



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE ECONOMÍA

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

Tema:

"Análisis empírico del crecimiento y rentabilidad empresarial en la industria del comercio en el Ecuador"

Autora: Naranjo Vera, Violeta Estefanía

Tutor: Eco. Mg. López Villa, Luis Ernesto

Ambato — Ecuador

2020

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Eco. Luis Ernesto López Villa, con cédula de ciudadanía No. 060347144-2, en mi calidad de Tutor del proyecto de investigación sobre el tema: "**ANÁLISIS EMPÍRICO DEL CRECIMIENTO Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL EN LA INDUSTRIA DEL COMERCIO EN EL ECUADOR**", desarrollado por Violeta Estefanía Naranjo Vera, 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 Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

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

Ambato, Enero 2020.

TUTOR


.....
Eco. Luis Ernesto López Villa

C.C. 060347144-2

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Violeta Estefanía Naranjo Vera, con cédula de ciudadanía N^o. 185010950-3, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto investigativo, bajo el tema: **"ANÁLISIS EMPÍRICO DEL CRECIMIENTO Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL EN LA INDUSTRIA DEL COMERCIO EN EL ECUADOR"**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos; conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Enero del 2020

AUTORA



Violeta Estefanía Naranjo Vera

C.C.: 185010950-3

CESIÓN DE DERECHOS

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

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

Ambato, Enero del 2020

AUTORA

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and strokes, positioned above a horizontal dotted line.

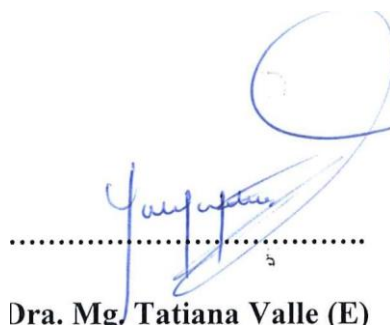
Violeta Estefanía Naranjo Vera

C.C.: 185010950-3

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

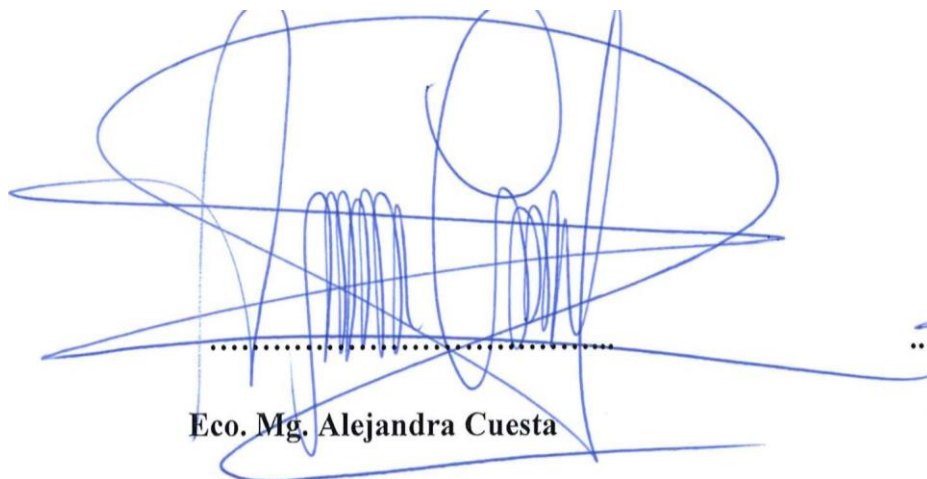
El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación con el tema: "**ANÁLISIS EMPÍRICO DEL CRECIMIENTO Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL EN LA INDUSTRIA DEL COMERCIO EN EL ECUADOR**", elaborado por Violeta Estefanía Naranjo Vera, estudiante de la Carrera de Economía, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Enero del 2020



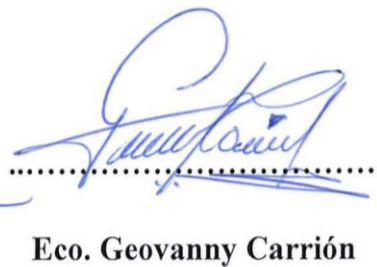
Dra. Mg. Tatiana Valle (E)

PRESIDENTE



Eco. Mg. Alejandra Cuesta

MIEMBRO CALIFICADOR



Eco. Geovanny Carrión

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

A Dios por ser mi vida entera, mi fuente de sabiduría, quién día a día me llenó de fuerzas para poder cumplir mi sueño.

A mis padres, quienes admiro, amo y respeto, quienes me formaron y me guiaron por el camino que debo seguir, quienes pusieron todo su esfuerzo para que este sueño se haga realidad, mi eterna gratitud ante ellos.

A mis hermanas quienes han sido mi apoyo en todo tiempo, mis amigas incondicionales, son mi ejemplo y motivación para seguir.

“Dios siempre ha sido fiel”

Josué 1:9

Violeta Estefanía Naranjo Vera

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios por nunca dejarme, por ser mi fortaleza y mi refugio en cada etapa de mi vida, por fortalecerme y con mucho amor enseñarme el propósito que Él tiene para mi vida, siempre ha sido fiel.

Mi gratitud hacia mi familia, mis padres y mis hermanas quienes siempre confían en mí, quienes con todo su esfuerzo me sacaron adelante y me enseñaron con el ejemplo a nunca darme por vencida.

Muchas gracias a cada docente quienes con sus conocimientos y experiencia me fueron guiando para poder llegar a mi meta, en especial a mi Tutor el Eco. Luis López por guiarme en la realización de este proyecto, por toda la paciencia empleada, por eso y mucho más, Dios les bendiga.

Violeta Estefanía Naranjo Vera

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

TEMA: “ANÁLISIS EMPÍRICO DEL CRECIMIENTO Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL EN LA INDUSTRIA DEL COMERCIO EN EL ECUADOR”

AUTORA: Violeta Estefanía Naranjo Vera.

TUTOR: Eco. Luis Ernesto López Villa.

FECHA: Enero del 2020

RESUMEN EJECUTIVO

En la actualidad, para sobrevivir a un entorno empresarial competitivo, las economías emergentes proporcionan mayor cantidad de negocio a nivel mundial mediante la obtención de altas tasas de interés y operaciones condicionales de rendimiento empresarial. El objetivo de esta investigación es analizar la rentabilidad financiera y su relación con el crecimiento empresarial en la industria del comercio en el Ecuador, en el período 2007-2018. En base a varios estudios realizados, se aplicó la metodología de estudio que consiste en un método DUPONT para el análisis de la rentabilidad financiera y Logaritmo natural para el crecimiento empresarial, finalmente se aplica un modelo MCO para poder identificar la relación existente entre las variables de estudio. Los resultados obtenidos en la presente investigación, muestran evidencia de la relación existente entre crecimiento y rentabilidad.

PALABRAS DESCRIPTORAS: RENTABILIDAD FINANCIERA, RENTABILIDAD ECONÓMICA, CRECIMIENTO EMPRESARIAL, PIB NACIONAL, PIB COMERCIO, MODELO MCO.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDIT
ECONOMICS CAREER

TOPIC: "EMPIRICAL ANALYSIS OF BUSINESS GROWTH AND PROFITABILITY IN THE TRADE INDUSTRY IN ECUADOR"

AUTHOR: Violeta Estefanía Naranjo Vera.

TUTOR: Eco. Luis Ernesto López Villa.

DATE: January 2020

ABSTRACT

Today, to survive a competitive business environment, emerging economies provide more business worldwide by obtaining high interest rates and conditional business performance operations. The objective of this research is to analyze financial profitability and its relationship with business growth in the commerce industry in Ecuador, in the period 2007-2018. Based on several studies, the study methodology was applied consisting of a DUPONT method for the analysis of financial profitability and natural Logarithm for business growth, finally an MCO model is applied to identify the relationship between the variables of study. The results obtained in this research show evidence of the relationship between growth and profitability.

KEYWORDS: FINANCIAL PROFIT, ECONOMIC PROFIT, BUSINESS GROWTH, NATIONAL GDP, TRADE GDP, MCO MODEL.

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA	iii
CESIÓN DE DERECHOS	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO	vii
RESUMEN EJECUTIVO	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xiii
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	xiv
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN	1
1.1 Justificación.....	1
1.1.1 Justificación teórica	1
1.1.2 Justificación práctica	5
1.1.3 Formulación del problema	7
1.2 Objetivos	7
1.2.1 Objetivo general	7
1.2.2 Objetivos específicos	7
MARCO TEÓRICO	8
2.1 Revisión literaria.....	8
2.1.1 Antecedentes investigativos.....	8

2.1.2 Fundamentos teóricos	11
2.1.2.1 Crecimiento empresarial	11
2.1.2.1.1 Indicadores de crecimiento empresarial	12
2.1.2.1.2 Relación tamaño-crecimiento.....	13
2.1.2.1.3 Relación crecimiento y rentabilidad.....	15
2.1.2.1.4 Relación tamaño - rentabilidad.....	16
2.1.2.1.5 Factores explicativos del crecimiento empresarial.....	16
2.1.2.2 Rentabilidad	17
2.1.2.2.1 Índices de rentabilidad	18
2.1.2.3 Patrimonio	19
2.1.2.4 Activo	20
2.1.2.5 Utilidad neta (ejercicio fiscal de cada empresa)	21
2.1.2.5.1 Liquidez	22
2.1.2.5.2 Índice endeudamiento o apalancamiento financiero.....	23
2.1.2.6 Ventas anuales	24
2.1.2.7 PIB de la industria del comercio (precios constantes del 2007)	25
2.1.2.8 Retorno sobre la inversión (ROI)	26
2.1.2.9 Retorno sobre el patrimonio (ROE)	27
1.2. Hipótesis.....	27
CAPÍTULO III.....	28
METODOLOGÍA	28
3.1 Recolección de la información.....	28
3.1.1 Fuentes primarias y secundarias	30
3.1.2 Instrumentos y métodos para recolectar información.....	30
3.1.3 Confiabilidad y validez de los instrumentos de investigación	31
3.2 Tratamiento de la información.....	31
3.2.1 Descripción detallada del procesamiento de la información.....	31
3.3 Operacionalización de las variables	36
3.3.1 Variable independiente.....	36
3.3.2 Variable dependiente	37

CAPITULO IV	38
RESULTADOS	38
4.1 Resultados y discusión	38
4.2 Limitaciones del estudio	54
CAPÍTULO V	55
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	55
5.1 Conclusiones	55
5.2 Recomendaciones.....	56
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	57
ANEXOS	62

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1. Clasificación del CIIU por dos dígitos las empresas de la Industria del Comercio.....	29
Tabla 2. Operacionalización de la variable independiente: Crecimiento empresarial	36
Tabla 3. Operacionalización de la variable dependiente: Rentabilidad	37
Tabla 4 Promedio Balance General empresas de la Industria del comercio periodo 2007-2018.....	38
Tabla 5. Variación del ROE y ROI de las empresas de la industria del comercio del Ecuador	39
Tabla 6. Estructura de los indicadores del ROE	41
Tabla 7. Estructura de los indicadores del ROI.....	43
Tabla 8. Datos Modelo MCO.....	51
Tabla 9. Matriz de Correlación	51

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CONTENIDO	PÁGINA
Figura 1. Actividades de las empresas en la industria de comercio en Ecuador.....	3
Figura 2. Mercados importadores para un producto exportado por Ecuador (miles de dólares) Años 2007- 2018	6
Figura 3. Estudios de la relación Crecimiento- Rentabilidad	16
Figura 4. Factores internos y estrenos del crecimiento empresarial	17
Figura 5. Estructura del Patrimonio	20
Figura 6. Estructura Básica del Activo	21
Figura 7. Indicadores técnicos de Liquidez.....	23
Figura 8. Tipos de apalancamiento financiero	24
Figura 9. ROE y ROI de las empresas de la industria del comercio del Ecuador.....	40
Figura 10. Porcentaje de Aporte del ROE periodo 2007-2018	42
Figura 11. Aporte del ROI periodo 2007-2018	44
Figura 12. Nivel de endeudamiento de la industria del comercio periodo 2007-2018 ...	46
Figura 13. Nivel de endeudamiento de la industria del comercio periodo 2007-2018 ...	47
Figura 14. Crecimiento empresarial del CIIU G por dos dígitos, empresas de la industria del Comercio del Ecuador periodo 2007-2018	48
Figura 15. Crecimiento empresarial del CIIU G por dos dígitos, empresas de la industria del Comercio del Ecuador periodo 2007-2018	49
Figura 16. Aporte del PIB Comercio en el PIB Nacional	50
Figura 17. Análisis variable independiente vs variable dependiente	53

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Justificación

1.1.1 Justificación teórica

El crecimiento económico mundial ha ido de la mano con el incremento de las actividades comerciales, pues tener comercio en un país significa comprar y vender productos, invertir, estimular tanto a los compradores como a los productores (Arias, 2012).

Por otro lado, el comercio tiene una gran importancia en esta época de globalización, por lo que una economía no puede pensar en un desarrollo equitativo si su comercio interno no es activo, ya que tendrá incidencia en la distribución de ingresos, en el intercambio cultural o técnico entre regiones y también en el intercambio de capitales (Arias, 2012).

Dentro de la literatura actual de la ley de Gibrat, el crecimiento empresarial tiene una relación con la rentabilidad, siendo ésta una de las relaciones que más influencia e interés está teniendo en la actualidad (Daza, Crecimiento y rentabilidad en el mercado emergente brasileño, 2015)

Gibrat, tomando en cuenta como referencia el trabajo de los astrónomos Kapteyn, asumió que el valor esperado de la tasa de crecimiento del tamaño de una empresa comercial es proporcional al tamaño actual de la empresa, lo que se denomina "*Ley del efecto proporcional*". Con el pasar del tiempo, se introdujeron varios modelos de crecimiento proporcional en la economía con el fin de explicar el crecimiento de las empresas comerciales. Simón y sus coautores ampliaron el modelo de Gibrat al introducir un proceso de entrada según el cual el número de empresas aumenta con el tiempo. En el marco de Simon, el mercado consiste en una secuencia de muchas "oportunidades" independientes que surgen con el tiempo, cada una de ellas de gran tamaño (Fu, 2005).

Entre los autores más relevantes en el estudio del crecimiento y la rentabilidad de las empresas destacan Cowling (2004), Goddard, Wilson, & Blandon (2002), Coad (2007) y SooCheong y Kwangmin (2011). Desde el punto de vista de Cowling (2004), se presume que la tasa de crecimiento y la rentabilidad influyen la una en la otra de forma positiva.

Por otro parte, Coad (2007) en Francia muestra que no existe interrelación crecimiento-rentabilidad, pero concluyen que el crecimiento si tiene un efecto positivo sobre la rentabilidad, aunque no se encuentra relación en sentido contrario.

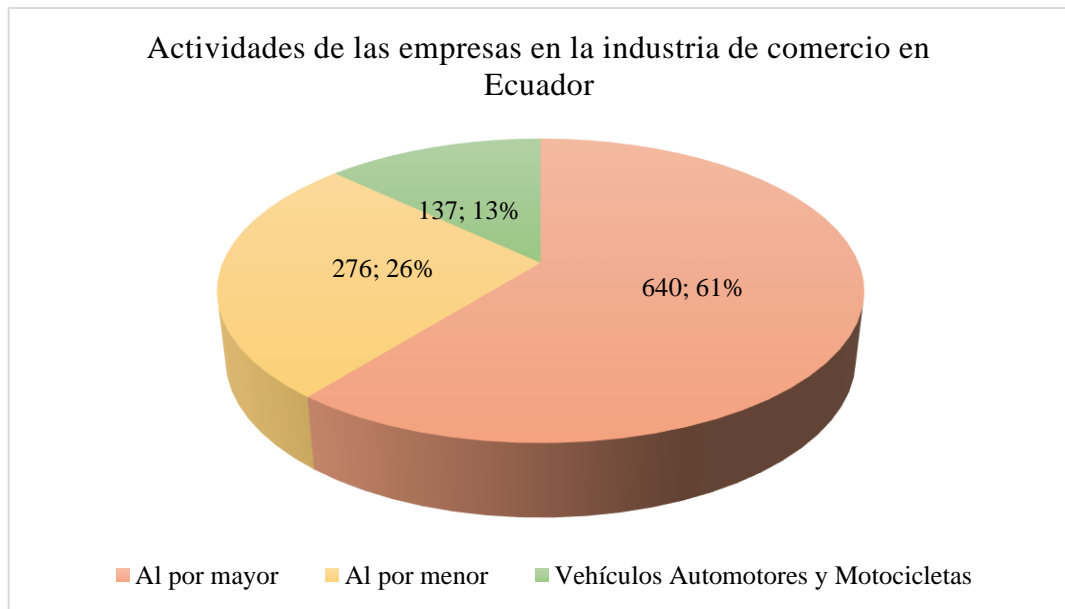
Adicionalmente, (SooCheong & Kwangmin, 2011) llegan a la conclusión de que la tasa de rentabilidad del periodo anterior tiene un efecto positivo en la tasa de crecimiento empresarial del periodo siguiente, de modo, que la rentabilidad tiende a fomentar el crecimiento empresarial y que si una empresa obtiene o experimenta un crecimiento impide la obtención de la rentabilidad.

Estas afirmaciones pueden deberse al valor del comercio pues en muchas de las demás actividades económicas tienen alguna relación con el comercio de bienes y/o servicios, lo cual genera una cadena de negocios de todos los tamaños, desde un vendedor de materia prima hasta un distribuidor (Horna, Guachamín, & Cevallos, 2009).

La actividad comercial en el Ecuador ha tenido un importante desarrollo en la última década, es así que entre el periodo 2012 – 2013 registró un crecimiento del PIB sectorial de 3,34%. (Ekos, 2014). Además, cerca de un millón trescientas mil personas trabajan en actividades relacionadas al comercio, lo cual representa aproximadamente el 21% de la población económicamente activa (Arias, 2012).

Dentro de las 1053 empresas en la industria de comercio, la actividad de comercio al por mayor registra 640 entidades, 276 al comercio al por menor y de la actividad el Comercio de Vehículos Automotores y Motocicletas un total de 137 entidades (INEC, 2016).

Figura 1. Actividades de las empresas en la industria de comercio en Ecuador



Fuente: (INEC, 2016).

