



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE ECONOMÍA

Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Economista

Tema:

“Valor de intangibles y el desempeño económico del sector de retail en Ecuador”

Autora: Méndez Guerrero, Estefania Carolina

Tutora: Econ. Mariño Castro, Jeannette Silvana, Mg.

Ambato-Ecuador

2026

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Econ. Jeannette Silvana Mariño Castro, Mg. con cédula de identidad No. 1802606705, en mi calidad de Tutor del Proyecto de Investigación sobre el tema: **“VALOR DE INTANGIBLES Y EL DESEMPEÑO ECONÓMICO DEL SECTOR DE RETAIL EN ECUADOR”**, desarrollado por, de la Carrera de Economía, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Instructivo del Reglamento para la Titulación de Grado en la Universidad Técnica de Ambato.

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, Junio 2026

TUTORA



Econ. Jeannette Silvana Mariño Castro, Mg.

C.I. 1802606705

AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Estefania Carolina Méndez Guerrero con cédula de identidad No. 1850440957, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el Proyecto de Investigación, bajo el tema: **“VALOR DE INTANGIBLES Y EL DESEMPEÑO ECONÓMICO DEL SECTOR DE RETAIL EN ECUADOR”**, también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Junio 2026

AUTORA



Estefania Carolina Méndez Guerrero

C.I. 1850440957

DERECHOS DE AUTOR

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, Junio 2026

AUTORA



.....
Estefania Carolina Méndez Guerrero

C.I. 1850440957

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

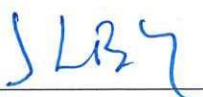
El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación, sobre el tema: **“VALOR DE INTANGIBLES Y EL DESEMPEÑO ECONÓMICO DEL SECTOR DE RETAIL EN ECUADOR”**, elaborado por, estudiante de la Carrera de Economía, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Junio 2026



Dr. Carlos Alberto Barreno Córdova, Mg.

PRESIDENTE



Econ. Jorge Luis Bernal Yamuca, Mg.

MIEMBRO CALIFICADOR



Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco, Mg.

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Este logro está dedicado, a Dios por bendecirme con sabiduría, salud y fortaleza la cual me ayudo a terminar una de las metas que tengo en la vida.

A mis padres, Yolanda y César por ser mis pilares principales en este proceso, por cada palabra de aliento. Gracias por guiarme y ayudarme a cumplir una de mis metas. Cada esfuerzo y sacrificio que hicieron me ayudaron a culminar este logro importante. En especial a mi madre por enseñarme el valor de la constancia y perseverancia, por nunca dejarme sola y ser la mejor compañía durante toda mi carrera, por la confianza que me entrego. Gracias por acompañarme en los momentos más difíciles y por creer en mí aun cuando yo dudaba y por brindarme su amor, este logro le pertenece.

A mi hermana por ser mi motor, mi mejor amiga y compañía, por apoyarme todas las noches y ser mi compañera de vida y mi más grande amor e inspiración.

A mi abuelita Blanca por sus palabras sabias, sus abrazos cálidos y su comprensión, a mi abuelito Dagoberto, aunque no está presente físicamente, su amor, sus enseñanzas, sus sabios consejos y cada recuerdo vive en mi corazón, este logro también es de usted, sé que desde el cielo está acompañándome y se siente orgulloso de su nieta.

A mis tías María y Gloria por acompañarme desde el día en que llegue a este mundo, por guiarme y hacerme sentir como una hija y nunca dejarme sola e incentivarme a ser una profesional. Gracias por siempre hacerme sentir amada.

A mis primas Karen, Samantha y Danna por inspirarme a ser un ejemplo a seguir, por sacarme una sonrisa en mis peores momentos y por su compañía. Todas las personas antes mencionadas son muy importantes para mí y este logro está dedicado a ustedes con mucho amor, cariño y respeto que guardo en mi corazón.

Estefania Carolina Méndez Guerrero

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer a Dios por brindarme sabiduría, fortaleza y la perseverancia necesaria para culminar una de las metas más importantes en mi vida, por cada bendición que me dio durante mi proceso universitario.

A mis amados padres expreso mi más sincero agradecimiento por ser unos padres ejemplares y por siempre darme su amor incondicional, su confianza, apoyo y sacrificio. Gracias por siempre inspirarme a ser una persona constante y mi fuente principal para terminar mi objetivo, gracias por acompañarme y nunca soltar mi mano.

A mi querida hermana Anahí, por enseñarme a ser fuerte sin importar los desafíos que se presenten, por su compañía y amor único.

A mi abuelita por su amor y por siempre estar pendiente de mí, a la memoria de mi abuelito quien me dejó el legado máspreciado que es la perseverancia y constancia, enseñándome que con amor y humildad se logra cada meta que nos propongamos.

A mis tías y primas maternas, por cada consejo, palabras de aliento, apoyo incondicional y por estar presentes durante todo mi proceso académico.

A mi amiga Damaris Castillo, que me acompañó desde el primer día, por su compañía durante mis momentos más difíciles, brindándome su amistad sincera, sus consejos, motivación y apoyo. Gracias por compartir tu vida, tiempo, conocimientos, experiencias y momentos inolvidables que los guardo en mi corazón para siempre.

Quiero agradecer a mi tutora la Econ. Jeannette Mariño por ser mi guía académica, por compartir sus conocimientos. Al Econ. Jorge Bernal por compartir sus conocimientos y ayudarme en este proceso académico y a mi profesor el Dr. Marcelo Mantilla por la enseñanza, paciencia y comprensión durante este periodo académico.

Gracias a todos por formar parte de mi crecimiento como persona y profesional con amor y respeto.

Estefania Carolina Méndez Guerrero

ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS

CONTENIDO	PÁGINA
A. PÁGINAS PRELIMINARES	
APROBACIÓN DEL TUTOR	ii
AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN	iii
DERECHOS DE AUTOR	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO	v
DEDICATORIA	vi
AGRADECIMIENTO	vii
ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS	viii
ÍNDICE DE TABLAS	xi
ÍNDICE DE FIGURAS	xii
RESUMEN EJECUTIVO	xiii
ABSTRACT	xiv
B. CONTENIDOS	
CAPÍTULO I	1
INTRODUCCIÓN	1
1.1 Descripción del problema	1
1.2 Justificación	5
1.2.1 Justificación teórica, metodológica (viabilidad) y práctica	5
1.3 Objetivos	7
1.3.1 Objetivo general	7
1.3.2 Objetivos específicos	8
CAPÍTULO II	9
MARCO TEÓRICO	9

2.1 Revisión de literatura.....	9
2.1.1 Antecedentes investigativos.....	9
2.1.2 Fundamentos teóricos.....	14
2.2. Hipótesis (opcional) y/o preguntas de investigación	25
CAPÍTULO III	26
METODOLOGÍA.....	26
3.1 Recolección de la información	26
3.1.1 Población	26
3.1.2 Muestra.....	26
3.1.3 Fuentes secundarias	27
3.1.4 Métodos.....	30
3.1.5 Técnicas.....	30
3.1.6 Instrumentos	30
3.2 Tratamiento de la información.....	39
3.2.1 Nivel descriptivo	40
3.2.2 Nivel correlacional	43
3.2.3 Nivel explicativo	44
3.3 Operacionalización de las variables.....	46
CAPÍTULO IV	50
RESULTADOS.....	50
4.1 Resultados y discusión.....	50
4.2 Verificación de la hipótesis o fundamentación de la investigación.....	67
4.2.1 Planteamiento de hipótesis	67
4.2.3 Interpretación general del modelo	68
4.2.4 Conclusión del objetivo.....	69
CAPÍTULO V.....	70
CONCLUSIONES	70

5.1 Conclusiones.....	70
5.2 Limitaciones del estudio.....	72
5.3 Futuras temáticas de investigación.....	72
 C. MATERIAL DE REFERENCIAS	
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	74

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1.	28
<i>Variables de estudio</i>	28
Tabla 2. <i>Ficha de datos para las empresas del sector retail ecuatoriano</i>	31
Tabla 3.	47
<i>Operacionalización de la variable dependiente: Desempeño Económico</i>	47
Tabla 4.	47
<i>Operacionalización de las variables independientes: elementos de los valores intangibles</i>	47
Tabla 5.	50
<i>Estadísticos generales: media, mediana, moda, rango, varianza, desviación estándar</i>	50
Tabla 6.	52
<i>Prueba de Shapiro Francia y Jaque Bera para ver la normalidad de datos</i>	52
Tabla 7.	53
<i>Correlación de Spearman</i>	53
Tabla 8.	55
<i>Prueba de raíz unitaria para las variables</i>	55
Tabla 9.	55
<i>Prueba de Hausman</i>	55
Tabla 10.	56
<i>Test de Breusch Pagan y Lm para verificación de efectos aleatorios o MCO</i>	56
Tabla 11.	57
<i>Modelo de mínimos cuadrados ordinarios</i>	57
Tabla 12.	58
<i>Supuesto de multicolinealidad</i>	58
Tabla 13.	59
<i>Supuesto de heterocedasticidad</i>	59
Tabla 14.	60
<i>Prueba de autocorrelación</i>	60
Tabla 15.	61
<i>Prueba de normalidad</i>	61
Tabla 16.	62
<i>Modelo corregido con errores robustos</i>	62

ÍNDICE DE FIGURAS

CONTENIDO	PÁGINA
Figura 1	27
<i>Coocurrencia de palabras con retaling</i>	27

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE ECONOMÍA

TEMA: “VALOR DE INTANGIBLES Y EL DESEMPEÑO ECONÓMICO DEL SECTOR DE RETAIL EN ECUADOR”

AUTORA: Estefanía Carolina Méndez Guerrero

TUTOR: Econ. Jeannette Silvana Mariño Castro

FECHA: Junio 2026

RESUMEN EJECUTIVO

La presente investigación analizó la incidencia de los valores intangibles en el desempeño económico de las empresas del sector retail ecuatoriano durante el período 2018–2024, considerando que recursos como la marca, la reputación, el conocimiento organizacional, la innovación, la experiencia del cliente y la adaptación digital se han convertido en factores esenciales para la generación de valor empresarial. El estudio partió de una problemática asociada a la limitada gestión de estos recursos en el sector minorista, donde muchas empresas presentan restricciones de liquidez, baja inversión en innovación y dependencia de indicadores financieros tradicionales. Para ello, se aplicó un enfoque cuantitativo con alcance correlacional y explicativo, usando información secundaria obtenida de los estados financieros registrados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La muestra final estuvo conformada por 162 empresas del sector retail, con observaciones correspondientes al período analizado. La variable dependiente fue el desempeño económico medido mediante el ROA, mientras que las variables explicativas incluyeron los valores intangibles y otros factores financieros relacionados con capital, deuda, riesgo y patrimonio. Los resultados evidenciaron que los valores intangibles tienen una relación positiva y significativa con la rentabilidad, lo que demuestra que estos recursos influyen en el desempeño económico empresarial. Además, se identificó que el financiamiento, el riesgo y las obligaciones de corto plazo también condicionan los resultados. En conclusión, el sector retail ecuatoriano no depende únicamente de activos físicos o financieros, sino también de una adecuada gestión estratégica de sus recursos intangibles para fortalecer su competitividad y sostenibilidad.

PALABRAS DESCRIPTORAS: VALORES INTANGIBLES; DESEMPEÑO ECONÓMICO; SECTOR RETAIL; ROA; ECUADOR; COMPETITIVIDAD EMPRESARIAL.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDITING
ECONOMICS CAREER

TOPIC: “INTANGIBLE ASSETS AND ECONOMIC PERFORMANCE IN THE RETAIL SECTOR IN ECUADOR”.

AUTHOR: Estefania Carolina Méndez Guerrero

TUTOR: Econ. Jeannette Silvana Mariño Castro

DATE: June 2026

ABSTRACT

This research analyzed the impact of intangible assets on the economic performance of Ecuadorian retail companies during the period 2018–2024, considering that resources such as brand, reputation, organizational knowledge, innovation, customer experience, and digital adaptation have become essential factors for generating business value. The study stemmed from a problem associated with the limited management of these resources in the retail sector, where many companies face liquidity constraints, low investment in innovation, and dependence on traditional financial indicators. To address this, a quantitative approach with correlational and explanatory scope was applied, using secondary information obtained from financial statements registered with the Superintendency of Companies, Securities, and Insurance. The final sample consisted of 162 retail companies, with observations corresponding to the period analyzed. The dependent variable was economic performance measured by ROA (Return on Assets), while the explanatory variables included intangible assets and other financial factors related to capital, debt, risk, and equity. The results showed that intangible assets have a positive and significant relationship with profitability, demonstrating that these resources influence business performance. Furthermore, financing, risk, and short-term obligations were also identified as impacting results. In conclusion, the Ecuadorian retail sector depends not only on physical or financial assets but also on the effective strategic management of its intangible resources to strengthen its competitiveness and sustainability.

KEYWORDS: INTANGIBLE ASSETS; ECONOMIC PERFORMANCE; RETAIL SECTOR; ROA; ECUADOR; BUSINESS COMPETITIVENESS

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Descripción del problema

A nivel mundial, los valores intangibles han incrementado su participación en el valor de las empresas, hasta representar aproximadamente el 70% del capital corporativo, mientras que los activos tangibles concentran menos del 30% (Belongia et al., 2026). Esto es relevante en la competitividad y desempeño económico en el sector retail, que es entendido como el conjunto de actividades de comercialización de bienes y servicios directos al consumidor final, donde factores como: la marca, la experiencia del cliente y la digitalización juegan un papel fundamental en la generación de valor (Grewal et al., 2017). A finales de 2020, en el contexto económico mundial, se enfrentó un importante desafío con una contracción del 12,4% del producto interno bruto debido a los efectos de la pandemia (Wei et al., 2024).

A pesar de esta caída en los precios, la manufactura mantuvo su participación promedio del 14% del PIB, durante los últimos cinco años, mientras que sectores como el banano, el cacao y el café, contribuyeron solamente con el 3,2% (Guseva et al., 2022; Zhang et al., 2022). No obstante, los diferentes sectores enfrentaron desafíos de liquidez, debido que algunas empresas mostraron un tiempo promedio de 82 días en cobrar sus cuentas (Yang et al., 2023). En este contexto posterior a la pandemia, las empresas comerciales enfrentaron desafíos de liquidez, recuperación de ventas, eficiencia operativa y adaptación tecnológica. Estos factores evidencian la necesidad de analizar no solo los activos financieros tradicionales, sino también los valores intangibles que pueden explicar diferencias en el desempeño económico.

En América Latina, las empresas están avanzando hacia una economía basada en el conocimiento e innovación; sin embargo, todavía existen fuertes desigualdades estructurales en comparación con los países desarrollados (Peñate et al., 2022). La región mantiene una productividad empresarial y está determinada principalmente por el capital humano, mientras que países desarrollados, el principal motor es la inversión en I+D (Petrucchi & Guli, 2009). Esto evidencia brechas estructurales persistentes en productividad, inversión en investigación y desarrollo, digitalización y gestión de valores intangibles.

Este contexto económico presenta una fuerte presencia de pequeñas y medianas empresas (PYMES), las cuales enfrentan importantes restricciones de financiamiento, por lo que dependen en gran medida de sus propios recursos (Mkumbuzi, 2016). En Colombia, por ejemplo, las empresas innovadoras del sector de servicios financian el 65% de sus actividades con capital propio y apenas el 18,5% a través de bancos privados (Ramaboa & Chen, 2017).

La gestión de valores intangibles en América Latina se convirtió en un factor clave de diferenciación para la competitividad y la internacionalización. En países como Chile, el capital humano y relacional demostró que los determinantes son esenciales para la rápida expansión internacional de los negocios (Gómez et al., 2020). De manera similar, en mercados como Brasil, existe una brecha creciente entre el valor contable y el valor de mercado, con empresas que se valoran entre dos y nueve veces su valor contable (Gomes et al., 2020). Esto evidencia la existencia de valores intangibles ocultos, valorados por el mercado, pero no plenamente contabilizados por la contabilidad tradicional (Ramón-Llorens & Hernández-Cánovas, 2013a).

El capital intelectual conformado por marcas, conocimientos tecnológicos y redes se ha convertido en un recurso estratégico que influye en el desempeño empresarial, lo que impulsa la integración de la responsabilidad social corporativa al tejido productivo latinoamericano, fomentando la confianza y la competitividad (Gallardo-Vázquez et al., 2019).

En el sector comercial latinoamericano, estudios realizados en México y Ecuador indican que, si bien muchas empresas operan de forma estructural y carecen de certificaciones formales, existe una correlación positiva entre las dimensiones social y ambiental dentro del posicionamiento estratégico con respecto a los grupos de interés (Liao et al., 2016). Sin embargo, el sector comercial y de distribución de la región aún presenta bajos niveles de innovación en sus procesos operativos y administrativos, lo que constituye un obstáculo para aprovechar el conocimiento y transformarlo en rentabilidad económica sostenible en los mercados emergentes (Misund, 2016).

Estas limitaciones de innovación resaltan la importancia de los valores intangibles, dado que en las economías en desarrollo la productividad depende principalmente del

capital humano, el conocimiento y las redes organizacionales. A diferencia de los países desarrollados, donde la inversión en investigación y desarrollo es el motor principal, las empresas de economías emergentes requieren gestionar de forma eficiente sus recursos intangibles para transformar el conocimiento en rentabilidad económica sostenible y mantener su competitividad.

En Ecuador, el sector de retail forma parte del sector comercial y está conformado por grandes corporaciones, así como por un amplio número de micro, pequeñas y medianas empresas, las cuales constituyen la base del dinamismo económico del país (Vasconcelos et al., 2019a). El análisis del valor empresarial en el sector minorista ecuatoriano debe sustentarse en evidencia empírica, por lo que este estudio se estructura para capturar la diversidad del sector comercial (Peñate et al., 2022)

Estudios recientes como Saltos-Cruz et al. (2023) realizados en las provincias de Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo y Pastaza, evidencian que la organización del sector minorista se encuentra predominantemente concentrada en microempresas. En dicho estudio, de un total de 186 empresas analizadas, se logró clasificar a 126 según su tamaño empresarial, identificándose que 99 corresponden a microempresas, 18 a pequeñas empresas, 3 a medianas empresas y únicamente 6 a grandes empresas.

Esta distribución evidencia que la estructura empresarial del sector retail presenta limitaciones significativas de escala, lo que obliga a muchas empresas a depender del financiamiento externo y resalta la necesidad de innovar en sus procesos. De esta manera, el desempeño en responsabilidad social empresarial es desigual, donde el sector comercio alcanza 258,81 puntos, por debajo del sector agrícola que obtiene 277,81 puntos, y muestra su menor desempeño en la dimensión ambiental, con apenas 65,43 puntos.

En el ámbito financiero, la evidencia resulta significativa. De acuerdo con datos de 1.634 empresas del sector comercio registradas en la Superintendencia de Compañías en 2023, las microempresas presentan activos promedio de 715.422,98 dólares y una rentabilidad financiera media del 21,38%, alcanzando en algunos casos hasta el 69,25% (Stanivuk, 2015). No obstante, al considerar la eficiencia en el uso de los recursos, el rendimiento económico promedio se reduce a cerca del 8%, lo que

evidencia limitaciones en la gestión y aprovechamiento del capital disponible. Adicionalmente, el período promedio de cobro se sitúa en 82 días, lo cual refleja restricciones de liquidez. En el ámbito operativo, la rotación de activos alcanza seis veces por año y la rotación de cartera 35 veces, mientras que la fortaleza patrimonial se mantiene en apenas 17,52%, evidenciando una estructura de capital relativamente débil(Saltos-Cruz et al., 2023a).

Más allá de los indicadores financieros tradicionales, los datos de Bagna et al. (2024a) como evidencia empírica revela el impacto significativo de valores intangibles en el desempeño empresarial. En ese sentido, el capital humano presenta una alta correlación con un rendimiento financiero del 0,744 y 0,751 económico, seguido del capital tecnológico con valores de 0,608 y 0,593 respectivamente (Wei et al., 2024; Zhang et al., 2022). Siguiendo la innovación con una relación positiva con el rendimiento financiero 0,543 y económico del 0,601 mientras que la responsabilidad social empresarial alcanza una correlación de 0,584 (Guseva et al., 2022). Estos resultados muestran que los factores intangibles no solo se relacionan entre sí, sino que son factores precisos dentro de las empresas, por lo que resulta necesario evaluar su incidencia en el sector retail ecuatoriano

Al contrastar estos hallazgos con el sector retail ecuatoriano se observan que las empresas enfrentan restricciones estructurales asociadas a la liquidez, la falta de innovación y la escasa incorporación de tecnología(Giffen Cheng & Wang, 2017; Pires & Trez, 2018; Ramaboa & Chen, 2017). A nivel internacional se observa que el 45% de las empresas no invierte en I+D, y el 74% destina menos del 5% de sus ventas a este tipo de ámbitos, lo que refleja un problema general en economías con menor desarrollo tecnológico(Yang et al., 2023).

La problemática central radica en que, si bien las empresas del sector minorista ecuatoriano presentan niveles aceptables de rentabilidad financiera, esta no se acompaña de una gestión eficiente de valores intangibles, ni de estrategias orientadas a la sostenibilidad a largo plazo en innovación, tecnología, marca y capital humano. La presión por mantener liquidez refleja los largos periodos de cobro y su limitada inversión en innovación y capital humano lo que restringen su capacidad competitiva(Verma et al., 2021). Por lo tanto, los valores intangibles en el desempeño

no son medidos ni gestionados adecuadamente, lo que genera una desconexión entre los resultados observados y los verdaderos factores que generan valor (De Vass et al., 2018; Juaneda-Ayensa et al., 2016). Esta situación genera una desconexión entre el desempeño económico observado y los factores intangibles que podrían explicar la creación de valor en el sector. Por ello, resulta necesario analizar la incidencia de los valores intangibles en el desempeño económico del retail ecuatoriano durante 2018-2024.

