

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO



FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

MAESTRÍA EN FINANZAS

Tema: EL ESTRÉS FINANCIERO EN EL SECTOR CURTIDOR EN EL ECUADOR. UN ANÁLISIS DISCRIMINANTE MÚLTIPLE

Trabajo de Titulación previo a la obtención del Grado Académico de Magíster en
Finanzas Mención Dirección Financiera
Modalidad de titulación Proyecto de Investigación y Desarrollo.

Autor: Ingeniero Álvaro Santiago Medina Espín

Director: Doctor Joselito Ricardo Naranjo Santamaría Magíster

Ambato-Ecuador

2021

APROBACIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

A la Unidad Académica de Titulación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría

El Tribunal receptor de la Defensa del Trabajo de Titulación presidido por la Doctora Alexandra Tatiana Valle Álvarez Magíster, e integrado por los señores: Ingeniero Oscar Patricio López Solís Magíster y Licenciado Jorge Andrés Moncayo Lara Magíster, designados por la Unidad Académica de Titulación de la Universidad Técnica de Ambato, para receptor el Trabajo de Titulación con el tema: “EL ESTRÉS FINANCIERO EN EL SECTOR CURTIDOR EN EL ECUADOR. UN ANÁLISIS DISCRIMINATE MÚLTIPLE”, elaborado y presentado por el señor Ingeniero Álvaro Santiago Medina Espín, para optar por el Grado Académico de Magíster en Finanzas Mención Dirección Financiera; una vez escuchada la defensa oral del Trabajo de Titulación el Tribunal aprueba y remite el trabajo para uso y custodia en las bibliotecas de la Universidad Técnica de Ambato.

Dra. Alexandra Tatiana Valle Álvarez Mg.
Presidente y Miembro del Tribunal de Defensa

Ing. Oscar Patricio López Solís Mg.
Miembro del Tribunal de Defensa

Lic. Jorge Andrés Moncayo Lara Mg
Miembro del Tribunal de Defensa

AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

La responsabilidad de las opiniones, comentarios y críticas emitidas en el Trabajo de Titulación presentado con el tema: EL ESTRÉS FINANCIERO EN EL SECTOR CURTIDOR EN EL ECUADOR. UN ANÁLISIS DISCRIMINATE MÚLTIPLE, le corresponde exclusivamente al Ingeniero Álvaro Santiago Medina Espín, Autor bajo la Dirección de Doctor Joselito Ricardo Naranjo Santamaría Magíster, Director del Trabajo de Titulación; y el patrimonio intelectual a la Universidad Técnica de Ambato.

Ing. Álvaro Santiago Medina Espín

AUTOR

Dr. Joselito Ricardo Naranjo Santamaría Mg.

DIRECTOR

DERECHOS DE AUTOR

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que el Trabajo de Titulación, sirva como un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación, según las normas de la Institución.

Cedo los Derechos de mi Trabajo de Titulación, con fines de difusión pública, además apruebo la reproducción de este, dentro de las regulaciones de la Universidad Técnica de Ambato.

Ing. Álvaro Santiago Medina Espín

c.c. 1804261756

AUTOR

ÍNDICE GENERAL

Contenido

Portada.....	i
Aprobación del trabajo de titulación	ii
Autoría del trabajo de titulación.....	iii
Derechos de autor	iv
Índice general	v
Agradecimiento	x
Dedicatoria	xi
Resumen ejecutivo	xii
Executive summary.....	xiv
Introducción	1
CAPÍTULO I	2
PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	2
1.1 Tema.....	2
1.2 Planteamiento del problema	2
1.2.1. Contextualización	2
1.2.2. Análisis crítico	7
1.2.3. Formulación del problema.....	7
1.2.4. Interrogantes	8
1.2.5. Delimitación del objeto de investigación	8
1.3 Justificación.....	8
1.4 Objetivos	9
1.4.1. Objetivo general	9
1.4.2. Objetivos específicos	9
CAPÍTULO II.....	10
MARCO TEÓRICO	10

2.1 Antecedentes investigativos	10
2.2 Fundamentación filosófica	11
2.3 Fundamentación legal	23
2.4 Categorías fundamentales	24
2.5 Hipótesis	25
2.6 Señalamiento de variables	25
CAPÍTULO III	26
METODOLOGÍA	26
3.1 Enfoque	26
3.2 Modalidad básica de la investigación.....	26
3.3 Nivel o tipo de investigación.....	26
3.3.1. Investigación correlacional	26
3.3.2. Investigación descriptiva	27
3.4 Población y muestra	27
3.4.1. Población.....	27
3.4.2. Muestra	28
3.5 Operacionalización de variables	29
3.6 Recolección de información.....	33
3.6.1. Plan para reunir la información.....	33
3.6.2. Procesamiento de información.....	33
CAPÍTULO IV	35
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS	35
4.1 Análisis e interpretación de resultados	35
4.1.1. Factores que influyen en las empresas del sector curtidor para que estas presenten estrés financiero.	37
CAPÍTULO V	50
CONCLUSIONES	50

