIMAVI\)/Downloads/Dialnet-ChecklistParaAutoresYChecklistParaLectoresDiferent-7125323.pdf](file:///C:/Users/Asistente%201/Dropbox/Mi%20PC%20(YAJENIMAVI)/Downloads/Dialnet-ChecklistParaAutoresYChecklistParaLectoresDiferent-7125323.pdf)
- Sampieri R. (2014). *Metodología de la Investigación*. 6. <file:///C:/Users/PresarioCQ42/Desktop/YAJENIMAVI/DOC%20INVESTIGACI%C3%93N/Investigacion.pdf>
- Sampieri, R. H. (2014). *Metodología de la Investigación*. (sexta ed.). México DF: Interamericana Editores, S.A.. DE C.V.
- Sánchez, M., & Lazo, V. (2018, Junio). Determinantes de la rentabilidad empresarial en el Ecuador: un análisis de corte transversal. *Revista ECA Sinergia*, Vol. 9(1), 1-14.
- Sebastian Aguirre. (2016). Relación entre la gestión del capital del trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia. *Finanzas y Política Económica*, 8(2), 1-22. <https://www.redalyc.org/pdf/3235/323547319006.pdf>
- Tapia, M., González, C., & Bravo, P. (2017). El capital de trabajo eje fundamental para la estabilidad y desarrollo empresarial. *Revista Caribeña de Ciencias Sociales*. <https://www.eumed.net/rev/caribe/2017/05/capital-trabajo-Ecuador.html>
- Ventura, J. (2017). ¿Población o muestra?: Una diferencia necesaria. *Revista Cubana de Salud Pública*, Vol. 43(4), 648-649. <https://www.redalyc.org/pdf/214/21453378014.pdf>

Zambrano, F., Sánchez, M., & Correa, S. (2021). Análisis de rentabilidad, endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador. *Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, Vol. 11(22).

ANEXOS

Anexo 1

**FICHA DE OBSERVACIÓN
DETERMINACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO
Fórmula para determinar el Capital de Trabajo
SECTOR COMERCIAL AL POR MAYOR
-2019-**

Entidades	FGENTERPRISE S.A.	COMERCIALIZADORA MAYORISTA DE LEGUMBRES Y AFINES COMERCIANTES MAYORISTAS & COSTA SIERRA "COMERMAYCOM" S.A.	ASERTIA COMERCIAL S.A.	BAZFEX S.A.	AGRO TRADER MANABI S.A. ATRAMAN	BANAROYAL S.A.	QUILZIOLLI S.A.	LEXKINGS S.A.
(=) Inventario	\$ 40,977,155.28	\$ 18,285,939.80	\$ 275,159.12	\$ 44,015,863.63	\$ 1,650,628.00	\$ 23,394.80	\$ 37,712.27	\$ 22,541,311.69
(+) Efectivo y equivalentes del efectivo	\$ 85,129,659.30	\$ 14,462,316.00	\$ 15,165,975.40	\$ 102,823,236.34	\$ 4,946,589.00	\$ 121,970.88	\$ 332,518.28	\$ 22,260,611.00
(+) Cuentas por cobrar	\$ 10,004,538.74	\$ 6,351,558.81	\$ 80,126.92	\$ 18,198,069.00	\$ 5,478,609.41	\$ 94,542.89	\$ 2,951,720.99	\$ 20,094,677.40
(-) Cuentas por pagar	\$ 42,003,889.95	\$ 7,741,409.69	\$ 15,362,705.80	\$ 68,515,918.76	\$ 720,703.00	\$ 95,053.70	\$ 146,464.65	\$ 15,485,692.50
(=) CAPITAL DE TRABAJO	\$ 94,107,463.37	\$ 31,358,404.92	\$ 158,555.64	\$ 96,521,250.21	\$ 11,355,123.41	\$ 144,854.87	\$ 3,175,486.89	\$ 49,410,907.59
Representatividad	33%	11%	1%	34%	4%	1%	1%	15%

**FICHA DE OBSERVACIÓN
DETERMINACION DEL CAPITAL DE TRABAJO
Fórmula para determinar el Capital de Trabajo
SECTOR COMERCIAL AL POR MAYOR
-2020-**

Entidades	FGENTERPRISE S.A.	COMERCIALIZADORA MAYORISTA DE LEGUMBRES Y AFINES COMERCIANTES MAYORISTAS & COSTA SIERRA "COMERMAYCOM" S.A.	ASERTIA COMERCIAL S.A.	BAZFEX S.A.	AGRO TRADER MANABI S.A. ATRAMAN	BANAROYAL S.A.	QUILZIOLLI S.A.	LEXKINGS S.A.
(=) Inventario	\$ 65,066,682.30	\$ 15,263,967.00	\$ 309,081.06	\$ 21,055,175.92	\$ 1,804,396.00	\$ 27,241.77	\$ 30,142.50	\$ 19,491,331.14
(+) Efectivo y equivalentes del efectivo	\$ 92,755,942.37	\$ 18,836,837.90	\$ 7,930,610.72	\$ 19,261,798.46	\$ 5,334,319.00	\$ 170,102.81	\$ 392,187.06	\$ 46,138,625.10
(+) Cuentas por cobrar	\$ 15,030,412.00	\$ 20,198,802.00	\$ 1,741,352.35	\$ 2,107,107.63	\$ 3,926,290.61	\$ 87,386.92	\$ 1,650,641.04	\$ 2,400,830.57
(-) Cuentas por pagar	\$ 25,289,421.12	\$ 560,843.02	\$ 13,138,965.50	\$ 12,768,254.97	\$ 695,467.00	\$ 154,711.34	\$ 97,930.26	\$ 26,113,158.80
(=) CAPITAL DE TRABAJO	\$ 147,563,615.55	\$ 53,738,763.88	\$ -3,157,921.37	\$ 29,655,827.04	\$ 10,369,538.61	\$ 130,020.16	\$ 1,975,040.34	\$ 41,917,628.01
Representatividad	52%	20%	-1%	11%	4%	0%	0%	15%