1.2 Justificación

1.2.1 Justificación teórica, metodológica (viabilidad) y práctica

La investigación se fundamenta teóricamente en la Teoría de los Recursos y Capacidades, donde autores como Hermans et al. (2004) sostienen que el desempeño empresarial se explica por posesión de recursos como los valiosos, raros, inimitables y no sustituibles. Desde esta perspectiva los valores intangibles adquieren relevancia porque pueden explicar diferencias en el desempeño económico.

La relación entre valores intangibles y desempeño empresarial se sustenta en la Teoría de los Recursos y Capacidades propuesta por Barney (1991a) la cual sostiene que las empresas obtienen ventajas competitivas sostenibles al poseer recursos valiosos, raros, inimitables y no sustituibles. Estos recursos abarcan tanto elementos tangibles como intangibles; sin embargo, los valores intangibles, como el conocimiento, las marcas y las redes de relaciones, adquieren un papel determinante al permitir la diferenciación empresarial y la obtención de un rendimiento superior a largo plazo. En este sentido, los valores intangibles, como el conocimiento, las marcas y las redes de relaciones, se constituyen en factores determinantes para la diferenciación empresarial, permitiendo a las organizaciones alcanzar un rendimiento superior a largo plazo.

Complementando esta perspectiva clásica, enfoques más recientes enfatizan la gestión del capital intelectual y su impacto directo en la innovación y competitividad. Por ejemplo, Clegg & Courpasson (2004) desarrollaron modelos que descomponen el capital intelectual en capital humano, estructural y relacional, permitiendo medir de manera más precisa su influencia en los resultados organizacionales. Estudios actuales en mercados emergentes, como los de Guseva et al. (2022), muestran que la

combinación de capital humano, capital tecnológico e innovación se correlaciona fuertemente con el desempeño financiero y económico, reafirmando y extendiendo los principios de la RBV en contextos contemporáneos.

Esto evidencia que, aunque los fundamentos estratégicos clásicos siguen vigentes, el análisis de los intangibles requiere herramientas y mediciones más sofisticadas para capturar su impacto real en empresas minoristas, particularmente en economías emergentes. La medición empírica de capital humano, capital tecnológico, innovación y responsabilidad social empresarial permite validar cómo los valores intangibles generan valor económico sostenible y fortalecen la competitividad en mercados.

Metodológicamente, la investigación es viable porque adopta un enfoque cuantitativo, dado que el objetivo principal es medir y analizar la relación entre los valores intangibles y el desempeño empresarial de manera objetiva. Se aplicará un diseño de investigación correlacional – explicativo con datos de regresión lineal simple, permitiendo examinar la relación entre variables como ROA, capital de la empresa, valor intangible de la empresa y responsabilidad empresarial, identificando patrones y tendencias en el sector minorista del Ecuador (Creswell, 2018).

Este diseño resulta adecuado porque la investigación no busca manipular las variables, sino observarlas en su contexto natural, evaluando cómo los distintos valores intangibles afectan el desempeño de empresas de diferentes tamaños y características. Además, permite capturar la diversidad del sector minorista, desde microempresas hasta grandes corporaciones, garantizando que los hallazgos sean representativos y útiles para la toma de decisiones estratégicas (Vasconcelos et al., 2019a).

La investigación es viable porque se utilizará información secundaria proveniente de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, correspondiente a empresas del sector retail ecuatoriano. El análisis correlacional y los modelos de regresión con datos de regresión lineal simple son apropiados para determinar la fuerza y dirección de las relaciones entre variables intangibles y desempeño, permitiendo evaluar hipótesis y generar evidencia empírica sólida que responda directamente al problema de investigación (Gujarati & Porter, 2009). Estas técnicas han sido ampliamente

utilizadas en estudios de capital intelectual en mercados emergentes (Superintendencia de Compañías, 2023).

Desde el punto de vista práctico, la investigación sobre valores intangibles y desempeño empresarial en el sector retail ecuatoriano adquiere relevancia debido a la estructura productiva del país, caracterizada por una alta concentración de empresas del sector comercio, particularmente micro y pequeñas empresas, las cuales enfrentan limitaciones en eficiencia, acceso a financiamiento y gestión estratégica. En este contexto, el estudio proporcionará información estratégica para mejorar la gestión de recursos intangibles, con el fin de incrementar la eficiencia, la rentabilidad y la sostenibilidad de las empresas. Al identificar cómo estos valores impactan directamente en el desempeño financiero y operativo, la investigación se constituye en una guía para que las organizaciones diseñen políticas internas más efectivas y orienten sus inversiones hacia los recursos que generan mayor valor.

En este sentido, los principales beneficiarios de los resultados de esta investigación son los actores del sector empresarial, especialmente las micro y pequeñas empresas del sector retail, quienes podrán fortalecer sus capacidades competitivas mediante una mejor gestión del capital intangible, contribuyendo así a su permanencia y crecimiento en un entorno económico cada vez más dinámico y competitivo. Así como beneficiaría a inversionistas, administradores, gremios empresariales, entidades públicas y académicos interesados en comprender el papel de los valores intangibles en la generación de desempeño económico.

1.2.2. Formulación del problema de investigación

¿Cómo inciden los valores intangibles en el desempeño económico de las empresas del sector retail en Ecuador durante el período 2018–2024?

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo General

Analizar la incidencia de los valores intangibles en el desempeño económico del sector retail en Ecuador durante el período 2018–2024, con el fin de cuantificar su importancia como factor diferenciador en la generación de beneficios económicos.

1.3.2 Objetivos Específicos

Describir el comportamiento de los valores intangibles y el desempeño económico de las empresas dedicadas a la venta al por menor en Ecuador.

Determinar la relación entre los valores intangibles y el desempeño económico de las empresas del sector retail en Ecuador.

Estimar el efecto de los valores intangibles sobre el desempeño económico de las empresas del sector retail ecuatoriano.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Revisión de Literatura

2.1.1 Antecedentes investigativos

2.1.1.1 Estudios internacionales sobre valores intangibles y desempeño empresarial

Los valores intangibles han sido estudiados como recursos estratégicos capaces de contribuir al desempeño empresarial, debido a que incorporan elementos como marca, reputación, conocimiento organizacional, innovación y relaciones con clientes (Ferdaous & Rahman, 2019; Park & Jang, 2021a). En este sentido, Nguyen-Anh et al. (2022a) evidenciaron que el capital intelectual incide de manera significativa en el desempeño económico y financiero de las empresas. A partir de ello, los valores intangibles pueden entenderse como un componente capaz de explicar la rentabilidad, la competitividad y la permanencia de las organizaciones en mercados cada vez más exigentes (Ferdaous & Rahman, 2019; Friesenbichler & Kügler, 2026a). En conjunto, esta evidencia permite sustentar que los valores intangibles constituyen una variable explicativa del desempeño económico empresarial, dada su incidencia en la rentabilidad, la competitividad y la permanencia de las organizaciones en entornos de mercado cada vez más exigentes.

De manera complementaria, Xu & Liu (2020a) al analizar empresas manufactureras de Corea del Sur, encontraron que el capital intelectual y sus componentes actúan como impulsores del desempeño productivo y financiero. Este hallazgo permite sostener que la rentabilidad que no debe interpretarse únicamente como un resultado de la acumulación de capital físico, sino también como expresión de la capacidad de la empresa para gestionar innovación, estructura y relaciones estratégicas (Dancaková & Glova, 2024a; Soheli Rana & Hossain, 2023).

Otro aspecto relevante en la literatura internacional se relaciona con la medición de los valores intangibles, Bagna et al. (2024b) muestran que tanto los intangibles reconocidos como los no reconocidos inciden en el desempeño empresarial, aunque los valores registrados formalmente presentan una relación más consistente con los

resultados. En consecuencia, trabajar con variables contables como el valor de los intangibles permite captar una dimensión observable del problema, aun cuando no abarque la totalidad del capital intangible que poseen las empresas (Barth & Gee, 2024a; Bounfour & Nonnis, 2025a; Khallaf & Kannan, 2024).

Por consiguiente, la evidencia muestra que los valores intangibles también son relevantes en pequeñas y medianas empresas, al fortalecer su adaptación competitiva y su eficiencia organizacional. Le (2023) al estudiar pequeñas y medianas empresas de Corea, encontró que la inversión en valores intangibles fortalece el desempeño empresarial al mejorar la adaptación competitiva y la eficiencia organizacional. Por ello, estos activos pueden constituir una fuente de ventaja económica especialmente en sectores donde predomina las capacidades comerciales, organizativas y relacionales (Alshahrani et al., 2024a; Bombiak, 2023).

Otro aporte importante de la literatura internacional consiste en señalar que los valores intangibles presentan una naturaleza distinta a la de los activos tradicionales, debido a que su valor no se agota en el corto plazo ni se relaciona directamente con el desgaste físico. Intara & Suwansin (2024) sostienen que, conforme a la IAS 38, un activo intangible debe ser identificable, controlado por la entidad y capaz de generar beneficios económicos futuros. Lo que resulta importante para delimitar el objeto de estudio y distinguir los valores intangibles de otros recursos empresariales no materiales.

Del mismo modo, los valores intangibles contribuyen a fortalecer la posición competitiva de las empresas, en la medida en que generan mecanismos de diferenciación menos imitables que muchos activos tangibles (Wang et al., 2020). Por su parte, Rua & França (2017) encontraron que los recursos intangibles se vinculan con diferencias de desempeño entre empresas, precisamente porque su acumulación y aprovechamiento requieren tiempo, aprendizaje y capacidades internas específicas. En este sentido, los valores intangibles pueden fortalecer la posición competitiva al generar mecanismos de diferenciación difíciles de imitar (Cahyono & Ardianto, 2024a; Tj et al., 2025).

Finalmente, la literatura internacional también señala que la contribución de los intangibles al desempeño no depende únicamente de su existencia, sino de la capacidad empresarial para gestionarlos de forma adecuada. Trequattrini et al. (2022a) sostienen que los valores intangibles generan valor cuando se integran a la estrategia operativa y a los procesos internos de la empresa. Esto implica que no basta con registrar contablemente los valores intangibles, sino que resulta necesario gestionarlos mediante decisiones organizacionales y comerciales que permitan transformarlos en mejores resultados económicos (Huynh et al., 2024a; Stratone & Vatamanescu, 2024a). Por ello, su estudio requiere considerar no solo su valor monetario, sino también la lógica mediante la cual dichos recursos son aprovechados dentro de la actividad empresarial (Wira et al., 2025a).

2.1.1.2 Estudios latinoamericanos sobre valores intangibles y rendimiento empresarial

En América Latina, el análisis de los valores intangibles adquiere especial, debido a que las economías de la región enfrentan restricciones estructurales que pueden dificultar el aprovechamiento de estos recursos. Lopes & Carvalho (2021), al analizar empresas latinoamericanas, encontraron una relación significativa entre valores intangibles y desempeño empresarial medido mediante indicadores contables. Este resultado permite afirmar que, aun en contextos regionales con limitaciones financieras e institucionales, los intangibles pueden traducirse en mejores resultados económicos, fortaleciendo la pertinencia de su estudio en países en desarrollo (Castillo & Crespi, 2024; Méndez-Morales et al., 2024).

No obstante, muchos estudios latinoamericanos utilizan muestras agregadas o multisectoriales, por lo que resulta necesario analizar sectores específicos como el retail. El trabajo de Anton et al. (2026) confirma la relevancia de los valores intangibles en la región, pero deja abierta la discusión sobre su comportamiento en actividades económicas concretas. Por ello, aunque los antecedentes regionales ratifican la importancia de los intangibles en el rendimiento empresarial, todavía resulta necesario profundizar en investigaciones que analicen su efecto en realidades sectoriales específicas y con variables financieras observables, como el ROA, la liquidez, el endeudamiento y el tamaño empresarial.

Además, en el contexto latinoamericano, el estudio de los valores intangibles cobra relevancia porque muchas empresas no siempre registran de forma completa el valor de sus recursos inmateriales, pese a que estos influyen en su capacidad competitiva. La marca, la experiencia acumulada, la gestión del cliente, los procesos internos y la innovación comercial pueden convertirse en factores que mejoran el desempeño, aun cuando no siempre aparezcan reflejados plenamente en los estados financieros. En consecuencia, analizar los intangibles en la región permite ampliar la comprensión del rendimiento empresarial más allá de los activos físicos y de los indicadores financieros tradicionales, aportando una visión más cercana a las transformaciones actuales de los mercados latinoamericanos.

2.1.1.3 Estudios sobre valores intangibles en retail y comercio

En este punto, el sector retail adquiere especial interés, porque su dinámica competitiva depende en gran medida de factores como la marca, la fidelización del cliente, la experiencia de compra, la logística comercial y la adaptación al entorno digital, todos ellos vinculados con recursos de naturaleza intangible (Buenaño et al., 2025a; Jordão et al., 2025). A diferencia de otros sectores donde el desempeño puede explicarse principalmente por la capacidad productiva o la inversión física, en el comercio minorista la decisión del consumidor se encuentra altamente influenciada por percepciones, confianza, calidad del servicio y facilidad de acceso (Keter et al., 2024). Por ello, los valores intangibles pueden convertirse en elementos decisivos para sostener la preferencia del cliente, mejorar la diferenciación frente a competidores y fortalecer la permanencia de la empresa en el mercado.

En efecto, el sector retail constituye un espacio pertinente para analizar la relación entre valores intangibles y desempeño económico, porque la creación de valor en esta actividad no se explica únicamente por el volumen de inventarios o la infraestructura física, sino por elementos asociados al posicionamiento comercial y a la calidad de la interacción con el consumidor (Ferdaous & Rahman, 2019; Rana & Hossain, 2023). La reputación, la imagen de marca, la organización del servicio, la gestión de canales de venta y la capacidad de responder a las necesidades del cliente pueden influir en los ingresos, la rotación comercial y la rentabilidad empresarial (Alexander & Varley, 2025; Vhatkar et al., 2024a). En este sentido, los recursos intangibles permiten

comprender cómo las empresas comerciales generan valor mediante factores que no siempre son visibles en los estados financieros, pero que inciden en sus resultados económicos.

Asimismo, Hrouga & Sbihi (2023a) argumentan que el efecto de los intangibles sobre el rendimiento empresarial no puede analizarse de manera homogénea, debido a que está condicionado por factores sectoriales y por la naturaleza de la actividad económica. En el caso del retail, estos recursos adquieren una función particular porque convergen elementos relacionados con la marca, la información del mercado, la organización comercial y la experiencia del cliente (Jyoti et al., 2024).

2.1.1.4 Estudios ecuatorianos sobre desempeño financiero en empresas comerciales

En el caso ecuatoriano, la literatura se ha concentrado mayoritariamente en los determinantes financieros tradicionales del desempeño, más que en el papel específico de los valores intangibles. Tulcanaza Prieto & Lee (2018), al estudiar empresas comerciales ecuatorianas, encontraron que el ROA está asociado con deuda, liquidez, inventarios y crecimiento de ventas. Este antecedente resulta importante porque confirma que el ROA es una medida pertinente del desempeño económico en empresas comerciales ecuatorianas y, además, respalda relaciones con la estructura de capital, tales como el costo promedio ponderado de capital (WACC), el costo de la deuda y el patrimonio empresarial dentro del análisis econométrico (Camino-Mogro et al., 2023; Haro, 2022; Torres Briones et al., 2024).

A partir de ello, se observa que en Ecuador existe una mayor atención hacia factores financieros, mientras que el análisis de los valores intangibles como determinantes directos de la rentabilidad continúa siendo limitado (Sánchez-Pacheco et al., 2026), debido a que se ha concentrado principalmente en determinantes financieros tradicionales (Dancaková & Glova, 2024). En ese sentido, estudiar el valor de los valores intangibles junto con la liquidez corriente, el endeudamiento patrimonial y el tamaño empresarial permite ampliar la comprensión del desempeño económico del sector retail ecuatoriano desde una perspectiva más consistente con la dinámica actual de los mercados (Gutiérrez-Ponce, 2024; Martínez-Mesías et al., 2025a).

2.1.1.5 Brecha de investigación

La utilidad de los valores intangibles también se refuerza cuando se los estudia en conjunto con otras variables estructurales de la empresa. Msomi et al. (2025a) muestran que la capitalización de ciertas inversiones intangibles aporta contenido informativo relevante para evaluar el comportamiento económico de las empresas. En consecuencia, incorporar valores intangibles junto con variables relacionadas con la estructura de financiamiento empresarial, como el costo de capital, el patrimonio y la deuda de corto plazo, permite construir una explicación más completa del desempeño económico empresarial, evitando reducir la rentabilidad a un fenómeno estrictamente financiero o contable (Kiymaz et al., 2024).

Esto permite entender que los valores intangibles forman parte de un proceso más amplio de modernización empresarial, en el cual las organizaciones generan valor a partir de recursos no materiales que fortalecen su productividad y capacidad competitiva. Hussinki et al. (2024) sostienen que el capital intangible constituye un componente central del crecimiento en las economías modernas, por que influye en la productividad y en la capacidad de las organizaciones para generar valor. En ese sentido, los valores intangibles forman parte de un proceso de modernización empresarial orientado al fortalecimiento de la productividad y competitividad. (Madzimure et al., 2020; Zuluaga et al., 2017).

En conjunto, los valores intangibles constituyen una dimensión relevante para explicar el desempeño económico empresarial, aunque su estudio presenta diferencias según el contexto, la medición y el sector analizado. La evidencia internacional y latinoamericana respalda su incidencia sobre la rentabilidad, mientras que en Ecuador predominan investigaciones centradas en variables financieras tradicionales. En consecuencia, persiste un vacío de investigación sobre la relación entre el valor de los valores intangibles y el desempeño económico, medido mediante el ROA, en empresas del sector retail ecuatoriano durante el período 2018–2024.

2.1.2 Fundamentos teóricos

2.1.2.1 Valores intangibles como fuente de valor empresarial.

Los valores intangibles constituyen una base fundamental en la generación de valor empresarial, ya que permiten explicar cómo las empresas sostienen su desempeño más allá de la acumulación de activos físicos. En economías contemporáneas, estos recursos no materiales influyen en la competitividad, la eficiencia y la capacidad de generar beneficios a largo plazo. Por ello, elementos como la marca, la reputación, el conocimiento organizacional y la innovación representan dimensiones estratégicas del valor empresarial, pues reflejan recursos que inciden en los resultados económicos, aunque no siempre sean visibles de forma inmediata en la información financiera (Bounfour & Nonnis, 2025b; Méndez-Morales et al., 2024). En este sentido, los intangibles permiten comprender una parte del valor empresarial que supera la materialidad de los activos tradicionales y que se relaciona con la capacidad de la empresa para sostener beneficios futuros (Keller et al., 2018).

Desde el enfoque contable, los valores intangibles se definen como recursos identificables, no monetarios y sin sustancia física, cuyo reconocimiento exige que la empresa ejerza control sobre ellos y que se esperen beneficios económicos futuros. La NIC 38 establece que la identificabilidad, el control y la expectativa de beneficios futuros son criterios esenciales para reconocer este tipo de activos (IASB, 2021). Esta delimitación resulta importante porque permite diferenciar entre los intangibles que pueden registrarse formalmente en los estados financieros y aquellos recursos que, aunque generan valor económico, no cumplen con los requisitos contables de reconocimiento. Por tanto, la información contable capta solo una parte del valor intangible de la empresa, lo que genera una diferencia entre el valor registrado y el valor económico real (Bagna et al., 2024b).

Desde una perspectiva económica, los valores intangibles adquieren relevancia porque su valor no depende del desgaste físico, sino de su capacidad para integrarse en procesos productivos, organizacionales y comerciales. A diferencia de los activos tangibles, estos recursos pueden mantener o incluso incrementar su valor cuando se articulan con la estrategia empresarial y se combinan con otros factores productivos (Crouzet et al., 2022; Llerena Gómez et al., 2020). Esta característica permite entender que el valor intangible no se limita al registro contable, sino que también se vincula con la productividad, la innovación y la capacidad de adaptación empresarial (Gurgen Kalashyan, 2025; Khan et al., 2019). En consecuencia, los valores intangibles pueden

contribuir a la generación de beneficios futuros al fortalecer la eficiencia interna y la respuesta de la empresa frente a cambios del entorno (Rua & França, 2017).

Finalmente, el estudio de los valores intangibles requiere una visión integral que articule su dimensión contable con su dimensión económica. Mientras el enfoque contable permite identificar y medir ciertos recursos bajo criterios normativos, la dimensión económica permite reconocer que existen recursos como el conocimiento, la experiencia organizacional y las relaciones comerciales que influyen en la creación de valor, aunque no siempre sean plenamente observables en los estados financieros (Plastun et al., 2022; Zheng & Sun, 2025). Por ello, el análisis de los valores intangibles resulta pertinente para comprender su posible incidencia en el desempeño económico (Cahyono & Ardianto, 2024b; Wang et al., 2020).