5.1. Conclusiones	50
5.2. Recomendaciones.....	51
BIBLIOGRAFÍA	52

ÍNDICE DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1: Empresas curtidoras registradas en la Superintendencia de Compañías del Ecuador.....	28
Tabla 2: Operacionalización estrés financiero	29
Tabla 3: Operacionalización evaluación financiera	32
Tabla 4: Indicadores de endeudamiento y liquidez 2015 – 2019	36
Tabla 5: Liquidez año 2015 - 2019	38
Tabla 6: Rentabilidad neta del activo 2015 - 2019.....	40
Tabla 7: Endeudamiento del activo 2015- 2019.....	42
Tabla 8:Rotación de ventas 2015 – 2019	44
Tabla 9: Rotación de ventas 2015 - 2019.....	45
Tabla 10: Cálculo del modelo de análisis discriminante múltiple o Z2 de Altman ...	47
Tabla 11:Estrés financiero sector curtidor Z de Altman	48

ÍNDICE DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1: El comercio mundial del sector del cuero en 2019.....	2
Figura 2: Árbol de problemas.....	7
Figura 3: Riesgos empresariales internos.....	19
Figura 4: Etapa del proceso de toma de decisiones.....	21
Figura 5: Superordinación de la variable dependiente e independiente.....	24
Figura6: Liquidez año 2015 - 2019.....	39
Figura 7: Rentabilidad neta del activo 2015 - 2019.....	41
Figura 8: Endeudamiento del activo 2015- 2019.....	43
Figura 9:Promedio de Z de Altman.....	48

AGRADECIMIENTO

A Dios y a mi familia por ser mi soporte incondicional en tiempos de crisis.

A la Universidad Técnica de Ambato por los conocimientos impartidos.

A la Facultad de Contabilidad y Auditoría por el nivel educativo brindado.

A los docentes que forjaron conocimiento y aportaron significativamente en la consecución de este objetivo.

Santiago.

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a Dios, a mi familia, a las Hermanas Dominicanas y a todas las personas que estuvieron apoyándome y siendo soporte en mi realización profesional.

Santiago.

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
MAESTRÍA EN FINANZAS

TEMA:

EL ESTRÉS FINANCIERO EN EL SECTOR CURTIDOR EN EL ECUADOR. UN ANÁLISIS DISCRIMINATE MÚLTIPLE

AUTOR: Ingeniero Álvaro Santiago Medina Espín

DIRECTOR: Doctor Joselito Ricardo Naranjo Santamaría Magíster.

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN: Gerencia Estratégica y Estrategia Financiera

FECHA: 02 de mayo de 2021

RESUMEN EJECUTIVO

En la actualidad las empresas necesitan de herramientas de prevención que les permita reducir el riesgo al pertenecer a una economía local volátil, es necesario implementar proyectos a mediano y largo plazo, considerando los problemas que se presentan día a día en las empresas.

El presente trabajo tiene como objetivo analizar los riesgos financieros que se pueden presentar en el sector curtidor, caracterizando el comportamiento del estrés financiero mediante la aplicación de indicadores financieros, para lo cual se tomó información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador.

Se procesó la información financiera para obtener indicadores de liquidez, solvencia, rentabilidad y endeudamiento, los cuales nos presenta una visión más amplia de la situación en la que se encuentran las empresas durante el periodo de análisis determinando cuáles pueden ser sus posibles causas y efectos de no tener oportuna información contable y financiera confiable, llevándoles a una errónea toma de decisiones que pueden generar estrés financiero a sus empresa.

Para mitigar esto y ayudar a las empresas que pertenecen a este sector, ha sido considerado pertinente y oportuno la aplicación del análisis discriminante múltiple, el

cual nos permite trabajar con una empresa o un grupo de empresas, además combinar varias características y convertirlas en un solo valor, donde se indicará a que grupo pertenece el sector o empresas estudiadas, dando dos alternativas de respuesta, un valor alto que en este caso las denominaremos empresas sin estrés financiero, un valor medio también conocido como punto de equilibrio o un valor bajo que nos indica empresas con estrés financiero en el grupo de empresas que conforman el sector curtidor en el periodo 2015 – 2019.