Anexo 2

FICHA DE OBSERVACIÓN
DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD
Fórmula para determinar el Capital de Trabajo
SECTOR COMERCIAL AL POR MENOR
-2019-

Entidades	MERCADILLO PACHAKUNA S.A.	DOSILER S.A.	CORREA & ASOCIADOS S.A. ACCORP	FRUTAS ANDINAS DEL ECUADOR S.A. FRUANDOR	FRUTAS DE EXPORTACION, VARIFRUIT S.A.	F.L.P. LATINOAMERICAN PERISHABLES DEL ECUADOR S.A.	FRUTAS Y CONSERVAS S.A. FRUCONSA	JOYFOOD CORP C.A.
(=) Inventario	\$ 50,555,620.00	\$ 30,545,328.30	\$ 7,920,720.90	\$ 5,149,049.44	\$ 83,507,451.96	\$ 18,104,396.00	\$ 87,876,866.74	\$ 30,301,862.62
(+) Efectivo y equivalentes del efectivo	\$ 54,772,720.00	\$ 36,994,708.89	\$ 100,070,036.20	\$ 2,024,197.79	\$ 6,359,264.86	\$ 15,886,290.04	\$ 20,875,180.95	\$ 30,920,588.65
(+) Cuentas por cobrar	\$ 1,472,791.86	\$ 135,369.34	\$ 124,386.83	\$ 84,415,819.10	\$ 86,969,775.00	\$ 2,268,778.96	\$ 1,975,040.34	\$ 41,917,628.01
(-) Cuentas por pagar	\$ 52,359,794.00	\$ 31,195,078.31	\$ 22,164,919.23	\$ 1,291,200.00	\$ 1,994,975.13	\$ 6,193,940.99	\$ 44,616,045.86	\$ 72,893,084.58
(=) CAPITAL DE TRABAJO	\$ 54,441,337.86	\$ 36,480,328.22	\$ 85,950,224.70	\$ 90,297,866.33	\$ 174,841,516.69	\$ 30,065,524.01	\$ 66,111,042.17	\$ 30,246,994.70
Representatividad	10%	6%	15%	16%	31%	5%	12%	5%

FICHA DE OBSERVACIÓN
DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD
Fórmula para determinar el Capital de Trabajo
SECTOR COMERCIAL AL POR MENOR
-2020-

Entidades	MERCADILLO PACHAKUNA S.A.	DOSILER S.A.	CORREA & ASOCIADOS S.A. ACCORP	FRUTAS ANDINAS DEL ECUADOR S.A. FRUANDOR	FRUTAS DE EXPORTACION, VARIFRUIT S.A.	F.L.P. LATINOAMERICAN PERISHABLES DEL ECUADOR S.A.	FRUTAS Y CONSERVAS S.A. FRUCONSA	JOYFOOD CORP C.A.
(=) Inventario	\$ 37,017,519.66	\$ 36,823,127.90	\$ 91,695,906.00	\$ 191,531,744.07	\$ 70,908,077.59	\$ 39,479,508.74	\$ 31,669,898.10	\$ 1,976,567.23
(+) Efectivo y equivalentes del efectivo	\$ 88,168,789.57	\$ 40,763,837.62	\$ 133,236,626.00	\$ 364,455,317.89	\$ 97,811,417.03	\$ 61,886,290.04	\$ 20,149,468.26	\$ 56,976,567.46
(+) Cuentas por cobrar	\$ 86,972,285.86	\$ 33,844,246.10	\$ 3,206,520.20	\$ 9,019,275.60	\$ 197,291.35	\$ 5,172,812.99	\$ 49,957,122.15	\$ 35,955,910.71
(-) Cuentas por pagar	\$ 64,433,060.63	\$ 28,186,176.23	\$ 203,411,294.00	\$ 189,354,496.79	\$ 115,758,577.07	\$ 65,939,040.99	\$ 47,114,644.55	\$ 90,580,954.67
(=) CAPITAL DE TRABAJO	\$ 147,725,534.46	\$ 83,245,035.39	\$ 24,727,758.20	\$ 375,651,840.77	\$ 53,158,208.90	\$ 40,599,570.78	\$ 54,661,843.96	\$ 4,328,090.73
Representatividad	18.8%	10.6%	3.2%	47.9%	6.8%	5.2%	7.0%	0.6%