2.1.2.2 Teoría de recursos y capacidades.

La teoría de recursos y capacidades sostiene que el desempeño económico de la empresa depende de la forma en que utiliza sus recursos internos para generar ventajas competitivas. Wernerfelt (1984) plantea que la empresa debe analizarse desde su posición de recursos, lo que permite comprender que las diferencias en el rendimiento empresarial responden a la heterogeneidad en la disponibilidad y uso de dichos recursos. Esta perspectiva continúa siendo relevante en la literatura reciente, donde se reconoce que la gestión eficiente de recursos internos constituye un factor clave en la explicación del desempeño empresarial (Bellver et al., 2017; Hussinki et al., 2024).

En este marco, no todos los recursos poseen la misma capacidad para generar ventajas competitivas, ya que su impacto depende de ciertas características específicas. Barney (1991b) establece que un recurso será estratégico cuando sea valioso, escaso, difícil de imitar y no sustituible, condiciones que permiten a la empresa diferenciarse y sostener su posición en el mercado. Esta idea es fundamental porque explica por qué algunas empresas logran mejores resultados que otras aun operando en contextos similares. En esta línea, estudios recientes destacan que la ventaja competitiva se consolida cuando estos recursos se transforman en capacidades organizativas que mejoran la eficiencia y los resultados económicos (Iriyanto et al., 2021; Jeet & Aspal, 2021).

Bajo esta lógica, los valores intangibles adquieren una relevancia particular, debido a que suelen cumplir en mayor medida con las condiciones que definen a los recursos estratégicos. Elementos como la reputación, el conocimiento organizacional, la experiencia acumulada y las relaciones con clientes son difíciles de replicar y se desarrollan a lo largo del tiempo dentro de la empresa (Radonić et al., 2021). Por ello, estos recursos pueden convertirse en fuentes sostenibles de ventaja competitiva, permitiendo explicar diferencias en el desempeño económico entre empresas. En este sentido, los valores intangibles constituyen un componente clave en la generación de valor y en la obtención de mejores resultados empresariales (Gaspary et al., 2024; Ramón-Llorens & Hernández-Cánovas, 2013b).

2.1.2.3 Teoría basada en el conocimiento y capital intelectual.

La teoría basada en el conocimiento plantea que la empresa genera valor a partir de su capacidad para crear, integrar y aplicar conocimiento especializado dentro de su estructura organizacional. Desde esta perspectiva, Grant (1996) sostiene que la empresa puede entenderse como una institución orientada a la integración del conocimiento, lo que implica que su ventaja no radica únicamente en poseer información, sino en su capacidad para coordinarla y aplicarla de manera efectiva. Este planteamiento permite comprender que el conocimiento organizacional no es un recurso aislado, sino un elemento que se articula mediante rutinas, procesos y estructuras internas que facilitan su aprovechamiento (Llerena Gómez et al., 2020; Vasconcelos et al., 2019b).

En consecuencia, el conocimiento acumulado dentro de la empresa puede considerarse un activo intangible clave, ya que influye directamente en la productividad, la adaptación y la generación de valor. Elementos como la experiencia del personal, las prácticas organizacionales y los sistemas de información permiten que la empresa desarrolle capacidades que no son fácilmente transferibles ni imitables. Por ello, el enfoque basado en el conocimiento contribuye a explicar cómo ciertos recursos inmateriales pueden incidir en el desempeño económico, al permitir una mejor utilización de los recursos y una mayor capacidad de respuesta frente a cambios del entorno (Alejandro Ibarra-Cisneros & Benito Vela-Reyna, 2020; Jardon & Martinez-Cobas, 2021).

De manera complementaria, la teoría del capital intelectual plantea que el valor de la empresa no se explica únicamente por sus activos físicos y financieros, sino también por un conjunto de recursos intangibles originados en el conocimiento y las relaciones organizacionales. En este sentido, Stewart (1997) señala que la riqueza de las organizaciones modernas proviene crecientemente del conocimiento, la experiencia, los sistemas internos y las relaciones externas. A partir de ello, el capital intelectual se estructura en tres dimensiones: capital humano, capital estructural y capital relacional, lo que permite analizar de forma más detallada el origen y la función de los valores intangibles dentro de la empresa (Edi & Wati, 2022).

En esta línea, la literatura reciente destaca que cada una de estas dimensiones cumple un rol específico en el desempeño empresarial. El capital humano aporta conocimiento y habilidades; el capital estructural permite organizar y sistematizar la información; y el capital relacional fortalece los vínculos con clientes y el entorno (Azamat et al., 2023; Safitri, 2024). En conjunto, estos elementos permiten mejorar la eficiencia, la innovación y la competitividad de la empresa, lo que se traduce en mejores resultados económicos. Por ello, el capital intelectual constituye una base teórica sólida para explicar cómo los valores intangibles pueden incidir en el desempeño económico empresarial (Bigus et al., 2024).

2.1.2.4 Teoría de capacidades dinámicas.

La teoría de capacidades dinámicas sostiene que el desempeño empresarial en entornos cambiantes depende de la capacidad de la organización para adaptarse, renovar sus recursos y reconfigurar sus competencias de manera continua. En este contexto Teece et al. (1997) desarrollan este enfoque al plantear que las empresas deben integrar, construir y reconfigurar sus capacidades internas y externas para responder a condiciones de mercado cambiantes. Este planteamiento permite comprender que los recursos, incluidos los intangibles, no generan valor por sí mismos, sino en la medida en que la empresa es capaz de utilizarlos estratégicamente en distintos contextos. La evidencia reciente destaca que la capacidad de adaptación organizacional se ha convertido en un factor determinante del desempeño empresarial, especialmente en entornos caracterizados por alta incertidumbre y transformación digital (Crouzet et al., 2022; Uribe, 2025).

En consecuencia, los valores intangibles adquieren relevancia dentro de esta teoría porque muchos de ellos, como la innovación, la gestión del conocimiento, la capacidad tecnológica y la relación con clientes, dependen de procesos continuos de aprendizaje y actualización. Estos recursos no solo deben existir, sino que deben ser constantemente renovados para mantener su valor económico. Por ello, la teoría de capacidades dinámicas permite explicar cómo los valores intangibles pueden incidir en el desempeño económico, al integrarse en procesos de cambio que fortalecen la competitividad y la sostenibilidad empresarial (Elkemali, 2024; Lopes & Carvalho, 2021).

2.1.2.5 Desempeño económico empresarial

El desempeño económico empresarial constituye una categoría central dentro del análisis económico y financiero, debido a que permite evaluar la capacidad de una organización para transformar recursos en resultados concretos. En términos generales, este desempeño se relaciona con la eficiencia con la que una empresa utiliza sus valores, organiza sus operaciones y administra sus decisiones financieras para generar utilidades y sostener su funcionamiento en el tiempo (Liao et al., 2016b; Vass et al., 2018).

Desde la teoría económica, el desempeño empresarial se vincula con la eficiencia en el uso de los recursos. Marshall (2006) planteó que la empresa debía analizarse en función de su capacidad para combinar factores productivos de manera eficiente, mientras que Leibenstein (1966) introdujo el concepto de eficiencia, señalando que las diferencias de desempeño no dependen únicamente de los recursos disponibles, sino también de la calidad de la gestión interna. En consecuencia, el desempeño económico no surge solo por poseer valores, sino por la forma en que estos son utilizados dentro de la empresa.

En el ámbito financiero, el desempeño económico suele expresarse mediante indicadores de rentabilidad, ya que estos permiten aproximarse de forma concreta a los resultados obtenidos por la empresa en relación con los recursos empleados. Kiymaz et al. (2024) sostienen que los indicadores de rentabilidad son herramientas esenciales para evaluar la efectividad con que se utilizan los valores, el patrimonio y

las ventas para generar beneficios. Por tanto, la rentabilidad constituye una manifestación contable del desempeño económico empresarial (Singh, 2025; Tahtamoni et al., 2025).

2.1.2.6 ROA como indicador de desempeño económico

Entre los indicadores de rentabilidad, el retorno sobre los valores ocupa un lugar central porque mide la capacidad de la empresa para generar utilidades a partir del total de valores que controla. Kukeli et al. (2025) señalan que el ROA refleja la eficiencia global en el uso de los recursos empresariales, al relacionar la utilidad neta con el total de valores. Esta característica lo convierte en un indicador pertinente para investigaciones que buscan analizar qué tan eficientemente una empresa transforma su base económica en resultados financieros (Ibrahim et al., 2025; Msomi et al., 2025).

La importancia del ROA dentro del análisis económico radica en que permite observar el rendimiento de la empresa sin limitarse únicamente a la estructura de financiamiento o al volumen de ventas. Kukeli et al. (2025) explican que este indicador muestra la rentabilidad obtenida por cada unidad monetaria invertida en valores, facilitando evaluar si la empresa utiliza de forma eficiente su capacidad instalada, sus recursos corrientes y sus valores de largo plazo. Por ello, el ROA ofrece una visión integral del desempeño económico, especialmente en sectores donde la eficiencia en el uso de valores resulta determinante (Friesenbichler & Kügler, 2026b; Nguyen-Anh et al., 2022b; Park & Jang, 2021).

Además, el uso del ROA como indicador de desempeño económico se sustenta en su capacidad para comparar empresas de un mismo sector. Vukovic et al. (2023) señalan que la rentabilidad permite evaluar diferencias en eficiencia y gestión entre empresas comparables, siempre que compartan un entorno productivo semejante. Esto resulta importante para el sector retail, donde las empresas operan bajo una lógica de rotación, comercialización y administración de valores que exige observar qué tan bien convierten sus recursos en utilidades (Barth & Gee, 2024; Dancaková & Glova, 2024; Xu & Liu, 2020).

2.1.2.7 Liquidez, endeudamiento patrimonial y tamaño empresarial como variables de control

El desempeño económico no depende únicamente del ROA, sino también de un conjunto de factores internos que condicionan los resultados de la empresa. En este punto, la teoría financiera ha destacado que las decisiones relacionadas con liquidez, financiamiento y escala empresarial pueden alterar de forma importante la rentabilidad. Trequattrini et al. (2022) sostienen que el análisis financiero debe considerar tanto la rentabilidad como la solvencia y la administración de recursos corrientes, porque estos elementos influyen directamente sobre la estabilidad operativa y la capacidad de generación de beneficios.

La liquidez corriente se entiende como la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo mediante sus valores corrientes. Fuentes-Lombardo et al. (2014) explican que los indicadores de liquidez permiten evaluar la solvencia inmediata de la organización y su capacidad para sostener el funcionamiento operativo sin enfrentar tensiones financieras severas. Desde el punto de vista económico, la liquidez resulta importante porque una empresa con mayores niveles de solvencia corriente dispone de mayor margen para financiar operaciones y reducir interrupciones en su actividad (Huynh et al., 2024b; Wira et al., 2025).

Sin embargo, la relación entre liquidez y desempeño económico no siempre es lineal, ya que mantener recursos líquidos es necesario para la estabilidad financiera, pero un exceso de liquidez puede reflejar ineficiencia en la asignación de valores. Por ello, la liquidez debe interpretarse como un equilibrio entre seguridad financiera y uso eficiente de recursos (Buenaño et al. 2025).

El endeudamiento patrimonial expresa la relación entre las obligaciones financieras y los recursos propios de la empresa. Su fundamento se encuentra en la teoría de estructura de capital, particularmente en los aportes de Modigliani & Miller (1958), quienes abrieron la discusión sobre la forma en que la combinación entre deuda y patrimonio incide en el valor y funcionamiento empresarial. Posteriormente, Myers (1984) profundizó este debate al señalar que las decisiones de financiamiento responden a costos, riesgos y restricciones que afectan el comportamiento económico de la empresa.

En ese sentido, el efecto del endeudamiento sobre el desempeño económico puede ser dual: por un lado, el financiamiento externo permite ampliar operaciones, sostener inversiones y aprovechar oportunidades de crecimiento; por otro, un exceso de deuda incrementa los costos financieros y presiona los resultados netos. En consecuencia, el endeudamiento patrimonial debe considerarse como una variable de control, porque permite distinguir si el desempeño económico responde a la eficiencia operativa o si está condicionado por el nivel de apalancamiento (Saltos-Cruz et al., 2023b).

Por otro lado, el tamaño empresarial se incorpora en estudios de desempeño debido a que la escala de operación puede modificar la eficiencia, la capacidad financiera y la posición competitiva. Penrose (1959) planteó que el crecimiento de la empresa está asociado a la expansión de sus recursos y capacidades, mientras que Marshall (2006) reconocía que el tamaño podía generar ventajas derivadas de la organización y de la escala de producción. Desde esta perspectiva, el tamaño no solo representa una dimensión cuantitativa, sino una condición estructural que puede influir sobre la capacidad de operar, financiarse y sostener resultados económicos.

En conjunto, el ROA permite medir la eficiencia con la que la empresa convierte sus valores en utilidades; la liquidez corriente capta la capacidad operativa de corto plazo; el endeudamiento patrimonial refleja la estructura financiera y el nivel de riesgo; y el tamaño empresarial recoge diferencias estructurales asociadas a escala y organización. Esta combinación permite construir un análisis más riguroso del desempeño económico, evitando atribuir a una sola variable efectos que pueden estar explicados por otras condiciones internas de la empresa.

2.1.2.8 Relación entre valores intangibles y desempeño económico en el sector retail

La conexión entre el valor de los valores intangibles y el rendimiento económico de una empresa puede entenderse como una relación en la que los recursos inmateriales afectan la capacidad de la organización para generar resultados eficientes y sostener ventajas competitivas en el mercado (Huynh et al., 2024; Stratone & Vatamanescu, 2024). Desde este punto de vista, el valor intangible no debe verse solo como un registro contable aislado, sino como una manifestación de recursos que pueden

potenciar la diferenciación, mejorar la coordinación organizativa, optimizar la interacción con el cliente y aumentar la capacidad de adaptación ante entornos cambiantes (Hrouga & Sbihi, 2023b; Vhatkar et al., 2024).

Esta relación también puede entenderse a través de la teoría de la ventaja competitiva. Porter (1985) sugiere que las empresas pueden lograr un rendimiento superior al desarrollar fuentes de ventaja que les permitan distinguirse de sus competidores o reducir costos de manera sostenible. En este contexto, los valores intangibles juegan un papel crucial, ya que recursos como la marca, la reputación, la lealtad del cliente y el conocimiento del mercado ayudan a establecer una posición competitiva más robusta (Anton et al., 2026; Martínez-Mesías et al., 2025).

En el sector retail, esta relación adquiere mayor relevancia porque su dinámica competitiva no se define únicamente por la disponibilidad de productos o la infraestructura comercial. El comercio minorista opera en un entorno donde la decisión de compra está influenciada por elementos como la percepción de marca, la experiencia del cliente, la confianza, la accesibilidad, la logística de atención y la consistencia del servicio. En este sentido, los valores intangibles permiten fortalecer la conexión con los consumidores, mejorar la diferenciación comercial y sostener el rendimiento económico de la empresa (Kotler & Keller, 2012)

Además, el retail cuenta con una estructura económica donde los intangibles pueden funcionar como elementos de diferenciación ante una oferta similar entre competidores. Berry (1983) argumentó que el marketing de servicios debe enfocarse en establecer relaciones duraderas con el cliente, idea respaldada por Morgan & Hunt (1994), quienes señalaron que la confianza y el compromiso son fundamentos de las relaciones exitosas en el mercado. En este sentido, los valores intangibles permiten fortalecer la conexión con los consumidores, lo que puede traducirse en mayor estabilidad comercial y mejor rendimiento económico (Alshahrani et al., 2024; Intara & Suwansin, 2024).

Una dimensión fundamental en el comercio minorista actual es la transformación digital, proceso que ha desplazado parte de la competencia hacia recursos intangibles relacionados con plataformas tecnológicas, sistemas de información, bases de datos,

presencia en línea y comprensión del comportamiento del consumidor. Brynjolfsson & Hitt (2000) sostienen que la tecnología de la información crea valor económico cuando se integra con cambios organizacionales y nuevas prácticas de gestión. Esta propuesta resulta valiosa para el análisis del retail, ya que evidencia que el valor intangible también se manifiesta en habilidades digitales que facilitan la eficiencia comercial, la expansión de canales de venta y el fortalecimiento de la relación con el cliente.

Asimismo, la conexión entre intangibles y rendimiento puede observarse a través de la experiencia del consumidor como factor económico. Pine & Gilmore (1998) argumentan que las economías modernas evolucionan hacia una economía de la experiencia, donde las empresas crean valor no solo mediante productos o servicios, sino mediante interacciones memorables y únicas. Esta visión es relevante para el comercio minorista, ya que una parte significativa de su competitividad se basa en la percepción que el cliente forma durante el proceso de compra. Por tanto, los valores intangibles relacionados con servicio, imagen, ambiente comercial, organización y atención pueden impactar en la rentabilidad al fortalecer la preferencia del consumidor y fomentar la repetición de compra (Bajgar et al., 2025; Lopes & Carvalho, 2021; Martínez & Guarasa, 2020).

En el contexto ecuatoriano, esta relación cobra una relevancia particular debido a las características del sector retail y a la transformación reciente del entorno comercial. En economías como la ecuatoriana, donde las empresas enfrentan limitaciones de financiamiento, cambios en los hábitos de consumo y mayor presión competitiva, la capacidad de diferenciarse mediante valores intangibles puede convertirse en una fuente clave de sostenibilidad económica (Duho, 2022; Fuentes-Lombardo et al., 2014).

Finalmente, la incorporación de variables como liquidez corriente, endeudamiento patrimonial y tamaño empresarial permite afinar la relación teórica entre intangibles y rendimiento económico, ya que permite aislar el impacto del valor intangible dentro de un conjunto más amplio de condiciones empresariales que también afectan el ROA (Myers, 1984; Penrose, 1959).

En síntesis, una empresa del sector retail con mayor valor de valores intangibles podría presentar mejores niveles de rendimiento económico, siempre que dichos recursos sean utilizados como herramientas de diferenciación, eficiencia y adaptación. Por ello, el análisis del valor de los valores intangibles resulta pertinente para explicar el desempeño económico del sector retail ecuatoriano, medido a través del ROA.

2.2. Hipótesis (opcional) y/o preguntas de investigación

H1: El valor de los valores intangibles incide positivamente en el ROA de las empresas del sector retail ecuatoriano.

H2: La liquidez corriente, el endeudamiento patrimonial y los valores influyen significativamente en el ROA de las empresas del sector retail ecuatoriano.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Recolección de la Información

3.1.1 Población

De acuerdo con Jane (2024) la población constituye el conjunto total de elementos, individuos o unidades de análisis que comparten características comunes y sobre los cuales se centra la investigación. En este sentido, la población del presente estudio estuvo conformada por las empresas pertenecientes al sector retail en el Ecuador, registradas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros durante el período 2018-2024. La población total son 256 empresas, correspondientes a distintas provincias del país, entre las que se incluyen Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo y Pastaza. Esta delimitación permitió identificar el universo de análisis a partir del cual se estructuró la base empírica de la investigación.

3.1.2 Muestra

La muestra de acuerdo con Salazar-Miranda et al. (2023) se entiende como una parte de la población seleccionada para la recolección y análisis de datos, la cual debe definirse y delimitarse de manera precisa para representar adecuadamente las características de la población estudiada. En la presente investigación no fue necesario aplicar un procedimiento muestral, debido a que se trabajó con la totalidad de empresas del sector retail ecuatoriano que cumplieron con los criterios de información financiera disponible y consistente para el período 2018-2024. En consecuencia, se empleó una muestra censal no probabilística, integrada por todos los casos válidos identificados.

Para la depuración de la base de datos se establecieron criterios de inclusión y exclusión de registros. Inicialmente, la base estuvo conformada por 256 empresas del sector retail ecuatoriano; sin embargo, se excluyeron aquellas que no presentaban información financiera completa, consistente o disponible para todas las variables requeridas durante el período 2018-2024. De esta manera, la muestra final quedó integrada por 162 empresas, las cuales cumplieron con los criterios necesarios para el análisis empírico y permitieron trabajar con datos válidos y comparables dentro del estudio.

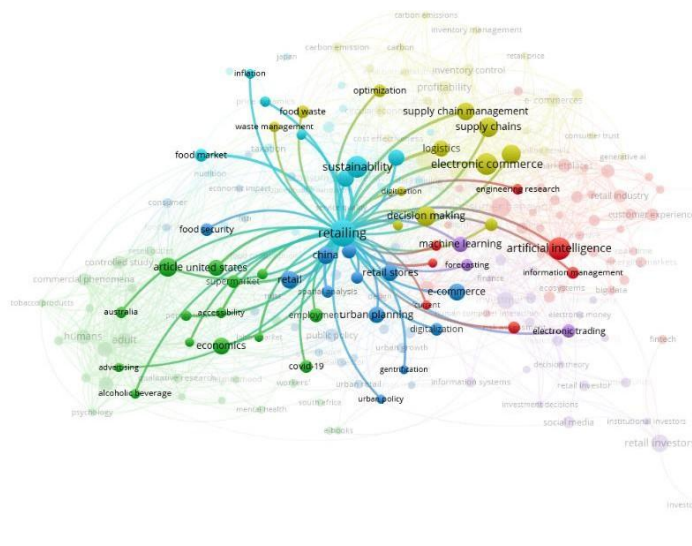
3.1.3 Fuentes secundarias

Las fuentes secundarias corresponden a información previamente elaborada y registrada en libros, revistas o documentos oficiales, archivos, bases de datos o publicaciones académicas. Por lo tanto, su uso es confiable en investigación, porque procedimientos sistemáticos garantizan análisis precisos acorde a los objetivos y al diseño planteados de investigación (Arias, 2016).