Elaborado por: Naranjo Violeta

El comportamiento de esta actividad depende no solamente de la evolución del consumo, también se da como resultado de las medidas que se aplican desde el Gobierno con el fin de desincentivar las importaciones, lo que también ha incidido en los niveles de ventas del sector. Las empresas de este sector con mayor crecimiento de ingresos en relación al año 2012 fueron Coragrofrut S.A., Isabelni S.A., Empresa de Tratamiento de Residuos ETR S. A (Ekos, 2014).

Por otra parte, la economía se ha visto afectada por tres políticas nocivas para el comercio: las restricciones comerciales arancelarias como las salvaguardias; el aumento y creación de nuevos impuestos; y la falta de seguridad jurídica (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2017)

Es así, en el 2016, el sector comercial reportó menores ventas en comparación al año anterior. De acuerdo a las previsiones macroeconómicas del Banco Central del Ecuador (BCE), el sector comercial registró un decrecimiento por segundo año consecutivo; pues se contrajo en -1,6% en el 2016 respecto al año anterior (Cámara de Comercio de Guayaquil, 2017).

Por otro lado, en 2017, las ventas del sector comercial cerraron con un incremento de apenas el 7% en comparación con la del 2016, la razón de este leve crecimiento puede deberse a las medidas adoptadas por el Gobierno que no ayudaron a reactivar la economía, pues este mejoramiento se dio por la responsabilidad total de los comerciantes y no de las políticas públicas (El Universo, 2017).

Entre las actividades que más crecieron en este segmento fue la de autos. Las concesionarias facturaron USD 6 408,5 millones en el 2018, un aumento del 19,8% frente al año previo; mientras que la actividad que más vendió al por mayor fue la de enseres domésticos, con USD 8 238 millones, un 5,4% más que el año previo (El Comercio, 2019).

Por tal razón, el presente estudio se enfocó en el análisis de la rentabilidad de las empresas del comercio y su incidencia en el crecimiento empresarial de la industria, pues este sector es considerado como un elemento importante en el desarrollo económico del país.

1.1.2 Justificación metodológica

El presente estudio se enfoca en el “Análisis empírico del crecimiento y rentabilidad empresarial en la industria del comercio en el Ecuador”, para lo cual utiliza información económica de los estados financieros durante el periodo 2007-2018, de las bases de datos web de la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros y del Banco Central del Ecuador.

Para el análisis de la rentabilidad de las empresas de la industria del comercio, fue necesario construir indicadores sobre el retorno de la inversión y el retorno del patrimonio, para realizar un diagnóstico de las aportaciones de cada componente mediante el método DU-PONT, por tal razón sus estados financieros proporcionan información confiable para realizar los cálculos estadísticos.

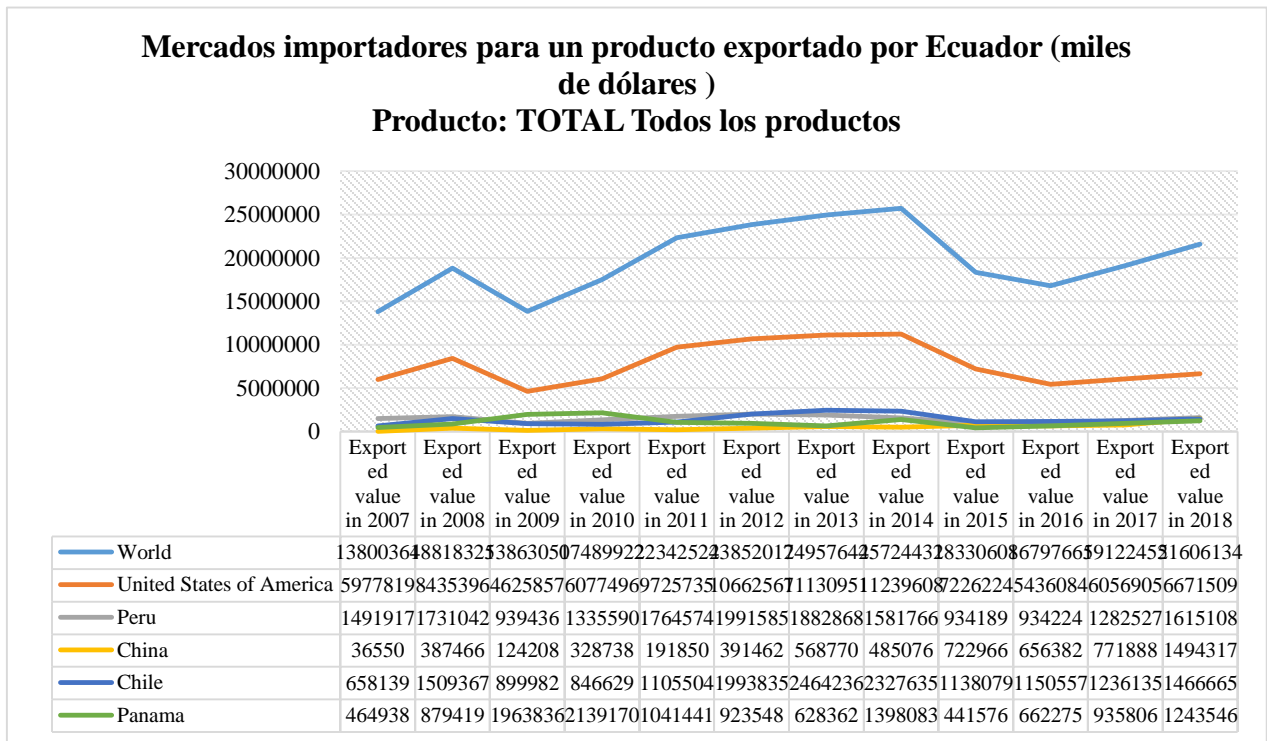
Por otro lado, para el diagnóstico de la evolución del sector del comercio, fue necesario calcular la diferencia de los logaritmos de las ventas (expresado en millones de dólares) entre dos años consecutivos; para obtener la tasa de crecimiento durante el periodo 2007-2018.

La investigación de referencia para realizar el presente estudio fue la de Daza (2015), con su estudio titulado “Crecimiento y rentabilidad en el mercado emergente brasileño”; mismo que se centró en analizar el crecimiento empresarial en Brasil durante el periodo 1995-2011 y, más específicamente, sus variables explicativas y la interrelación con la rentabilidad empresarial. La metodología del autor nos permite al final de estudio realizar una estimación de un modelo de regresión lineal, por Mínimos Cuadrados Ordinarios, para analizar la relación entre crecimiento y rentabilidad en el sector comercio.

1.1.2 Justificación práctica

La industria del comercio es catalogada como una de los sectores con mayor aportación al PIB nacional, con el consecuente impacto sobre el mercado laboral. En el año 2018 el sector aportó a la economía con un total de 4.814.80 miles de millones dólares, mientras que cerca de un millón trescientas mil personas trabajan en actividades relacionadas al comercio, lo cual representa aproximadamente el 21% de la población económicamente activa del país.

Figura 2. Mercados importadores para un producto exportado por Ecuador (miles de dólares) Años 2007- 2018



FUENTE: Trade Map- International Trade Statistics

ELABORADO POR: Naranjo Violeta

Como se puede observar en el gráfico de mercados importadores para un producto exportado por Ecuador en miles de dólares, los cinco países que más presentan mercado dentro del Ecuador son Estados Unidos, Perú, China, Chile y Panamá. Dentro de estos cinco países, en los últimos 12 años, el país que más ha exportado a Ecuador es Estados Unidos en el año 2014.

Por tal razón, la importante participación del sector en la economía nacional fue el punto de referencia para focalizar la atención del estudio en la rentabilidad de las empresas, con miras a determinar si el crecimiento empresarial de la actividad del comercio tiene una relación con la rentabilidad.

Por otro lado, la presente investigación es de gran importancia para la carrera profesional, a razón de que el análisis de los indicadores financieros como la rentabilidad permite conocer

el comportamiento de las empresas del sector comercio durante el periodo 2007-2018, con el fin de su relación con el crecimiento empresarial que tiene las empresas en el largo plazo; por tal razón, el interés de investigar el tema en esta industria pues su aporte generara conocimiento de gran relevancia al perfil profesional.

1.1.3 Formulación del problema

¿Cuál es la relación entre el rendimiento financiero y el crecimiento empresarial de la industria del comercio en el Ecuador?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo general

Analizar la rentabilidad financiera y su relación con el crecimiento empresarial en la industria del comercio en el Ecuador durante el periodo 2007-2018, para verificar la dependencia entre las variables.

1.2.2 Objetivos específicos

- Determinar el desempeño financiero de las empresas de la industria de comercio, para analizar el comportamiento de las variables durante el periodo 2007-2018.
- Examinar la evolución del crecimiento empresarial de la industria del comercio, para distinguir su comportamiento con el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador durante el periodo 2007-2018.
- Explicar la relación existente entre la rentabilidad financiera y el crecimiento empresarial durante el periodo 2007-2018.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Revisión literaria

2.1.1 Antecedentes investigativos

Para el desarrollo del presente proyecto se ha analizado varias investigaciones como referencias de diferentes fuentes bibliográficas, sobre estudios relacionados al tema de análisis, los mismos que se detalla, resume, examina y simplifica mediante diferentes puntos de vista, averiguaciones y conclusiones acerca de la razón del crecimiento acelerado de unas empresas comparadas con otras, cuales son los componentes que influyen en su crecimiento y por ende el motivo de su éxito.

Pese a que se han realizado previos estudios, aún no han logrado formar un instructivo que presente una guía específica de cuál es el procedimiento para poder alcanzar altas tasas de crecimiento o aún mejor la clave para poder tener éxito a nivel empresarial. Es por esta razón, que se ha considerado desglosar este apartado en tres secciones.

Dentro de la primera sección se ha hecho referencia a los estudios tradicionales que recalcan la relación existente entre el tamaño y el crecimiento. La segunda sección está guiada a estudios más recientes que conllevan una relación existente entre el crecimiento y la rentabilidad. Y la tercera sección está orientada al efecto de la estructura de propiedad y control.

Para empezar, hay que tomar en cuenta que después de la Revolución Industrial se expandió un tiempo de desarrollo hacia el comercio internacional. Las actividades económicas que tuvieron transformación fueron el comercio y la industria con el progreso de las técnicas de comercialización, producción, el avance de todos los medios de transporte, la evolución de

la demanda de productos y una generación fructífera en busca de soluciones para las necesidades de los consumidores.

Generalmente, los estudios de teorías del crecimiento económico consideran que dentro de los años 1936 a 1970 se caracteriza por tener un lineamiento visionario exógeno o neoclásico (tecnología, el capital y la mano de obra), a diferencia de año 1985 hasta el presente año se manifiesta una visión endógena del crecimiento económico (innovación) (Destinobles, 2007).

Se han realizado muchas investigaciones para concluir este debate. En lo que respecta al crecimiento, es un factor muy crítico para el éxito del negocio, y más aún se convierte en la fuente de evolución y desarrollo de la economía de un país (Asimakopulos, Samitas, & Papadogonas, 2009). El aumento en el crecimiento requiere un comportamiento formal de los empleados y el empleador en el lugar de trabajo, y este comportamiento lleva mucho tiempo lograrlo. Requiere la eliminación de la relación informal que también reduce la rentabilidad de la empresa.

Según otro punto de vista, los empleados están motivados para lograr el crecimiento de sus beneficios futuros asociados con la rentabilidad y el crecimiento de la empresa. La dedicación de los empleados mejora su desempeño dando como resultado un mayor crecimiento y rentabilidad (Serrasqueiro, 2009). Este estudio intenta identificar la relación causa-efecto entre el crecimiento y la rentabilidad de las empresas manufactureras que cotizan en bolsa en Sri Lanka. Para este propósito, se recopilaron datos de los informes anuales de empresas manufactureras seleccionadas; Se seleccionaron veinte compañías de la lista de la Bolsa de Valores de Colombo, y se utilizaron datos secundarios de los informes anuales para esta investigación.

La primera muestra de internacionalización fue manifiesta antes de la segunda guerra mundial precisamente con las importaciones y exportaciones de bienes y servicios. Mediante mecanismos de control y términos del comercio internacional se logró obtener la delimitación de las actividades económicas comerciales, estableciendo reglas y restricciones que protejan la mediación de los bloques económicos y Gobiernos (Puerto Becerra, 2010).

El cambio en la demanda del producto o servicio de la compañía también cambia las ventas de esa compañía, y la demanda es el predictor del crecimiento (A. & Devi, 2011).

El desarrollo del mundo contemporáneo se basa en teorías del crecimiento endógeno, la misma que hace relevancia a la inversión del capital humano, el avance tecnológico y el comercio internacional por encima de las tasas de crecimiento y la confluencia de países desarrollados y países en vía de desarrollo (Trujillo Lora & Iglesias Pinedo, 2012).

El crecimiento y el declive de la empresa son el núcleo de la dinámica económica. Hay interés en los determinantes del crecimiento de la empresa, tanto para las empresas individuales (que podrían estar interesadas en el crecimiento de las ventas) como para los responsables políticos (que están interesados en la creación de empleo). Con la disponibilidad de conjuntos de datos representativos y completos, floreció la literatura empírica sobre el crecimiento firme. Como resultado, se ha realizado mucho trabajo, generalmente en forma de regresiones en las que la tasa de crecimiento de una empresa es la variable dependiente, y se intenta explicar esto en términos de una larga lista de otras variables. Esta nueva literatura sobre crecimiento empresarial muestra que el crecimiento empresarial es altamente idiosincrásico y difícil de predecir. Al mismo tiempo, se descubrieron nuevas regularidades empíricas, como el hallazgo de que las distribuciones de la tasa de crecimiento siguen un patrón "en forma de tienda" (Coad & Hözl, 2012).

Existen varios autores que estudian el comportamiento del crecimiento empresarial y a la vez las ventajas que se presentan basadas en teorías que facilitan el consenso de nuevos factores explicativos para el avance de los mismos. Es sustancial recalcar la importancia de las economías emergentes lo cual se derivan de las altas tasas de crecimiento que se encuentran viviendo dichas economías y del mayor y significativo aporte al PIB mundial. Primeramente, las razones por la cual las economías emergentes están percibiendo altas tasas de crecimiento en comparación con las economías desarrolladas son: porque salen de niveles inferiores de desarrollo, y la población es más joven y tienden a crecer más rápido, razón por la cual produce mayor fuerza de trabajo y por lo tanto, perciben mayores tasas de crecimiento (Izquierdo Daza, 2015).

Las organizaciones tienen diferentes misiones y objetivos que se pueden observar predominantemente en sus estrategias. Algunos de los objetivos principales son el tamaño, el crecimiento y la rentabilidad. Existe un largo debate sobre qué factor, ya sea el tamaño o el crecimiento, se convierte en la principal fuente de aumento de la rentabilidad.

El crecimiento es un proceso gradual y, en el contexto de la empresa, puede definirse como un aumento en las ventas de la empresa, la expansión del negocio mediante adquisición o fusión, el crecimiento de las ganancias, el desarrollo de productos y la diversificación, y también un aumento en Número de empleados de la empresa. Hay muchos métodos para medir el crecimiento de la empresa, como el crecimiento de las ventas, el crecimiento de los activos, etc. Las ventas del año actual menos las ventas del año anterior y el total dividido por las ventas del año anterior es el crecimiento de las ventas que muchos estudios utilizan para medir la tasa de crecimiento. Esto también se llama crecimiento en ventas. Muchos estudios han elegido el crecimiento de las ventas porque es fácil de calcular.

2.1.2 Fundamentos teóricos

2.1.2.1 Crecimiento empresarial

Según Blázquez, Dorta y Verona (2006) (como se citó en Aguilera Castro & Virgen Ortiz, 2014) quienes consideran el crecimiento empresarial mediante dos enfoques: una de ellas es como un fin deseado por las organizaciones, en esta situación la directriz estratégica oficial estaría basado en políticas de crecimiento.

Otra manera de considerar el crecimiento empresarial, es estableciendo la buena administración de todas y cada una de las organizaciones, este viene a ser el resultado producido por la correcta administración de las empresas. Según estos autores, el crecimiento empresarial se entiende como:

El desarrollo de acoplamiento hacia los cambios requeridos por el medio o a su vez por los emprendimientos de las directrices, mediante el cual, las organizaciones se ven en la exigencia de ampliar su capacidad de producción por medio de la adquisición o ajustes de nuevos productos, tomado en cuenta los cambios organizacionales que lleven a cabo el soporte de las actividades modificadas; los mismos deben ir acompañados de la capacidad económica que tenga de la organización, y mediante ello poder lograr una competitividad permanente en el transcurso del tiempo. (Blázquez, Dorta y Verona (2006; p. 187)

2.1.2.1.1 Indicadores de crecimiento empresarial

Para poder analizar las diversas estrategias de crecimiento que pueden emplear los estrategas empresariales, es significativo dar a conocer los indicadores a través de los cuales uno puede darse cuenta de si el negocio está creciendo o no. Esto es importante, ya que a través de estos indicadores los gerentes logran evaluar la efectividad y eficiencia de sus estrategias de crecimiento.

Los indicadores se pueden agrupar en cuatro categorías, los cuales son: resultados comerciales, productos comerciales, capacidad e indicadores cualitativos.

Indicadores de rendimiento: ganancias, la diferencia entre ingresos y costos es un objetivo usual de todas las empresas privadas y debe llevarse a cabo para que cualquier otro objetivo pueda lograrse de manera razonable. La cantidad de ganancias que gana una empresa es una función de los ingresos generados, así como el nivel de eficiencia en el negocio.

El aumento de las ganancias significa, por lo tanto, aumento de las ventas y mayor eficiencia. Es decir, se puede observar el crecimiento de su empresa a través del aumento de estos aspectos. Indicadores de resultados: los principales resultados del negocio son los productos y / o ventas.

El nivel de producción puede ser un indicador moderada del tamaño de la empresa ya que es probable que muestre tanto la capacidad de la empresa como su potencial de ganancias. El valor de los bienes producidos no está disponible para extraños, por lo que el valor de venta

es el indicador de crecimiento más utilizado. Cuando aumenta la cantidad de productos producidos por el negocio, esto implica que el negocio está creciendo (Kessy, 2012).

Indicadores de capacidad: Son aquellos indicadores que reflejan el potencial del negocio para producir productos y resultados. Contienen el valor de los activos, el capital invertido, la capacidad de producción y el tamaño de la fuerza laboral. Los gerentes pueden darse cuenta del crecimiento de su negocio al observar un aumento en los activos y la capacidad de producción sin olvidar el capital invertido y el aumento en el número de empleados.