De esta manera evaluar una alternativa de prevención para la detección temprana del estrés financiero utilizando herramientas financieras que nos ayudan a estar más alertas de lo que sucede en las empresa, determinando oportunidades y amenazas que al ser identificadas a tiempo se les puede dar el tratamiento adecuado que permita el funcionamiento normal de la empresa contribuyendo al desarrollo de este sector, evitando que las mismas entren en estrés financiero sugiriendo alternativas que permitan que las empresas ayuden al desarrollo de este sector por ende a la economía del país.

Descriptor: Análisis Discriminante Múltiple, Estrategia Administrativa, Estrategia Financiera, Estrés Financiero Empresarial, Evaluación de Riesgos, Indicador de Actividad, Indicador de Gestión, Indicador de Liquidez, Indicador de Solvencia, Modelos de Estrés Financiero, Planificación Financiera.

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
MAESTRÍA EN FINANZAS

THEME:

THE FINACIAL STRESS IN THE TANNING AREA OF ECUADOR. A
MÚLTIPLE DISCRIMINANT ANALYSIS.

AUTHOR: Ingeniero Álvaro Santiago Medina Espín

DIRECTED BY: Doctor Joselito Ricardo Naranjo Santamaría Magíster.

LINE OF RESEARCH: Strategic Management and Financial Strategy

DATE: May 2nd, 2021

EXECUTIVE SUMMARY

Nowadays the enterprises need a prevention tool that allows them to reduce the risk to belong to a volatile local economy, is necessary to implement medium and long-term projects, considering the problems that occur day by day in the Enterprises.

The present work has as purpose analyze the financial risks that might happen in the tanning area of Ecuador, characterizing the behave of the financial stress through applying financial indicators, for which it was taken Information from Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador.

The financial information was processed to obtain indicators of liquidity, solvency, cost effectiveness and management, which present us a broader vision of the situation of the enterprises, which can be the possible causes and effects to produce, showing us a reality where the people who work in this area are living and what have to happen for not having accounting information, financial reliable and timely and a lot of times take decisions that will generate financial stress to their enterprises.

To mitigate this and help enterprises which belong to this area it has been considerate relevant and timely applying the multiple discriminant analysis (MDA) which allow us to work with an enterprise or a group of enterprises, also combining various

features and turn them into a unique value where will be indicated to a which group it belongs the studied group giving to possible answers, a high value that in this case it will be enterprises without financial stress or low probability of bankruptcies a mean value also known as the equilibrium point or uncertainty zone, and a low value that indicates enterprises which have high probability of financial stress in the group of enterprises that make up the tanning sector in the period 2015 – 2019.

In this way to evaluate a prevention alternative for the early detection of financial stress using financial tools that help us to be more alert to what is happening in companies, detecting opportunities and threats that when identified time they can be given the appropriate treatment that allows the normal operation of the company contributing to the development of this sector, preventing them from entering into financial stress or a high probability of bankruptcy, suggesting alternatives that allow companies to help the development of this sector therefore to the economy of the country.

Keywords: Activity Indicator, Administrative Strategy, Business Financial Stress Financial Strategy, Financial Stress Models, Financial Planning, Liquidity Indicator, Management Indicator, Multiple Discriminant Analysis, Risk Assessment, Solvency Indicator.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo nos permite determinar el estrés financiero que presenta el sector curtidor en el Ecuador, mediante el análisis discriminante múltiple, como herramienta financiera para la gestión de quienes dirigen las empresas que conforman el sector, buscando ser más competitivas nacional e internacional, tomando decisiones acertadas y mitigando riesgos financieros.

En el **Capítulo I**, se describe el planteamiento del problema, la contextualización, análisis crítico, formulación del problema, interrogantes, delimitación del objeto de investigación, justificación y los objetivos, mismos que nos ayudaran a entender el problema de investigación planteado.

En el **Capítulo II**, detalla el marco teórico que está conformado por los antecedentes investigativos, fundamentación filosófica, marco conceptual, hipótesis y señalamiento de variables, mismos que fundamentan y respaldan la ejecución del presente trabajo.

En el **Capítulo III**, se presenta la ejecución de la metodología de la investigación a realizar en donde se describe el enfoque de la investigación, modalidad básica de la investigación, nivel o tipo de investigación, población y muestra, operacionalización de variables, recolección de información y la determinación de la metodología para calcular y analizar los datos, mismos que ayudaran a contrastar la hipótesis.