En la presente investigación, se utilizaron fuentes secundarias de carácter bibliográfico y financiero. La información teórica se obtuvo principalmente en artículos científicos localizados en bases de datos académicas especializadas, tales como Scopus, ScienceDirect, Dialnet, Redalyc, Springer Nature, Taylor & Francis, así como en Google Scholar como buscador complementario. Estas fuentes permitieron desarrollar la revisión bibliográfica sobre valores intangibles, desempeño económico y sector retail.

Figura 1

Coocurrencia de palabras con retaling



Nota. Elaboración propia

El mapa bibliométrico evidencia que el sector retail ocupa una posición central dentro de la red, ya que se relaciona con temas como sostenibilidad, cadenas de suministro, tiendas minoristas y economía. Esto permite interpretar que el retail no solo se estudia desde la venta de productos, sino también desde su capacidad para generar desempeño económico, mejorar procesos comerciales y adaptarse a nuevas exigencias del mercado.

Además, se observa que el retail se vincula fuertemente con la transformación digital, a través de conceptos como comercio electrónico, inteligencia artificial, aprendizaje automático y digitalización. Esto muestra que las investigaciones actuales analizan al sector retail como un espacio donde la innovación tecnológica, la experiencia del consumidor y la sostenibilidad se convierten en factores clave para fortalecer su competitividad y permanencia en el mercado.

Por otra parte, la información empírica se obtuvo de los estados financieros reportados por las empresas ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, correspondiente al período 2018-2024. A partir de esta fuente, se obtuvo los datos necesarios para construir la base de estudio, en la cual se consideró como variable dependiente el desempeño económico medido mediante el ROA, y como variables explicativas y de control el valor de los valores intangibles, la liquidez corriente, el endeudamiento patrimonial y el total de valores. Las variables de estudio se presentan en la siguiente tabla:

Tabla 1.

Variables de estudio

Variable	Medición de variables	Fuente de datos
Desempeño económico (ROA)	Rentabilidad sobre valores (ROA), calculada como la utilidad neta dividida para el total de valores de la empresa.	Estados financieros – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Valores intangibles	Valor monetario de los valores intangibles registrados en los	Estados financieros – Superintendencia de

	estados financieros de la empresa.	Compañías, Valores y Seguros
Liquidez corriente	Razón entre valores corrientes y pasivos corrientes, que mide la capacidad de la empresa para cubrir obligaciones de corto plazo.	Estados financieros – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Endeudamiento patrimonial	Relación entre pasivos totales y patrimonio, que refleja el nivel de apalancamiento financiero de la empresa.	Estados financieros – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Valores	Valor monetario del total de valores registrados en los estados financieros de la empresa.	Estados financieros – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Nota. Elaboración propia.

Es importante señalar que, para la presente investigación, la medición de las variables se realizó a partir de la información financiera disponible en los estados financieros de las empresas. En particular, para la variable de desempeño económico se utilizó el indicador ROA, debido a que permite evaluar la rentabilidad generada en relación con los valores totales de la empresa. Asimismo, el valor de los valores intangibles se consideró en función de los registros contables reportados, ya que estos reflejan los recursos inmateriales reconocidos formalmente dentro de la estructura financiera empresarial.

El uso de las fuentes secundarias permitió disponer de un soporte documental y estadístico consistente para sustentar los análisis y conclusiones planteadas en el desarrollo del estudio. Asimismo, garantizó la disponibilidad de información verificable, homogénea y pertinente para el análisis cuantitativo, facilitando la construcción de la base de datos y la posterior aplicación de los análisis acordes con los objetivos de la presente investigación.

3.1.4 Métodos

El método científico constituye un proceso sistemático orientado a la generación de conocimiento. En este marco, la presente investigación se desarrolló bajo el método hipotético-deductivo, debido a que comienza con la observación imparcial de fenómenos, luego formula principios generales a partir de ellos y culmina en teorías amplias, aplicando de manera sistemática razonamientos lógicos y deducciones rigurosas (Ali et al., 2019). Este método fue empleado por su capacidad de analizar fenómenos de manera objetiva, partiendo de la observación de los datos y de la formulación de hipótesis comprobables, lo que permitió generar conclusiones confiables.

El método hipotético se evidenció en el planteamiento de una proposición inicial orientada a explicar la posible relación entre las variables de estudio. A su vez, el componente deductivo se manifestó en la construcción de consecuencias verificables a partir de dicha proposición, las cuales fueron contrastadas mediante el análisis estadístico de la información oficial disponible (Casula et al., 2021; Creswell, 2018b; Newman, 2006).

3.1.5 Técnicas

El análisis documental consiste en revisar y evaluar materiales escritos o digitales para extraer información relevante, identificar conceptos esenciales y construir marcos teóricos que respalden la investigación, dependiendo de la pertinencia de las fuentes y la capacidad interpretativa del investigador (Marcelino Aranda et al., 2024).

Se optó por esta estrategia metodológica debido a su capacidad para estructurar y examinar información de forma ágil. Asimismo, esta estrategia posibilita la comprensión de patrones y tendencias sin realizar una recopilación de información directa, lo que resulta efectiva para investigaciones con numerosas variables. La elección de esta técnica asegura el estudio de bases consistentes de información, brindando de esta manera análisis sólidos y con resultados creíbles.

3.1.6 Instrumentos

Ficha de registro de datos secundarios

Los instrumentos de investigación se entendieron como medios físicos o digitales destinados a recopilar, registrar y organizar información necesaria para el desarrollo del estudio (Arias, 2016). En este mismo sentido, Hernández Sampieri et al (2011) señalan que estos instrumentos constituyen herramientas prácticas que permiten reunir datos relevantes para responder al problema de investigación.

Tabla 2.
Ficha de datos para las empresas del sector retail ecuatoriano

Año	Empresa	Valores relacionados con los intangibles
2018	Empresa A	
2019		
2020		
2021		
2022		
2023		
2024		
2018	Empresa B	
2019		
2020		
2021		
2022		
2023		
2024		

Nota. Elaboración propia.

Para la conformación, se consideró como criterios de inclusión la disponibilidad de en la base de datos depurada, utilizando información secundaria proveniente de los estados financieros, la consistencia de los registros contables y la posibilidad de calcular las variables definidas en el modelo. Por otra parte, se excluyeron los registros con información incompleta, inconsistente o insuficiente para el cálculo del ROA, del valor de los intangibles.

Método de Luthy

1. Utilidad promedio

$$\bar{U} = \frac{U_{t-2} + U_{t-1} + U_t}{3}$$

Esta fórmula permite calcular la utilidad promedio de la empresa durante los tres últimos años. Para ello, se suman las utilidades obtenidas en cada periodo y se dividen para tres. Su finalidad es obtener una medida más estable de la utilidad, evitando que el análisis dependa únicamente de un solo año.

Donde:

- $\bar{U}$ = Utilidad promedio
- U_{t-2} = Utilidad del antepenu'ltimo año
- U_{t-1} = Utilidad del año anterior
- U_t = Utilidad del año actual

2. Activos tangibles promedio

$$\bar{AT} = \frac{AT_{t-2} + AT_{t-1} + AT_t}{3}$$

Esta fórmula calcula el valor promedio de los activos tangibles durante los tres últimos años. Los activos tangibles corresponden a los bienes físicos que posee la empresa, como maquinaria, equipos, instalaciones, edificios, vehículos e infraestructura. Este promedio sirve para identificar la base material que genera utilidad dentro de la empresa.

Donde:

- $\bar{AT}$ = Activos tangibles promedio
- AT_{t-2} = Activos tangibles del antepenu'ltimo año
- AT_{t-1} = Activos tangibles del año anterior
- AT_t = Activos tangibles del año actual

3. Rentabilidad de los activos tangibles

$$r_e = \frac{\bar{U}}{\bar{A}^T}$$

Esta fórmula mide la rentabilidad que obtiene la empresa en relación con sus activos tangibles. Es decir, permite conocer cuánta utilidad genera la empresa por cada unidad monetaria invertida en activos físicos. Mientras mayor sea este resultado, mayor será la capacidad de los activos tangibles para generar beneficios.

Donde:

- r_e = Rentabilidad de los activos tangibles de la empresa
- $\bar{U}$ = Utilidad promedio
- $\bar{A}^T$ = Activos tangibles promedio

4. Utilidad esperada por activos tangibles

$$UAT_e = r_s \times \bar{A}^T$$

Esta fórmula permite calcular la utilidad que la empresa debería generar normalmente con sus activos tangibles, tomando como referencia la rentabilidad promedio del sector. De esta manera, se obtiene una utilidad esperada que sirve como punto de comparación frente a la utilidad real de la empresa.

Donde:

- UAT_e = Utilidad esperada por activos tangibles
- r_s = Rentabilidad promedio del sector
- $\bar{A}^T$ = Activos tangibles promedio

5. Exceso de utilidad

$$EU = \bar{U} - UAT_e$$

Esta fórmula permite calcular el exceso de utilidad de la empresa. El exceso de utilidad se obtiene al restar la utilidad esperada por activos tangibles de la utilidad promedio real. Si el resultado es positivo, significa que la empresa genera una utilidad superior a la esperada por sus activos físicos.

También se puede expresar así:

$$EU = \bar{U} - (r_s \times \bar{A}T)$$

Esta segunda expresión representa la misma idea, pero muestra directamente que la utilidad esperada por activos tangibles se obtiene al multiplicar la rentabilidad promedio del sector por los activos tangibles promedio. El resultado final se interpreta como la utilidad adicional atribuible a los activos intangibles.

Donde:

- EU = Exceso de utilidad atribuible a los intangibles
- $\bar{U}$ = Utilidad promedio real de la empresa
- UAT_e = Utilidad esperada por activos tangibles
- r_s = Rentabilidad promedio del sector
- $\bar{A}T$ = Activos tangibles promedio

6. Exceso de utilidad después de impuestos

$$EUDI = EU \times (1 - T)$$

Esta fórmula permite obtener el exceso de utilidad después de descontar los impuestos. Se multiplica el exceso de utilidad por uno menos la tasa impositiva. De esta manera, se calcula el beneficio neto que puede atribuirse a los activos intangibles de la empresa.

Donde:

- $EUDI$ = Exceso de utilidad después de impuesto
- EU = Exceso de utilidad
- T = Tasa impositiva

7. Valor de los intangibles

$$VI = \frac{EUDI}{WACC}$$

Esta fórmula estima el valor económico de los activos intangibles. Para ello, el exceso de utilidad después de impuestos se divide para el costo promedio ponderado de capital. El WACC se utiliza como tasa de capitalización, ya que refleja el costo promedio de financiamiento de la empresa.

Donde:

- VI = Valor estimado de los activos intangibles
- $EUDI$ = Exceso de utilidad después de impuestos
- $WACC$ = Costo promedio ponderado de capital

Fórmula completa del método

$$VI = \frac{[\bar{U} - (r_s \times \bar{AT})] \times (1 - T)}{WACC}$$

Esta fórmula resume el método de Luthy. Primero se calcula el exceso de utilidad generado por la empresa sobre la utilidad esperada de sus activos tangibles. Luego se descuenta el efecto de los impuestos y finalmente se divide para el WACC. El resultado representa el valor estimado de los activos intangibles.

Donde:

- VI = Valor estimado de los activos intangibles
- $\bar{U}$ = Utilidad promedio
- r_s = Rentabilidad promedio del sector
- $\bar{AT}$ = Activos tangibles promedio
- T = Tasa impositiva
- $WACC$ = Costo promedio ponderado de capital

Fórmula completa reemplazando las medias

$$VI = \frac{\left[\frac{U_{t-2} + U_{t-1} + U_t}{3} - r_s \left(\frac{AT_{t-2} + AT_{t-1} + AT_t}{3} \right) \right] \times (1 - T)}{WACC}$$

Esta fórmula muestra el desarrollo completo del método desde sus componentes iniciales. En ella se reemplaza la utilidad promedio y los activos tangibles promedio por sus respectivas fórmulas. Así, el valor de los intangibles depende de cinco elementos principales: la utilidad de los tres últimos años, los activos tangibles de los tres últimos años, la rentabilidad promedio del sector, la tasa impositiva y el WACC.

El procedimiento empleado permitió disponer de una base de datos homogénea y metodológicamente consistente para el análisis. A su vez se tomó en cuenta información de las supercias, y para la creación de las variables se usaron las siguientes formulas

1. Costo del capital propio — K_e

$$k_e = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

Significa: mide el costo del capital propio de la empresa.

Donde:

- k_e = costo del capital propio
- r_f = tasa libre de riesgo
- β = beta apalancado de la empresa
- r_m = rendimiento del mercado
- $r_m - r_f$ = prima de riesgo del mercado

2. Costo promedio ponderado de capital — WACC QUE ES

$$WACC = k_e \left(\frac{E}{E + D} \right) + k_d(1 - t) \left(\frac{D}{E + D} \right)$$

Donde:

- WACC = costo promedio ponderado de capital
- k_e = costo del capital propio
- E = patrimonio o equity
- D = deuda total
- k_d = costo de la deuda

- t = tasa de impuesto a la renta
- $E + D$ = valor total de financiamiento de la empresa

3. Rentabilidad sobre activos — ROA

$$ROA = \frac{Utilidad\ neta}{Activo\ total}$$

Donde:

- ROA = rentabilidad sobre activos
- Utilidad neta = ganancia final después de gastos e impuestos
- Activo total = total de bienes, derechos y recursos de la empresa

4. Margen operativo — MO

$$MO = \frac{Beneficio\ operativo}{Ventas\ netas}$$

Donde:

- MO = margen operativo
- Beneficio operativo = utilidad generada por la actividad principal
- Ventas netas = ingresos por ventas después de descuentos o devoluciones

5. Rotación de activos — RA

$$RA = \frac{Ventas\ netas}{Activo\ total}$$

Significa: mide qué tan eficiente es la empresa usando sus activos para generar ventas.

Donde:

- RA = rotación de activos
- Ventas netas = ingresos reales por ventas
- Activo total = total de activos de la empresa

6. Liquidez corriente — LC

$$LC = \frac{Activo\ corriente}{Pasivo\ corriente}$$

Donde:

- LC = liquidez corriente
- Activo corriente = recursos que pueden convertirse en efectivo en el corto plazo
- Pasivo corriente = deudas u obligaciones de corto plazo

7. Endeudamiento del patrimonio — EP

$$EP = \frac{Pasivo\ total}{Patrimonio}$$

Significa: mide cuánto depende la empresa de deuda frente a su patrimonio.

Donde:

- EP = endeudamiento patrimonial
- Pasivo total = total de deudas de la empresa
- Patrimonio = recursos propios de la empresa

8. Rendimiento antes de impuestos — RAI

$$RAI = \frac{UAI}{AF}$$

Significa: mide el rendimiento que generan los activos fijos antes del pago de impuestos.

Donde:

- RAI = rendimiento antes de impuestos
- UAI = utilidad antes de impuestos
- AF = activos fijos o propiedad, planta y equipo

9. Exceso de utilidad antes de impuestos — EUAI

$$EUAI = UAI - (RAI \cdot AF)$$

Donde:

- EUAI = exceso de utilidad antes de impuestos
- UAI = utilidad antes de impuestos
- RAI = rendimiento antes de impuestos

- AF = activos fijos

10. Exceso de utilidad después de impuestos — EUDI

$$EUDI = EUAI - (t \cdot EUAI)$$

Donde:

- EUDI = exceso de utilidad después de impuestos
- EUAI = exceso de utilidad antes de impuestos
- t = tasa de impuesto a la renta

11. Valor de intangibles — IN o AI

$$IN = \frac{EUDI}{WACC}$$

Donde:

- IN o AI = valor de intangibles
- EUDI = exceso de utilidad después de impuestos
- WACC = costo promedio ponderado de capital

3.2 Tratamiento de la Información

El tratamiento de la información se refiere al conjunto de procedimientos que se aplican a los datos desde su recolección hasta la obtención de resultados estadísticos y econométricos que sustenten la interpretación de los resultados. Por su parte, el análisis corresponde a la fase en la que la información ya organizada y codificada se examina de forma numérica o gráfica, por lo tanto, el tratamiento constituye un proceso más amplio dentro del cual el análisis representa solo una de sus etapas (Hernández Sampieri et al. 2011). En la presente investigación, el tratamiento de la información se desarrolló en función de los objetivos específicos con el propósito de garantizar un proceso metodológico sólido y verificable. En ese sentido, el procedimiento se estructuró en tres niveles: descriptivo, correlacional y explicativo. Cada uno respondió

a un objetivo definido y empleó métodos estadísticos coherentes con el tipo de información utilizada y con la meta del análisis.

3.2.1 Nivel descriptivo

Medidas de Tendencia Central

Para realizar el análisis descriptivo respectivo, se aplicó un Análisis Exploratorio de Datos (A.E.D.), desarrollado en el software IBM SPSS Statistics 25, con la finalidad de comprender mejor el comportamiento de los datos analizados a través de gráficas y resúmenes estadísticos. Este procedimiento permitió identificar valores atípicos, tendencias, patrones, entre otras características de los datos (Ali et al. 2019). Los conceptos de las medidas de tendencia central aplicados para el nivel descriptivo de la presente investigación se detallan a continuación:

Media aritmética

Se trata de una de las medidas de tendencia central más representativa, y la más usada, para realizar análisis estadísticos. En síntesis, esta medida refleja el valor central promedio de los datos de la muestra (Posada Hernández, 2016). En el ámbito del presente estudio, la media se interpretó como el valor representativo que reflejó el comportamiento promedio de las variables analizadas, entre ellas el desempeño económico medido mediante ROA, el valor de valores intangibles, la liquidez corriente, el endeudamiento patrimonial y el total de valores. De esta manera, el cálculo de la media permitió obtener una visión general del conjunto de datos utilizado en la investigación, sirviendo como referencia para describir y comparar las tendencias observadas en las empresas del sector retail ecuatoriano durante el período de estudio.

$$\bar{X} = \frac{\sum X_i}{n} \quad [1]$$

La media aritmética se utilizó para estimar el valor promedio de las variables ROA, valor de intangibles, liquidez corriente, endeudamiento patrimonial y total de valores. Esta medida permitió identificar el comportamiento general de cada variable dentro del sector retail ecuatoriano y sirvió como referencia para describir y comparar sus tendencias.

Mediana

La mediana se define como el punto medio dentro de un conjunto de datos ordenados, debido a que separa la distribución en dos mitades equivalentes: una compuesta por la mitad inferior de los valores y otra por la mitad superior (Posada Hernández, 2016).

$$\text{Si } n \text{ es impar: } \frac{X_{n+1}}{2} \quad [2]$$

$$\text{Si } n \text{ es par: } \frac{\frac{X_n + X_{n+1}}{2}}{2} \quad [3]$$

La mediana se utilizó para medir el valor central de las variables ROA, valor de intangibles, liquidez corriente, endeudamiento patrimonial y valores. Ordenando los datos de menor a mayor y ubicando el punto medio de la distribución. Además, sirvió para identificar el comportamiento típico de cada variable sin verse afectada por valores extremos.

Moda

En estadística, la moda representa el valor que posee la mayor frecuencia absoluta dentro de un conjunto de datos Ali et al. (2019). En otras palabras, se trata del número más repetitivo. En esta investigación, la moda identificó el valor más repetido, revelando la concentración de datos. Esta medida de tendencia central complementó al promedio y la mediana, lo que enriqueció el análisis estadístico del presente estudio.

$$Mo = L_i + \left(\frac{f_m - f_{m-1}}{(f_m - f_{m-1}) + (f_m - f_{m+1})} \right) \cdot h \quad [4]$$

La moda al identificar el dato más común dentro de cada variable, en el sector retail ecuatoriano, permitió reconocer los valores que aparecen con mayor repetición en las empresas analizadas.

Rango

El rango, calculado como la diferencia entre los valores máximos y mínimos, se trata de una medida de dispersión simple pero limitada. La misma consideró únicamente los datos extremos, por lo tanto, debe ser complementada con otras

medidas (Hernández Sampieri et al. 2011).

Su cálculo se realizó mediante la siguiente ecuación:

$$Rango = valor\ máximo - valor\ mínimo \quad [5]$$

En la presente investigación, el rango se empleó para medir la dispersión de los datos, indicando la diferencia entre el valor mínimo y el valor máximo de la población.

Varianza

La varianza mide la dispersión de datos alrededor de su media. Esta se calcula promediando los cuadrados de las diferencias entre cada valor y la media aritmética del conjunto (Posada Hernández, 2016). Para el caso de la investigación, esta medida de dispersión se utilizó para medir la variabilidad de los datos respecto a la media, lo que indica qué tan alejados se encuentran los valores de la población analizada.

Desviación estándar

La desviación estándar es la medida de dispersión más representativa, porque muestra cómo se distribuyen los datos alrededor de la media (Posada Hernández, 2016).

Estimaciones para la muestra y población:

$$s = \sqrt{s^2} \quad muestra \quad [6]$$

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} \quad población \quad [7]$$

La investigación utilizó esta medida para medir la dispersión de los datos referentes a la media, con el fin de evaluar su consistencia y la variabilidad de la población analizada.

Máximos y mínimos

Corresponden a los valores más altos y bajos dentro de un conjunto de datos.

Curtosis

La curtosis evalúa el apuntamiento y el grosor de las colas de una distribución en comparación con la curva normal. Esta medida indica si los datos están concentrados o dispersos alrededor de la media (Barrantes Aguilar, 2019). La presente

investigación empleó el cálculo de la curtosis para evaluar la concentración de los datos y detectar posibles valores extremos en la población.