Indicadores cualitativos: incluyen estructura empresarial, prácticas de gestión, grado de formalización. Cuando la organización de la empresa se expande para permitir la descentralización y cuando las prácticas de gestión aumentan y se vuelven más complicadas y el nivel de formalización aumenta, entonces el negocio está creciendo (Katundu & Gabagambi, 2014).

En virtud del extenso estudio acerca del Crecimiento empresarial, se realizó un apartado de tres sub apartados, en el cual, son los que se especifica a continuación:

2.1.2.1.2 Relación tamaño-crecimiento

Los ejecutivos corporativos generalmente enfrentan el dilema entre buscar crecimiento y rentabilidad. Si las empresas están obsesionadas con el rendimiento a corto plazo orientado a las ganancias, se conformarán con éxitos pasados y, por lo tanto, no podrán responder a las condiciones del mercado, cayendo así en una trampa de éxito. Por otro lado, si se dedican a la innovación solo a largo plazo, caerán en una trampa de fracaso, poniendo en peligro la supervivencia corporativa.

Una estrategia de gestión orientada a las ganancias puede aumentar la resiliencia corporativa en una recesión a corto plazo. Por otro lado, en una recesión a largo plazo, la rentabilidad se reduce debido a la continua disminución de la demanda del mercado.

En consecuencia, los ejecutivos intentan reducir costos, vender activos y reducir su tamaño, reduciendo en última instancia el tamaño de la empresa. Por otro lado, la estrategia corporativa orientada al crecimiento se centra en la innovación que puede aumentar el potencial de crecimiento a largo plazo.

Se sabe que dicha estrategia tiene un efecto positivo no solo en la rentabilidad corporativa, sino también en la supervivencia de la empresa a largo plazo. Aunque mantener una alta ganancia sin crecimiento es muy difícil, el crecimiento es un medio crucial para la creación de valor en el futuro. Además, el crecimiento de la empresa promueve el desarrollo y la supervivencia no solo de la empresa en sí, sino también de la economía nacional.

Dado el hecho de que la estrategia corporativa orientada al crecimiento expande el empleo y los ingresos, se ha convertido en el foco principal de los responsables políticos (Yoo & Kim, 2015).

Desde un enfoque gerencial, el crecimiento de una empresa se fundamenta en los beneficios que los gerentes atribuyen al tamaño de la empresa. Según (Marris, *The Quarterly Journal of Economics*, 1963), existe un fuerte vínculo entre diversos recursos de beneficios administrativos positivos de la empresa y el tamaño como el único parámetro observable.

Según (Mueller D. C., 1969), cuando los gerentes y los accionistas tienen las mismas preferencias de tiempo en términos de expectativas de ingresos en empresas pequeñas, las políticas de inversión de las empresas que maximizan el crecimiento y las empresas que maximizan las ganancias logran encajar entre sí. En el caso de diferentes preferencias de tiempo, los gerentes que están atentos para llevar a cabo las instrucciones para los accionistas deberán elegir entre realizar las ganancias de maximización y proceder por su propio interés de maximizar el crecimiento.

Cuantiosos estudios teóricos en la literatura, empresas de alto rendimiento reinvierten sus ganancias con la finalidad de aumentar la ganancia, por tal motivo, se destaca que las empresas más eficientes pueden alcanzar tasas de crecimiento más altas. La literatura empírica sobre la dinámica de crecimiento de las empresas señala inicialmente la Ley de Gibrat (1931), que emplea el crecimiento y el tamaño de las empresas como variables

dependientes e independientes, respectivamente. La importancia de la Ley de Gibrat reside en su capacidad para proporcionar una mejor explicación de los hallazgos empíricos (Ijiri & Simon, 1977).

La Ley de Gibrat (Ley del efecto proporcional) determina el crecimiento de una empresa como un proceso de carácter aleatorio y las empresas que se manejan de la misma industria tienden a cambiar las proporciones de tamaño distribuidas al azar. En consecuencia, las empresas más pequeñas tienen las mismas posibilidades de crecimiento que las empresas más grandes de la industria. La Ley de Gibrat es una opción a la teoría neoclásica que informa que existe un tamaño de empresa de equilibrio al que coinciden todas las empresas.

2.1.2.1.3 Relación crecimiento y rentabilidad

Algunas empresas crecen considerablemente más rápido que el nivel promedio de la industria. Estas empresas de alto crecimiento, a menudo llamadas gacelas, hacen contribuciones muy valiosas para la creación de empleo y la riqueza económica de la sociedad.

(Birch 1987, Fisher et al. 1997, Henrekson y Johansson 2008). La capacidad de crear empleos y actuar como generador económico parece ser independiente de la situación financiera general de la sociedad.

En el trabajo previo realizado por Cowling (2004), emplea las ventas y los beneficios empresariales como variables de crecimiento y rentabilidad respectivamente. Las utiliza para estimar las regresiones mediante MCO y MCO 2 etapas, obteniendo una interrelación positiva entre crecimiento y rentabilidad (Goddard, Molyneux, & Wilson, 2004).

Figura 3. Estudios de la relación Crecimiento- Rentabilidad

Autores	Muestra		Resultados	
	País	Periodo	Rent-Crec	Crec-Rent
Cowling (2004)	Reino Unido	1991-1993	+	+
Goddard et al. (2004)	Europa	1992-1998	+	0
Coad (2007)	Francia	1996-2004	0	+
Coad (2010)	Francia	1996-2004	0	+
Coad et al. (2011)	Italia	1989-1997	0	+
SooCheong y Kwangmin (2011)	EEUU	1978-2007	+	-
Lee (2014)	Corea del Sur	1999-2008	-	+

FUENTE: (Izquierdo, 2015)

ELABORADO POR: Naranjo Violeta

2.1.2.1.4 Relación tamaño - rentabilidad

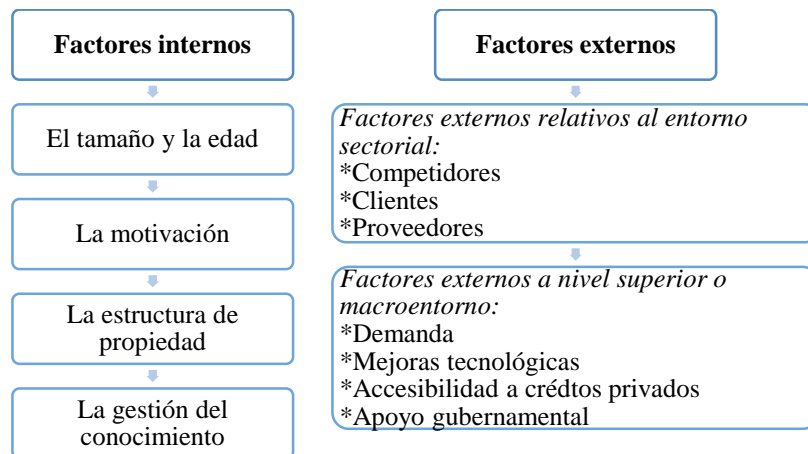
Varios estudios realizados sobre la relación existente entre el tamaño de la empresa y su rentabilidad concluyen que conforme a los aportes económicos de la industria y la dirección estratégica se aconseja que un terminante muy importante para la rentabilidad de una empresa es su tamaño, en otros términos, es un determinante para medir los resultados.

A la vez, se confirmó la relación positiva existente entre el tamaño y los resultados obtenidos de varias empresas de estudio, lo que afirma que las empresas que deseen tener mejores resultados tendrán que tomar en cuenta la dimensión empresarial como parte de una variable importante para poder alcanzar su objetivo (Amaya, pág. 6)

2.1.2.1.5 Factores explicativos del crecimiento empresarial

Al pasar de los años, hemos podido observar que la mayoría de estudios acerca del crecimiento empresarial consideran dicho fenómeno como una fuente delimitante para la competitividad de la empresa, verificándose su eficacia mediante la diferencia de valores de las acciones en el mercado de capitales, y por consiguiente la rentabilidad que el accionista adquiere, fundamentándose en los resultados de dichos análisis del crecimiento más que en los resultados de los mismos (Santana, Velázquez, & Martel, 2006)

Figura 4. Factores internos y estrenos del crecimiento empresarial



Fuente: Elaboración propia a partir de Blázquez Santana, Dorta Velázquez, & Verona Martel (2006).

Elaborado por: Naranjo Violeta

2.1.2.2 Rentabilidad

Según (Cuervo & RÍvero, 1986) la rentabilidad es la finalidad económica- financiera de las empresas, mide la relación existente entre los resultados monetarios (reales y esperados) dentro de una actividad y a la vez los medios que han sido empleados para alcanzarlos. Existen varios tipos de rentabilidad de una empresa: económica o de inversión, de capitales propios, de mercado para el accionista. La rentabilidad principal de una empresa es la rentabilidad económica o también conocida como rentabilidad de la inversión.

Para Sánchez (2002) (citado de Campoverde & Torres, 2018) la rentabilidad es un instrumento que se utiliza a toda acción económica en la cual intervienen medios materiales, recursos financieros y humanos con la finalidad de adquirir resultados, es decir, es una medida del rendimiento que dentro de un tiempo determinado promueven los capitales utilizados.

La rentabilidad tiene como meta llevar a cabo la capacidad de conseguir ganancias de todas las actividades comerciales de una organización, empresa, firma o empresa. Muestra cuán eficiente la administración puede obtener ingresos utilizando todos los recursos disponibles en el mercado.

Los indicadores clásicos que miden el desempeño presentan la desventaja de proporcionar información sobre el desempeño histórico de las empresas. Estos indicadores no toman en cuenta el costo de capital, pero solo muestra los resultados de su uso. De modo que, si se limita a usar solo los indicadores clásicos, se encontraría compañías que generan rendimiento, más no crean valor, es decir, que consumen uno existente.

La medición del desempeño financiero mediante el uso de indicadores de rentabilidad y rendimiento se completa con enfoques modernos para medir el desempeño con respecto al concepto de creación de valor y, por lo tanto, aumentar el concepto de valor. Los indicadores modernos de medición del desempeño residen considerando el concepto de creación de valor.

La empresa crea valor cuando proporciona una compensación a una tasa de rendimiento del capital que excede su costo. Mediante el uso de indicadores modernos para medir el desempeño de una empresa, es capaz de expresar de manera simple el desempeño comenzando con la vista de los accionistas y difícil a partir la vista de otros socios comerciales (Monica-Violeta & Sorin, 2008).

2.1.2.2.1 Índices de rentabilidad

El análisis financiero es una herramienta esencial utilizada por los gerentes para lograr un avance en la situación financiera de la empresa y tomar decisiones relacionadas con su negocio. Aunque la información que proviene del análisis financiero no es exhaustiva y no tiene en cuenta el negocio general de una empresa debido a su único enfoque en el aspecto financiero, los indicadores proporcionan una base para la gestión o la toma de decisiones. Las razones financieras representan una relación entre dos o más tamaños económicos y

permiten la comparación de operaciones comerciales de diferentes tamaños (Perisa, Kurnoga, & Sopta, 2017).

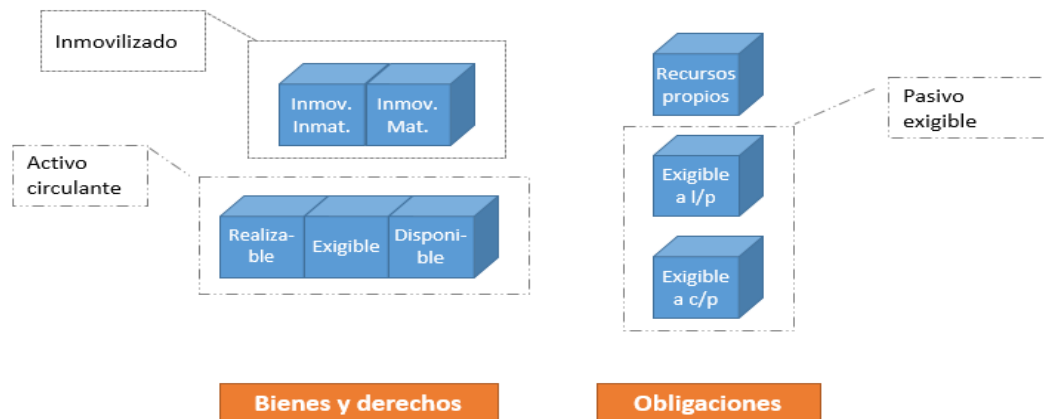
El análisis de rentabilidad es una estimación del retorno de la inversión de la empresa. Se basa en las fuentes y niveles de ganancias de la compañía. Además, implica la identificación y medición de la influencia de diferentes impulsores de rentabilidad. También incluye una evaluación de las dos principales fuentes de rentabilidad: los márgenes (parte de las ventas que no se reembolsan) y la rotación (utilización de capital) y, además, se centra en los motivos de los cambios en la rentabilidad y la sostenibilidad de las ganancias, de acuerdo con opinión Subramanyam y Wild explicados en el libro Descripción general del análisis de estados financieros, en el año 2009.

2.1.2.3 Patrimonio

El patrimonio es el conjunto de todos los bienes y derechos menos sus obligaciones contraídas con terceros que son parte de una persona ya sea física o jurídica que posee para ejercer su actividad económica. Cabe recalcar que el conjunto de bienes y derechos lo definimos como Activo, o componentes pasivos del Patrimonio. Cuando se habla de bienes, se hace referencia a aquellos que son de orden económico, en otras palabras, son los bienes que están predestinados para satisfacer las necesidades humanas, que tienen una cantidad limitada y pueden ser cambiados, es decir tienen un valor de cambio (Hauque, 2015).

No obstante, dentro del pensamiento Europeo, la expresión Patrimonio surge como definición como una totalidad y como un rubro ubicado en el lado derecho del balance General. En Latinoamérica y Europa Continental se maneja la expresión Patrimonio, Patrimonio Neto o patrimonio líquido a los Fondos Propios como una sección que adjunta todas las cuentas secundarias de la diferencia entre Activo y Pasivo en el Balance General. En Europa Continental, se usan las siguientes denominaciones: Capital Proprio (Portugal), Fondos Propios (España), Patrimonio Netto (Italia), Capitaux Propres (Francia). Tanto en América Latina como los países Continentales Europeos, se enfocan en el patrimonio de la empresa (García, 2003).

Figura 5. Estructura del Patrimonio



FUENTE: (Sánchez, 2011)

Elaborado por: Naranjo Violeta

2.1.2.4 Activo

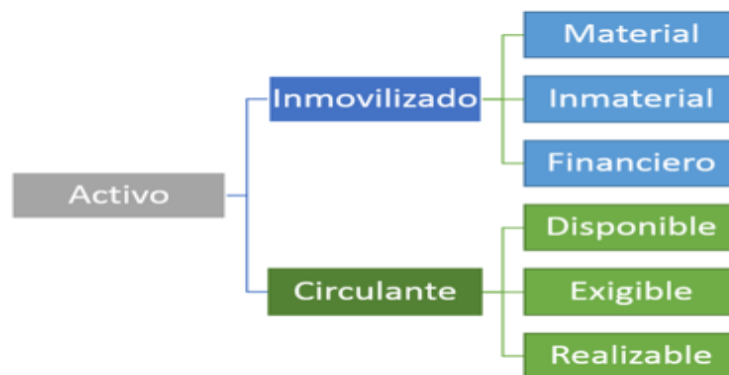
El activo es una representación que se utiliza en contabilidad para referirse a los valores que posee una empresa, asociación o persona. De forma general, los activos se presentan en forma de bienes materiales, créditos y derechos siendo como base directa o indirecta de las actividades diarias dentro de cualquier entidad financiera (Barandiaràn, 2008).

Según Finney-Miller (1975) (*como se citó en Dugarte, 2018*) indica que “el activo está constituido por las cosas de valor que se poseen” (p.5). Para Tracy (1979) menciona que los activos son “los recursos económicos de la empresa” (p.25). Myron, Gordon y Gordon (1981) afirman que: “todos y cada uno de los activos son el derecho que tiene precio para su dueño” (p.48) y para López de Sá (1992) el activo constituye “las aplicaciones del capital” (p.14).

Los activos son los valores que la empresa posee y pueden representarse en dinero efectivo como por ejemplo productos para la venta, el mobiliario o cualquier clase de bien que la empresa tenga. Pueden clasificarse como activos fijos o activos no corrientes y activos circulantes o corrientes.

- Activos fijos o inmovilizados: Son los bienes cuya adquisición se ha realizado con la finalidad de que brinden un rendimiento económico, un claro ejemplo es la maquinaria.
- Activos circulantes: Son aquellos derechos y bienes que se aspira puedan dar resultados alrededor de un año, como por ejemplo los productos que se encuentran en almacenamiento para poder vender (Caurin, 2016).

Figura 6. Estructura Básica del Activo



FUENTE: (Sánchez, 2011)

ELABORADO POR: Naranjo Violeta

2.1.2.5 Utilidad neta (ejercicio fiscal de cada empresa)

La utilidad neta o margen neto, corresponde a la participación de la empresa, la misma que debe ser distribuida entre las reservas y las participaciones de los asociados. La utilidad neta involucra la cantidad residual posteriormente de ser cubiertos todos los gastos referentes al producto, los gastos operativos de administración, financieros y de venta, distintos gastos no operacionales y los impuestos que deben ser pagados por la empresa (Amaya, pág. 5).

Uno de los factores que interviene en la utilidad neta es ración actual que se refiere al estado de liquidez de una empresa que puede cancelar su deuda de vencimiento. Cuando una empresa presenta una alta liquidez, tienen la capacidad de pagar sus obligaciones a corto

plazo. La liquidez de la empresa también representa el efectivo de la compañía utilizado para establecer el margen de beneficio de la empresa. Otro factor que puede influir en el margen de utilidad neta es el apalancamiento.

El índice de apalancamiento hace referencia al índice para estipular a qué medida en que una empresa corre a través de la deuda. Del mismo modo, el crecimiento de las ventas es otro factor que afecta la utilidad neta ya que la mejora de las ventas indica las capacidades máximas de la compañía para obtener grandes ganancias de que la compañía pueda devolver o pagar la inversión en el futuro (DESIYANTI, 2016).

2.1.2.5.1 Liquidez

La liquidez es un importante indicador financiero que mide si la empresa tiene la capacidad de cumplir con sus obligaciones a corto plazo (o no) sin incurrir en pérdidas indeseables. Debido al uso ineficaz de los activos, puede surgir un riesgo de liquidez, que obviamente es el riesgo más difícil en comparación con otros riesgos financieros.