Anexo 3

FICHA DE OBSERVACIÓN DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD Fórmula para determinar la Rentabilidad Financiera (ROE) SECTOR COMERCIAL AL POR MAYOR -2019-								
Entidades	FGENTERPRISE S.A.	COMERCIALIZADORA MAYORISTA DE LEGUMBRES Y AFINES COMERCIANTE MAYORISTAS & COSTA SIERRA "COMERMAYCOM" S.A.	ASERTIA COMERCIAL S.A.	BAZFEX S.A.	AGRO TRADER MANABI S.A. ATRAMAN	BANAROYAL S.A.	QUILZIOLLI S.A.	LEXKINGS S.A.
UTILIDAD NETA	\$ 27,652,660.77	\$ 3,506,089.34	\$ 1,570,403.62	\$ 1,090,219.94	\$ 37,081,490.19	\$ 14,273,000.00	\$ 25,770,840.02	\$ 6,305,509.48
(/) Ventas	\$ 140,582,082.86	\$ 220,783,918.06	\$ 1,570,403.62	\$ 143,146,486.00	\$ 1,174,642,783.57	\$ 255,840,239.53	\$ 458,985,007.00	\$ 178,710,278.86
(=) Resultado Rentabilidad sobre ventas	\$ 0.20	\$ 0.02	\$ 1.00	\$ 0.01	\$ 0.03	\$ 0.06	\$ 0.06	\$ 0.04
UTILIDAD NETA	\$ 27,652,660.77	\$ 3,506,089.34	\$ 1,570,403.62	\$ 1,090,219.94	\$ 37,081,490.19	\$ 14,273,000.00	\$ 25,770,840.02	\$ 6,305,509.48
(/) Patrimonio	\$ 94,274,117.98	\$ 18,786,975.81	\$ 36,865,531.30	\$ 30,821,971.00	\$ 435,422,318.26	\$ 5,937,712.54	\$ 53,723,102.27	\$ 50,103,963.27
(=) Resultado ROE	0.29	0.19	0.04	0.04	0.09	2.40	0.48	0.13
(=) Representatividad	8.03%	5.11%	1.17%	0.97%	2.33%	65.81%	13.13%	3.45%

FICHA DE OBSERVACIÓN DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD Fórmula para determinar la Rentabilidad Financiera (ROE) SECTOR COMERCIAL AL POR MAYOR -2020-								
Entidades	FGENTERPRISE S.A.	COMERCIALIZADORA MAYORISTA DE LEGUMBRES Y AFINES COMERCIANTE MAYORISTAS & COSTA SIERRA "COMERMAYCOM" S.A.	ASERTIA COMERCIAL S.A.	BAZFEX S.A.	AGRO TRADER MANABI S.A. ATRAMAN	BANAROYAL S.A.	QUILZIOLLI S.A.	LEXKINGS S.A.
UTILIDAD NETA	\$ 97,000,000.00	\$ 61,508.54	\$ -8,374,585.44	\$ 2,396,822.00	\$ 38,362,111.81	\$ -8,335,000.00	\$ 50,004,582.00	\$ 10,365,533.78
(/) Ventas	\$ 140,582,082.86	\$ 274,990,837.00	\$ 1,570,403.62	\$ 143,146,486.00	\$ 1,174,642,783.57	\$ 255,840,239.53	\$ 274,990,837.00	\$ 178,710,278.86
(=) Resultado Rentabilidad sobre ventas	\$ 0.69	\$ 0.00	\$ -5.33	\$ 0.02	\$ 0.03	\$ -0.03	\$ 0.18	\$ 0.06
UTILIDAD NETA	\$ 97,000,000.00	\$ 61,508.54	\$ -8,374,585.44	\$ 2,396,822.00	\$ 38,362,111.81	\$ -8,335,000.00	\$ 50,004,582.00	\$ 10,365,533.78
(/) Patrimonio	\$ 231,098,345.10	\$ 16,840,403.80	\$ 44,667,260.68	\$ 32,156,782.00	\$ 436,736,885.92	\$ 4,897,212.15	\$ 51,998,241.00	\$ 72,045,713.46
(=) Resultado ROE	0.42	0.00	-0.19	1.25	1.68	-1.70	0.96	0.25
(=) Representatividad	15.69%	0.14%	-7.01%	46.72%	62.79%	-63.61%	35.94%	9.34%

Anexo 4

FICHA DE OBSERVACIÓN DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD Fórmula para determinar la Rentabilidad Financiera (ROE) SECTOR COMERCIAL AL POR MENOR -2019-								
Entidades	MERCADILLO PACHAKUNA S.A.	DOSILER S.A.	CORREA & ASOCIADOS S.A. ACCORP	FRUTAS ANDINAS DEL ECUADOR S.A. FRUANDOR	FRUTAS DE EXPORTACION, VARIFRUIT S.A.	F.L.P. LATINOAMERICAN PERISHABLES DEL ECUADOR S.A.	FRUTAS Y CONSERVAS S.A. FRUCONSA	JOYFOOD CORP C.A.
UTILIDAD NETA	\$ 13,120.73	\$ 4,645,984.28	\$ 966,039.39	\$ 614,678.00	\$ 5,275,282.27	\$ 111,827.34	\$ 224,778.35	\$ 1,667.02
(/) Ventas	\$ 816,721.62	\$ 47,297,323.60	\$ 18,444,434.91	\$ 154,019,529.03	\$ 25,057,970.00	\$ 653,869.81	\$ 1,755,586.42	\$ 26,970,000.00
(=) Resultado Rentabilidad sobre ventas	\$ 0.02	\$ 0.10	\$ 0.05	\$ 0.00	\$ 0.21	\$ 0.17	\$ 0.13	\$ 0.00
UTILIDAD NETA	\$ 13,120.73	\$ 4,645,984.28	\$ 966,039.39	\$ 614,678.00	\$ 5,275,282.27	\$ 111,827.34	\$ 224,778.35	\$ 1,667.02
(/) Patrimonio	\$ 770,251.58	\$ 2,544,153.00	\$ 181,934,505.51	\$ 4,098,743.65	\$ 17,831,978.00	\$ 9,924,420.00	\$ 430,099.51	\$ 600.00
(=) Resultado ROE	\$ 58.70	\$ 0.55	\$ 188.33	\$ 6.67	\$ 3.38	\$ 88.75	\$ 1.91	\$ 0.36
(=) Representatividad	17%	0%	54%	2%	1%	25%	1%	0%