Asimetría

La asimetría se emplea para determinar el grado de equilibrio de la distribución de los datos respecto a su tendencia central (Pierdant & Rodríguez, 2006). Asimismo, la asimetría se determina comparando la media, la mediana y la moda. Si son iguales, la distribución es simétrica y tiene sesgo cero (Posada Hernández, 2016).

Cálculo de la asimetría por medio de algunos coeficientes:

Coefficiente de Pearson

$$Ap = \frac{\bar{x} - M}{s} \quad \text{varía entre } -3 \text{ y } 3 \quad [8]$$

Coefficiente de Bowley

$$Ab = \frac{Q_3 + Q_2 - 2Me}{Q_3 - Q_1} \quad \text{varía entre } -1 \text{ y } 1 \quad [9]$$

Coefficiente de Fisher

$$g_1 = \frac{\sum (x_i - \bar{x})^3}{n * s^3} \quad \text{datos sin agrupar} \quad [10]$$

$$g_1 = \frac{\sum n_i (x_i - \bar{x})^3}{n * s^3} \quad \text{datos agrupados en frecuencias} \quad [11]$$

- Asimetría > 0: indica que la distribución presenta sesgo positivo, con mayor concentración de datos hacia la izquierda y cola hacia la derecha
- Asimetría = 0: indica que la distribución es simétrica y que los datos se encuentran equilibrados alrededor de la media
- Asimetría < 0: indica un sesgo negativo, esto se debe a los datos tienen una mayor concentración hacia la derecha y su cola a la izquierda

En el caso de la investigación, el cálculo de la asimetría se utilizó para analizar la distribución de los datos con la intención de detectar posibles concentraciones o desplazamientos de los valores respecto al centro de la población.

3.2.2 Nivel Correlacional

Para cumplir con el segundo objetivo específico, orientado a determinar la relación entre los valores intangibles y los indicadores financieros de las empresas del sector retail en Ecuador, se aplicó inicialmente la prueba de Shapiro-Wilk como test de normalidad para cada una de las variables analizadas. Este procedimiento permitió verificar si las variables presentaban una distribución normal, condición necesaria para decidir entre el uso de pruebas paramétricas o no paramétricas.

$$W = \frac{(\sum_{i=1}^n a_i x_{(n+1-i)} - a_i x_{(i)})^2}{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \quad [12]$$

Donde W representó el estadístico de Shapiro-Wilk, x_i indicó cada observación de la variable, $\bar{x}$ correspondió a la media muestral, a_i representó los coeficientes calculados a partir de los valores esperados de una distribución normal y n indicó el número total de observaciones.

A partir de los resultados obtenidos, para los casos de distribución normal se seleccionó el coeficiente de correlación de Pearson o en el otro caso el coeficiente rho de Spearman. En ese sentido, el análisis correlacional identificó la intensidad de la relación entre el valor de los valores intangibles, el ROA y las variables de control.

3.2.3 Nivel explicativo

Con el objetivo de examinar las relaciones entre las variables consideradas en este estudio, se aplicó una regresión lineal con estructura de datos de panel. Este tipo de datos combina observaciones de distintas empresas a lo largo del tiempo, lo que permite analizar tanto las diferencias entre las unidades empresariales como los cambios ocurridos durante el período de estudio. En este caso, el uso de datos de panel permitió evaluar el comportamiento de las empresas del sector retail ecuatoriano durante el período 2018–2024, considerando como variable dependiente la rentabilidad medida mediante el ROA y como variables explicativas el valor de intangibles, el costo de capital, el beta apalancado, el costo del capital propio, el costo de deuda, la tasa libre de riesgo, el rendimiento de mercado, la deuda de corto plazo y el patrimonio.

La regresión lineal de panel permitió estimar la relación entre el valor de intangibles y la rentabilidad empresarial, controlando además el efecto de otras variables

financieras asociadas a la estructura de capital, riesgo y financiamiento de las empresas. Este enfoque resulta adecuado porque combina información transversal y temporal, lo que mejora el análisis frente a una regresión basada únicamente en datos de corte transversal o series de tiempo. Además, debido a que las pruebas de diagnóstico evidenciaron heterocedasticidad y autocorrelación, el modelo fue corregido mediante errores estándar robustos agrupados por empresa, con el fin de obtener resultados más confiables para la interpretación estadística.

Modelo general de regresión lineal simple

La presente investigación se desarrolló mediante un modelo econométrico para datos de panel, debido a que se trabajó con información de varias empresas del sector retail ecuatoriano observadas durante el período 2018-2024. Este tipo de modelo permitió analizar la variación entre empresas y a lo largo del tiempo.

De forma general, el modelo de datos de regresión lineal imple se expresa de la siguiente manera:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + \alpha_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

Donde

- Y_{it} representa la variable dependiente de la empresa i en el período t
- X_{kit} corresponde al conjunto de variables explicativas
- β_0 es el intercepto del modelo, β_k son los coeficientes estimados
- α_i representa los efectos individuales no observados de cada empresa
- λ_t recoge los efectos asociados al tiempo y ε_{it} es el término de error.
- $\beta_1 X_{1it}$ cualquier variable de los intangibles

En este caso, en primer lugar, se efectuó la organización y depuración de la base de datos con el propósito de garantizar la consistencia de las observaciones empresa-año. Posteriormente, se estimó una regresión lineal con estructura de datos de panel para las empresas del sector retail ecuatoriano durante el período 2018–2024. Esta especificación permitió analizar la relación entre la rentabilidad, medida mediante el ROA, y las variables explicativas asociadas al valor de intangibles, costo de capital,

beta apalancado, costo del capital propio, costo de deuda, tasa libre de riesgo, rendimiento de mercado, deuda de corto plazo y patrimonio.

A continuación, se validaron los principales supuestos del modelo mediante pruebas econométricas. La multicolinealidad se evaluó a través del factor de inflación de la varianza, mientras que la normalidad de los residuos se contrastó mediante pruebas de normalidad. Además, se aplicaron pruebas de heterocedasticidad y autocorrelación para identificar posibles problemas en la varianza de los errores y en la correlación serial dentro del panel. Debido a que los resultados evidenciaron heterocedasticidad y autocorrelación, se estimó el modelo final con errores estándar robustos agrupados por empresa, con el fin de obtener inferencias estadísticas más consistentes y confiables.

La aplicación del modelo econométrico de datos de regresión lineal simple en la presente investigación permitió establecer una base metodológica sólida para el desarrollo del estudio. Por tanto, la implementación de este modelo posibilitó analizar de manera conjunta las diferencias entre empresas y los cambios ocurridos a lo largo del tiempo, lo que favoreció la identificación de la incidencia del valor de los valores intangibles sobre el desempeño económico del sector retail ecuatoriano. De esta manera, el modelo permitió evaluar la relación entre los intangibles, las variables de control y el ROA, garantizando mayor consistencia en los resultados obtenidos durante el período de análisis.

3.3 Operacionalización de las variables

La operacionalización de las variables representó un paso esencial en el diseño metodológico, puesto que permitió trasladar conceptos teóricos o abstractos hacia elementos concretos que pudieron ser analizados de manera objetiva. Este proceso implicó desglosar cada variable en dimensiones e indicadores que facilitaron su medición dentro del estudio. Con ello, se evitó que los constructos permanecieran en un plano exclusivamente conceptual y se garantizó su aplicación práctica en el tratamiento de la información financiera. Asimismo, la operacionalización orientó la selección de las técnicas de análisis, asegurando coherencia entre los objetivos planteados, las variables del modelo y los datos utilizados. En este sentido, a continuación, se presentan las tablas correspondientes, en las que se detallan las

variables analizadas junto con sus definiciones operativas, dimensiones, indicadores y formas de medición.

Tabla 3.

Operacionalización de la variable dependiente: Desempeño Económico

Variable	Conceptualización	Dimensiones y/o categorías	Indicadores	Ítems	Método/Instrumento
Desempeño económico	Representó la capacidad de la empresa para generar resultados económicos a partir del uso eficiente de sus recursos disponibles.	Rentabilidad empresarial	Rentabilidad sobre valores (ROA) 2018-2024.	¿Cuál fue la rentabilidad sobre valores registrada por la empresa?	Revisión documental de estados financieros oficiales de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; análisis estadístico y econométrico.

Nota. Operacionalización de la variable ROA. Fuente: Elaboración Propia.

Tabla 4.

Operacionalización de las variables independientes: elementos de los valores intangibles

Variable	Conceptualización	Dimensión / Categoría	Indicadores	Ítems	Método / Instrumentos
Intangibles	Representa el valor de los recursos no físicos de la empresa asociados a beneficios económicos futuros.	Recursos intangibles	Valor anual de intangibles	¿Cuál fue el valor de los activos intangibles registrados por las empresas del sector retail ecuatoriano?	Análisis documental / Estados financieros de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Costo capital	Mide el costo promedio de financiamiento de la empresa	Estructura financiera	WACC anual	¿Cuál fue el costo promedio ponderado	Cálculo financiero / Estados financieros y

	considerando deuda y patrimonio.			de capital de las empresas del sector retail ecuatoriano ?	tasas de mercado
Beta apalancada	Representa el nivel de riesgo sistemático de la empresa considerando su estructura de deuda.	Riesgo financiero	Beta apalancado anual	¿Cuál fue el nivel de riesgo sistemático de las empresas del sector retail ecuatoriano ?	Cálculo financiero / Información de mercado y estados financieros
Costo capital propio	Mide el rendimiento mínimo exigido por los propietarios o accionistas por invertir en la empresa.	Costo de financiamient o propio	Ke anual	¿Cuál fue el costo del capital propio de las empresas del sector retail ecuatoriano ?	Cálculo financiero mediante CAPM / Tasas de mercado
Costo deuda	Representa el costo que asume la empresa por financiarse mediante obligaciones o pasivos.	Costo de financiamient o externo	Kd anual	¿Cuál fue el costo de la deuda de las empresas del sector retail ecuatoriano ?	Cálculo financiero / Estados financieros y tasas de interés
Tasa libre riesgo	Representa el rendimiento mínimo esperado de una inversión sin riesgo.	Condición del mercado financiero	Tasa libre de riesgo anual	¿Cuál fue la tasa libre de riesgo considerada para estimar el costo de capital?	Análisis documental / Bonos del tesoro o fuente financiera secundaria
Rendimient o mercado	Mide el rendimiento promedio del mercado utilizado como referencia para estimar el	Rendimiento de mercado	Rm anual	¿Cuál fue el rendimient o del mercado considerad o en la	Análisis documental / Índice bursátil de referencia

	costo del capital propio.			estimación financiera?	
Deuda corto plazo	Representa las obligaciones financieras que la empresa debe cubrir en el corto plazo.	Endeudamiento de corto plazo	Deuda total a corto plazo anual	¿Cuál fue el nivel de deuda de corto plazo de las empresas del sector retail ecuatoriano ?	Análisis documental / Estados financieros de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Patrimonio	Representa los recursos propios de la empresa después de descontar sus obligaciones.	Estructura patrimonial	Patrimonio anual	¿Cuál fue el valor del patrimonio registrado por las empresas del sector retail ecuatoriano ?	Análisis documental / Estados financieros de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Nota. Operacionalización de las variables independientes. Fuente: Elaboración Propia.

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1 Resultados y discusión

En este capítulo se presentan los principales hallazgos obtenidos a partir del análisis de las empresas del sector retail ecuatoriano. Los resultados se organizan de acuerdo con los objetivos específicos de la investigación, iniciando con la descripción del comportamiento de las variables financieras, seguido del análisis de asociación entre ellas y, finalmente, la estimación del modelo econométrico. Este proceso permitió evaluar cómo el valor de los valores intangibles se relaciona con el desempeño económico medido mediante el ROA, considerando además variables como la liquidez corriente, el endeudamiento patrimonial y los valores. De esta forma, el análisis generó evidencia empírica sobre la importancia de los intangibles dentro de la dinámica financiera del sector retail en Ecuador. Además, se han discutido los hallazgos conforme la literatura científica y el marco teórico, con la finalidad de contrastar la evidencia con investigaciones previas y obtener resultados fortalecidos.

Objetivo 1

Describir el comportamiento de los valores intangibles y el desempeño económico de las empresas dedicadas a la venta al por menor en Ecuador.

Tabla 5.

Estadísticos generales: media, mediana, moda, rango, varianza, desviación estándar.

Variable	Obs.	Media	Desv. Est.	Mínimo	Máximo
Rentabilidad	816	0.0679	0.1257	0.0000	0.9400
Intangibles	816	72.6787	334.2634	0.0000	4930.0230
Costo de capital	816	0.0955	0.0782	0.0002	0.3421
Beta apalancado	816	1.8897	7.3593	0.8000	96.5024
Costo de capital propio	816	0.5678	2.5530	0.0551	37.4208

Costo de deuda	816	0.0854	0.0098	0.0767	0.1094
Tasa libre de riesgo	816	0.0271	0.0083	0.0156	0.0441
Rendimiento de mercado	816	0.0005	0.0007	-0.0007	0.0010
Deuda corto plazo	816	0.6003	4.8132	0.0000	62.6636
Patrimonio	816	17.8683	149.3439	0.0003	1867.6680

Nota. Estadísticos principales de las variables. Fuente: Elaboración Propia.

Los resultados descriptivos muestran que la rentabilidad promedio de las empresas del sector retail fue de 0,0679, es decir, aproximadamente 6,79%. Esto indica que, en promedio, las empresas generaron una rentabilidad positiva sobre sus activos. Sin embargo, la desviación estándar de 0,1257 y el valor máximo de 0,94 evidencian que existe una diferencia importante entre empresas, ya que algunas presentan niveles de rentabilidad mucho más altos que otras. Por ello, se puede decir que el desempeño económico del sector no es uniforme.

En cuanto a los intangibles, se observa una media de 72,6787, pero con una desviación estándar elevada de 334,2634 y un valor máximo de 4930,023. Esto refleja una alta dispersión en el valor de los activos intangibles, lo que significa que no todas las empresas registran o poseen el mismo nivel de recursos intangibles. Algunas empresas presentan valores muy bajos o incluso cero, mientras que otras concentran montos bastante altos. Esto puede relacionarse con diferencias en marca, reputación, conocimiento organizacional o inversión en recursos no físicos.

Respecto a las variables financieras, el costo de capital promedio fue de 0,0955, mientras que el costo de la deuda fue de 0,0854, lo que muestra que el financiamiento de las empresas mantiene un costo moderado. No obstante, variables como el beta apalancado, el costo del capital propio, la deuda de corto plazo y el patrimonio presentan desviaciones estándar elevadas, lo que indica diferencias fuertes en la estructura financiera de las empresas. En general, los resultados permiten evidenciar que el sector retail ecuatoriano está compuesto por empresas con distintos niveles de rentabilidad, activos intangibles, endeudamiento y patrimonio.

Objetivo 2

Determinar la relación entre los valores intangibles y el desempeño económico de las empresas del sector retail en Ecuador.

Tabla 6.

Prueba de Shapiro Francia y Jarque Bera para ver la normalidad de datos

Variable	Shapiro-Francia W	p-valor SF	Asimetría	Curtosis	Jarque-Bera	P-valor JB
ROA	0,5795	0,0000	3,9803	21,6008	1,39e+04	0,0000
Valor de intangibles	0,2544	0,0000	8,4331	91,0650	2,73e+05	0,0000
Costo de capital	0,9114	0,0000	0,7430	2,5383	82,3307	0,0000
Beta apalancada	0,1453	0,0000	10,4673	117,1577	4,58e+05	0,0000
Costo de capital propio	0,1292	0,0000	11,4741	143,2476	6,87e+05	0,0000
Costo de deuda	0,8175	0,0000	1,4615	4,2374	342,5637	0,0000
Tasa libre de riesgo	0,9592	0,0000	0,5007	2,6491	38,2786	0,0000
Rendimiento de mercado	0,8235	0,0000	-0,8259	2,0502	123,4458	0,0000
Deuda corto plazo	0,1732	0,0000	10,2802	117,8393	4,63e+05	0,0000
Patrimonio	0,0933	0,0000	10,3373	112,3941	4,21e+05	0,0000

Nota. Resultados de la prueba de normalidad de datos. Fuente: Elaboración Propia.

La Tabla 6 presenta los resultados de las pruebas de normalidad Shapiro-Francia y Jarque-Bera aplicadas a las variables del estudio. En todos los casos, los valores de probabilidad fueron menores a 0,05, por lo que se rechaza la hipótesis nula de normalidad. Esto significa que las variables analizadas no siguen una distribución normal, lo cual se evidencia en los valores elevados de asimetría y curtosis presentes en varias de ellas.

Además, variables como el valor de intangibles, beta apalancado, costo de capital propio, deuda de corto plazo y patrimonio presentan altos niveles de asimetría y curtosis, lo que indica la presencia de valores extremos dentro de la muestra. En este sentido, los resultados muestran que existen diferencias importantes entre las empresas del sector retail ecuatoriano. Por ello, para los análisis posteriores es recomendable utilizar métodos no paramétricos, como la correlación de Spearman, o modelos con errores robustos que permitan trabajar adecuadamente con datos que no cumplen el supuesto de normalidad.

Por consiguiente, corresponde de acuerdo con la teoría económica emplear el coeficiente de correlación de Spearman, al tratarse de variables que siguen una distribución no normal de las variables, a fin de evaluar la relación entre las variables financieras del Ecuador.

Tabla 7.

Correlación de Spearman

Variable	ROA	Valor de intangibles	Costo de capital	Beta apalancada	Costo capital propio	Costo de deuda	Tasa libre de riesgo	Rendimiento mercado	Deuda CP	Patrimonio
ROA	1									
Valor de intangibles	0,1032 ***	1								
Costo de capital	0,1991 ***	- 0,1211* **	1							
Beta apalancada	- 0,1589 ***	0,0737* *	0,1744 ***	1						
Costo capital propio	- 0,0942 ***	- 0,0895* *	0,6431 ***	0,4631* **	1					
Costo de deuda	0,0093	- 0,1476* **	0,5021 ***	0,0089	0,5658 ***	1				
Tasa libre de riesgo	- 0,0225	0,0417	- 0,3164 ***	0,0149	- 0,3953 ***	- 0,1258 ***	1			
Rendimiento mercado	- 0,0266	- 0,1066* **	0,6106 ***	0,0354	0,8375 ***	0,5460 ***	- 0,3401 ***	1		
Deuda CP	- 0,0548	0,3335* **	0,0843 **	0,5055* **	0,1915 ***	- 0,0414	0,0296	-0,0065	1	

Patrimonio	0,0638	0,1488*	0,2411	0,0249	-	-	0,0016	-0,0011	0,1470	
nio	*	**	***		0,0482	0,0356			***	1

Nota. *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,10$. Sin asteriscos: no significativo. Fuente: Elaboración Propia.

La matriz de correlación de Spearman muestra que la rentabilidad, medida mediante el ROA, mantiene una relación positiva y estadísticamente significativa con el valor de intangibles. El coeficiente fue de 0,1032, lo que indica una asociación directa, aunque débil. Esto significa que, cuando aumenta el valor de los intangibles, la rentabilidad tiende a incrementarse ligeramente. Sin embargo, la baja magnitud del coeficiente evidencia que los intangibles no explican por sí solos el comportamiento del ROA, sino que forman parte de un conjunto más amplio de factores financieros.

También se observa que el costo de capital presenta una relación positiva y significativa con la rentabilidad, con un coeficiente de 0,1991. En cambio, el beta apalancado y el costo del capital propio presentan relaciones negativas y significativas con el ROA. Esto sugiere que un mayor nivel de riesgo financiero y un mayor costo exigido por el capital propio se asocian con menores niveles de rentabilidad. Por otra parte, variables como el costo de deuda, la tasa libre de riesgo, el rendimiento de mercado y la deuda de corto plazo no presentan una relación significativa con la rentabilidad al 5%, por lo que no existe evidencia suficiente para afirmar que se relacionen directamente con el ROA.

En cuanto a las relaciones entre las variables explicativas, se identifican asociaciones importantes. El rendimiento de mercado mantiene una relación alta con el costo del capital propio, mientras que el costo de capital se relaciona de forma significativa con el costo de deuda y el costo del capital propio. Asimismo, la deuda de corto plazo presenta una relación positiva con el valor de intangibles y con el beta apalancado. En general, los resultados evidencian que existen vínculos estadísticamente significativos entre varias variables financieras, pero la mayoría de correlaciones con la rentabilidad son débiles. Por ello, se justifica continuar con un modelo econométrico que permita estimar el efecto conjunto de estas variables sobre el desempeño económico.

Objetivo 3

Estimar el efecto de los valores intangibles sobre el desempeño económico de las empresas del sector retail ecuatoriano.

Tabla 8.

Prueba de raíz unitaria para las variables

Variable	Nivel de análisis	Prueba utilizada	Estadístico principal	p-valor
ROA / Rentabilidad	En nivel	Fisher ADF	1066,4039	0,0000
Valor de intangibles	En nivel	Fisher ADF	1672,3120	0,0000
Costo de capital	En nivel	Fisher ADF	786,1832	0,0000
Beta apalancada	En nivel	Fisher ADF	637,1920	0,0000
Costo capital propio	En nivel	Fisher ADF	1112,7463	0,0000
Costo de deuda	En nivel	Fisher ADF	500,4644	0,0000
Tasa libre de riesgo	En nivel	Fisher ADF	516,1800	0,0000
Rendimiento de mercado	En nivel	Fisher ADF	1105,1502	0,0000
Deuda corto plazo	En nivel	Fisher ADF	497,3566	0,0000
Patrimonio	En nivel	Fisher ADF	579,8222	0,0000

Fuente: Elaboración Propia.