Subhanij (2010), cree que el riesgo de liquidez se ha vuelto más complejo debido a los recientes desarrollos en los mercados financieros. Además, la crisis de liquidez de una sola compañía puede afectar, directa o indirectamente, a todas las compañías que operan en la misma industria. Una empresa debe mantener una liquidez adecuada para enfrentar condiciones inesperadas, como la demanda estacional, ya que es posible que no pueda adquirir fondos de fuentes externas. Si surge un déficit de liquidez, es posible que la empresa no pueda cumplir con las obligaciones con los proveedores, lo que hace que los proveedores detengan la entrega de materias primas que dificultarán el proceso de producción, no se pueden lograr economías de escala y se incrementará el costo de producción.

Por lo tanto, una empresa puede perder su cuota de mercado debido a la escasez de su producto en el mercado. Además, los bancos cobrarán una tasa de interés más alta debido a una reducción en los ingresos o activos líquidos inadecuados de la compañía que pueden llevar a la compañía a la bancarrota (Mcgowan & Yakob, 2015).

Existen varios métodos para analizar la liquidez de una empresa comercial. La relación actual y la relación rápida (prueba ácida) se usan comúnmente para evaluar la liquidez a corto plazo de un negocio. Para la solvencia a largo plazo de una empresa, normalmente se utiliza la relación activo total a pasivo total. Sin embargo, Kirkham (2012) menciona que la información para estos índices, que se obtiene del balance general, no siempre es confiable debido a varias opciones de medición contable de los valores de los activos y la contabilidad de acumulación. Como tal, existe la necesidad de una medida más precisa que refleje la posición de liquidez real de una empresa.

Figura 7. Indicadores técnicos de Liquidez

FACTOR	INDICADORES TÉCNICOS	FÓRMULA
Liquidez	1.- Liquidez Corriente	Activo Corriente/ Pasivo Corriente
	2.-Pruéba Ácida	Activo Corriente/- Inventarios/ Pasivo Corriente

FUENTE: (Freire, Gonza, Freire, Rodriguez, & Granda, 2016)

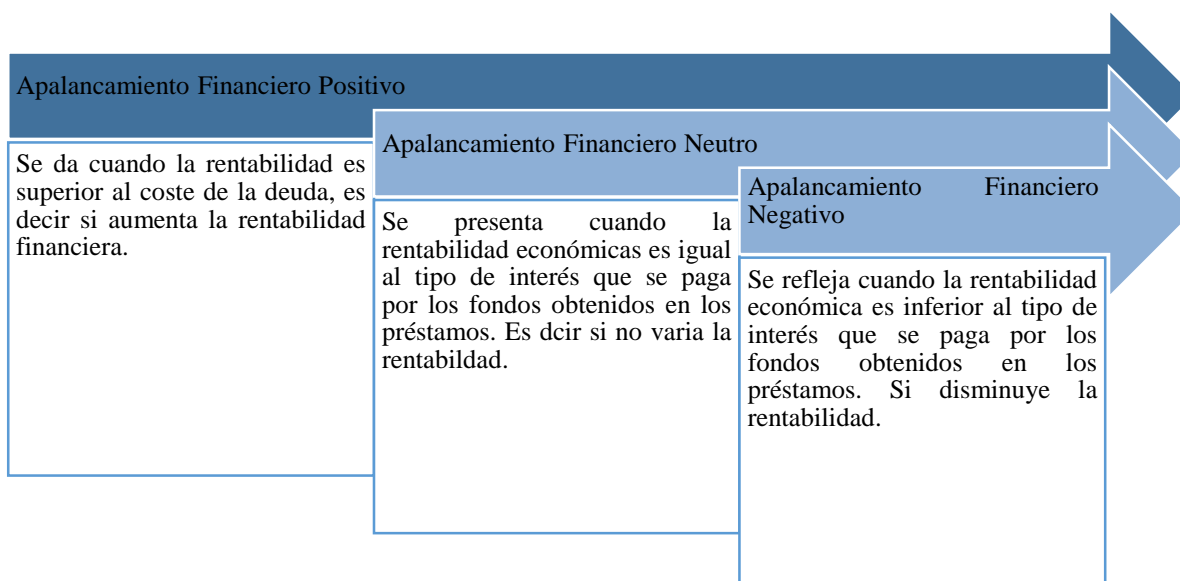
ELABORADO POR: Naranjo Violeta

2.1.2.5.2 Índice endeudamiento o apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero es el grado en que una empresa ha financiado sus operaciones comerciales a través de recursos externos (González, 2003). Las empresas apalancadas tienen capital adicional disponible para financiar sus operaciones y expansiones en comparación con un negocio no apalancado que solo depende del capital (Yang, 2013). El apalancamiento financiero, se utiliza para poder invertir mucho más dinero del que poseemos, sustentándonos

en un préstamo, con la finalidad de extender el capital operativo de trabajo. Es decir, el objetivo del apalancamiento es costear la expansión de nuestras operaciones. Existen tres tipos de apalancamiento financiero:

Figura 8. Tipos de apalancamiento financiero



FUENTE: (MASGRAU, 2005)

ELABORADO POR: Naranjo Violeta

2.1.2.6 Ventas anuales

Las ventas son los ingresos que se constituyen uno de los objetivos esenciales de cada empresa mediante la venta de productos o servicios

Los ingresos por ventas, el beneficio neto y los flujos de efectivo netos de las actividades operativas son términos que llaman la atención, generan preguntas y generan interés, como un objetivo de conocimiento y análisis de todas las partes en el proceso económico y los

beneficiarios de los estados financieros para garantizar la continuidad de la unidad económica y lograr ganancias.

Los ingresos por ventas son un elemento del estado de resultados, que es el ingreso total que la entidad recibe como flujos de efectivo o un aumento en otros activos de las actividades principales que resultan del ejercicio de su actividad principal, ya sea por la venta de sus productos básicos o servicios.

Este artículo se puede dividir en otros artículos detallados para cada producto o servicio. El ingreso neto es la figura principal en los estados financieros y es la base para muchos cálculos y análisis, y un indicador importante del desempeño y la capacidad de comercialización para vender el producto.

La ganancia es el ingreso obtenido después de la deducción de todos los gastos. El beneficio es siempre el objetivo de cada empresa. Como resultado, muchas empresas se basan en las ganancias en diferentes formas. Los analistas están interesados en obtener ganancias antes de los gastos, como impuestos e intereses después de pagar todos los gastos.

Los analistas han categorizado tres tipos principales de ganancias: ganancias brutas, ganancias operativas y ganancias netas, y cada tipo de ganancia brinda más información sobre el desempeño de la compañía. Los tres niveles de ganancias se pueden encontrar en el estado de resultados. El ingreso neto se utiliza para calcular sus ganancias por acción (EPS), y el ingreso neto es el resultado final y se incluye en el último estado de resultados (HAYEK, 2018).

2.1.2.7 PIB de la industria del comercio (precios constantes del 2007)

El producto interno bruto (PIB) o el valor agregado es el valor de los bienes y servicios producidos por la economía de la nación menos el valor de los bienes y servicios utilizados en la producción. El PIB también es igual a la suma de los gastos de consumo personal, la

inversión interna privada bruta, las exportaciones netas de bienes y servicios, y los gastos de consumo público y la inversión bruta

La producción bruta (PB) es el valor de los bienes y servicios producidos por la economía de la nación. Se mide principalmente utilizando las ventas o recibos de la industria, incluidas las ventas a usuarios finales (PIB) y las ventas a otras industrias (insumos intermedios).

Las estimaciones en dólares actuales se valoran en los precios del período en que se produjeron las transacciones, es decir, al "valor de mercado". También se conocen como "estimaciones nominales" o como "estimaciones de precios actuales". Los valores reales son estimaciones ajustadas a la inflación, es decir, estimaciones que excluyen los efectos de los cambios de precios (Howells & Aversa, 2019).

2.1.2.8 Retorno sobre la inversión (ROI)

El retorno sobre la Inversión (ROI), es un indicador financiero que relaciona la rentabilidad generada por una inversión por lo tanto mide las ganancias o las utilidades producidas o por producirse, y la inversión (VILLEGAS, 2001).

Habitualmente, la rentabilidad operativa (ROI) así como la financiera (ROE), sean enfocado como plataforma en la Utilidad Neta obtenida por la empresa, sin embargo, otra de las formas para el cálculo de la rentabilidad financiera (ROE) y es dicho calculo basado de ROI, del endeudamiento, y del costo de la deuda con la finalidad de precisar la gestión financiera y operativa del negocio (Contreras, 2006)

Según (Martínez, 2007), el ROI es una fórmula en donde se calcula el beneficio menos la inversión dividido para la inversión expresados de manera porcentual o en números absolutos. Frente a ello, se puede contemplar que el concepto de ROI conlleva valores intangibles. De esta manera, la inversión puede presentar imputs como por ejemplo las personas, la tecnología y el tiempo empleado, así como se puede contemplar beneficios como

la notoriedad de la marca, fidelización y las ventas. Se puede calcular con la siguiente fórmula:

$$ROI = \frac{\sum Utilidad\ neta\ de\ la\ industria}{\sum Total\ de\ activos\ de\ la\ industria}$$

2.1.2.9 Retorno sobre el patrimonio (ROE)

Uno de los indicadores más importantes para los gerentes e inversores es el rendimiento del patrimonio (ROE) y, por lo tanto, un factor decisivo importante para los administradores. El índice de retorno sobre el patrimonio (ROE) se trata como una medida importante del rendimiento de las ganancias de una empresa. El ROE le dice a los accionistas comunes cuán efectivamente se está empleando su dinero. Con él, se puede determinar si una empresa es una creadora de ganancias o una fuente de ganancias y la eficiencia de ganancias y ganancias de la administración. En su fórmula básica, el ROE se puede calcular de la siguiente manera:

$$ROE = \frac{\sum Utilidad\ neta\ de\ la\ industria}{\sum Patrimonio\ total\ de\ la\ industria}$$

1.2. Hipótesis

La hipótesis de la presente investigación es planteada con relación al objetivo y la pregunta establecida, la cual nos motivó a realizar esta investigación.

H0: El crecimiento empresarial no incide en la rentabilidad de la industria del comercio en el Ecuador durante el periodo 2007-2018.

H1: El crecimiento empresarial incide en la rentabilidad de la industria del comercio en el Ecuador durante el periodo 2007-2018.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Recolección de la información

3.1.1 Población, muestra, unidad de investigación

Para el desarrollo de la presente investigación, se procedió a la búsqueda de información de las variables a utilizar, a través de bases de datos fidedignas, entre ellas la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en la cual se obtuvo los balances financieros de las empresas de la industria del comercio en el Ecuador, a la vez se extrajo los datos del Producto Interno Bruto (PIB) del Banco Central del Ecuador durante el periodo 2007-2018.

La población y la muestra se basa en la recolección de información de la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de las variables a estudiar para Ecuador en el periodo 2007-2018. La población de la investigación son los datos históricos y como menciona Palella y Martins (2012), la población es la totalidad de observaciones de análisis, en si da origen a los datos de investigación, es por eso que nuestra investigación se conformó por los datos existentes de las variables de crecimiento y rentabilidad empresarial del Ecuador durante el periodo 2007-2018.

Gómez (2006), menciona que la muestra es una parte de la población a analizarse, para lo cual como muestra se consideró los datos del CIIU G45, G46 y G47 de la industria del comercio del Ecuador con un total de 14.107 empresas durante el periodo 2007-2018. Los datos de dichas variables utilizadas para cuantificar, son series temporales anuales y su periodo de estudio está comprendido entre el año 2007 al 2018, por disponibilidad de las series estadísticas.

Respecto al origen de los datos, es necesario la especificación de cada variable, los indicadores de rentabilidad financiera se obtuvieron de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La medida de rentabilidad utilizada es la del Retorno sobre la Inversión (ROI) y Retorno sobre el Capital (ROE), los dos calculados en millones de dólares. La

medida del crecimiento empresarial ha sido calculada tomando la diferencia de logaritmos del tamaño empresarial entre 12 periodos consecutivos, siguiendo a Coad et al. (2011). El crecimiento empresarial es medido con la sumatoria del logaritmo natural de la cifra de ventas anuales del periodo actual menos el periodo anterior.

Esta investigación utiliza un *enfoque cuantitativo*, de acuerdo con Hernández, Fernández, & Baptista (2006) este enfoque “usa la recolección de datos para probar hipótesis, con base en la medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías”. “Los estudios de corte cuantitativo pretenden la explicación de una realidad social vista desde una perspectiva externa y objetiva” (Ruiz, 2011).

En este contexto la investigación examina de manera cuantitativa las variables de estudio, puesto que se busca analizar la conducta y el comportamiento de las mismas. Además de ello pretende establecer un modelo econométrico para explicar la relación que existe entre Crecimiento y rentabilidad empresarial en la industria del comercio del Ecuador, de manera que se pueda explicar su dependencia.

Tabla 1. Clasificación del CIU por dos dígitos las empresas de la Industria del Comercio

CIU COMERCIO DOS DÍGITOS	EMPRESAS	(%)
G45-COMERCIO Y REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	1.391	9,87%
G46-COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	9,929	70,38%
G47-COMERCIO AL POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	2.787	19,75%
TOTAL	14.107	100%

Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

La población se conforma de 14.107 empresas distribuidas en tres CIU de 2 dígitos. El CIU G45 con un total de 1.391 empresas correspondiente al 9,87% de la población, el CIU G46 con 9,929 empresas siendo el 70,38% y por último el CIU47 donde constan 2.787 empresas que expresan el 19,75%, esto acorde a los datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018).

3.1.1 Fuentes primarias y secundarias

Para el estudio se utilizara información de fuentes secundarias casi en su totalidad de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2019), de donde se recogerá información financiera y económica de los Balances financieros, como Balances generales y Estado de perdidas ganancias correspondiente a las empresas que componen la industria del Comercio del CIU G: COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS. Así mismo se recopilará información secundaria de otras fuentes como publicaciones, libros, estudios previos y artículos científicos relacionados con el tema de estudio, mismas que permitirán conseguir datos certeros y confiables de la unidad de análisis.

3.1.2 Instrumentos y métodos para recolectar información

Instrumentos:

- **Ficha de análisis de documentos:** debido a que los datos a utilizarse se encuentran en bases de datos electrónicos, para esta investigación se utilizara como instrumento de recolección de información una ficha de análisis de documentos con la que recolectara y registrara la información cuantitativa de las empresas a utilizarse en el estudio.
 - Patrimonio

- Activos
- Utilidad neta (*ejercicio fiscal de cada empresa*)
- Ventas Anuales
- PIB de la industria del Comercio (*precios constantes del 2007*)

Toda la información correspondiente a los indicadores señalados será del periodo 2007-2018, que compone un total de 12 años.

3.1.3 Confiabilidad y validez de los instrumentos de investigación

La confiabilidad de este instrumento es de un grado muy alto, debido a que existen varias investigaciones que utilizan este instrumento, además está respaldado por las fuentes de información utilizadas. Y respecto a la validez de este instrumento será validado a través de varios análisis estadísticos y econométricos en el software Excel y Gretl.

3.2 Tratamiento de la información

3.2.1 Descripción detallada del procesamiento de la información

Para llevar a cabo el tratamiento de la información y dar cumplimiento a los objetivos planteados el estudio se apoyara en los trabajos de investigación de Daza (2016) y Castaño, Acevedo, Madrid, & Soto (2016) que utilizan metodologías acorde al tema planteado. Por lo tanto, en este apartado se pretende utilizar dos tipos de investigación:

Estudios descriptivos:

Para determinar el desempeño financiero de las empresas de la industria del comercio durante el periodo 2007-2018, se realizará el método **Dupont** cuya técnica se basa en analizar la rentabilidad tanto económico como financiero. Este sistema combina el Estado de Resultados

y el Balance de la empresa en dos medidas de rentabilidad: Rendimiento sobre los Activos (ROA) y Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE).

El sistema Dupont se define como un indicador financiero en el análisis del desempeño económico y laboral de una empresa. Este tipo de sistema tiene la ventaja de combinar los principales indicativos financieros que permite determinar el grado de eficiencia que la empresa utiliza en sus activos, así como su capital de trabajo y el multiplicador de capital (créditos o préstamos).

Por consiguiente, se calculará indicadores de rentabilidad de manera anual de la industria de comercio, mediante las siguientes formulas:

- *Retorno sobre la inversión (ROA)*

El rendimiento sobre activos totales (ROA), también conocido como rendimiento sobre la inversión (ROI), se relaciona con las ganancias sobre la inversión; una de estas medidas es la tasa de rendimiento sobre la inversión o rendimiento sobre activos (Van & Wachowicz, 2010).

$$ROI = \frac{\sum Utilidad\ neta\ de\ la\ industria}{\sum Total\ de\ activos\ de\ la\ industria}$$

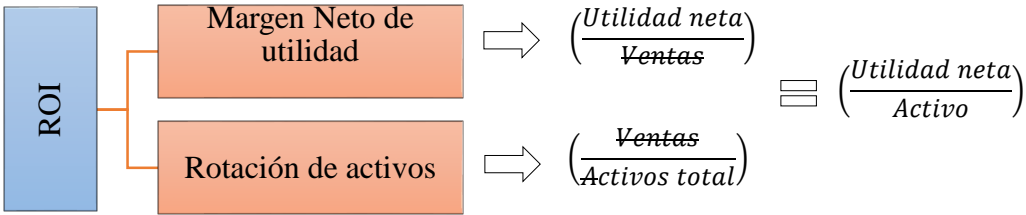
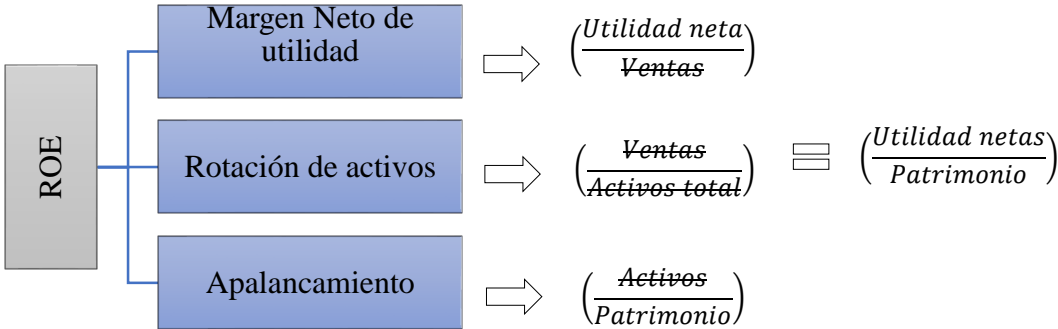
- *Retorno sobre el patrimonio (ROE)*

La rentabilidad financiera o de los fondos propios (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado (Sanchez, 2002).

$$ROE = \frac{\sum Utilidad\ neta\ de\ la\ industria}{\sum Patrimonio\ total\ de\ la\ industria}$$

Calculados los indicadores de rentabilidad financiera para el periodo 2007-2018 se trasladará los valores a tablas y gráficos combinados para determinar el desempeño financiero de las

empresas de la industria de comercio, adicionalmente se pretende analizar la participación de los componentes de los ratios financieros mediante la aplicación del método Du Pont. Según Castañeda (2017), para calcular los ratios de rentabilidad ROE Y ROI debemos aplicar el método Du Pont, en donde se multiplica cada elemento de las tres variables, las mismas que son: margen neto de utilidad, rotación de activos y apalancamiento financiero, los mismos que son simplificados para su respectivo calculo.