FICHA DE OBSERVACIÓN DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD Fórmula para determinar la Rentabilidad Financiera (ROE) SECTOR COMERCIAL AL POR MENOR -2020-								
Entidades	MERCADILLO PACHAKUNA S.A.	DOSILER S.A.	CORREA & ASOCIADOS S.A. ACCORP	FRUTAS ANDINAS DEL ECUADOR S.A. FRUANDOR	FRUTAS DE EXPORTACION, VARIFRUIT S.A.	F.L.P. LATINOAMERICAN PERISHABLES DEL ECUADOR S.A.	FRUTAS Y CONSERVAS S.A. FRUCONSA	JOYFOOD CORP C.A.
UTILIDAD NETA	\$ -585,521.63	\$ 4,764,611.08	\$ 3,149,596.24	\$ 908,064.00	\$ 2,656,836.43	\$ 40,840.73	\$ -129.99	\$ 30.14
(/) Ventas	\$ 1,060,804.31	\$ 47,297,323.60	\$ 49,996,206.51	\$ 25,057,970.00	\$ 11,199,880.95	\$ 7,675,788.88	\$ 4,895.00	\$ 163,714,242.35
(=) Resultado Rentabilidad sobre ventas	\$ -0.55	\$ 0.10	\$ 0.06	\$ 0.04	\$ 0.24	\$ 0.01	\$ -0.03	\$ 0.00
UTILIDAD NETA	\$ -585,521.63	\$ 4,764,611.08	\$ 3,149,596.24	\$ 908,064.00	\$ 2,656,836.43	\$ 40,840.73	\$ -129.99	\$ 30.14
(/) Patrimonio	\$ 777,456.88	\$ 2,544,153.00	\$ 176,778,062.04	\$ 86,451,042.40	\$ 18,943,287.45	\$ 10,353,364.00	\$ 159,933,328.00	\$ 1,210.00
(=) Resultado ROE	-0.75	1.87	0.02	0.01	0.14	0.00	0.00	0.02
(=) Representatividad	-57%	142%	1%	1%	11%	0%	0%	2%

Anexo 5

FICHA DE OBSERVACIÓN DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD Fórmula para determinar la Rentabilidad Enomica (ROA) SECTOR COMERCIAL AL POR MAYOR -2019-								
Entidades	FGENTERPRISE S.A.	COMERCIALIZADORA MAYORISTA DE LEGUMBRES Y AFINES COMERCIANTES MAYORISTAS & COSTA SIERRA "COMERMA YCOM" S.A.	ASERTIA COMERCIAL S.A.	BAZFEX S.A.	AGRO TRADER MANABI S.A. ATRAMAN	BANAROYAL S.A.	QUILZIOLLI S.A.	LEXKINGSA S.A.
UTILIDAD NETA	\$ 27,652,660.77	\$ 3,506,089.34	\$ 1,570,403.62	\$ 1,090,219.94	\$ 37,081,490.19	\$ 14,273,000.00	\$ 25,770,840.02	\$ 6,305,509.48
(/) Activo	\$ 208,733,162.27	\$ 87,079,594.60	\$ 215,023,103.66	\$ 101,225,433.00	\$ 758,475,993.04	\$ 94,622,979.45	\$ 299,021,480.19	\$ 187,400,347.95
(=) Resultado ROA	\$ 0.13	\$ 0.04	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.05	\$ 0.15	\$ 0.09	\$ 0.03
(*) Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	\$ 42,971,372.05	\$ 6,236,176.75	\$ 4,016,715.45	\$ 2,500,747.10	\$ 61,824,151.77	\$ -4,604,000.00	\$ 49,042,451.41	\$ 10,793,253.51
(/) Ventas	\$ 140,582,082.86	\$ 220,783,918.06	\$ 1,570,403.62	\$ 143,146,486.00	\$ 1,174,642,783.57	\$ 255,840,239.53	\$ 458,985,007.00	\$ 178,710,278.86
(=) Resultado	0.31	0.03	2.56	0.02	0.05	-0.02	0.11	0.06
(*) Activo	\$ 208,733,162.27	\$ 87,079,594.60	\$ 215,023,103.66	\$ 101,225,433.00	\$ 758,475,993.04	\$ 94,622,979.45	\$ 299,021,480.19	\$ 187,400,347.95
(/) Patrimonio	\$ 94,274,117.98	\$ 18,786,975.81	\$ 36,865,531.30	\$ 30,821,971.00	\$ 435,422,318.26	\$ 5,937,712.54	\$ 53,723,102.27	\$ 50,103,963.27
(=) Resultado	2.21	4.64	5.83	3.28	1.74	15.94	5.57	3.74
() Utilidad antes de impuestos	\$ 42,971,372.05	\$ 6,236,176.75	\$ 4,016,715.45	\$ 2,500,747.10	\$ 61,824,151.77	\$ -1,604,000.00	\$ 49,042,451.41	\$ 10,793,253.51
(/) Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	\$ 36,525,666.24	\$ 5,300,750.26	\$ 3,414,208.13	\$ 2,125,635.04	\$ 53,944,526.19	\$ 19,650,000.00	\$ 41,688,372.25	\$ 9,174,265.48
(=) Resultado	1.18	1.18	1.18	1.18	1.15	-0.23	1.18	1.18
(*) Utilidad Neta después del 15% de trabajadores e Imp. Renta	\$ 27,652,660.77	\$ 3,506,089.34	\$ 3,414,208.13	\$ 1,090,219.94	\$ 37,081,490.19	\$ 14,273,000.00	\$ 25,770,840.02	\$ 6,305,509.48
(/) Utilidad antes de impuestos	\$ 42,971,372.05	\$ 6,236,176.75	\$ 4,016,715.45	\$ 2,500,747.10	\$ 61,824,151.77	\$ -4,604,000.00	\$ 49,042,451.41	\$ 10,793,253.51
(=) Resultado	0.64	0.89	1.85	1.77	0.75	1.35	0.53	0.28
(=) Resultado Final	0.64%	0.13%	14.93%	0.04%	0.11%	-0.06%	0.45%	0.19%