La Tabla 8 presenta los resultados de la prueba de Hausman, aplicada con el propósito de determinar si el modelo más adecuado corresponde a efectos fijos o efectos aleatorios. El resultado muestra un valor $\chi^2(7) = 4,66$ y una probabilidad de 0,702, la cual es superior al nivel de significancia del 5%. Por lo tanto, no se rechaza la hipótesis nula, lo que indica que el modelo de efectos aleatorios es el más apropiado para el análisis. En este sentido, se considera que las diferencias individuales no observadas no se encuentran correlacionadas con las variables explicativas del modelo.

Tabla 9.

Prueba de Hausman

$\chi^2(7)$	=	4,66
Prob > χ^2	=	0,702

Nota. Resultados de la prueba de Hausman. Fuente: Elaboración Propia.

La prueba de Hausman presentó un valor $\chi^2(7) = 4,66$ y una probabilidad de 0,702. Dado que el valor p es mayor al nivel de significancia del 5%, no se rechaza la hipótesis nula. Por lo tanto, el modelo más adecuado para la investigación es el de efectos aleatorios, ya que no existe evidencia estadística suficiente para afirmar que los efectos individuales estén correlacionados con las variables explicativas.

Por tanto, de acuerdo con el resultado obtenido, se selecciona el modelo de efectos aleatorios como la estimación más adecuada para explicar el comportamiento del ROA en las empresas del sector retail ecuatoriano. Este resultado permite continuar el análisis econométrico considerando la variación entre empresas y dentro del tiempo, sin asumir que las características individuales no observadas estén relacionadas con las variables explicativas. En términos metodológicos, la decisión es coherente con el procedimiento cuantitativo de comparación de modelos, donde las pruebas estadísticas permiten fundamentar la selección del modelo más eficiente y consistente para responder al objetivo de investigación (Manuel Arellano, 2003).

Tabla 10.

Test de Breusch Pagan y Lm para verificación de efectos aleatorios o MCO

chibar2(01)	=	59.13
Prob > chibar2	=	0.528

Nota. Resultados de la prueba de Breusch Pagan. Fuente: Elaboración Propia.

La prueba de Breusch-Pagan LM para este modelo presenta una probabilidad de 0.528, la cual es mayor al nivel de significancia del 5%. Esto indica que el resultado no es estadísticamente significativo, por lo tanto, no se rechaza la hipótesis nula. En otras palabras, no existe evidencia suficiente para afirmar que haya efectos individuales importantes entre las unidades analizadas del panel.

Con base en este resultado, el modelo de efectos aleatorios no sería necesario para este caso, ya que la variabilidad entre unidades no resulta significativa. Por ello, se considera más adecuado utilizar un modelo agrupado, debido a que las diferencias

individuales no aportan una mejora estadística relevante frente a una regresión lineal simple aplicada al panel.

Tabla 11.

Modelo de mínimos cuadrados ordinarios

<i>Estadísticos del modelo</i>	<i>Valor</i>		
<i>Número de observaciones</i>	816		
<i>F(9,806)</i>	11,14		
<i>Prob > F</i>	0,0000		
<i>R-cuadrado</i>	0,1106		
<i>R-cuadrado ajustado</i>	0,1007		
<i>Root MSE</i>	0,11925		
<i>Variable dependiente: ROA / Rentabilidad</i>	<i>MCO Coef.</i>	<i>p-valor</i>	
<i>Valor de intangibles</i>	0,0000841***	0,000	
<i>Costo de capital</i>	0,5509101***	0,000	
<i>Beta apalancado</i>	-0,0009625	0,557	
<i>Costo capital propio</i>	-0,0008991	0,850	
<i>Costo de deuda</i>	0,7652088	0,344	
<i>Tasa libre de riesgo</i>	-0,4218729	0,619	
<i>Rendimiento de mercado</i>	-37,82971***	0,003	
<i>Deuda corto plazo</i>	-0,0012625	0,155	
<i>Patrimonio</i>	-0,0000886***	0,004	
<i>Constante</i>	-0,0227479	0,650	

Nota. Resultados del modelo de mínimos cuadrados ordinarios. *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,10$. Fuente: Elaboración propia.

Los resultados del modelo MCO muestran que la regresión es estadísticamente significativa de forma global, debido a que el valor de Prob > F fue de 0,0000, menor al nivel de significancia del 5%. Esto indica que las variables explicativas consideradas en conjunto sí aportan a la explicación de la rentabilidad de las empresas. El R-cuadrado fue de 0,1106, lo que significa que el modelo explica el 11,06% de la variación de la rentabilidad. Aunque este valor no es alto, permite evidenciar que los factores financieros analizados tienen cierta capacidad explicativa sobre el ROA.

De manera individual, el valor de intangibles y el costo de capital presentan una relación positiva y significativa con la rentabilidad, lo que sugiere que un mayor valor de intangibles y un mayor costo de capital se asocian con un incremento del ROA. En cambio, el rendimiento de mercado y el patrimonio muestran una relación negativa y significativa, indicando que aumentos en estas variables se relacionan con menores niveles de rentabilidad. Por otro lado, la beta apalancada, el costo del capital propio, el costo de deuda, la tasa libre de riesgo y la deuda de corto plazo no fueron estadísticamente significativos, por lo que no existe evidencia suficiente para afirmar que influyen directamente en la rentabilidad dentro de este modelo.

Tabla 12.

Supuesto de multicolinealidad

Variable	VIF	1/VIF
Costo capital propio	8,43	0,1187
Beta apalancada	8,31	0,1203
Rendimiento de mercado	3,84	0,2604
Costo de deuda	3,57	0,2803
Tasa libre de riesgo	2,86	0,3501
Costo de capital	1,62	0,6170
Patrimonio	1,19	0,8438
Intangibles	1,17	0,8519

Deuda corto plazo	1,04	0,9595
VIF promedio	3,56	

Fuente: Elaboración Propia

Los resultados del VIF muestran que el modelo no presenta un problema severo de multicolinealidad, debido a que el VIF promedio fue de 3,56, valor inferior al límite crítico de 10. Esto indica que, en términos generales, las variables explicativas no están altamente correlacionadas entre sí de forma que afecten gravemente la estabilidad del modelo. Por tanto, las variables pueden mantenerse dentro de la estimación sin generar una distorsión importante en los coeficientes.

Sin embargo, se observa que el costo del capital propio y la beta apalancada presentan los valores VIF más altos, con 8,43 y 8,31 respectivamente. Aunque estos valores no superan el umbral de 10, sí evidencian una posible multicolinealidad moderada entre algunas variables financieras. En consecuencia, el modelo puede considerarse aceptable, pero se debe tener precaución al interpretar estas variables, ya que podrían compartir información similar dentro de la regresión.

Tabla 13.

Supuesto de heterocedasticidad

Prueba	Hipótesis nula	Estadístico	gl	p-valor
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg	Varianza constante	462,07	1	0,0000
White	Homocedasticidad	120,98	54	0,0000
Cameron & Trivedi - Heterocedasticidad	Homocedasticidad	120,98	54	0,0000
Cameron & Trivedi - Asimetría	No asimetría en los errores	58,98	9	0,0000

Cameron & Trivedi - Curtosis	Curtosis normal	15,56	1	0,0001
Cameron & Trivedi - Total	Correcta distribución de errores	195,51	64	0,0000

Fuente: Elaboración Propia.

Los resultados de las pruebas Breusch-Pagan / Cook-Weisberg y White muestran que el modelo presenta problemas de heterocedasticidad, debido a que en ambos casos el p-valor fue menor al 5%. Por tanto, se rechaza la hipótesis nula de varianza constante y se concluye que los errores del modelo no tienen una varianza homogénea. Esto significa que la dispersión de los errores cambia entre las observaciones, lo cual puede afectar la precisión de los errores estándar y la significancia estadística de los coeficientes.

Además, la descomposición de Cameron y Trivedi confirma la presencia de heterocedasticidad, asimetría y curtosis en los errores del modelo. En consecuencia, el modelo MCO original requiere una corrección para obtener inferencias más confiables. Por ello, se justifica el uso de errores estándar robustos o errores agrupados por empresa, ya que estos permiten corregir la heterocedasticidad y mejorar la validez estadística de los resultados.

Tabla 14.

Prueba de autocorrelación

Prueba	Hipótesis nula	Estadístico	gl	p- valor	Decisión
Wooldridge	No existe autocorrelación de primer orden	F = 11,125	1,152	0,0011	Existe autocorrelación

Nota. Resultados de la prueba de Hausman. Fuente: Elaboración Propia.

Los resultados de la prueba de Wooldridge muestran que el modelo presenta autocorrelación de primer orden en los datos de panel. Esto se evidencia porque el p-valor fue de 0,0011, menor al nivel de significancia del 5%. Por tanto, se rechaza la

hipótesis nula de no autocorrelación y se concluye que los errores del modelo están correlacionados a lo largo del tiempo dentro de cada empresa.

Este resultado indica que el modelo MCO original no cumple completamente con los supuestos clásicos, ya que además de la heterocedasticidad también existe autocorrelación. Por ello, se justifica aplicar una corrección mediante errores estándar robustos agrupados por empresa o un modelo FGLS/PCSE que controle simultáneamente la heterocedasticidad y la autocorrelación.

Tabla 15.

Prueba de normalidad

Prueba	Variable	Obs.	Estadístico	p-valor
Shapiro-Wilk	Residuos	816	W = 0,66599	0,0000
Skewness/Kurtosis	Residuos	816	Chi2 = 458,05	0,0000

Nota. Resultados de la prueba de Breusch Pagan. Fuente: Elaboración Propia.

Los resultados de las pruebas de normalidad aplicadas a los residuos evidencian que el modelo no cumple con el supuesto de normalidad. En la prueba Shapiro-Wilk se obtuvo un estadístico W de 0,66599 con un p-valor de 0,0000, mientras que la prueba conjunta de asimetría y curtosis presentó un chi-cuadrado ajustado de 458,05 con un p-valor de 0,0000. En ambos casos, los valores de probabilidad son menores al 5%, por lo que se rechaza la hipótesis nula de normalidad en los residuos.

Sin embargo, al tratarse de una muestra amplia de 816 observaciones, la falta de normalidad no invalida directamente la estimación de los coeficientes del modelo MCO. El principal problema recae en la confiabilidad de los errores estándar y, por tanto, en la inferencia estadística. Además, como previamente se identificó heterocedasticidad y autocorrelación, se justifica aplicar estimaciones robustas, como errores estándar agrupados por empresa, FGLS o PCSE. Estas correcciones permiten obtener resultados más consistentes y confiables para evaluar la relación entre los intangibles, las variables financieras y la rentabilidad.

Tabla 16.

Modelo corregido con errores robustos

Estadísticos del modelo robusto		Valor			
Número de observaciones		816			
Clústeres		162 empresas			
F(9,161)		4,83			
Prob > F		0,0000			
R-cuadrado		0,1106			
Root MSE		0,11925			

Variable dependiente:	Coefficiente	Error estándar robusto	t	P-valor	Intervalo de confianza 95%
Rentabilidad					
Intangibles	0,0000841**	0,0000405	2,08	0,039	[0,00000412 ; 0,0001642]
Costo de capital	0,5509101***	0,1093242	5,04	0,000	[0,3350158 ; 0,7668043]
Beta apalancada	-0,0009625**	0,0003833	-2,51	0,013	[-0,0017196 ; -0,0002055]
Costo capital propio	-0,0008991	0,0009248	-0,97	0,332	[-0,0027254 ; 0,0009273]
Costo de deuda	0,7652088	0,9101765	0,84	0,402	[-1,032215 ; 2,562633]
Tasa libre de riesgo	-0,4218729	0,8860614	-0,48	0,635	[-2,171674 ; 1,327928]

Rendimiento de mercado	-37,82971***	13,5711	- 2,79	0,006	[-64,63004 ; - 11,02938]
Deuda corto plazo	- 0,0012625***	0,0004035	- 3,13	0,002	[-0,0020593 ; - 0,0004658]
Patrimonio	- 0,0000886***	0,0000309	- 2,87	0,005	[-0,0001497 ; - 0,0000276]
Constante	-0,0227479	0,0592004	- 0,38	0,701	[-0,1396573 ; 0,0941615]

Nota. Resultados finales de los errores robustos. Fuente: Elaboración Propia.

Los resultados del modelo robusto muestran que la regresión es estadísticamente significativa de forma global, debido a que el valor de Prob > F fue de 0,0000, menor al nivel de significancia del 5%. Esto indica que las variables explicativas consideradas en conjunto sí aportan a la explicación de la rentabilidad de las empresas del sector retail. Además, el modelo fue estimado con errores estándar robustos agrupados por empresa, lo cual permite corregir problemas de heterocedasticidad y autocorrelación dentro de los paneles.

El coeficiente de determinación fue de 0,1106, lo que significa que el modelo explica aproximadamente el 11,06% de la variación de la rentabilidad. Aunque este valor no es elevado, el modelo resulta útil para identificar relaciones significativas entre las variables financieras y el ROA. En estudios empresariales y financieros, este nivel de explicación puede considerarse aceptable cuando existen muchos factores externos que también influyen en la rentabilidad, como condiciones del mercado, gestión interna, competencia y coyuntura económica.

De forma individual, los intangibles presentan un coeficiente positivo y significativo, lo que indica que un mayor valor de intangibles se asocia con un incremento de la rentabilidad. Asimismo, el costo de capital también muestra una relación positiva y significativa con el ROA. Esto evidencia que los recursos intangibles y la estructura de financiamiento tienen un papel relevante dentro del desempeño económico de las empresas analizadas. Por tanto, los resultados respaldan la importancia de los intangibles como un factor asociado a la generación de rentabilidad en el sector retail ecuatoriano.

Por otro lado, el beta apalancado, el rendimiento de mercado, la deuda de corto plazo y el patrimonio presentan coeficientes negativos y estadísticamente significativos. Esto sugiere que mayores niveles de riesgo financiero, deuda de corto plazo, patrimonio y rendimiento de mercado se relacionan con menores niveles de rentabilidad dentro del modelo corregido. En cambio, el costo del capital propio, el costo de deuda y la tasa libre de riesgo no fueron significativos, ya que sus p-valores fueron mayores al 5%. En general, el modelo robusto confirma que algunas variables financieras inciden en la rentabilidad, mientras que otras no muestran evidencia estadística suficiente.

La estimación final se realizó mediante un modelo de regresión lineal con errores estándar robustos agrupados por empresa, debido a que las pruebas de diagnóstico previas evidenciaron problemas de heterocedasticidad y autocorrelación en los errores. Por ello, esta especificación permite obtener inferencias estadísticas más confiables, ya que ajusta los errores estándar a la estructura de panel y controla la posible correlación dentro de cada empresa a lo largo del tiempo. En este sentido, el modelo robusto representa una alternativa adecuada frente al modelo MCO tradicional.

El modelo trabajó con 816 observaciones y 162 empresas, con errores estándar ajustados por clúster a nivel empresarial. El estadístico F fue significativo, con una $\text{Prob} > F = 0,0000$, lo que indica que las variables incluidas explican de manera conjunta el comportamiento de la rentabilidad de las empresas del sector retail ecuatoriano. Además, el R-cuadrado fue de 0,1106, lo que significa que el modelo explica el 11,06% de la variación del ROA. Aunque este nivel explicativo no es elevado, resulta aceptable considerando que la rentabilidad empresarial también depende de factores externos como la competencia, la gestión administrativa, el ciclo económico y las condiciones del mercado.

En relación con la variable principal, el valor de intangibles presentó un coeficiente positivo de 0,0000841 y fue estadísticamente significativo al 5%, con un p-valor de 0,039. Este resultado indica que, manteniendo constantes las demás variables financieras del modelo, un mayor valor de intangibles se asocia con un incremento en la rentabilidad medida por el ROA. Aunque el coeficiente es pequeño en magnitud, su significancia confirma que los intangibles sí tienen una relación estadísticamente relevante con el desempeño económico de las empresas del sector retail ecuatoriano.

Este hallazgo es coherente con la teoría de recursos y capacidades, debido a que los activos intangibles pueden constituirse en recursos valiosos, escasos, difíciles de imitar y capaces de generar ventajas competitivas sostenibles. En este sentido, elementos como la marca, la reputación empresarial, el conocimiento organizacional, la innovación, la experiencia comercial y las relaciones con clientes y proveedores pueden explicar diferencias en el desempeño entre empresas que operan dentro de un mismo sector. Por ello, los intangibles no deben entenderse únicamente como registros contables, sino como recursos estratégicos que pueden aportar a la generación de rentabilidad.

El costo de capital también presentó un efecto positivo y significativo sobre la rentabilidad, con un coeficiente de 0,5509101 y un p-valor de 0,000. Esto indica que el costo promedio de financiamiento mantiene una asociación directa con el ROA dentro del modelo estimado. Este resultado puede interpretarse como una señal de que las empresas que asumen mayores costos de capital podrían estar vinculadas con estructuras de financiamiento orientadas a inversiones o activos capaces de generar retornos. Sin embargo, esta relación debe interpretarse con cautela, ya que el costo de capital también puede reflejar mayores exigencias de rendimiento por parte de los inversionistas o del mercado.

En el caso del beta apalancado, el coeficiente fue negativo, con un valor de -0,0009625, y presentó significancia estadística al 5%, con un p-valor de 0,013. Esto significa que un mayor nivel de riesgo financiero o sensibilidad frente al mercado se asocia con una reducción de la rentabilidad. En términos financieros, este resultado es razonable, ya que las empresas con mayor riesgo pueden enfrentar mayores exigencias de rendimiento, mayor incertidumbre y posibles presiones sobre sus resultados económicos. Por tanto, el beta apalancado actúa como una variable restrictiva del desempeño económico dentro del modelo.

El rendimiento de mercado presentó un coeficiente negativo de -37,82971 y fue estadísticamente significativo al 1%, con un p-valor de 0,006. Este resultado indica que, dentro del período analizado, mayores variaciones del rendimiento de mercado se relacionan con menores niveles de rentabilidad empresarial. Esta relación puede

explicarse por la sensibilidad del sector retail frente a las condiciones externas del mercado, debido a que cambios en el entorno económico pueden afectar el consumo, los costos, la inversión y la estabilidad de los ingresos empresariales.

La deuda de corto plazo también presentó un efecto negativo y significativo sobre la rentabilidad, con un coeficiente de $-0,0012625$ y un p-valor de $0,002$. Esto evidencia que las empresas con mayores obligaciones de corto plazo tienden a presentar menores niveles de ROA. Este resultado puede deberse a que una mayor carga de deuda inmediata reduce la flexibilidad financiera de las empresas, presiona la liquidez y limita la capacidad para sostener operaciones o realizar inversiones productivas. En consecuencia, el endeudamiento de corto plazo puede afectar negativamente el desempeño económico cuando no se administra de manera eficiente.

Por su parte, el patrimonio presentó un coeficiente negativo de $-0,0000886$ y fue significativo al 1%, con un p-valor de $0,005$. Este resultado sugiere que un mayor patrimonio no necesariamente se traduce en mayor rentabilidad. Esto puede ocurrir cuando los recursos propios no se utilizan de manera eficiente para generar utilidades. En este sentido, el tamaño patrimonial de una empresa no garantiza por sí solo un mejor desempeño económico, ya que el resultado depende de cómo dichos recursos son gestionados, invertidos y convertidos en beneficios.

En cambio, el costo del capital propio, el costo de deuda y la tasa libre de riesgo no fueron estadísticamente significativos, debido a que sus p-valores fueron superiores al 5%. Esto significa que, dentro del modelo robusto, no existe evidencia suficiente para afirmar que estas variables incidan directamente sobre la rentabilidad de las empresas analizadas. Aunque teóricamente estas variables forman parte de la estructura financiera y del costo de financiamiento, en este caso su efecto individual no fue relevante estadísticamente.

En conjunto, los resultados del modelo robusto permiten afirmar que el valor de intangibles tiene un efecto positivo y significativo sobre el ROA, lo cual confirma la importancia de estos recursos como factores asociados a la generación de desempeño económico en el sector retail ecuatoriano. Además, el modelo evidencia que variables como el costo de capital, beta apalancado, rendimiento de mercado, deuda de corto plazo y patrimonio también presentan relaciones significativas con la rentabilidad. Por

tanto, el desempeño económico del sector no depende únicamente de los recursos tangibles o financieros, sino también de la capacidad de las empresas para gestionar adecuadamente sus intangibles, riesgos y estructura de financiamiento.

4.2 Verificación de la hipótesis o fundamentación de la investigación

4.2.1 Planteamiento de hipótesis

a) Modelo de regresión lineal corregido con errores robustos

Hipótesis 1

$$H_1: \beta_1 > 0$$

El valor de los intangibles incide positivamente en la rentabilidad de las empresas del sector retail ecuatoriano.

Hipótesis 2

$$H_2: \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8, \beta_9 \neq 0$$

Las variables financieras influyen significativamente en la rentabilidad de las empresas del sector retail ecuatoriano.

b) Modelo matemático

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 INT_{it} + \beta_2 CC_{it} + \beta_3 BA_{it} + \beta_4 CCP_{it} + \beta_5 CD_{it} + \beta_6 TLR_{it} \\ + \beta_7 RM_{it} + \beta_8 DCP_{it} + \beta_9 PAT_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

En donde:

- ROA_{it} Rentabilidad de la empresa i durante el período t .
- INT_{it} Valor de intangibles de la empresa i durante el período t .
- CC_{it} Costo de capital de la empresa i durante el período t .
- BA_{it} Beta apalancada de la empresa i durante el período t .
- CCP_{it} Costo del capital propio de la empresa i durante el período t .
- CD_{it} Costo de deuda de la empresa i durante el período t .
- TLR_{it} Tasa libre de riesgo durante el período t .
- RM_{it} Rendimiento de mercado durante el período t .
- DCP_{it} Deuda de corto plazo de la empresa i durante el período t .