Por otra parte, para examinar la evolución del crecimiento empresarial de la industria del comercio, se calculará utilizando la diferencia del logaritmo natural de la cifra de ventas anuales de 12 años consecutivos mediante la construcción de una tasa de crecimiento, esto bajo el contexto de Daza (2016), en donde se ocupara la siguiente fórmula propuesta por el autor:

$$d_{ITCreci} = (LN(\sum vtasInd_t) - LN(\sum vtasInd_{t-1})) * 100$$

En donde:

$d_{ITCreci}$ = Crecimiento empresarial

LN = Logaritmo Natural

\sum = Sumatoria

$vtasInd$ = Ventas anuales de la Industria del comercio

t = Año actual

$t-1$ = Año anterior

Con esta fórmula se pretende analizar el aumento o disminución promedio de la industria, por otro lado, para analizar para vincular el comportamiento de la industria con la economía del país, relacionará el PIB del comercio con respecto al PIB nacional, donde se pretende evidenciar el grado de aporte al PIB nacional se relacionará el PIB de la industria con el PIB nacional, durante el periodo 2007-2018.

Estudios explicativos:

Finalmente, para diseñar un modelo econométrico y explicar la relación existente entre la rentabilidad financiera y crecimiento empresarial durante el periodo 2007-2018 empleará un método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) con datos de series de tiempo que según Uriel (2013) este método lineal es el más sencillo utilizado que “minimiza la suma de cuadrados de los residuos con el objeto de estimar los parámetros del modelo”. Su función matemática es la siguiente:

$$Y_P = \beta_0 + \beta_1 X_P + u_P$$

Dónde:

Y representa la variable endógena

X la variable exógena

β_0, β_1 son los estimadores de la regresión

u_p corresponde al termino de error

Bajo esta perspectiva utilizando las observaciones del periodo 2007-2018 (12 años) se plantea el siguiente modelo que busca encontrar el grado de dependencia entre las dos variables de estudio:

$$CreE_{comercio} = \beta_0 + \beta_1 Rent_t + u_p$$

Dónde:

$CreE_{comercio}$ = Crecimiento de la industria

β_0, β_1 = estimadores de la regresión

$Rent_t$ = Rentabilidad de las empresas que componen la industria

u_t = termino de error

Realizada la estimación será necesario comprobar los diferentes supuestos que permitirán corroborar si el modelo es válido, estos son los contrastes de:

- Normalidad
- Heterocedasticidad
- Autocorrelación

Cabe recalcar que para la correr los modelos se trabajara el programa GRETL puesto este es un programa de fácil manipulación y además se trata de un software libre.

3.3 Operacionalización de las variables

3.3.1 Variable independiente

Tabla 2. Operacionalización de la variable independiente: Crecimiento empresarial

Categoría	Categoría/Dimensión	Indicadores	Técnicas e instrumentos
<p>En economía, el crecimiento empresarial se puede entender como el proceso mediante el cual la empresa extiende el campo de actividad como resultado de la demanda. Hace hincapié al aumento de tamaño en personal, ventas, producción, beneficios, etc.</p>	<p>Tasa de Crecimiento</p>	$d_{ITCreci} = (LN(\sum v_{tasInd_t}) - LN(\sum v_{tasInd_{t-1}})) * 100$	<p>Balances generales y Estado de pérdidas ganancias o estado de resultados de bases de datos de empresas que conforman la industria del Comercio del CIU G de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.</p>

Fuente: Proyecto de Investigación

Elaborado por: Naranjo Violeta

CAPITULO IV

RESULTADOS

4.1 Resultados y discusión

En este capítulo se procede a describir y analizar la operacionalización de las variables crecimiento financiero y la rentabilidad empresarial del sector industrial del comercio del CIU G en el Ecuador durante el periodo 2007-2018, es importante analizar el comportamiento y evolución de cada variable mediante tabulaciones numéricas y gráficos que explican la procedencia y comportamiento de cada uno de los indicadores en el transcurso de este periodo, a más de ello se desarrolla una discusión de los resultados que se ha obtenido en el transcurso del presente estudio.

Análisis descriptivo

Primeramente, se presenta las cantidades promedio del balance financiero de las empresas de la industria del comercio del Ecuador durante el periodo 2007-2018, los cuales se conforman por el activo, pasivo, patrimonio neto, ingresos por ventas y la utilidad.

Tabla 4 Promedio Balance General empresas de la Industria del comercio periodo 2007-2018

AÑOS	ACTIVO	PASIVOS	PATRIMONIO NETO	INGRESOS POR VENTA	UTILIDAD
2007	847170.5332	600721.8156	253846.6273	1772311.114	39461.0625
2008	140631.1117	667249.6438	288686.3164	2033210.773	53974.49429
2009	951518.5739	648861.6649	309703.5365	2010065.384	49298.64243
2010	1067878.839	735069.3464	341809.4324	2227832.229	57981.75786
2011	1223867.229	824563.2775	407987.5346	2483321.83	68741.01664
2012	1396379.605	925073.3581	479978.7293	2635922.626	77372.02676
2013	1466785.628	955490.4227	521954.45	2681233.915	78100.73192
2014	1553239.983	989837.1767	563423.1368	2823224.171	91208.43338
2015	1626115.836	1019769.194	614761.9564	2654414.066	77037.19999
2016	1627728.701	1010416.113	617416.375	2464529.257	46662.8974
2017	1801431.26	1110098.099	691333.1606	2849826.044	-51821.42708
2018	1929153.25	1204762.375	724323.1034	2990127.929	83304.86495

Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

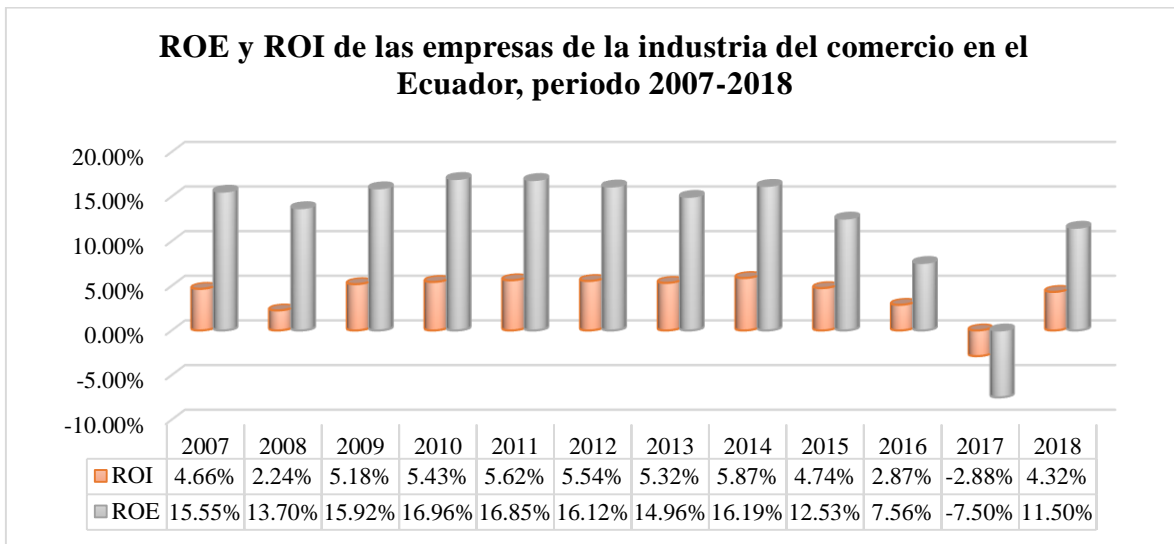
A continuación, se realizará un análisis de las variables crecimiento empresarial y rendimiento financiero de la industria del comercio del Ecuador durante el periodo 2007-2018, en la que se tomó como referencia los datos de 14.107 empresas activas, correspondientes al CIIU G45, CIIU G46 Y CIIU G47, que se encuentran registradas en la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2019). Para empezar con el cumplimiento del primer objetivo planteado en el presente estudio, se procede a realizar el cálculo e interpretación de los indicadores de rentabilidad ROE y ROI mediante el sistema Du Pont.

Tabla 5. Variación del ROE y ROI de las empresas de la industria del comercio del Ecuador

AÑO	ROE	Variación ROE	ROI	Variación ROI
2007	15.55%		4.66%	
2008	13.70%	-1.85%	2.24%	-2.42%
2009	15.92%	2.22%	5.18%	2.94%
2010	16.96%	1.05%	5.43%	0.25%
2011	16.85%	-0.11%	5.62%	0.19%
2012	16.12%	-0.73%	5.54%	-0.08%
2013	14.96%	-1.16%	5.32%	-0.22%
2014	16.19%	1.23%	5.87%	0.55%
2015	12.53%	-3.66%	4.74%	-1.13%
2016	7.56%	-4.97%	2.87%	-1.87%
2017	-7.50%	-15.05%	-2.88%	-5.74%
2018	11.50%	19.00%	4.32%	7.19%

Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)
Elaborado por: Naranjo Violeta

Figura 9. ROE y ROI de las empresas de la industria del comercio del Ecuador



Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)
Elaborado por: Naranjo Violeta

Como se puede observar en la gráfica, los ratios de rentabilidad de la industria del comercio en el Ecuador, han tenido variaciones frecuentes durante el periodo 2007- 2018. Una de las alteraciones negativas comparada con años anteriores se visualiza en el año 2008, cuya causa fue dada por la crisis mundial originada en EE.UU, desde ese año se implementaron medidas que influyeron de forma negativa hacia la industria como son los aranceles, subsidios o trámites que de alguna manera intervinieron en el comercio ecuatoriano. Otro intervalo de predominio negativo fue en el año 2015, su causa fue dada por la implementación de las medidas arancelarias. Posteriormente, se presentó el terremoto originado en la costa ecuatoriana en el año 2016, lo cual incidió de manera negativa hasta el año 2017 con una variación del ROE del -7.50% y del ROI de -2.88%, cabe recalcar que en el mismo periodo se limitaron los cupos de importaciones, existió una devaluación del petróleo y un bajo financiamiento para el sector automotriz por parte de las entidades financieras.

Método Du Pont

A continuación, se procede a mostrar el origen de los indicadores del ROE y ROI de la industria del comercio del Ecuador en base al periodo 2007-2018. Para obtener los tres indicadores del ratio ROE es necesario comprender de donde se calcularon cada uno de sus indicadores:

ROE: Si el ROE es positivo podemos decir que la empresa es rentable pues está utilizando eficientemente capitales propios. Mientras mayor sea el ROE se maximizan los intereses de los propietarios.

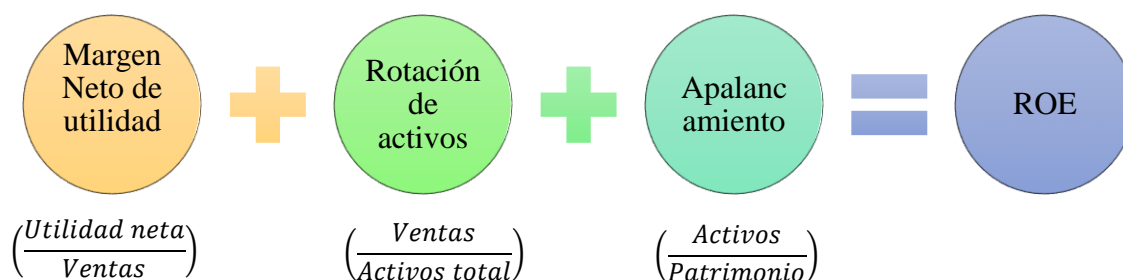


Tabla 6. Estructura de los indicadores del ROE

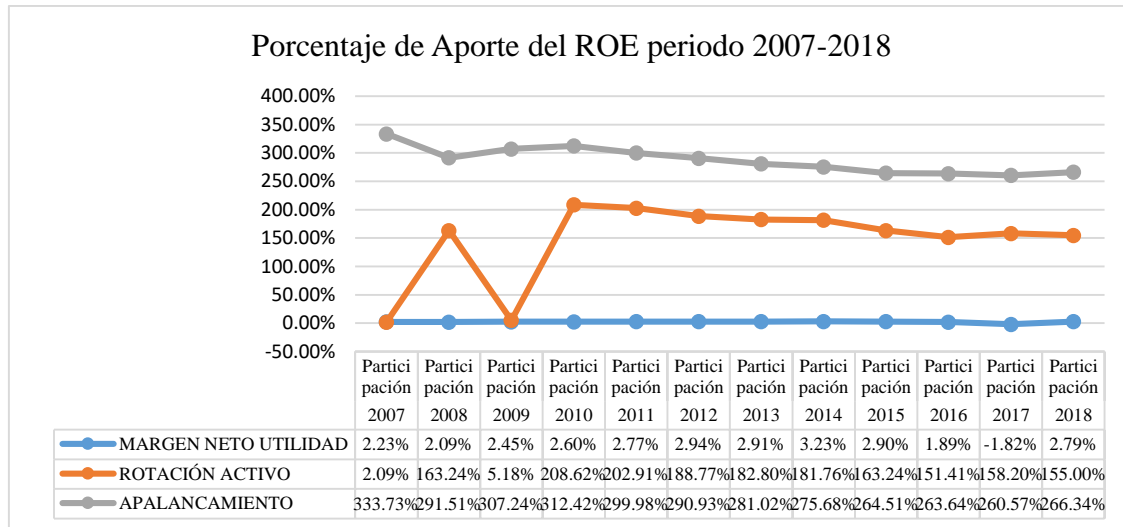
ROE					
AÑO	Aporte/ porcentaje neto	MARGEN NETO UTILIDAD	ROTACIÓN ACTIVO	APALANCAMIENTO	TOTAL
2007	Aporte	2.23%	209.20%	333.73%	545.16%
	Porcentaje neto	0.41%	38.37%	61.22%	100.00%
2008	Aporte	2.09%	163.24%	291.51%	456.84%
	Porcentaje neto	0.46%	35.73%	63.81%	100.00%
2009	Aporte	2.45%	5.18%	307.24%	314.87%
	Porcentaje neto	0.78%	1.65%	97.57%	100.00%
2010	Aporte	2.60%	208.62%	312.42%	523.64%
	Porcentaje neto	0.50%	39.84%	59.66%	100.00%
2011	Aporte	2.77%	202.91%	299.98%	505.65%
	Porcentaje neto	0.55%	40.13%	59.32%	100.00%
2012	Aporte	2.94%	188.77%	290.93%	482.63%
	Porcentaje neto	0.61%	39.11%	60.28%	100.00%
2013	Aporte	2.91%	182.80%	281.02%	466.73%
	Porcentaje neto	0.62%	39.17%	60.21%	100.00%
2014	Aporte	3.23%	181.76%	275.68%	460.67%
	Porcentaje neto	0.70%	39.46%	59.84%	100.00%
2015	Aporte	2.90%	163.24%	264.51%	430.65%
	Porcentaje neto	0.67%	37.91%	61.42%	100.00%
2016	Aporte	1.89%	151.41%	263.64%	416.94%
	Porcentaje neto	0.46%	36.31%	63.23%	100.00%
2017	Aporte	-1.82%	158.20%	260.57%	416.95%
	Porcentaje neto	-0.43%	37.91%	62.52%	100.00%
2018	Aporte	2.79%	155.00%	266.34%	424.12%

Porcentaje neto	0.66%	36.54%	62.80%	100.00%
------------------------	-------	--------	--------	----------------

Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Figura 10. Porcentaje de Aporte del ROE periodo 2007-2018



Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Como se puede observar en la gráfica del porcentaje de peso del ROE, el margen neto de utilidad ha tenido un comportamiento promedio del 2.78% durante el periodo 2007-2018, se puede distinguir que durante el año 2017 la industria del comercio tuvo pérdidas del -1.82%, mientras que al verificar en la rotación de activos la industria se presentó con un comportamiento variable, se puede notar una variación en el año 2007 con un 0.21% y en el año 2009 con un 0.36% debido a ajustes económicos empleador por el gobierno para la industria del comercio, en tanto que el índice de apalancamiento sufre una disminución del notoria en estos periodos.

ROI: Si el ROI es positivo podemos decir que la empresa es rentable pues está utilizando eficientemente el capital invertido en ella en la generación de utilidades. Mientras mayor sea el ROI más rentable es considerada la empresa pues genera más utilidades con menos inversión.