FICHA DE OBSERVACIÓN
DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD
Fórmula para determinar la Rentabilidad Enomica (ROA)
SECTOR COMERCIAL AL POR MAYOR
-2020-

Entidades	FGENTERPRISE S.A.	COMERCIALIZADORA MAYORISTA DE LEGUMBRES Y AFINES COMERCIANTES MAYORISTAS & COSTA SIERRA "COMERMAYCOM" S.A.	ASERTIA COMERCIAL S.A.	BAZFEX S.A.	AGRO TRADER MANABI S.A. ATRAMAN	BANAROYAL S.A.	QUILZIOLLI S.A.	LEXKINGS S.A.
UTILIDAD NETA	\$ 97,000,000.00	\$ 61,508.54	\$ -8,374,585.44	\$ 2,396,822.00	\$ 38,362,111.81	\$ -8,335,000.00	\$ 50,004,582.00	\$ 10,365,533.78
(/) Activo	\$ 119,753,000.00	\$ 65,466,188.55	\$ 217,675,855.83	\$ 110,228,554.00	\$ 364,455,317.89	\$ 749,530,535.00	\$ 301,452,475.00	\$ 200,798,117.00
(=) Resultado ROA	\$ 0.81	\$ 0.00	\$ -0.04	\$ 0.02	\$ 0.11	\$ -0.01	\$ 0.17	\$ 0.05
(*) Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	\$ 42,971,372.05	\$ 269,404.07	\$ -9,550,834.58	\$ 2,037,298.70	\$ 32,541,767.55	\$ 29,240,000.00	\$ 42,503,894.00	\$ 13,934,558.38
(/) Ventas	\$ 140,582,082.86	\$ 274,990,837.00	\$ 1,570,403.62	\$ 143,146,486.00	\$ 1,174,642,783.57	\$ 255,840,239.53	\$ 274,990,837.00	\$ 178,710,278.86
(-) Resultado	0.31	0.00	-6.08	0.01	0.03	0.11	0.15	0.08
(*) Activo	\$ 119,753,000.00	\$ 65,466,188.55	\$ 217,675,855.83	\$ 110,228,554.00	\$ 364,455,317.89	\$ 749,530,535.00	\$ 301,452,475.00	\$ 200,798,117.00
(/) Patrimonio	\$ 231,098,345.10	\$ 16,840,403.80	\$ 44,667,260.68	\$ 32,156,782.00	\$ 436,736,885.92	\$ 4,897,212.15	\$ 51,998,241.00	\$ 72,045,713.46
(=) Resultado	0.52	3.89			0.83	153.05	5.80	2.79
() Utilidad antes de impuestos	\$ 42,971,372.05	\$ 269,404.07	\$ -9,550,834.58	\$ 2,037,298.70	\$ 32,541,767.55	\$ 29,240,000.00	\$ 42,503,894.00	\$ 13,934,558.38
(/) Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	\$ 42,971,372.05	\$ 269,404.07	\$ -9,550,834.58	\$ 2,037,298.70	\$ 32,541,767.55	\$ 29,240,000.00	\$ 42,503,894.00	\$ 13,934,558.38
(=) Resultado	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
(*) Utilidad Neta después del 15% de trabajadores e Imp. Renta	\$ 97,000,000.00	\$ 61,508.54	\$ -9,550,834.58	\$ 2,396,822.00	\$ 25,733,872.82	\$ 22,305,000.00	\$ 42,503,894.00	\$ 10,365,533.78
(/) Utilidad antes de impuestos	\$ 42,971,372.05	\$ 269,404.07	\$ -9,550,834.58	\$ 2,037,298.70	\$ 32,541,767.55	\$ 29,240,000.00	\$ 42,503,894.00	\$ 13,934,558.38
(-) Resultado	2.26	0.23	1.00	1.18	0.79	0.76	1.00	0.74
(=) Resultado Final	0.36%	0.00%	0.00%	0.00%	0.02%	13.34%	0.90%	0.16%