En el **Capítulo IV**, se realizó el análisis e interpretación de los resultados, partiendo de una descripción breve del trabajo a realizar, fuentes de información, y significado de cada uno de los ratios financieros que permiten el cálculo del análisis discriminante múltiple para la determinación del sector curtidor si presenta o no estrés financiero.

En el **Capítulo V**, se describe las conclusiones a las que se llegó una vez que se ejecutó el presente trabajo de investigación.

CAPÍTULO I

PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1 Tema

El estrés financiero en el sector curtidor en el Ecuador. Un análisis discriminante múltiple.

1.2 Planteamiento del problema

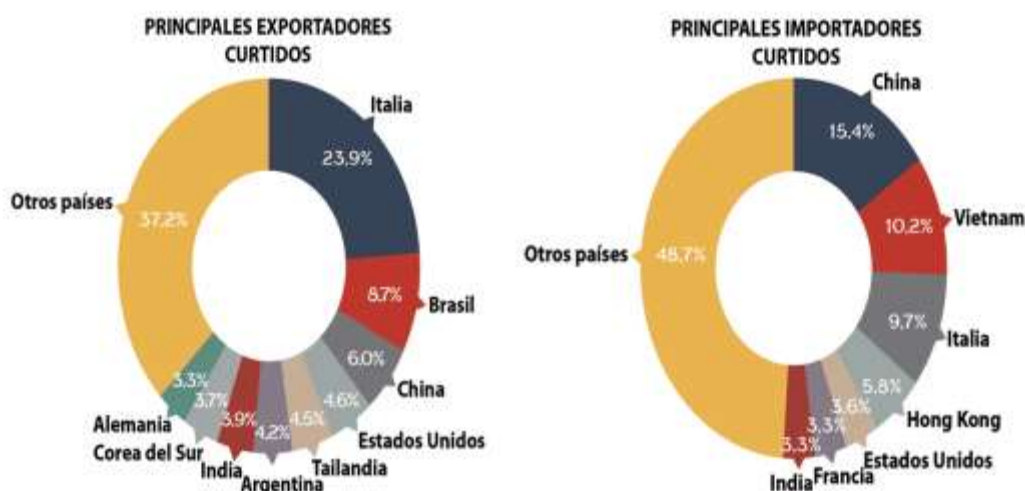
1.2.1 Contextualización

1.2.1.1 . Macro-contextualización

La presente investigación se desarrolla en base a la crisis actual que vive el mundo, como factor afectante a la economía en especial a la industria de la curtiembre, siendo esta una de las más afectadas económicamente, debido a que la vestimenta para las personas no es una prioridad, sino más bien la salud.

Una de las actividades manufactureras es la industria del cuero, misma que es la encargada de tratar pieles de animales mediante un proceso que se denomina curtido, el cual consiste en usar tanino que es un compuesto que no permite que la piel entre en estado de putrefacción (SICEX, 2019).

Figura 1: El Comercio Mundial del sector del cuero en 2019



Fuente: (LederPiel, 2021)

Para medir la incidencia en los mercados o su posicionamiento, las empresas siempre deben contar con una evaluación financiera, para lo cual se sirven de algo muy importante en la actualidad y es de mucha ayuda para evitar que las empresas entren en estrés financiero como son las finanzas, sus métodos de evaluación y las

herramientas financieras con las que se cuenta, las cuales van a permitir tener un mejor desenvolvimiento y competitividad en mercados nacionales e internacionales. Europa es el principal exportador de cuero para artículos de lujo, pero también consume productos en tipo de rango medio, siendo Alemania (7,5% del total), Francia (6%), e Italia (5,5%) los principales importadores de artículos de cuero, superados por Estados Unidos (17%). Mientras las importaciones de Estados Unidos han decrecido en los últimos años en referencia al año 2010, país que acumulaba el 20,1% de las importaciones, las compras realizadas en el Exterior en Asia Francia e Italia han incrementado del 18,35% en el 2015, al 19% en el año 2019 (LederPiel, 2021).

Hay que mencionar que más de la mitad de las pieles en crudo son vendidas a nivel mundial y tienen por comprador a China con el 31% del total de las ventas e Italia con el 22,2% con respecto al año 2019. En este año las compras crecieron en china en un 1,1% y en Italia en un 1,8%. (LederPiel, 2021).