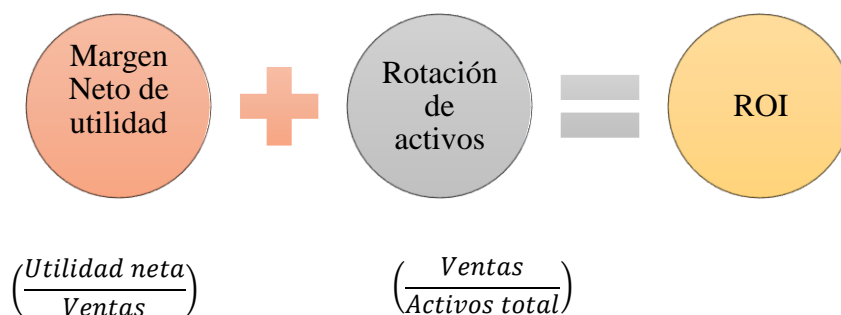
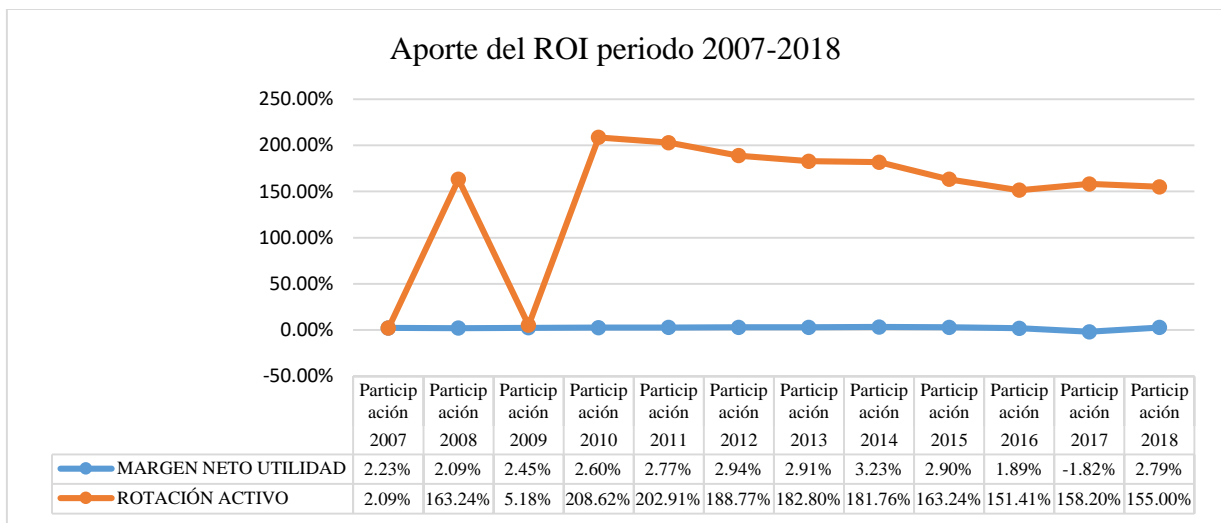


Tabla 7. Estructura de los indicadores del ROI

ROI				
Año	Aporte/ porcentaje neto	Margen Neto de Utilidad	Rotación del Activo	Total
2007	Aporte	2.227%	2.09%	4.3165%
	Porcentaje neto	32.27%	67.73%	100.00%
2008	Aporte	2.09%	163.24%	165.33%
	Porcentaje neto	1.26%	98.74%	100.00%
2009	Aporte	2.45%	5.18%	7.63%
	Porcentaje neto	32.11%	67.89%	100.00%
2010	Aporte	2.603%	208.62%	211.2248%
	Porcentaje neto	1.24%	98.76%	100.00%
2011	Aporte	2.768%	202.91%	205.6759%
	Porcentaje neto	1.35%	98.65%	100.00%
2012	Aporte	2.935%	188.77%	191.7036%
	Porcentaje neto	1.53%	98.47%	100.00%
2013	Aporte	2.913%	182.80%	185.7094%
	Porcentaje neto	1.57%	98.43%	100.00%
2014	Aporte	3.231%	181.76%	184.9942%
	Porcentaje neto	1.75%	98.25%	100.00%
2015	Aporte	2.902%	163.24%	166.1387%
	Porcentaje neto	1.75%	98.25%	100.00%
2016	Aporte	1.893%	151.41%	153.3025%
	Porcentaje neto	1.23%	98.77%	100.00%
2017	Aporte	-1.818%	158.20%	156.3795%
	Porcentaje neto	-1.16%	101.16%	100.00%
2018	Aporte	2.786%	155.00%	157.7829%
	Porcentaje neto	1.77%	98.23%	100.00%

Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)
Elaborado por: Naranjo Violeta

Figura 11. Aporte del ROI periodo 2007-2018



Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

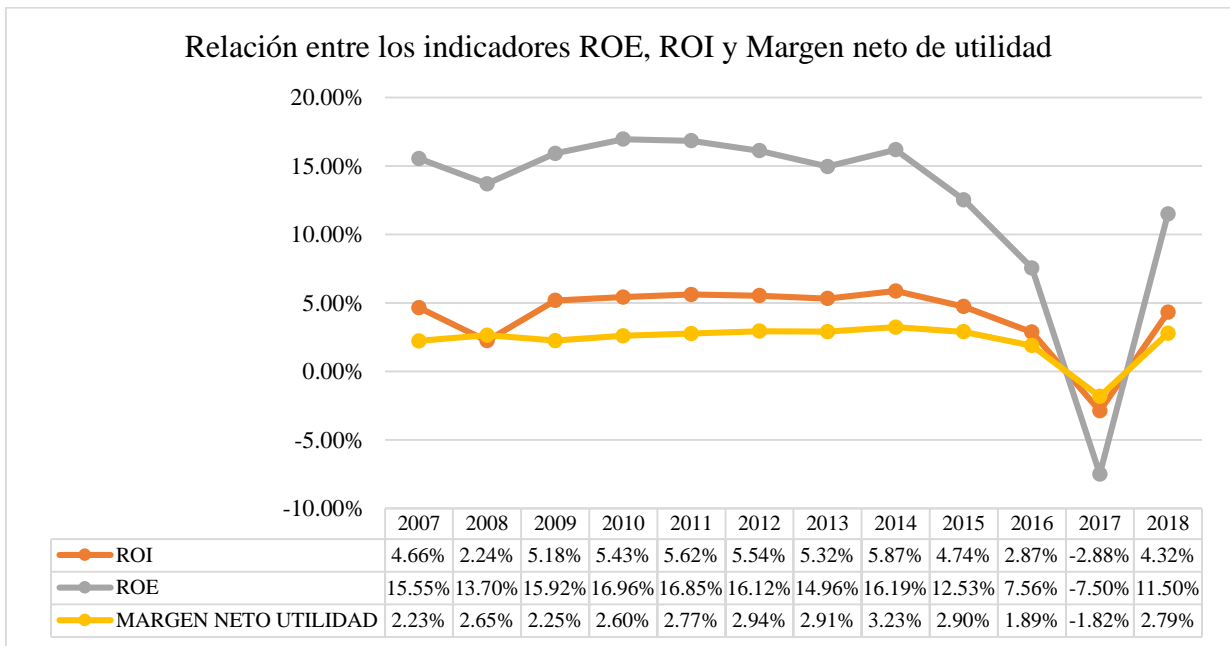
Elaborado por: Naranjo Violeta

El panorama financiero y económico en cuanto al ratio ROI durante el periodo 2007-2018 fue de manera variante, ya que como se puede observar el margen de utilidad obtuvo una cifra promedio del 2.74%, durante el año 2008 se presentó una cifra decreciente del 2.09% en comparación a los otros años debido a la crisis mundial proveniente de EE. UU, lo cual produjo una mayor rotación de activos durante ese año en la industria del comercio. A la vez en el año 2017 se puede apreciar una cantidad negativa del -1.82% cuya razón se da por cupos limitados para importar, bajo financiamiento para la industria automotriz y medidas arancelarias aplicadas por el gobierno.

A continuación, en las siguientes gráficas se presenta la relación existe entre y desempeño que ha generado cada uno de los indicadores con respecto a los ratios ROE y ROI durante el periodo 2007-2018.

Eficiencia operativa

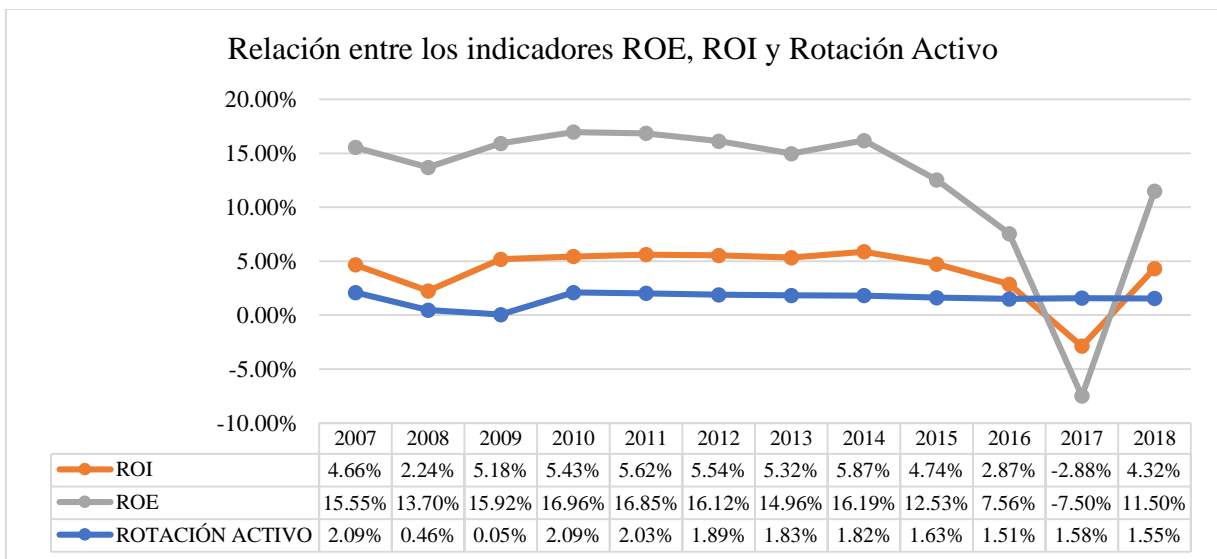
Gráfico 1. Relación entre los indicadores ROE, ROI y Margen neto de utilidad



Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)
Elaborado por: Naranjo Violeta

Rotación del activo

Gráfico 2. Relación entre los indicadores ROE, ROI y Rotación activo

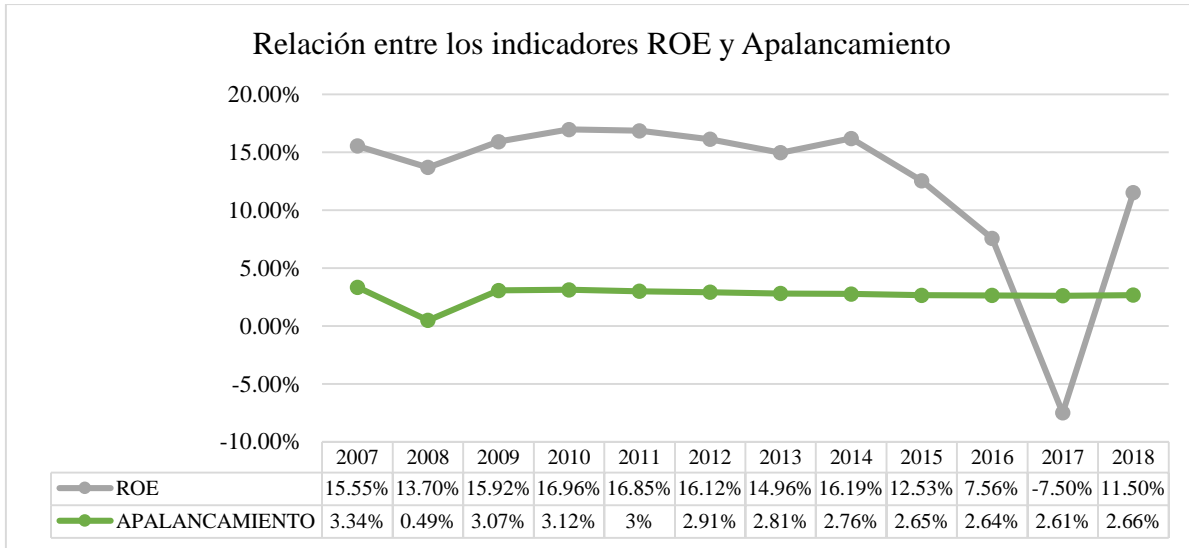


Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Apalancamiento

Gráfico 3. Relación entre los indicadores ROE y Apalancamiento



Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Como se puede apreciar en cada uno de los gráficos la relación existente entre cada uno de los indicadores de rentabilidad, ya sea de manera directa o indirecta se puede apreciar el comportamiento e incidencia de cada una de las variables de estudio ya sea de manera positiva o negativa.

Endeudamiento

Para poder medir el rendimiento financiero de las empresas de la industria del comercio es necesario calcular el nivel de endeudamiento del periodo 2007-2018.

$$\text{Nivel de Endeudamiento} = \frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Total Activo}}$$

Figura 12. Nivel de endeudamiento de la industria del comercio periodo 2007-2018

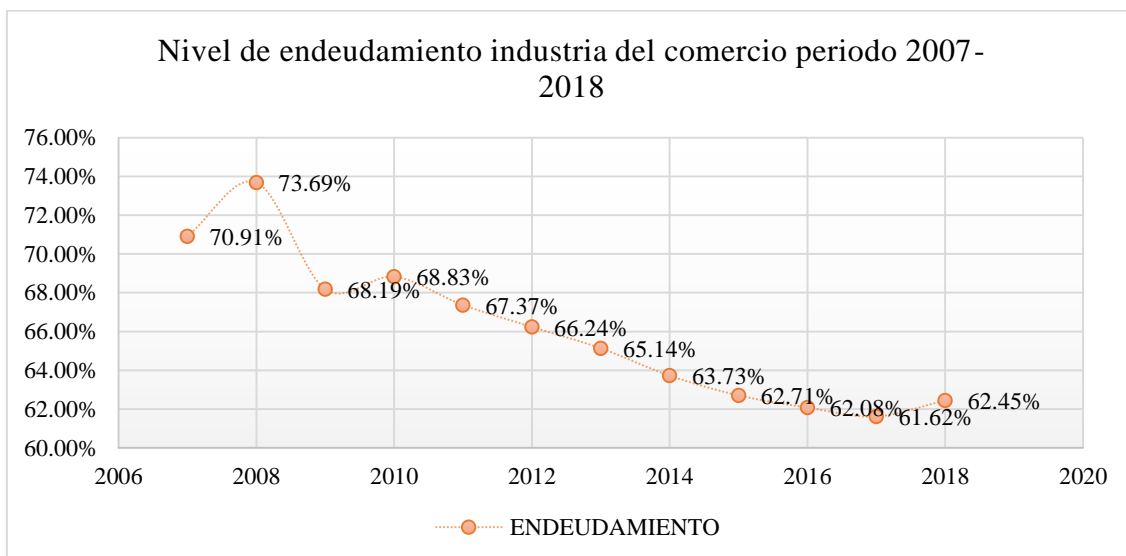
AÑO	ENDEUDAMIENTO
-----	---------------

2007	70.91%
2008	73.69%
2009	68.19%
2010	68.83%
2011	67.37%
2012	66.24%
2013	65.14%
2014	63.73%
2015	62.71%
2016	62.08%
2017	61.62%
2018	62.45%

Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Figura 13. Nivel de endeudamiento de la industria del comercio periodo 2007-2018



Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Como se puede identificar, el nivel de endeudamiento de las empresas de la industria del comercio durante el periodo 2007-2010, han financiado su actividad con más recursos ajenos que con fondos propios; a pesar de ello, el nivel de endeudamiento de la industria de estudio surge una transformación

en el periodo 2011-2018, ya que las empresas comienzan a estar menos en manos de recursos ajenos para conservar la actividad económica.

Crecimiento empresarial

A continuación, para llevar a cabo el cumplimiento del segundo objetivo en donde se examinará la evolución del crecimiento empresarial de la industria del comercio del Ecuador en el periodo 2007-2018, se utilizó la diferencia del logaritmo natural de la cifra de ventas anuales, a la vez para verificar a incidencia que presenta en el PIB Nacional, esto bajo el contexto de Daza (2016), en donde se ocupara la siguiente fórmula propuesta por el autor:

$$Cre(Vtas\ netas) = ((ln.vtas_t) - (ln.vtas_{t-1}))$$

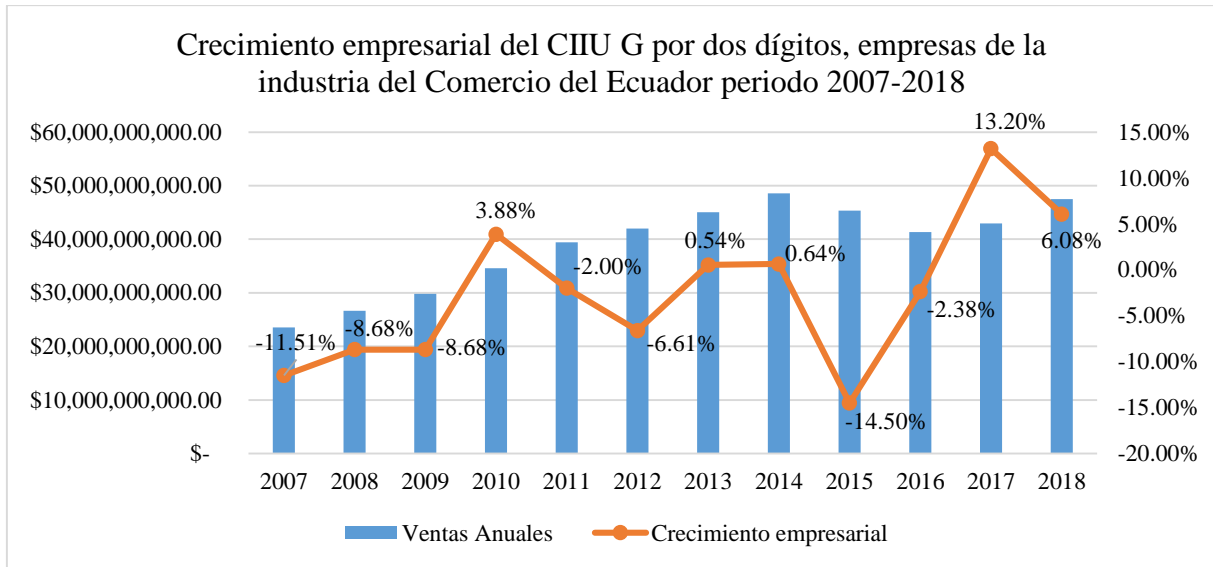
Figura 14. Crecimiento empresarial del CIU G por dos dígitos, empresas de la industria del Comercio del Ecuador periodo 2007-2018