Anexo 6

FICHA DE OBSERVACIÓN DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD Fórmula para determinar la Rentabilidad Económica (ROA) SECTOR COMERCIAL AL POR MENOR -2019-								
Entidades	MERCADILLO PACHAKUNA S.A.	DOSILER S.A.	CORREA & ASOCIADOS S.A. ACCORP	FRUTAS ANDINAS DEL ECUADOR S.A. FRUANDOR	FRUTAS DE EXPORTACION, VARIFRUIT S.A.	F.L.P. LATINOAMERICAN PERISHABLES DEL ECUADOR S.A.	FRUTAS Y CONSERVAS S.A. FRUCONSA	JOYFOOD CORP C.A.
UTILIDAD NETA	\$ 13,120.73	\$ 4,645,984.28	\$ 966,039.39	\$ 614,678.00	\$ 5,275,282.27	\$ 111,827.34	\$ 224,778.35	\$ 1,667.02
(/) Activo	\$ 962,406.01	\$ 70,014,911.00	\$ 256,840,184.82	\$ 162,654,541.58	\$ 142,153,134.36	\$ 11,313,187.00	\$ 730,475.63	\$ 673.00
(=) Resultado ROA	\$ 0.01	\$ 0.07	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.04	\$ 0.01	\$ 0.31	\$ 2.48
(*) Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	\$ 19,888.57	\$ 5,600,936.94	\$ 2,617,900.72	\$ 2,883,993.17	\$ 6,156,595.58	\$ 30,855.08	\$ 337,776.01	\$ 43,360.00
(/) Ventas	\$ 816,721.62	\$ 47,297,323.60	\$ 18,444,434.91	\$ 154,019,529.03	\$ 25,057,970.00	\$ 653,869.81	\$ 1,755,586.42	\$ 26,970,000.00
(=) Resultado	0.02	0.12	0.14	0.02	0.25	0.05	0.19	0.00
(*) Activo	\$ 962,406.01	\$ 70,014,911.00	\$ 256,840,184.82	\$ 162,654,541.58	\$ 142,153,134.36	\$ 11,313,187.00	\$ 730,475.63	\$ 673.00
(/) Patrimonio	\$ 770,251.58	\$ 2,544,153.00	\$ 181,934,505.51	\$ 4,098,743.65	\$ 17,831,978.00	\$ 9,924,420.00	\$ 430,099.51	\$ 600.00
(=) Resultado	1.25	27.52	1.41	39.68	7.97	1.14	1.70	1.12
() Utilidad antes de impuestos	\$ 19,888.57	\$ 5,600,936.94	\$ 2,617,900.72	\$ 2,883,993.17	\$ 6,156,595.58	\$ 30,855.08	\$ 337,776.01	\$ 43,360.00
(/) Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	\$ 16,905.28	\$ 4,760,796.40	\$ 2,209,304.97	\$ 814,352.00	\$ 5,861,953.79	\$ 63,018.10	\$ 287,109.61	\$ 1,682.47
(=) Resultado	1.18	1.18	1.18	3.54	1.05	0.49	1.18	25.77
(*) Utilidad Neta después del 15% de trabajadores e Imp. Renta	\$ 13,120.73	\$ 4,645,984.28	\$ 966,039.39	\$ 614,678.00	\$ 5,275,282.27	\$ 111,827.34	\$ 224,778.35	\$ 1,667.02
(/) Utilidad antes de impuestos	\$ 19,888.57	\$ 5,600,936.94	\$ 2,617,900.72	\$ 2,883,993.17	\$ 6,156,595.58	\$ 30,855.08	\$ 337,776.01	\$ 43,360.00
(=) Resultado	0.66	0.83	0.37	0.21	0.86	3.62	0.67	0.04
(=) Resultado Final	0.04%	3.25%	0.09%	0.56%	1.80%	0.11%	0.56%	2.48%

FICHA DE OBSERVACIÓN
DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD
Fórmula para determinar la Rentabilidad Económica (ROA)
SECTOR COMERCIAL AL POR MENOR
-2020-

Entidades	MERCADILLO PACHAKUNA S.A.	DOSILER S.A.	CORREA & ASOCIADOS S.A. ACCORP	FRUTAS ANDINAS DEL ECUADOR S.A. FRUANDOR	FRUTAS DE EXPORTACION, VARIFRUIT S.A.	F.L.P. LATINOAMERICAN PERISHABLES DEL ECUADOR S.A.	FRUTAS Y CONSERVAS S.A. FRUCONSA	JOYFOOD CORP C.A.
UTILIDAD NETA	\$ -585,521.63	\$ 4,764,611.08	\$ 3,149,596.24	\$ 908,064.00	\$ 2,656,836.43	\$ 40,840.73	\$ -129.99	\$ 30.14
(/) Activo	\$ 1,037,384.54	\$ 70,014,911.00	\$ 250,403,788.53	\$ 153,613,107.44	\$ 115,099,344.48	\$ 6,444,898.00	\$ 8,975,674.76	\$ 276.00
(=) Resultado ROA	\$ -0.56	\$ 0.07	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.02	\$ 0.01	\$ -1.44825E-05	\$ 0.11
(*) Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	\$ -586,926.66	\$ 4,049,919.42	\$ 2,664,765.77	\$ 908,064.00	\$ 2,693,705.15	\$ 123,955.93	\$ -57.86	\$ 30.14
(/) Ventas	\$ 1,060,804.31	\$ 47,297,323.60	\$ 49,996,206.51	\$ 25,057,970.00	\$ 11,199,880.95	\$ 7,675,788.88	\$ 4,895.00	\$ 163,714,242.35
(=) Resultado	-0.55	0.09	0.05	0.04	0.24	0.02	-0.01	0.00
(*) Activo	\$ 1,037,384.54	\$ 70,014,911.00	\$ 250,403,788.53	\$ 153,613,107.44	\$ 115,099,344.48	\$ 6,444,898.00	\$ 8,975,674.76	\$ 276.00
(/) Patrimonio	\$ 777,456.88	\$ 2,544,153.00	\$ 176,778,062.04	\$ 86,451,042.40	\$ 18,943,287.45	\$ 10,353,364.00	\$ 159,933,328.00	\$ 1,210.00
(=) Resultado	1.33	27.52	1.42	1.78	6.08	0.62	0.06	0.23
() Utilidad antes de impuestos	\$ -586,926.66	\$ 4,049,919.42	\$ 2,664,765.77	\$ 908,064.00	\$ 2,693,705.15	\$ 123,955.93	\$ -57.86	\$ 30.14
(/) Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	\$ -586,926.66	\$ 4,049,919.42	\$ 2,664,765.77	\$ 908,064.00	\$ 2,693,705.15	\$ 123,955.93	\$ -57.86	\$ 30.14
(=) Resultado	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
(*) Utilidad Neta después del 15% de trabajadores e Imp. Renta	\$ -591,631.38	\$ 3,918,808.78	\$ 1,964,806.86	\$ 701,507.00	\$ 2,848,264.27	\$ 106,724.87	\$ -129.99	\$ 30.14
(/) Utilidad antes de impuestos	\$ -586,926.66	\$ 4,049,919.42	\$ 2,664,765.77	\$ 908,064.00	\$ 2,693,705.15	\$ 123,955.93	\$ -57.86	\$ 30.14
(=) Resultado	1.01	0.97	0.74	0.77	1.06	0.86	2.25	1.00
(=) Resultado Final	-0.74%	2.28%	0.06%	0.05%	1.55%	0.01%	0.00%	0.00%