- PAT_{it} Patrimonio de la empresa i durante el período t .
- μ_i Efecto individual no observado de cada empresa.
- ε_{it} errores estocásticos

4.2.2 Resultados del modelo corregido

El modelo final corregido mediante errores estándar robustos agrupados por empresa evidenció que el valor de intangibles tiene un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre la rentabilidad, con un coeficiente de 0,0000841 y un valor $p = 0,039$. Esto indica que, al aumentar el valor registrado de los intangibles, también tiende a incrementarse el desempeño económico de las empresas del sector retail, medido mediante el ROA. Aunque el coeficiente es pequeño, su significancia permite afirmar que los intangibles mantienen una relación positiva con la rentabilidad empresarial.

Asimismo, el costo de capital presentó un efecto positivo y significativo sobre la rentabilidad, con un coeficiente de 0,5509101 y un valor $p = 0,000$. Por otra parte, la beta apalancada mostró un efecto negativo y significativo, con un coeficiente de -0,0009625 y un valor $p = 0,013$, lo que evidencia que un mayor nivel de riesgo financiero se asocia con una reducción del ROA. De igual forma, el rendimiento de mercado, la deuda de corto plazo y el patrimonio presentaron coeficientes negativos y estadísticamente significativos, con valores p inferiores al 5%.

Finalmente, el costo del capital propio, el costo de deuda y la tasa libre de riesgo no fueron estadísticamente significativos, debido a que sus valores p fueron superiores al nivel de significancia del 5%. Esto significa que, dentro del modelo corregido, no existe evidencia suficiente para afirmar que estas variables influyan directamente sobre la rentabilidad de las empresas analizadas. En conjunto, los resultados permiten señalar que los intangibles, el costo de capital, el beta apalancada, el rendimiento de mercado, la deuda de corto plazo y el patrimonio son las variables con mayor relevancia estadística dentro del modelo.

4.2.3 Interpretación general del modelo

Los resultados del modelo corregido permiten afirmar que los intangibles inciden significativamente en el desempeño económico de las empresas del sector retail ecuatoriano. El efecto positivo del valor de intangibles confirma que estos recursos contribuyen a mejorar la rentabilidad medida mediante el ROA. Esto es relevante porque, en el comercio minorista, la generación de valor no depende únicamente de los activos físicos, sino también de elementos como la marca, la reputación, la experiencia del cliente, el conocimiento organizacional, la innovación y la adaptación digital. Por ello, la relación encontrada es coherente con el fundamento teórico del estudio, ya que los intangibles pueden actuar como recursos estratégicos que fortalecen la diferenciación, la eficiencia y la competitividad empresarial.

Asimismo, el modelo evidencia que algunas variables financieras también se relacionan de forma significativa con la rentabilidad. El costo de capital mostró un efecto positivo, mientras que el beta apalancado, el rendimiento de mercado, la deuda de corto plazo y el patrimonio presentaron efectos negativos sobre el ROA. Esto indica que el desempeño económico no depende solo del valor intangible, sino también del nivel de riesgo, de la estructura financiera y de la forma en que las empresas administran sus recursos. En cambio, el costo del capital propio, el costo de deuda y la tasa libre de riesgo no fueron significativos, por lo que no existe evidencia suficiente para afirmar que influyan directamente en la rentabilidad dentro del modelo corregido. En conjunto, los resultados muestran que el ROA se explica mejor cuando se consideran los intangibles junto con los factores financieros y de riesgo empresarial.

4.2.4 Conclusión del objetivo

Con base en los resultados obtenidos, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa, debido a que el valor de los intangibles presenta un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre la rentabilidad, medida mediante el ROA. El coeficiente de los intangibles fue de 0,0000841 y su valor p fue de 0,039, menor al nivel de significancia del 5%. En consecuencia, se concluye que los intangibles sí inciden en el desempeño económico de las empresas del sector retail ecuatoriano durante el período 2018–2024.

Este resultado responde al objetivo general de la investigación y confirma que los intangibles constituyen un factor relevante para explicar la rentabilidad empresarial.

Además, el modelo evidencia que el costo de capital también influye positivamente en el ROA, mientras que el beta apalancado, el rendimiento de mercado, la deuda de corto plazo y el patrimonio presentan efectos negativos y significativos. Por tanto, el desempeño económico del sector retail no depende únicamente de los recursos financieros tradicionales, sino también de la gestión estratégica de sus intangibles, del nivel de riesgo y de la estructura financiera interna de las empresas.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES

5.1 Conclusiones

Los resultados descriptivos permitieron evidenciar que las empresas del sector retail ecuatoriano presentan diferencias importantes en su desempeño económico y en su estructura financiera. La rentabilidad promedio fue positiva; sin embargo, la alta dispersión de los datos muestra que no todas las empresas alcanzan los mismos niveles de eficiencia en el uso de sus activos. De igual manera, el valor de los intangibles presentó una variación considerable, lo que demuestra que algunas empresas concentran mayores recursos no físicos, como marca, reputación, conocimiento organizacional o experiencia comercial, mientras que otras registran valores reducidos o nulos. Por ello, se concluye que el sector retail ecuatoriano no es homogéneo, ya que existen diferencias notables en rentabilidad, intangibles, endeudamiento y patrimonio.

En cuanto a la relación entre los valores intangibles y los indicadores financieros, la correlación de Spearman evidenció una asociación positiva y estadísticamente significativa entre los intangibles y la rentabilidad medida mediante el ROA. Aunque la relación fue débil, el resultado demuestra que las empresas con mayores valores intangibles tienden a presentar mejores niveles de rentabilidad. Además, se identificaron relaciones significativas entre varias variables financieras, especialmente entre el costo de capital, el costo del capital propio, el rendimiento de mercado, el beta

apalancado y la deuda de corto plazo. Esto permite concluir que la rentabilidad empresarial no depende de una sola variable, sino de la interacción entre los recursos intangibles, el riesgo financiero y la estructura de financiamiento.

Respecto al modelo econométrico, los resultados del modelo corregido con errores estándar robustos agrupados por empresa confirmaron que el valor de los intangibles tiene un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre la rentabilidad de las empresas del sector retail ecuatoriano. El coeficiente positivo de los intangibles demuestra que, manteniendo constantes las demás variables del modelo, un mayor valor de estos activos se asocia con un incremento del ROA. Por lo tanto, se concluye que los intangibles sí inciden en el desempeño económico empresarial, aunque su efecto sea moderado en términos de magnitud.

Asimismo, el modelo permitió identificar que el costo de capital presenta un efecto positivo y significativo sobre la rentabilidad, mientras que el beta apalancado, el rendimiento de mercado, la deuda de corto plazo y el patrimonio muestran efectos negativos y significativos. Estos resultados reflejan que el desempeño económico de las empresas no solo depende de la disponibilidad de recursos, sino también de la forma en que se administra el riesgo, el financiamiento y las obligaciones de corto plazo. En cambio, el costo del capital propio, el costo de deuda y la tasa libre de riesgo no presentaron significancia estadística, por lo que no existe evidencia suficiente para afirmar que estas variables influyan directamente en el ROA dentro del modelo estimado.

Finalmente, se concluye que los activos intangibles constituyen un factor relevante para explicar la rentabilidad de las empresas del sector retail ecuatoriano durante el período 2018-2024. En este sentido, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa, debido a que el valor de los intangibles presentó un efecto positivo y significativo sobre el desempeño económico. Este resultado confirma que la generación de rentabilidad en el sector retail no depende únicamente de los activos físicos o financieros, sino también de la gestión estratégica de recursos intangibles como la marca, la reputación, la innovación, el conocimiento organizacional y la relación con los clientes.

5.2 Limitaciones del estudio

La investigación presentó como limitación principal el uso de información secundaria proveniente de los estados financieros reportados por las empresas del sector retail ecuatoriano. Aunque esta fuente permitió trabajar con datos oficiales y verificables, el análisis dependió de la calidad, disponibilidad y consistencia de los registros contables presentados por cada empresa durante el período 2018–2024. Por ello, la falta de información completa en algunas empresas pudo reducir el número de observaciones válidas y limitar la amplitud del análisis empírico.

Otra limitación se relacionó con la medición de los valores intangibles, debido a que solo se consideraron aquellos valores registrados formalmente en los estados financieros. Esto pudo dejar fuera otros recursos intangibles relevantes, como la reputación empresarial, la experiencia del cliente, el conocimiento del personal, la fidelización, la marca no reconocida contablemente y las capacidades digitales internas. En consecuencia, la variable de valores intangibles no reflejó la totalidad del valor intangible existente dentro de las empresas del sector retail.

Finalmente, el estudio se delimitó al sector retail ecuatoriano y a un período específico de análisis, por lo que sus resultados no pueden generalizarse directamente a otros sectores económicos ni a otros países. Además, las diferencias entre empresas en tamaño, estructura financiera y disponibilidad de información pudieron influir en la estimación del modelo y en la interpretación del desempeño económico. Por tanto, los resultados deben entenderse dentro del contexto empresarial ecuatoriano y del período 2018–2024.

5.3 Futuras temáticas de investigación

Futuras investigaciones podrían ampliar el análisis hacia otros sectores económicos del Ecuador, como manufactura, servicios, tecnología o agroindustria, con el propósito de comparar si los valores intangibles inciden de la misma forma en el desempeño empresarial. Esta ampliación permitiría identificar diferencias sectoriales en la generación de rentabilidad, considerando que cada actividad económica utiliza de manera distinta recursos como marca, conocimiento, innovación, relaciones comerciales y capacidades organizacionales.

También sería pertinente desarrollar estudios que incorporen variables cualitativas y no contables vinculadas con el valor intangible, tales como reputación empresarial, posicionamiento de marca, experiencia del cliente, fidelización, innovación digital, uso de plataformas tecnológicas y calidad del servicio. Esto permitiría medir de forma más completa los recursos intangibles que no siempre aparecen registrados en los estados financieros, pero que pueden influir directamente en la competitividad, diferenciación y sostenibilidad económica de las empresas.

Finalmente, futuras investigaciones podrían aplicar metodologías mixtas que combinen modelos econométricos con encuestas o entrevistas a directivos, gerentes y administradores del sector retail. Este enfoque permitiría complementar el análisis financiero con información interna sobre la gestión real de los valores intangibles, facilitando una comprensión más profunda de cómo las empresas transforman estos recursos en rentabilidad, eficiencia operativa y ventajas competitivas sostenibles.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ahmad, M., Ahmed, Z., Yang, X., Hussain, N., & Sinha, A. (2022). Financial development and environmental degradation: Do human capital and institutional quality make a difference? *Gondwana Research*, 105, 299–310. <https://doi.org/10.1016/j.gr.2021.09.012>
- Alejandro Ibarra-Cisneros, M., & Benito Vela-Reyna, J. (2020). Capital intelectual, gestión del conocimiento y desempeño en universidades. In *Julio-Diciembre* (Vol. 2020, Number 126). <http://orcid.org/https://orcid.org/0000-0002-0731-7225><http://orcid.org/https://orcid.org/0000-0002-7739-0225><http://orcid.org/https://orcid.org/0000-0003-4233-4458>Redalyc:<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=456063405007>
- Alexander, B., & Varley, R. (2025). Retail futures: Customer experience, phygital retailing, and the Experiential Retail Territories perspective. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 82, 104108. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2024.104108>
- Ali, Z., Bhaskar, Sb., & Sudheesh, K. (2019). Descriptive statistics: Measures of central tendency, dispersion, correlation and regression. *Airway*, 2(3), 120. https://doi.org/10.4103/ARWY.ARWY_37_19
- Alshahrani, M. A., Yaqub, M. Z., & Alabdali, M. A. (2024). Examining the role of intellectual capital in maturing sustainable competitive advantage through enkindling innovations in SMEs: the moderating role of entrepreneurship-orientation. *Journal of Intellectual Capital*, 25(2/3), 328–359. <https://doi.org/10.1108/JIC-05-2023-0111>
- Anton, S. G., Butnaru, G. I., & Mozolea-Gherasim, R. G. (2026). The impact of intangible assets on firm value. Some empirical evidence from the European-listed firms in the tourism industry. *Central European Management Journal*, 1–18. <https://doi.org/10.1108/CEMJ-05-2025-0138>
- Arias, G. F. (2016). *El proyecto de Investigación* (Ediciones del pasillo, Ed.; 7th ed.). Editorial Alegría 5570. <https://es.scribd.com/document/674641077/Fidias-El-Proyecto-de-Investigacion-7a-2016-Ok>

- Asif, M., Li, J. Q., Zia, M. A., Hashim, M., Bhatti, U. A., Bhatti, M. A., & Hasnain, A. (2024). Environmental Sustainability in BRICS Economies: The Nexus of Technology Innovation, Economic Growth, Financial Development, and Renewable Energy Consumption. *Sustainability (Switzerland)*, 16(16). <https://doi.org/10.3390/su16166934>
- Azamat, K., Galiya, J., Bezhan, R., & Nurdana, Z. (2023). The impact of intangible assets on the value of FMCG companies worldwide. *Journal of Innovation and Knowledge*, 8(1). <https://doi.org/10.1016/j.jik.2023.100330>
- Bagna, E., Cotta Ramusino, E., Denicolai, S., & Strange, R. (2024). Intangible assets and firm performance: The relative effects of recognized and unrecognized assets. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(3), 100356. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100356>
- Bajgar, M., Criscuolo, C., & Timmis, J. (2025). Intangibles and Industry Concentration: A Cross-Country Analysis. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. <https://doi.org/10.1111/obes.12659>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Barrantes Aguilar, L. E. (2019). Diferencias en la estimación del coeficiente de curtosis en diferentes softwares estadísticos. *Revista E-Agronegocios*, 5(2). <https://doi.org/10.18845/rea.v5i2.4456>
- Barth, M. E., & Gee, K. H. (2024a). Accounting and innovation: Paths forward for research. *Journal of Accounting and Economics*, 78(2–3), 1–35. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2024.101733>
- Belen Tulcanaza Prieto, A., & Lee, Y. (2018). Factors Associated with the Financial Performance of Commercial Firms in Ecuador. *The Academic Society of Global Business Administration*, 15(5), 1–26. <https://doi.org/10.38115/asgba.2018.15.5.1>
- Bellver, J. A., Cayo, T., Arturo, A., López, A., Métodos, P., & Prácticos, C. (2017). *Valoración de Intangibles, marcas y patentes*.

- Berry, L. L. (1983). Relationship Marketing. *Emerging Perspectives on Services Marketing*, 25–28.
- Bigus, J., Hua, K. P. M., & Raithel, S. (2024). Definitions and measures of corporate reputation in accounting and management: commonalities, differences, and future research. *Accounting and Business Research*, 54(3), 304–336. <https://doi.org/10.1080/00014788.2022.2149458>
- Bombiak, E. (2023). Effect of Green Intellectual Capital Practices on the Competitive Advantage of Companies: Evidence from Polish Companies. *Sustainability*, 15(5), 4–50. <https://doi.org/10.3390/su15054050>
- Bounfour, A., & Nonnis, A. (2025). Business agility, intangible capital, and economic performance during the Covid-19 crisis. *Science and Public Policy*, 52(6), 941–949. <https://doi.org/10.1093/scipol/scaf043>
- Brynjolfsson, E., & Hitt, L. M. (2000). Beyond Computation: Information Technology, Organizational Transformation and Business Performance. *Journal of Economic Perspectives*, 14(4), 23–48. <https://doi.org/10.1257/jep.14.4.23>
- Buenaño, E., Báez, S., & Campaña, P. (2025). Intellectual capital and financial performance: a comparative analysis of VAIC models in Ecuadorian banking. *Cogent Business & Management*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2495187>
- Cahyono, S., & Ardianto, A. (2024). Intellectual Capital, Political Connection, and Firm Performance: Exploring from Indonesia. *Risks*, 12(7), 1–105. <https://doi.org/10.3390/risks12070105>
- Camino-Mogro, S., Bermúdez-Barrezueta, N., & Armijos, M. (2023). Is FDI a potential tool for boosting firm’s performance? Firm level evidence from Ecuador. *Journal of Evolutionary Economics*, 33(2), 341–391. <https://doi.org/10.1007/s00191-022-00806-2>
- Castillo, R., & Crespi, G. (2024). The Impact of Intangible Capital on Productivity and Wages: Firm level evidence from Peru. *Estudios de Economía*, 51(1), 45–84. <https://doi.org/10.4067/S0718-52862024000100045>

- Casula, M., Rangarajan, N., & Shields, P. (2021). The potential of working hypotheses for deductive exploratory research. *Quality and Quantity*, 55(5), 1703–1725. <https://doi.org/10.1007/s11135-020-01072-9>
- Clegg, S., & Courpasson, D. (2004). Political Hybrids: Tocquevillean Views on Project Organizations. *Journal of Management Studies*, 41(4), 525–547. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2004.00443.x>
- Creswell, W. J. (2018). *Research Design* (3rd ed., Vol. 3). Library of Congress Cataloging-in-Publication Data. https://www.ucg.ac.me/skladiste/blog_609332/objava_105202/fajlovi/Creswell.pdf
- Crouzet, N., Eberly, J. C., Eisfeldt, A. L., & Papanikolaou, D. (2022). The Economics of Intangible Capital. *Journal of Economic Perspectives*, 36(3), 29–52. <https://doi.org/10.1257/jep.36.3.29>
- Dancaková, D., & Glova, J. (2024). The Impact of Value-Added Intellectual Capital on Corporate Performance: Cross-Sector Evidence. *Risks*, 12(10), 151. <https://doi.org/10.3390/risks12100151>
- Dancaková, D., & Glova, J. (2024c). The Impact of Value-Added Intellectual Capital on Corporate Performance: Cross-Sector Evidence. *Risks*, 12(10), 151. <https://doi.org/10.3390/risks12100151>
- De Vass, T., Shee, H., & Miah, S. (2018). The effect of “Internet of Things” on supply chain integration and performance: An organisational capability perspective. In *Research Article IoT and Supply Chain Integration and Performance* (Vol. 22).
- Duho, K. C. T. (2022). Intangibles, Intellectual Capital, and the Performance of Listed Non-Financial Services Firms in West Africa: A Cross-Country Analysis. *Merits*, 2(3), 101–125. <https://doi.org/10.3390/merits2030009>
- Edi, E., & Wati, E. (2022). MEASURING INTANGIBLE ASSET: FIRM REPUTATION. *Business: Theory and Practice*, 23(2), 396–407. <https://doi.org/10.3846/btp.2022.15945>

- Edward A. Belongia, Craig W. Hedberg, Gerald J. Gleich, M. D., Karen E. White, Arthur N. Mayeno, Ph. D., David A. Loegering, B. S., Sandra L. Dunnette, B. A., Phyllis L. Pirie, Ph. D., Kristine L. MacDonald, M. D., Michael T., & Osterholm. (2026). *including those for text and data mining, AI training, and similar technologies*.
- Elkemali, T. (2024). Intangible and Tangible Investments and Future Earnings Volatility. *Economies*, 12(6), 132. <https://doi.org/10.3390/economies12060132>
- Ferdaous, J., & Rahman, M. M. (2019). The effects of intangible assets on firm performance. *American Journal of Business*, 34(3/4), 148–168. <https://doi.org/10.1108/AJB-11-2018-0065>
- Friesenbichler, K. S., & Kügler, A. (2026). Short and medium-term effects of intangible capital on firm growth: firm-level evidence from austrian microdata. *Empirica*, 53(1), 113–148. <https://doi.org/10.1007/s10663-025-09666-y>
- Fuentes-Lombardo, G., Fernández-Ortiz, R., & Cano-Rubio, M. (2014). *Intangibles en la internacionalización de las bodegas españolas: Percepción directiva y...* (2), 2011–2018. <https://doi.org/10.3926/ic.2011.v7n2.p427-473>
- Gallardo-Vázquez, D., Valdez-Juárez, L. E., & Lizcano-Álvarez, J. L. (2019). Corporate Social Responsibility and Intellectual Capital: Sources of Competitiveness and Legitimacy in Organizations' Management Practices. *Sustainability*, 11(20), 5843. <https://doi.org/10.3390/su11205843>
- Gaspary, J. F. P., Gerhardt, V. J., de Freitas Michelin, C., Lopes, L. F. D., Rosa, C. B., & Siluk, J. C. M. (2024). Healthcare can't stop evolving: innovation as the catalyst for unleashing the managerial potential of value-based healthcare by stimulating intangible assets and enhancing organizational resilience. In *Frontiers in Psychology* (Vol. 15). Frontiers Media SA. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2024.1438029>
- Giffen Cheng, Y. H., & Wang, T. J. (2017). The Relation of Influence between Leadership Style and Team Creativity of Integrated Design Companies. *Design Journal*, 20(sup1), S2803–S2812. <https://doi.org/10.1080/14606925.2017.1352791>