AÑOS	Ventas Anuales	Crecimiento empresarial	Variación Porcentual	PIB Nacional	PIB Comercio	Porcentaje de participación
2007	\$ 23,513,251,548.42	0.2849488	-0.115072100	51,007,777	5356038	10.50%
2008	\$ 26,650,205,235.88	0.1981147	-0.086834143	61.762.635	5932593	9.61%
2009	\$ 29,787,158,923.34	0.1112805	-0.086834143	62.519.686	5700437	9.12%
2010	\$ 34,609,373,676.87	0.1500472	0.038766629	69.555.367	5896054	8.48%
2011	\$ 39,417,767,411.76	0.1300921	-0.019955066	79.276.664	6238357	7.87%
2012	\$ 42,024,514,423.03	0.0640365	-0.066055643	87.924.544	6529858	7.43%
2013	\$ 45,044,729,769.59	0.0694029	0.005366406	95.129.659	6939242	7.29%
2014	\$ 48,590,511,210.18	0.0757723	0.006369412	101.726.331	7482477	7.36%
2015	\$ 45,342,701,080.48	-0.0691791	-0.144951330	99.290.381	7531334	7.59%
2016	\$ 41,315,368,457.79	-0.0930147	-0.023835617	99.937.696	6880945	6.89%
2017	\$ 42,958,277,781.19	0.0389948	0.132009481	104.295.862	7252815	6.95%
2018	\$ 47,465,290,739.44	0.0997694	0.060774550	108,398.058	7480789	6.90%

Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Figura 15. Crecimiento empresarial del CIU G por dos dígitos, empresas de la industria del Comercio del Ecuador periodo 2007-2018

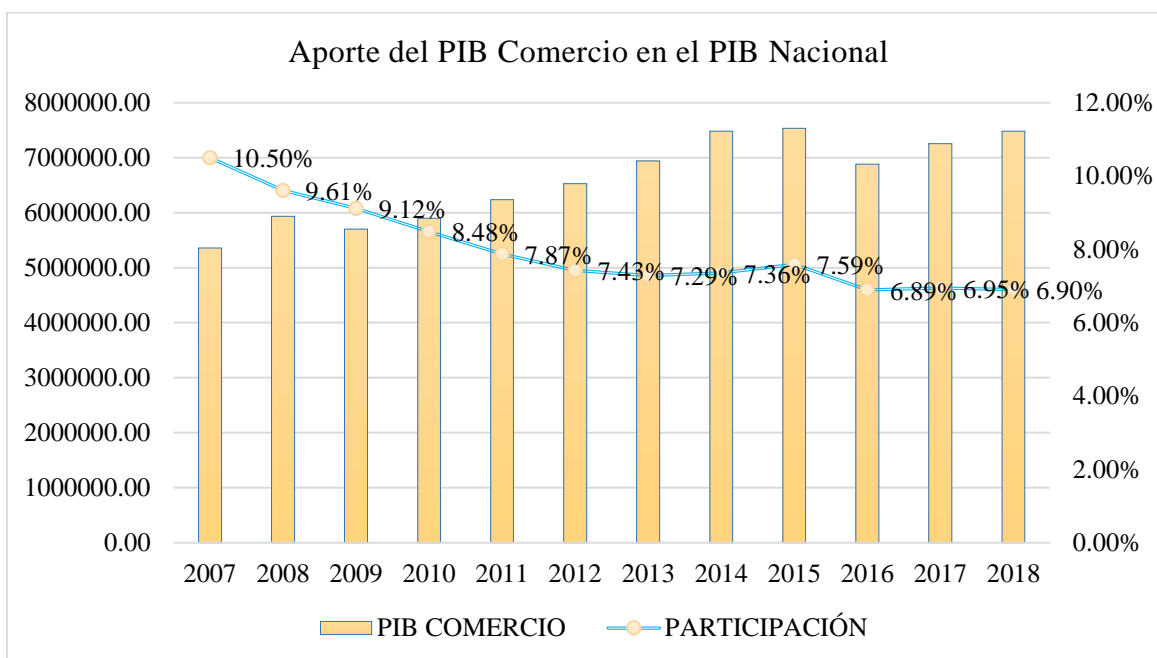


Fuente: Elaboración en base a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Como se puede observar, la industria del comercio del Ecuador ha obtenido un crecimiento variable durante el periodo 2007- 2018, se puede verificar un crecimiento empresarial promedio del 2.5%. En los años 2008- 2009 se puede evidenciar un decrecimiento del - 2.82%, esto debido a la crisis mundial originado en EE. UU que afecto a varios países entre ellos Ecuador, otra de las razones fue por la devaluación del precio del petróleo. A más de ello en el año 2015, la industria del comercio tuvo un porcentaje de participación negativo del 14.50% por motivo de las políticas arancelarias que efectuó el gobierno. Posteriormente, en el año 2017, la industria manifiesta una recuperación significativa para el año 2017, donde alcanza el 13.20% de crecimiento, esto concurrió gracias a las estrategias de producción e incentivos de compras y ventas realizadas por los empresarios.

Figura 16. Aporte del PIB Comercio en el PIB Nacional



Fuente: BCE (2019)

Elaborado por: Naranjo Violeta

Se puede observar en la gráfica que el porcentaje de participación del PIB de la industria del comercio hacia el PIB Nacional, ha sido decreciente durante el periodo 2007- 2018 en el Ecuador. Se verifica una aportación promedio del 8%, en la cual, en el año 2007 ha alcanzado un porcentaje máximo de participación del 10.50%, mientras que, en el año 2016, ha obtenido un porcentaje mínimo del 6.89%.

Análisis explicativo

En el siguiente apartado se procede a describir los resultados de la realización de modelo econométrico mediante los cuales se identifican los componentes de la rentabilidad y crecimiento empresarial y su relación existente durante el periodo 2007-2018 en el Ecuador, mediante este análisis se corroborarán las hipótesis del proyecto de investigación.

Las variables a estimar en el modelo son el crecimiento económico siendo la variable dependiente, el rendimiento financiero (ROE) siendo la variable independiente y los ratios de control el tamaño empresarial y el nivel de endeudamiento, cuyas cantidades están medidas en unidades porcentuales.

A continuación, se aplica un modelo MCO, tomando como medida de crecimiento empresarial, basados entre dos períodos del LN de las Ventas totales, junto con los siguientes datos:

Tabla 8. Datos Modelo MCO

AÑO	Crecimiento empresarial Ventas	ROE	Tamaño empresarial Ventas	Endeudamiento
2007	-5.95%	15.55%	0.1000787	70.91%
2008	12.14%	13.70%	0.2215000	73.69%
2009	-20.65%	15.92%	0.0150132	68.19%
2010	13.50%	16.96%	0.1500472	68.83%
2011	-2.00%	16.85%	0.1300921	67.37%
2012	-6.61%	16.12%	0.0640365	66.24%
2013	0.54%	14.96%	0.0694029	65.14%
2014	0.64%	16.19%	0.0757723	63.73%
2015	-14.50%	12.53%	-0.0691791	62.71%
2016	-2.38%	7.56%	-0.0930147	62.08%
2017	13.20%	-7.50%	0.0389948	61.62%
2018	6.08%	11.50%	0.0997694	62.45%

Fuente: Elaboración propia
Elaborado por: Naranjo Violeta

Tabla 9. Matriz de Correlación

	<i>C.E. Ventas</i>	<i>ROE</i>	<i>T.E. Ventas</i>	<i>Endeudamiento</i>
C.E. Ventas	1			
ROE	-0.28464333	1		
T.E. Ventas	0.5761307	0.41880307	1	
Endeudamiento	0.06428114	0.63150086	0.707258736	1

Fuente: Software GRETL
Elaborado por: Naranjo Violeta

Como se puede visualizar en la matriz de correlación, el rendimiento financiero (ROE) tiene una baja relación con el crecimiento empresarial fundamentándose en la medida de las ventas, En la matriz de Correlación se puede decir que la relación de las variables es bastante baja, a pesar de ello, se analizará con la estimación econométrica.

Ecuación econométrica

$$\text{Creci}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Rent}_t + \beta_2 \text{Tam}_t + \beta_3 \text{End}_t + u_t$$

Dónde:

Creci_t = Crecimiento empresarial (Ventas totales)

$\beta_0; \beta_n$ = Estimadores

Rent_t = Rentabilidad Financiera (ROE)

Tam = Tamaño empresarial (Ventas totales)

End = Endudamiento

u_t = perturbación

	<i>Coficiente</i>	<i>Desv. Típica</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Valor p</i>
Const	0.111838	0.825875	0.1354	0.8956
ROE	-0.819672	0.259304	-3.161	0.0134 **
T.E. ~	47.4868	44.4103	1.069	0.3161
Endudamiento	-0.0846194	1.33610	-0.06333	0.9511
Media de la vble. dep.	-0.004980	D.T. de la vble. dep.		0.107188
Suma de cuad. Residuos	.088445	D.T. de la regresión		0.105146
R-cuadrado	0.300172	R-cuadrado corregido		0.037736
F(3, 8)	4.824049	Valor p (de F)		0.033400
Log-verosimilitud	12.43443	Criterio de Akaike		-16.86886
Criterio de Schwarz	-14.92924	Crit. de Hannan-Quinn		-17.58698
rho	-0.671112	Durbin-Watson		3.125443

Fuente: Software GRETL

Elaborado por: Naranjo Violeta

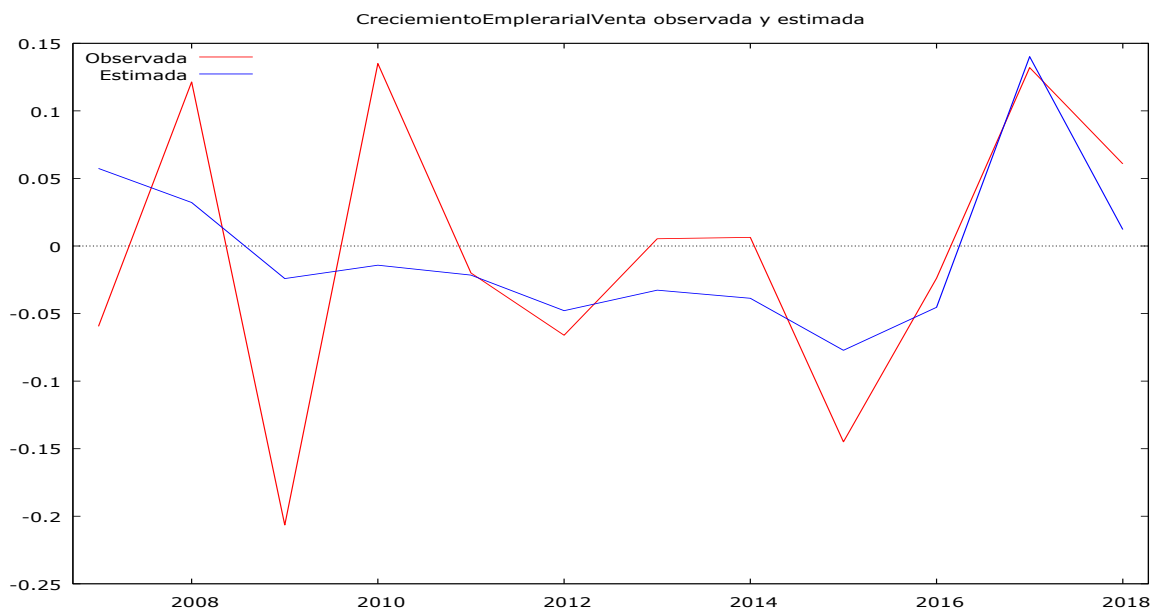
En la cual presenta los siguientes resultados:

$$\widehat{Cre} = 0.1118 - 0.8196 \text{ Rent} + 47.4868 \text{ Tam} - 0.0846 \text{ End}$$

$$R^2 = 0,300172$$

Se puede indicar que mediante el análisis empleado por medio del modelo MCO, que si la rentabilidad financiera (ROE) aumenta en un 1% el crecimiento empresarial de la industria del comercio reduce en -0.82%, pero a la vez, si asciende el tamaño empresarial la variable exógena crece en 47.49%, sincrónicamente, si incrementa el endeudamiento, la variable dependiente decrece en un -0.085. El R^2 presenta un valor de 0,300172, lo que quiere decir que el modelo es explicado en un 30.02% por el crecimiento empresarial. Po otro lado, se pude decir que el valor p de Fisher es de 0.033400 su valor está bastante cercano a cero, en otras palabras, el modelo es significativo para exponer a la variable dependiente de estudio.

Figura 17. Análisis variable independiente vs variable dependiente



Fuente: Software GRETL

Elaborado por: Naranjo Violeta

Análisis de residuos

En el análisis de residuos se puede verificar que el p valor de la autocorrelación es de 0.05 es decir, es menor o igual a 0.05, se acepta la hipótesis nula (no existe autocorrelación), en el contraste de heterocedasticidad se presenta un p valor de 0.74, es decir es mayor a 0.05, se acepta la hipótesis nula (no existe heterocedasticidad), y finalmente el contraste de normalidad de los residuos que presenta un p valor de 0.42, se acepta la hipótesis nula (Distribución normal).

Verificación de la hipótesis

Tomando en cuenta los resultados obtenidos de la estimación de los modelos econométricos se plantea las siguientes hipótesis:

H0: El crecimiento de la industria y la rentabilidad de las empresas del sector no están relacionadas

H1: El crecimiento de la industria y la rentabilidad de las empresas del sector están relacionadas.

Basándose en estos resultados pude decir que se rechaza la hipótesis nula y se acepta la alterna que afirma que “El crecimiento de la industria y la rentabilidad de las empresas del sector están relacionadas.”.

4.2 Limitaciones del estudio

Mediante la realización del presente proyecto de investigación no se consiguió obtener fuentes bibliográficas que aborde de manera amplia la dinámica de la relación que existe entre las variables Crecimiento y Rentabilidad empresarial. Debido a que el estudio de la relación efectiva entre estas variables ha sido un ámbito de estudio poco explorado, no se contó con aportes de investigaciones precedentes. En efecto, el presente estudio registró la base teórica y observacional de investigaciones que han experimentado los efectos en general que ha implicado el crecimiento y rentabilidad sobre las empresas. Los objetivos de dichos estudios no tratan claramente el efecto del crecimiento sobre la rentabilidad empresarial; sin embargo, se han sobresalido aquellos análisis que examinan de alguna forma las variables antes descritas.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

- ❖ Se determinó que las empresas de la industria de comercio del Ecuador durante el periodo 2007-2018 han tenido un desempeño financiero entre -7.5% y 16.96%, en tanto que el rendimiento económico ha sido entre -2.88% y 5.87%, a partir del análisis descriptivo de los resultados se deduce que el desempeño de la industria es regular ya que tanto la tendencia de la rentabilidad como del crecimiento tienen periodos de decrecimiento como es en los años 2008, 2009, 2015, 2016 y 2017 por motivo de cupos limitados de importaciones, aplicación de medidas arancelarias, falta de financiamiento hacia el sector automotriz, etc. Lo cual fue de gran incidencia para la industria del comercio, sin embargo, se puede decir que existen varios periodos de crecimiento para las dos variables.
- ❖ Se concluye que durante el periodo 2007-2018 el comportamiento del crecimiento empresarial medido mediante las ventas netas, ha sido decreciente en un promedio 2.5%, además se evidenció el rango de aporte de la industria hacia el PIB que ha sido entre 6.89% y 10.50% en el periodo 2007-2018, lo que quiere decir que es una las actividades que aportan en gran manera a la economía nacional.
- ❖ De acuerdo al análisis econométrico se determinó que el modelo explica en un 30.02% el crecimiento empresarial de la industria del comercio del Ecuador durante el periodo 2007-2018, presentando una relación inversa, si la rentabilidad financiera (ROE) aumenta en un punto porcentual el crecimiento empresarial de la industria del comercio reduce en del 0.819672%, en tanto que si crece el tamaño empresarial la variable exógena crece en 47.4868%, a la vez, si el endeudamiento incrementa la variable dependiente decrece en un 0.0846194%, teniendo una relación positiva y negativa de los dos últimos coeficientes, de esta manera, se acepta la hipótesis alterna de que “La rentabilidad financiera si incide en el crecimiento empresarial de la industria del comercio en el Ecuador”.