Anexo 7

FICHA DE OBSERVACIÓN
DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD
Fórmula para determinar la rentabilidad Neta del Activo (Dupont)
SECTOR COMERCIAL VENTA AL POR MAYOR DEL ECUADOR
2019

Entidades	COMERCIALIZADORA MAYORISTA DE LEGUMBRES Y AFINES COMERCIANTES MAYORISTAS & COSTA SIERRA "COMERMAYCOM"							
	FGENTERPRISE S.A.	ASERTIA COMERCIAL S.A.	BAZFEF S.A.	AGRO TRADER MANABIS S.A. ATRAMAN	BANAROYAL S.A.	QUILZIOLLIS S.A.	LEXKINGS S.A.	
Utilidad Neta	\$ 111,827.34	\$ 13,120.73	\$ 237,858.04	\$ 2,480,566.09	\$ 4,068,011.49	\$ 3,191,312.29	\$ 5,275,282.27	\$ 2,786,960.15
(/) Ventas	\$ 653,869.81	\$ 816,721.62	\$ 2,643,400.35	\$ 73,069,385.10	\$ 18,302,103.52	\$ 61,919,825.07	\$ 25,057,970.00	\$ 47,297,323.60
(=) Subresultado	\$ 0.17	\$ 0.02	\$ 0.09	\$ 0.03394809	\$ 0.22	\$ 0.05	\$ 0.21	\$ 0.06
(*) Ventas	\$ 653,869.81	\$ 816,721.62	\$ 2,643,400.35	\$ 73,069,385.10	\$ 18,302,103.52	\$ 61,919,825.07	\$ 25,057,970.00	\$ 47,297,323.60
(/) Activo Total	\$ 11,313,187.00	\$ 962,406.01	\$ 1,192,568.47	\$ 83,434,846.50	\$ 21,348,254.10	\$ 243,892.73	\$ 142,153,134.36	\$ 17,976,385.50
(=) Subresultado	\$ 0.06	\$ 0.85	\$ 2.22	\$ 0.88	\$ 0.86	\$ 253.88	\$ 0.18	\$ 2.63
(=) Resultado	\$ 0.00	0.01%	0.20%	0.03%	0.19%	13.08%	0.04%	0.16%
REPRESENTATIVIDAD	0.07%	0.10%	1.45%	0.22%	1.39%	95.37%	0.27%	1.13%

FICHA DE OBSERVACIÓN
DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD
Fórmula para determinar la rentabilidad Neta del Activo (Dupont)
SECTOR COMERCIAL VENTA AL POR MAYOR DEL ECUADOR
2020

Entidades	COMERCIALIZADORA MAYORISTA DE LEGUMBRES Y AFINES COMERCIANTES MAYORISTAS & COSTA SIERRA "COMERMAYCOM"							
	FGENTERPRISE S.A.	ASERTIA COMERCIAL S.A.	BAZFEF S.A.	AGRO TRADER MANABIS S.A. ATRAMAN	BANAROYAL S.A.	QUILZIOLLIS S.A.	LEXKINGS S.A.	
Utilidad Neta	\$ -129.99	\$ -591,631.38	\$ 242,893.11	\$ -2,744,634.50	\$ 195,935.83	\$ 106,724.87	\$ 865,071.63	\$ 3,918,808.78
(/) Ventas	\$ 4,895.00	\$ 1,060,804.31	\$ 2,643,400.35	\$ 131,526.00	\$ 77,731,659.09	\$ 7,675,788.88	\$ 257,602.50	\$ 18,444,434.91
(=) Subresultado	\$ -0.03	\$ -0.56	\$ 0.09	\$ -20.86761933	\$ 0.00	\$ 0.01	\$ 3.36	\$ 0.21
(*) Ventas	\$ 4,895.00	\$ 1,060,804.31	\$ 2,643,400.35	\$ 131,526.00	\$ 77,731,659.09	\$ 7,675,788.88	\$ 257,602.50	\$ 18,444,434.91
(/) Activo Total	\$ 8,975,674.76	\$ 1,037,384.54	\$ 1,178,497.76	\$ 85,315,226.00	\$ 76,270,753.03	\$ 6,444,898.00	\$ 23,614,051.78	\$ 70,255,922.04
(=) Subresultado	\$ 0.00	\$ 1.02	\$ 2.24	\$ 0.00	\$ 1.02	\$ 1.19	\$ 0.01	\$ 0.26
(=) Resultado	\$ -0.00	-0.57%	0.21%	-0.03%	0.00%	0.02%	0.04%	0.06%
REPRESENTATIVIDAD	0.01%	200.21%	-72.36%	11.29%	-0.90%	-5.81%	-12.86%	-19.58%