- Gomes, H. B., Gonçalves, T. J. de C., & Tavares, A. de L. (2020). Intangibilidade e o valor da empresa: uma análise do mercado acionário brasileiro. *Revista Catarinense Da Ciência Contábil*, 19. <https://doi.org/10.16930/2237-766220203045>
- Gómez, C. G., Fernández Gonzalez, E. R., Reyes, L. C., Samantha Bastiani, S., Rivera, G., & Ruíz, V. (2020). *SCI 451 - Memetic Algorithm for Solving the Problem of Social Portfolio Using Outranking Model*.
- Grant, R. M. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm. *Strategic Management Journal*, 17(Winter Special Issue), 109–122. <https://doi.org/10.1002/smj.4250171110>
- Grewal, D., Roggeveen, A. L., & Nordfält, J. (2017). The Future of Retailing. *Journal of Retailing*, 93(1), 1–6. <https://doi.org/10.1016/j.jretai.2016.12.008>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Econometría*. <https://fvela.wordpress.com/wp-content/uploads/2012/10/econometria-damodar-n-gujarati-5ta-ed.pdf>
- Gurgen Kalashyan. (2025). The The Impact of Intangible Assets on Company Performance in Georgia. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 17(1), 1–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.5296/ajfa.v17i1.18994>
- Guseva, O. Y., Kazarova, I. O., Dumanska, I. Y., Gorodetsky, M. A., Melnichuk, L. V., & Saienko, V. H. (2022). Personal Data Protection Policy Impact on the Company Development. *WSEAS Transactions on Environment and Development*, 18, 232–246. <https://doi.org/10.37394/232015.2022.18.25>
- Gutiérrez Andrade, O. W. (2010). LA EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL MÉTODO EN LA ECONOMÍA. *PERSPECTIVAS*, 27–62.
- Gutiérrez-Ponce, H. (2024). Determinants of corporate leverage and sustainability of small and medium-sized enterprises: The case of commercial companies in Ecuador. *Business Strategy and the Environment*, 33(8), 8319–8331. <https://doi.org/10.1002/bse.3924>

- Haro, S. V. (2022). An analysis of firm and industry effects on performance of small and medium-size Ecuadorian business. *SUPERCIAS*, 6(15), 36–47.
- Hermans, R., Kulvik, M., & Ylä-Anttila, P. (2004). *International mega-trends and growth prospects of the Finnish biotechnology industry: Recent economic research and policy implications*.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2011). *Metodología de la investigación*. McGraw-Hill.
- Hrouga, M., & Sbihi, A. (2023). Logistics 4.0 for supply chain performance: perspectives from a retailing case study. *Business Process Management Journal*, 29(6), 1892–1919. <https://doi.org/10.1108/BPMJ-03-2023-0183>
- Hunjra, A. I., Tayachi, T., Chani, M. I., Verhoeven, P., & Mehmood, A. (2020). The moderating effect of institutional quality on the financial development and environmental quality nexus. *Sustainability (Switzerland)*, 12(9). <https://doi.org/10.3390/su12093805>
- Huo, W., Ullah, M. R., Zulfiqar, M., Parveen, S., & Kibria, U. (2022). Financial Development, Trade Openness, and Foreign Direct Investment: A Battle Between the Measures of Environmental Sustainability. *Frontiers in Environmental Science*, 10. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.851290>
- Hussinki, H., King, T., Dumay, J., & Steinhöfel, E. (2024). Accounting for intangibles: a critical review. In *Journal of Accounting Literature* (Vol. 47, Number 5, pp. 27–51). Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/JAL-05-2022-0060>
- Huynh, T. N., Nguyen, P. Van, Do, A. M., Dinh, P. U., & Vo, H. T. (2024a). Fostering organizational performance through innovation: The roles of environmental policy instruments, organizational learning supports, and intellectual capital. *Heliyon*, 10(20), e39361. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e39361>
- Huynh, T. N., Nguyen, P. Van, Do, A. M., Dinh, P. U., & Vo, H. T. (2024b). Fostering organizational performance through innovation: The roles of environmental policy instruments, organizational learning supports, and

- intellectual capital. *Heliyon*, 10(20), e39361.
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e39361>
- IASB. (2021). *IAS 38 Intangible Assets*. IFRS Foundation.
<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-38-intangible-assets.pdf>
- Ibrahim, S., Bowden, J., Elmarzouky, M., & Al-Kilani, M. (2025). Recognition and Disclosure of Intangibles Under International Financial Reporting Standards. *Abacus*, 61(4), 857–896. <https://doi.org/10.1111/abac.70015>
- Intara, P., & Suwansin, N. (202a). Intangible assets, firm value, and performance: does intangible-intensive matter? *Cogent Economics & Finance*, 12(1).
<https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2375341>
- Iriyanto, S., Suharnomo, Hidayat, M. T., & Anas, M. (2021). Do intangible assets and innovation orientation influence competitive advantages? A case study of SMEs in Indonesia. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 105–115. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090111>
- Jane, K. (2024). *Mixed Methods Research: Combining both qualitative and quantitative approaches*. <https://www.researchgate.net/publication/384402328>
- Jardon, C. M., & Martinez-Cobas, X. (2021). Measuring intellectual capital with financial data. *PLoS ONE*, 16(5 May).
<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0249989>
- Jeet, V., & Aspal, P. K. (2021). Empirical relationship of company's intangible resources and corporate financial performance - A panel data approach. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(6), 1533–1543.
<https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090630>
- Jordão, R. V. D., Avelar, E. A., & Lúcio, M. A. (2025). The role of intellectual capital in the sustainable value creation of Brazilian listed companies. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 21(6), 964–991.
<https://doi.org/10.1108/JAOC-07-2024-0220>

- Juaneda-Ayensa, E., Mosquera, A., & Murillo, Y. S. (2016). Omnichannel customer behavior: Key drivers of technology acceptance and use and their effects on purchase intention. *Frontiers in Psychology*, 7(JUL).
<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2016.01117>
- Jyoti, J., Dash, G., Sharma, A., & Akmal, S. (2024). Assessing Marketing Capabilities and Re-Patronage Intentions Relationship Through the Lens of Technological Advancement. *Journal of Global Information Management*, 32(1), 1–32. <https://doi.org/10.4018/JGIM.356353>
- Keller, S., Korkmaz, G., Robbins, C., & Shipp, S. (2018). Opportunities to observe and measure intangible inputs to innovation: Definitions, operationalization, and examples. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 115(50), 12638–12645.
<https://doi.org/10.1073/pnas.1800467115>
- Keter, C. K. S., Cheboi, J. Y., & Kosgei, D. (2024). Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge. *Cogent Business & Management*, 11(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302468>
- Khallaf, A., & Kannan, Y. (2024). Intangibles and management earnings forecasts. *China Journal of Accounting Research*, 17(2), 1–36.
<https://doi.org/10.1016/j.cjar.2024.100361>
- Khan, S. Z., Yang, Q., & Waheed, A. (2019). Investment in intangible resources and capabilities spurs sustainable competitive advantage and firm performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(2), 285–295. <https://doi.org/10.1002/csr.1678>
- Kiymaz, H., Haque, S., & Choudhury, A. A. (2024). Working capital management and firm performance: A comparative analysis of developed and emerging economies. *Borsa Istanbul Review*, 24(3), 634–642.
<https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.03.004>
- Kotler, Philip., & Keller, K. Lane. (2012). *Marketing management*. Prentice Hall.

- Kukeli, A., Widner, B., Deari, F., Sargsyan, G., & Barbuta-Misu, N. (2025). Firm Profitability and Economic Crises: The Non-Linear Role of the Cash Conversion Cycle. *International Journal of Financial Studies*, 13(2), 86.
<https://doi.org/10.3390/ijfs13020086>
- Le, T. T. (2023). The association of corporate social responsibility and sustainable consumption and production patterns: The mediating role of green supply chain management. *Journal of Cleaner Production*, 414, 137435.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.137435>
- Leibenstein, H. (1966). Allocative Efficiency vs. “X-Efficiency.” *The American Economic Review*, 56(3), 392–415.
- Liao, C. N., Lin, C. H., & Fu, Y. K. (2016). Integrative model for the selection of a new product launch strategy, based on ANP, TOPSIS and MCGP: a case study. *Technological and Economic Development of Economy*, 22(5), 715–737.
<https://doi.org/10.3846/20294913.2015.1074951>
- Llerena Gómez, J. M., Mayorga Díaz, M. P., López Jara, A. A., & López Paredes, M. A. (2020). Los valores intangibles y la ventaja competitiva sustentable en las Pymes ecuatorianas. *Visionario Digital*, 4(3), 62–80.
<https://doi.org/10.33262/visionariodigital.v4i3.1236>
- Lopes, F. C., & Carvalho, L. (2021). Intangible assets and business performance in Latin America. *RAUSP Management Journal*, 56(4), 408–424.
<https://doi.org/10.1108/RAUSP-02-2020-0024>
- Madzimore, J., Mafini, C., & Dhurup, M. (2020). E-procurement, supplier integration and supply chain performance in small and medium enterprises in South Africa. *South African Journal of Business Management*, 51(1).
<https://doi.org/10.4102/SAJBM.V51I1.1838>
- Manuel Arellano. (2003). *(Libro) Arellano - Panel Data Econometrics 2003 | PDF | Regression Analysis | Errors And Residuals*.
<https://es.scribd.com/document/364376393/Libro-Arellano-Panel-Data-Econometrics-2003>

- Marcelino Aranda, M., Martínez Cuevas, M. del C., & Camacho Vera, A. D. (2024). Análisis documental, un proceso de apropiación del conocimiento. *Revista Digital Universitaria*, 25(6).
<https://doi.org/10.22201/ceide.16076079e.2024.25.6.1>
- Marshall, A. (2006). *Principles of Economics* (8th ed.). Cosimo, Inc.
- Martínez, C. M., & Guarasa, M. M. (2020). Importance of dynamic capabilities in the internationalization process: The case of the kis. *Revista de Economía Mundial*, 2020(54), 65–86. <https://doi.org/10.33776/rem.v0i54.3849>
- Martínez-Mesías, J. P., Lara-Haro, D. M., Valle-Álvarez, A. T., & Sanga-Morocho, C. S. (2025). El Capital intelectual como determinante del rendimiento financiero en empresas inmobiliarias y de servicios del Ecuador. *CienciAmérica*, 14(2), 62–74. <https://doi.org/10.33210/ca.v14i2.518>
- Méndez-Morales, A., Anzola-Morales, C., Ruiz-Acosta, L. E., & Camargo-Mayorga, D. A. (2024). Intangible assets and their effects on business performance: an analysis for Colombian companies. *Revista Galega de Economía*, 1–28.
<https://doi.org/10.15304/rge.33.1.9138>
- Misund, B. (2016). Vertical integration and value-relevance: Empirical evidence from oil and gas producers. *Cogent Economics and Finance*, 4(1).
<https://doi.org/10.1080/23322039.2016.1264107>
- Mkumbuzi, W. P. (2016). Influence of intellectual capital investment, risk, industry membership and corporate governance mechanisms on the voluntary disclosure of intellectual capital by UK listed companies. *Asian Social Science*, 12(1), 42–74. <https://doi.org/10.5539/ass.v12n1p42>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Morgan, R. M., & Hunt, S. D. (1994). The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing. *Journal of Marketing*, 58(3), 20–38.
<https://doi.org/10.1177/002224299405800302>

- Msomi, T. S., Olarewaju, O. M., & Sibanda, M. (2025). Establishing the Relationship Between the Capital Structure, Intellectual Capital, and Financial Performance of SSA Insurance Companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(9), 481. <https://doi.org/10.3390/jrfm18090481>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Newman, G. D. (2006). El razonamiento inductivo y deductivo dentro del proceso investigativo en ciencias experimentales y sociales. *Redalyc*, 1–27. https://www.redalyc.org/pdf/761/76109911.pdf#:~:text=Lic%20Gladys%20D%C3%A1vila%20Newman%20*%20Lic%20Gladys,Newman.%20*%20182.%20*%20Revista%20de%20Educaci%C3%B2n.
- Nguyen-Anh, T., Hoang-Duc, C., Nguyen-Thi-Thuy, L., Vu-Tien, V., Nguyen-Dinh, U., & To-The, N. (2022). Do intangible assets stimulate firm performance? Empirical evidence from Vietnamese agriculture, forestry and fishery small- and medium-sized enterprises. *Journal of Innovation & Knowledge*, 7(3), 100194. <https://doi.org/10.1016/j.jik.2022.100194>
- Ozturk, I., & Ullah, S. (2022). Does digital financial inclusion matter for economic growth and environmental sustainability in OBRI economies? An empirical analysis. *Resources, Conservation and Recycling*, 185, 106489. <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2022.106489>
- Park, K., & Jang, S. (Shawn). (2021). A study of value-relevance and reliability of intangible assets: What do we know from the restaurant industry? *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 47, 104–113. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2021.03.002>
- Peñate, M. U., García, Á. R. S., Toala, F. S. P., Herrera, R. A., & Gómez, Á. A. H. (2022). Social responsibility and its relationship with strategic variables of productive companies, Ecuador. Social Corporate Responsibility: its orientation and influence with strategic variables and its dimensions for business. *VISUAL Review. International Visual Culture Review / Revista Internacional de Cultura*, 9. <https://doi.org/10.37467/REVVISUAL.V9.3622>

- Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. Basil Blackwell.
- Petrucci, O., & Gulì, G. (2009). A Support Analysis Framework for mass movement damage assessment: applications to case studies in Calabria (Italy). In *Hazards Earth Syst. Sci* (Vol. 9). www.nat-hazards-earth-syst-sci.net/9/315/2009/
- Pires, V., & Trez, G. (2018). Corporate reputation: A discussion on construct definition and measurement and its relation to performance. *Revista de Gestao*, 25(1), 47–64. <https://doi.org/10.1108/REGE-11-2017-005>
- Plastun, A., Bouri, E., Gupta, R., & Ji, Q. (2022). Price effects after one-day abnormal returns in developed and emerging markets: ESG versus traditional indices. *The North American Journal of Economics and Finance*, 59, 1–74. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101572>
- Porter, M. E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. Free Press.
- Radonić, M., Milosavljević, M., & Knežević, S. (2021). Intangible assets as financial performance drivers of it industry: Evidence from an emerging market. *E a M: Ekonomie a Management*, 24(2), 119–135. <https://doi.org/10.15240/tul/001/2021-2-008>
- Ramaboa, K. K. K. M., & Chen, T. L. G. (2017). Evidence of mispricing for South African listed R&D firms contributed by accounting conservatism. *Intangible Capital*, 13(2), 411–429. <https://doi.org/10.3926/ic.880>
- Ramón-Llorens, M. C., & Hernández-Cánovas, G. (2013). The venture capital contract and the institutional theory in a spanish setting. *Intangible Capital*, 9(1), 322–340. <https://doi.org/10.3926/ic.388>
- Rana, Md. S., & Hossain, S. Z. (2023). Intellectual Capital, Firm Performance, and Sustainable Growth: A Study on DSE-Listed Nonfinancial Companies in Bangladesh. *Sustainability*, 15(9), 1–21. <https://doi.org/10.3390/su15097206>
- Rua, O. L., & França, A. (2017). The Linkage Between Intangible Resources and Export Performance: the Mediating Effect of Innovation. *International Journal of Innovation*, 5(3), 399–410. <https://doi.org/10.5585/iji.v5i3.190>

- Safitri, D. (2024). *The Importance of Intangible Assets in Achieving a Company's Competitive Advantage*.
- Salazar-Miranda, A., Zhang, F., Sun, M., Leoni, P., Duarte, F., & Ratti, C. (2023). Smart curbs: Measuring street activities in real-time using computer vision. *Landscape and Urban Planning*, 234, 104715.
<https://doi.org/10.1016/j.landurbplan.2023.104715>
- Saltos-Cruz, G., León-Saltos, A., Saltos-Cruz, C., & Reyes-Terán, A. (2023). Intellectual capital in the performance of Ecuadorian banana companies. *Revista Venezolana de Gerencia*, 28(9), 266–280.
<https://doi.org/10.52080/rvgluz.28.e9.17>
- Sánchez-Pacheco, M. E., Valls-Martínez, M. del C., & Zambrano-Farías, F. J. (2026). Incidencia del capital circulante en la rentabilidad de las microempresas en Ecuador. *Retos*, 15(30), 327–340.
<https://doi.org/10.17163/ret.n30.2025.08>
- Saunders, M. N. K. ., Lewis, Philip., & Thornhill, Adrian. (2020). *Research methods for business students*. Pearson.
- Singh, D. (2025). Corporate governance, board networks and firm performance. *Journal of International Management*, 31(4), 101261.
<https://doi.org/10.1016/j.intman.2025.101261>
- Sohel Rana, Md., & Hossain, S. Z. (2023). Intellectual Capital, Firm Performance, and Sustainable Growth: A Study on DSE-Listed Nonfinancial Companies in Bangladesh. *Sustainability*, 15(9), 1–21. <https://doi.org/10.3390/su15097206>
- Stanivuk, M. (2015). Intellectual Capital in Digital Economy. *ECONOMICS - Innovative and Economics Research Journal*, 3(1), 135–147.
<https://doi.org/10.1515/eoik-2015-0003>
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual capital: The new wealth of organizations*. Doubleday/Currency.

- Stratone, M.-E., & Vatamanescu, E.-M. (2024). Intellectual capital management as a catalyst for organizational agility and performance in post-COVID-19 Romanian SMEs. *Kybernetes*. <https://doi.org/10.1108/K-11-2024-3008>
- Superintendencia de Compañías, V. y S. (2023). *Información financiera empresarial del sector comercio en Ecuador*. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. <https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/>
- Tahtamoni, T., Hassan, M. K., & Sohag, K. (2025). Impact of ESG practices and economic volatility on firm performance in the US IT Sector: Evidence from 2010–2022. *Journal of Environmental Management*, 393, 127048. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2025.127048>
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities and Strategic Management. In *Strategic Management Journal* (Vol. 18, Number 7).
- Tj, H. W., Wibowo, J. M., & Widjaja, B. T. (2025). Human capital, competitive advantage, and business performance: A study of Indonesian hospitals. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 11(2), 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2025.100515>
- Torres Briones, R. M., García Bravo, M. E., Hurtado García, K. del R., & Reyes Armas, R. A. (2024). Rentabilidad del sector comercial del Ecuador: un análisis del efecto financiero de la gestión empresarial. *Religación*, 9(39), e2401160. <https://doi.org/10.46652/rgn.v9i39.1160>
- Trequattrini, R., Lardo, A., Cuozzo, B., & Manfredi, S. (2022). Intangible assets management and digital transformation: evidence from intellectual property rights-intensive industries. *Meditari Accountancy Research*, 30(4), 989–1006. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-03-2021-1216>
- Uribe, J. M. (2025). Investment in intangible assets and economic complexity. *Research Policy*, 54(1). <https://doi.org/10.1016/j.respol.2024.105133>
- Vasconcelos, T., Forte, D., & Basso, L. F. C. (2019). The impact of intangibles of German, English and Portuguese companies: From 1999 to 2016. *Revista de Administracao Mackenzie*, 20(4). <https://doi.org/10.1590/1678-6971/eRAMF190164>

- Vass, T. De, Shee, H., & Miah, S. (2018). The effect of “Internet of Things” on supply chain integration and performance: An organisational capability perspective. In *Research Article IoT and Supply Chain Integration and Performance* (Vol. 22).
- Verma, A., Shukla, V. K., & Sharma, R. (2021). Convergence of IOT in tourism industry: A pragmatic analysis. *Journal of Physics: Conference Series*, 1714(1). <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1714/1/012037>
- Vhatkar, M. S., Raut, R. D., Gokhale, R., Kumar, M., Akarte, M., & Ghoshal, S. (2024). Leveraging digital technology in retailing business: Unboxing synergy between omnichannel retail adoption and sustainable retail performance. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 81, 104047. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2024.104047>
- Wang, J. J., Shi, W., Lin, Y., & Yang, X. (2020). Relational ties, innovation, and performance: A tale of two pathways. *Industrial Marketing Management*, 89, 28–39. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2020.06.007>
- Wei, Z., Wang, H., Xu, Q., Qu, Y., & Xing, W. (2024). Optimized Attention Enhanced Temporal Graph Convolutional Network Espoused Research of Intelligent Customer Service System based on Natural Language Processing Technology. *Applied Artificial Intelligence*, 38(1). <https://doi.org/10.1080/08839514.2024.2327867>
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Wira, V., Lukviarman, N., Rahim, R., & Yonnedi, E. (2025). Analyzing the connection between management skill, intangible asset, intellectual capital, and firm performance; An empirical study in Indonesia. *Contaduría y Administración*, 70(4), 521. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2025.5233>
- Xu, J., & Liu, F. (2020). The Impact of Intellectual Capital on Firm Performance: A Modified and Extended VAIC Model. *Journal of Competitiveness*, 12(1), 161–176. <https://doi.org/10.7441/joc.2010.01.10>

- Yang, T., Yuan, Z., & Xing, C. (2023). Research on China's fiscal and taxation policy of new energy vehicle industry technological innovation. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 36(1), 3351–3377.
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2108100>
- Zhang, Y., Miao, S., Liang, Y., Liang, C., Chen, D., Shan, X., Sun, K., & Wang, X. J. (2022). Blue LED-pumped intense short-wave infrared luminescence based on Cr³⁺-Yb³⁺-co-doped phosphors. *Light: Science and Applications*, 11(1).
<https://doi.org/10.1038/s41377-022-00816-6>
- Zheng, C., & Sun, Z. (2025). Organisation capital: A key asset for mitigating firm-level climate change exposure. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 21(3), 100477. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2025.100477>
- Zuluaga, B. B., Godoy, J. A. R., & Román, P. A. G. (2017). Inversión y financiación en empresas innovadoras del sector servicios en Colombia. *Revista Finanzas y Politica Economica*, 9(2), 345–372.
<https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2017.9.2.7>