5.2 Recomendaciones

- ❖ Se recomienda al Gobierno Nacional implementar políticas que beneficien a las empresas de la industria de comercio para que incrementen la rentabilidad financiera y económica del sector de estudio, ya que, si el sector presenta mejores ingresos económicos, podrá presentar mejores utilidades y por ende no solo está siendo de aporte para la industria sino también para la economía nacional.
- ❖ Teniendo en cuenta la relación existente entre Crecimiento empresarial y Rentabilidad financiera y económica medida por los ratios ROI y ROE se recomienda que las empresarias de la industria del comercio del Ecuador, acumulen o compren más activos para la empresa, ya que de esta manera se crea mayor rentabilidad y por ende se genera mayores ingresos por ventas.
- ❖ Se recomienda a la Universidad Técnica de Ambato, Facultad de Contabilidad y Auditoría brindar los conocimientos necesarios acerca de las industrias que son de gran aporte para la economía del Ecuador, a la vez se aconseja realizar más estudios que presenten relación de esta índole ya existen estudios que afirman la relación entre crecimiento- rentabilidad, mientras que otros autores niegan la relación entre crecimiento y rentabilidad de la industria.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- A., V., & Devi, S. (2011). Growth and corporate profitability; a study in Indian automobile industry. *START Journal of business management Studies*.
- Aguilera Castro, A., & Virgen Ortiz, V. (2014). PRINCIPALES INDICADORES DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS: CASO SANTIAGO DE CALI – COLOMBIA. *REVISTA INTERNACIONAL ADMINISTRACION & FINANZAS*, 28.
- Alchian, A. A. (2008). Uncertainty, Evolution, and Economic Theory. *Jstore*, 1-12.
- Amaya, C. A. (s.f.). ANÁLISIS DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN LA MEDICIÓN DEL DESEMPEÑO EMPRESARIAL. Medellín, Antioquia, Colombia.
- Aragón, J. H. (2006). Una Síntesis de las Visiones Exógena y Endógena de las Teorías del Crecimiento Económico. *Contribuciones a la Economía*.
- Arias, G. (2012). *Importancia del Comercio*. Ecuador: Economía y Finanzas Internacionales.
- Asimakopoulou, I., Samitas, A., & Papadogonas, T. (2009). Firm-specific and economy wide determinants of firm profitability: Greek evidence using panel data. *JOUR*.
- Banco Central del Ecuador. (10 de 2019). *Cuentas Nacionales-Banco Central del Ecuador*. Obtenido de Banco Central del Ecuador: <https://www.bce.fin.ec/index.php/cuentas-nacionales>
- Barandiarán, R. (2008). *Diccionario de términos financieros*. México: Editorial Trillas.
- Blázquez Santana, F., Dorta Velázquez, J. A., & Verona Martel, M. C. (2006). Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. *INNOVAR*.
- Cámara de Comercio de Guayaquil. (17 de Febrero de 2017). *Cámara de Comercio de Guayaquil*. Obtenido de <http://www.lacamara.org>: <http://www.lacamara.org/website/Estadisticas/IPE%20168%20Comercio%202016%20y%20Perspectivas%202017-%20Rev.05.pdf>
- Campoverde, V. E., & Torres, M. I. (2018). UTILIDAD NETA Y RENTABILIDAD DE LOS CANALES DE DISTRIBUCIÓN DE LOS PRODUCTOS AGRÍCOLAS EN LA PARROQUIA MALACATOS, CANTÓN Y PROVINCIA DE LOJA. *Arjé*, 4-5.
- Castañeda, C. (2017). Indicadores de Concentración: Una revisión del marco conceptual y la experiencia internacional. *OSIPTEL*, 1-43.
- Castaño, C., Acevedo, S., Madrid, F., & Soto, E. (2016). Rendimiento financiero en empresas productoras de cemento, cal y yeso de Antioquia en el periodo 2008 al 2013 y su relación con el PIB del sector manufacturero. *Revista Science Of Human Action*, 8-36.
- Caurin, J. (20 de Septiembre de 2016). *EconomiaSimple.net*. Obtenido de *EconomiaSimple.net*: <https://www.economiasimple.net/glosario/activo>

- Coad, A. (2007). Testing the principle of growth of the fitter: the relationship between profits and firm growth. . *Structural Change and Economic Dynamics* 370-386.
- Coad, A., & Hözl, W. (2012). Firm growth: Empirical analysis. *Handbook on the Economics and Theory of the Firm*, 2-26.
- Contreras, I. (2006). Análisis de la rentabilidad económica (ROI) y financiera (ROE) en empresas comerciales en un contexto inflacionario. *Visión Gerencial*.
- Cowling, M. (2004). The growth-profit Nexus. *Small Business Economics* 22(1), 1-9.
- Cuervo, A., & RÍvero, P. (1986). El análisis económico- financiero de la empresa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 23-25.
- Daza, J. (2015). Crecimiento y rentabilidad en el mercado emergente brasileño. *Tourism & Management Studies*, 183.
- Daza, J. (2016). Crecimiento y rentabilidad empresarial en el sector industrial brasileno. *Contaduría y Administración*, 266–282.
- DESIYANTI, N. H. (2016). THE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE ON NET PROFIT MARGIN AT THE COAL COMPANY. *International Journal of Management and Applied Science*, 4.
- Destinobles, A. G. (2007). INTRODUCCION A LOS MODELOS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO EXÓGENO. En A. G. DESTINOBLÉS, *INTRODUCCION A LOS MODELOS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO EXÓGENO* (pág. 5). México: Edición electrónica gratuita. Obtenido de <https://merigg.files.wordpress.com/2010/12/introduccion-a-los-modelos-de-crecimiento-econoc3b3mico-exc3b3geno.pdf>
- Duarte, C. P. (2018). Influencia de la retórica en el concepto de activo. *Visión Contable*, 5.
- Ekos. (2014). Principales sectores económicos. *Ekos*.
- El Comercio. (28 de Febrero de 2019). Las ventas crecieron 4% durante el 2018. *Negocios*.
- El Universo. (27 de Diciembre de 2017). Comercio en Ecuador creció 7% en este año, aseguró Cámara. *Economía*.
- Freire, A. G., Gonza, V. A., Freire, A. H., Rodriguez, S. R., & Granda, E. C. (2016). RAZONES FINANCIERAS DE LIQUIDEZ EN LA GESTIÓN EMPRESARIAL PARA TOMA DE DECISIONES. *QUIPUKAMAYOC*, 1-10.
- Fu, D. a. (2005). The Growth of Business Firms: Theoretical Framework and Empirical Evidence. *Munich Personal RePEc Archive*, 3-23.
- Galindo, A. (2000). *El tamaño empresarial como factor de diversidad*. España: Juan Carlos Martínez Coll.
- García, N. (2003). ¿Representa la expresión patrimonio neto como rubro de los estados contables, lo que realmente quiere representar? *Revista Contabilidad & Finanzas*, 5.
- Gibrat, R. (1931). Dynamics of firm size in healthcare industry. *Scientific Research*.

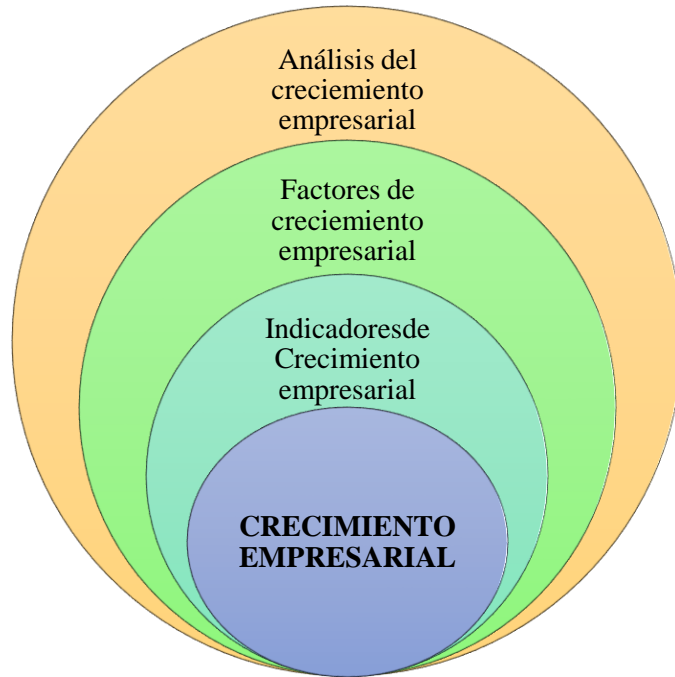
- Goddard, J., Molyneux, P., & Wilson, J. (2004). The Profitability of European Banks: A Cross-Sectional and Dynamic Panel Analysis. *JOUR*.
- Goddard, J., Wilson, J., & Blandon, P. (2002). Panel tests of Gibrat's Law for Japanese manufacturing. *International Journal of Industrial Organization*, 415-433.
- González, J. (2003). La financiación de las empresas en las perspectivas de Modigliani-Miller y Williamson. *JOUR*, 85-98.
- Hauque, L. D. (2015). *Introducción a la Contabilidad*. Universidad Nacional del Litoral.
- HAYEK, M. A. (2018). The Relationship Between Sales Revenue and Net Profit with Net Cash Flows from Operating Activities in Jordanian Industrial Joint Stock Companies . *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 2-14.
- Henrekson, M. (2008). Gazelles as Job Creators - A Survey and Interpretation of the Evidence. *SSRN*.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2006). *Metodología de la investigación*. México: McGraw-Hill.
- Horna, L., Guachamín, M., & Cevallos, T. (2009). Análisis de mercado del sector comercio al por mayor y al por menor, código CIU sección G, bajo un enfoque de concentración económica en el caso ecuatoriano durante el período 2000 - 2008. *Revista Politécnica*, 192-200.
- Howells, T., & Aversa, E. M. (2019). Gross Domestic Product by Industry: Third Quarter 2018. *Bureau of economic analysis*, 5-13.
- Ijiri, & Simon. (1977). Interpretations of departures from the pareto curve firm-size distributions. *Journal of Political Economy*.
- INEC. (2016). *Directorio de Empresas y Establecimientos*. Ecuador: Instituto de Nacional de Estadística y Censos.
- Izquierdo Daza, J. (2015). Crecimiento y rentabilidad en el mercado emergente brasileño. *Cuadernos de Gestión*, 15, 94-95. doi:10.5295/cdg.130444jd
- Izquierdo, J. D. (2015). Crecimiento y rentabilidad en el mercado emergente Brasileño. *Cuadernos de Gestión* , 3-22.
- Katundu, M., & Gabagambi, D. (2014). Determinants of Entrepreneurial Tendencies among Tanzanian University Graduates: A Case of University of Dar-es-Salaam. *JOUR*.
- Kessy, S. (2012). Microfinance Intervention and Enterprises Growth: An Application of Structural Equation Modelling. *JOUR*.
- Marris, R. (1963). A Model of the "Managerial" Enterprise. *The Quarterly Journal of Economics*, 185-209.
- Marris, R. (1963). The Quarterly Journal of Economics. *The Quarterly Journal of Economics*, 185-209.

- Martínez, A. C. (2007). EL ESTUDIO DEL RETORNO DE LA INVERSIÓN Y EL IMPACTO EN LA RELACIÓN DE LA COMUNICACIÓN EMPRESARIAL Y PUBLICITARIA EN PLATAFORMAS SOCIALES: HERRAMIENTAS DISPONIBLES EN EL MERCADO. *Investigar la Comunicación hoy Revisión de políticas científicas y aportaciones metodológicas*, 413.
- MASGRAU, E. G. (2005). El apalancamiento financiero: de como un aumento del endeudamiento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 1-21.
- Mcgowan, C. B., & Yakob, N. A. (2015). Liquidity Analysis of Selected Public-Listed Companies. *Macrothink Institute*, 2-10.
- Monica-Violeta, A., & Sorin, B. (2008). Business performances: between profitability, return and growth. *ResearchGate*.
- Mueller, D. (1969). A Theory of Conglomerate Mergers. *EconPapers* , 643-659.
- Mueller, D. C. (1969). A Theory of Conglomerate Mergers. *The Quarterly Journal of Economics*, 643-659.
- Perisa, A., Kurnoga, N., & Sopta, M. (2017). Multivariate analysis of profitability indicators for selected companies of croatian market. *Econstore*, 1-13.
- Puerto Becerra, D. P. (2010). La globalización y el crecimiento empresarial a través de estrategias de internacionalización. *Pensamiento & gestión*, 173-174.
- Ruiz, M. (2011). *Políticas públicas en salud y su impacto en el seguro popular en Culiacán, Sinaloa, México*. México: Universidad Autónoma de Sinaloa: Facultad de Contaduría y Administración.
- Sánchez, C. P. (22 de abril de 2011). *oikonimicon*. Obtenido de oikonimicon: https://www.udc.es/grupos/fysig/carlos/oikonimicon/el_patrimonio_de_la_empresa.html
- Sanchez, J. (2002). *Análisis de rentabilidad de la empresa*. Obtenido de <http://www.5campus.com: http://www.5campus.com/leccion/anarenta>
- Santana, F. B., Velázquez, J. A., & Martel, M. C. (2006). Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. *INNOVAR*, 44-45.
- SEMAR Secretaria Marina. (2018). *Metodología de la Investigación* . México: Universidad Naval.
- Serrasqueiro, Z. (2009). Growth and Profitability in Portuguese Companies: a Dynamic Panel Data Approach. *JOUR*.
- SooCheong, J., & Kwangmin, P. (2011). Interrelationship between firm growth and profitability. . *International Journal of Hospitality Management*, 1027-1035.
- Suárez, P. (2011). Población de estudio y muestra . *Curso de Metodología de la Investigación: Unidad Docente de MFyC*. España.
- Subhanij, T. (2010). Liquidity Measurement and Management in the SEACEN Countries. *Book*.

- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2018). *Ranking Empresarial - Sector Industrias Manufactureras* . Obtenido de Supercias:
<https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/rankingCias.zul?id=C&tipo=5>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (28 de Mayo de 2019). *Ranking Empresarial - Sector Industrias Manufactureras*. Obtenido de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros: <https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/rankingCias.zul?id=C&tipo=5>
- Trujillo Lora, J. C., & Iglesias Pinedo, W. (Julio de 2012). DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DE LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS COLOMBIANAS: EL CASO DEL SECTOR METALMECÁNICO*. *Scielo*, 50-51. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/seec/v15n32/v15n32a3.pdf>
- Uriel, E. (2013). *Regresión lineal múltiple: estimación y propiedades* . España: Universidad de Valencia .
- Van, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Admisnintración Financiera*. México: Pearson educación.
- VILLEGAS, C. F. (2001). MEDICIÓN DEL DESEMPEÑO: RETORNO SOBRE INVERSIÓN, ROI; INGRESO RESIDUAL, IR; VALOR ECONÓMICO AGREGADO, EVA; ANÁLISIS COMPARADO. *Estudios Gerenciales*, 14.
- Yang, I. A. (2013). The mystery of zero-leverage firms. *Ecopapers*, 1-23.
- Yoo, S., & Kim, J. (2015). The Dynamic Relationship between Growth and Profitability under Long-Term Recession: The Case of Korean Construction Companies. *Sustainability*, 5-9.
- https://reporteria.supercias.gob.ec/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder%5b%40name%3d%27Reportes%27%5d%2ffolder%5b%40name%3d%27Estados%20Financieros%27%5d%2freport%5b%40name%3d%27Estados%20Financieros%20x%20Rama%27%5d&ui.name=Estados%20Financieros%20x%20Rama&run.outputFormat=&run.prompt=true

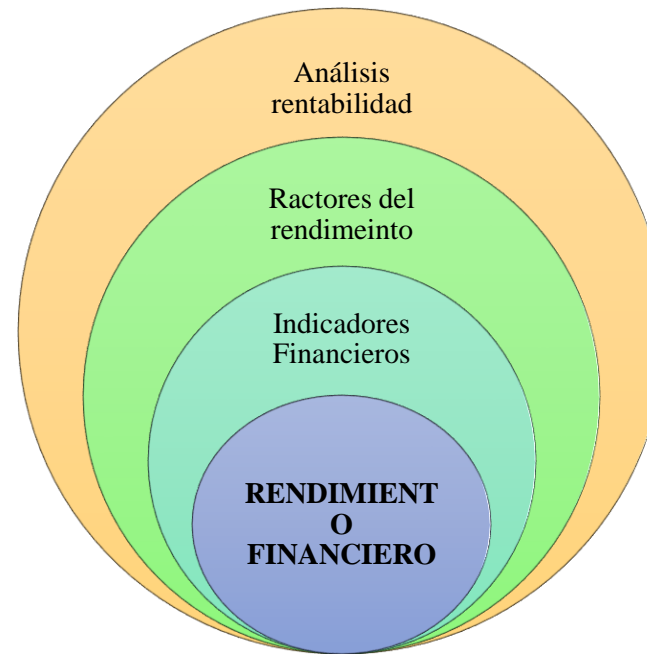
ANEXOS

Anexo 1. Súper-ordinación conceptual de las variables de estudio



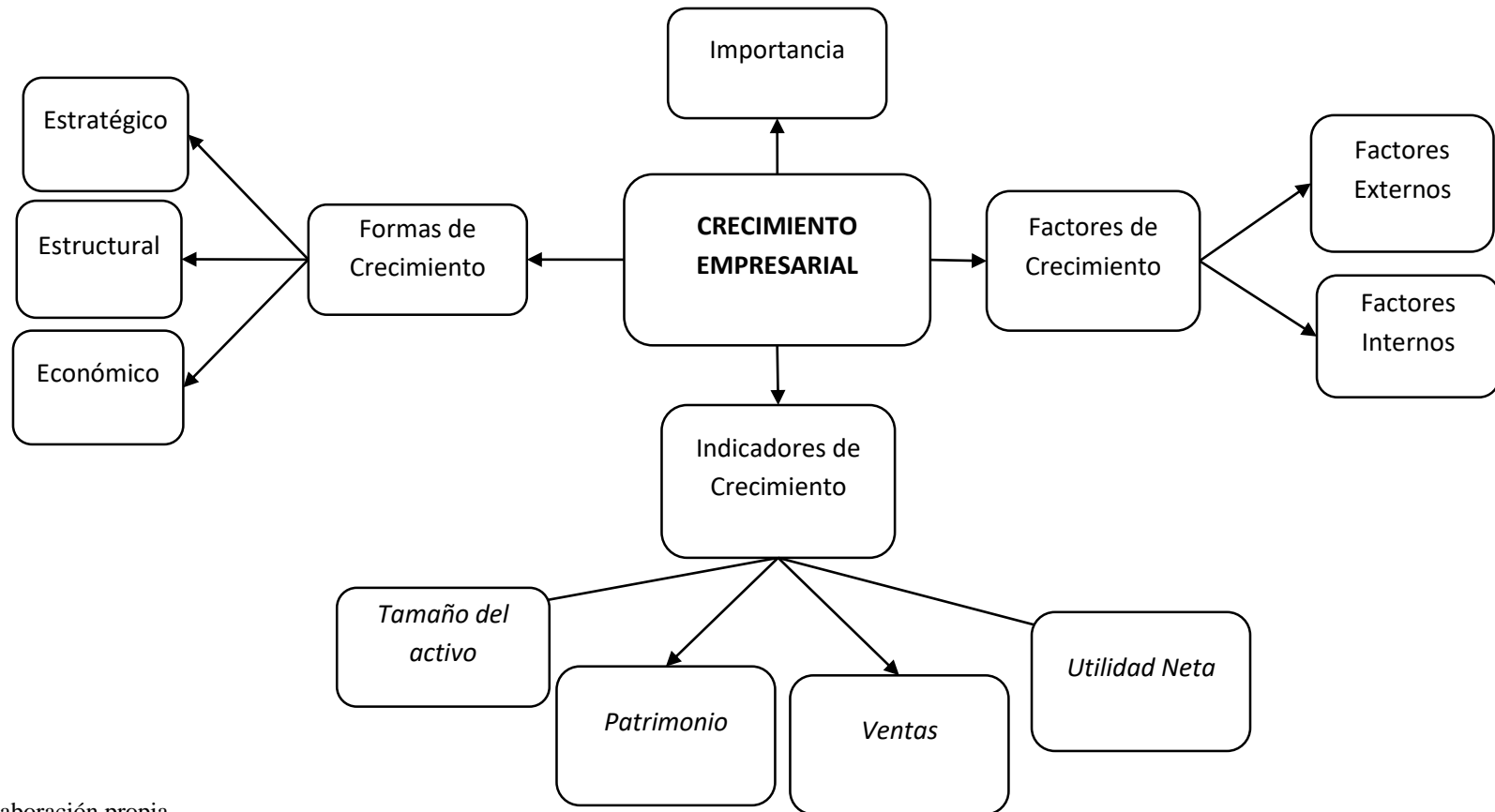
**VARIABLE
DEPENDIENTE**

Fuente: Elaboración propia
Elaborado por: Naranjo Violeta



VARIABLE INDEPENDIENTE

Anexo 4. Infraordinación conceptual de la Variable Dependiente



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Naranjo Violeta