Anexo 8

DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN
FICHA DE OBSERVACIÓN

DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD

Fórmula para determinar la rentabilidad Neta del Activo (Dupont)

SECTOR COMERCIAL VENTA AL POR MENOR DEL ECUADOR

2019

Entidades	MERCADILLO PACHAKUNA S.A.	DOSILER S.A.	ORREA & ASOCIADOS S.A. ACCOI	FRUTAS ANDINAS DEL ECUADOR S.A. FRUANDOR	FRUTAS DE EXPORTACION, VARIFRUIT S.A.	F.L.P. LATINOAMERICAN PERISHABLES DEL ECUADOR S.A.	FRUTAS Y CONSERVAS S.A. FRUCONSA	JOYFOOD CORP C.A.
Utilidad Neta	\$ 13,120.73	\$ 4,645,984.28	\$ 966,039.39	\$ 614,678.00	\$ 5,275,282.27	\$ 111,827.34	\$ 224,778.35	\$ 1,667.02
(/) Ventas	\$ 816,721.62	\$ 47,297,323.60	\$ 18,444,434.91	\$ 154,019,529.03	\$ 25,057,970.00	\$ 653,869.81	\$ 1,755,586.42	\$ 26,970,000.00
(=) Subresultado	\$ 0.02	\$ 0.10	\$ 0.05	\$ 0.003990909	\$ 0.21	\$ 0.17	\$ 0.13	\$ 0.00
(*) Ventas	\$ 816,721.62	\$ 47,297,323.60	\$ 18,444,434.91	\$ 154,019,529.03	\$ 25,057,970.00	\$ 653,869.81	\$ 1,755,586.42	\$ 26,970,000.00
(/) Activo Total	\$ 11,313,187.00	\$ 962,406.01	\$ 1,192,568.47	\$ 83,434,846.50	\$ 21,348,254.10	\$ 243,892.73	\$ 142,153,134.36	\$ 17,976,385.50
(=) Subresultado	\$ 0.07	\$ 49.14	\$ 15.47	\$ 1.85	\$ 1.17	\$ 2.68	\$ 0.01	\$ 1.50
(=) Resultado	\$ 0.00	4.83%	0.81%	0.01%	0.25%	0.46%	0.00%	0.00%
REPRESENTATIVIDAD	0.02%	75.98%	12.75%	0.12%	3.89%	7.22%	0.02%	0.00%

FICHA DE OBSERVACIÓN

DETERMINACION DE RATIOS DE RENTABILIDAD

Fórmula para determinar la rentabilidad Neta del Activo (Dupont)

SECTOR COMERCIAL VENTA AL POR MENOR DEL ECUADOR

2020

Entidades	MERCADILLO PACHAKUNA S.A.	DOSILER S.A.	ORREA & ASOCIADOS S.A. ACCOI	FRUTAS ANDINAS DEL ECUADOR S.A. FRUANDOR	FRUTAS DE EXPORTACION, VARIFRUIT S.A.	F.L.P. LATINOAMERICAN PERISHABLES DEL ECUADOR S.A.	FRUTAS Y CONSERVAS S.A. FRUCONSA	JOYFOOD CORP C.A.
Utilidad Neta	\$ -585,521.63	\$ 4,764,611.08	\$ 3,149,596.24	\$ 908,064.00	\$ 2,656,836.43	\$ 40,840.73	\$ -129.99	\$ 30.14
(/) Ventas	\$ 1,060,804.31	\$ 47,297,323.60	\$ 49,996,206.51	\$ 25,057,970.00	\$ 11,199,880.95	\$ 7,675,788.88	\$ 4,895.00	\$ 163,714,242.35
(=) Subresultado	\$ -0.55	\$ 0.10	\$ 0.06	\$ 0.03623853	\$ 0.24	\$ 0.01	\$ -0.03	\$ 0.00
(*) Ventas	\$ 1,060,804.31	\$ 47,297,323.60	\$ 49,996,206.51	\$ 25,057,970.00	\$ 11,199,880.95	\$ 7,675,788.88	\$ 4,895.00	\$ 163,714,242.35
(/) Activo Total	\$ 125,186,309.23	\$ 77,586,965.52	\$ 224,932,532.00	\$ 555,987,061.96	\$ 168,719,494.62	\$ 101,365,798.78	\$ 21,819,366.36	\$ 58,953,134.69
(=) Subresultado	\$ 0.01	\$ 0.61	\$ 0.22	\$ 0.05	\$ 0.07	\$ 0.08	\$ 0.00	\$ 2.78
(=) Resultado	\$ -0.00	0.06%	0.01%	0.00%	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%
REPRESENTATIVIDAD	-5.28%	69.38%	15.82%	1.85%	17.79%	0.46%	-0.01%	0.00%