La Unión Europea es responsable del 25% de la producción de cuero a nivel mundial. Siendo Italia, el principal productor, exportador y a la vez consumidor, de este material y sus derivados; seguidamente de Alemania, Francia y España (SICEX, 2019). A pesar del creciente aumento de producción en Asia y América (Martínez & Romero, 2018). También se han visto afectados por la crisis, no así solo las empresas que por estos temas han generado estrés financiero empresarial, si no miles de personas que dependen de esta actividad económica, la cual les permite ser el sustento para sus familias.

En cuanto a la producción de cueros y pieles, se espera en Europa un progresivo aumento debido a la demanda de carne y animales sacrificados, especialmente en Rusia y Europa Oriental (FAO, 2010).

Se estima que la sobreproducción de cuero no afecte mas a la crisis del sector curtidor, generando un estrés financiero mas grave del que estan viviendo las empresas que se dedican a laborar en esta rama de la industria, pues directa o indirectamente afectan a sus costos y gastos de producción y comercialización.

Cuando una empresa comienza a presentar pérdida en su poder adquisitivo, el endeudamiento por créditos hipotecarios y el mal uso de las tarjetas de crédito como apalancamiento financiero, afecta gravemente a la economía después de la crisis financiera mundial del año 2008, ese impacto negativo en la economía duro hasta el

año 2013, generando gran estrés financiero en los empresarios, viéndose afectado directamente las empresas de este sector (Mejía Cordova, 2016).

1.2.1.2. Meso-contextualización

La industria de la curtiembre en América Latina y la visión general que tiene sobre las características se realizan a partir de la situación y la problemática que presentan en algunos países de la región, haciendo alarde Argentina que es un país ganadero por excelencia y de los productos que se derivan de esta como es el cuero que es utilizado para diferentes sectores de la industria, en casos similares se encuentran los países de Venezuela, Ecuador y Perú (Martínez & Romero, 2018).

Por otra parte, uno de los países destacados en América Latina es Brasil, con un significativo número de empresas con gran competitividad en el mercado, mismas que se encuentran a la vanguardia para lograr una producción mas eficiente y sostenible en este sector, cabe mencionar que el 70% de los cueros procesados en Brasil, son exportados a Estados Unidos, China, Hong Kong, Vietnam e Italia (SICEX, 2019).

En la actualidad y como es de conocimiento público la industria del cuero está atravesando por una crisis económica generando estrés financiero a las empresas por varios factores entre estos: COVID-19, aumento de comercialización de productos parcidos al cuero o con semejantes características, el desacuerdo económico generado entre dos potencias como son Estados Unidos y China, lo que ha causado una desaceleración en la industria y como se habia mencionado en lineas anteriores la sobreproducción de cuero en algunos países de Latino América como es Argentina y Brasil.

Edgar Gil, aseguro que Brasil “es el mayor exportador de cuero en América Latina, por casi dos años tuvo un grave problema de fiebre aftosa, lo que generó que en este periodo de tiempo no produjeran cuero, entrando en desesperación por lo que en su momento estaba aconteciendo, generando grave estrés financiero a las empresas al no poder cumplir con sus obligaciones públicas y privadas. Sin embargo, despues de que el país obtubo la autorización sanitaria para reactivar su producción, las industrias brasileras empezaron a producir de sobremanera y por su puesto esto empezo a afectar a las empresas curtidoras de la región”, entre los países afectados estuvo Colombia que en la actualidad abarca un 70% del mercado nacional, afectando tambien directa o indirectamente a otros países de América Latina.

Los países que se encuentran dedicados a laborar en esta industria tienen pleno conocimiento y saben que esta actividad es una de las más contaminantes y cada año se debe destinar fuertes sumas de dinero para reparar el daño medio ambiental que se genera lo que causa preocupación y estrés a las personas que se encuentran direccionando a estas empresas del sector (Martínez & Romero, 2018).

El ambiente en el que se desenvuelven las empresas del sector curtidor está caracterizado por su inestabilidad política, las restricciones a los mercados e ineficiencias burocráticas y en el uso de los recursos, estos son uno de los factores que limitan su potencial y por otro lado agravan el estrés financiero de las empresas en la región (Davig y Hakkio, 2010).

Se podría considerar que el 100% de las finanzas está ligada con la productividad laboral de las empresas, de acuerdo con estudios de Servicios financieros (Conducef), siendo este el factor número uno de estrés financiero para la Población Económicamente Activa, conllevando a producir altos costos para las empresas, desembocando negativamente en la conducta entre ellas, el desempeño y la moral en el sector curtidor (Cortés, 2021).

Hay que recalcar que la evaluación financiera, o la gestión financiera realizada debe ser específica en su tratamiento empresarial, debido a que cumple diferentes roles en la labor, es decir no se puede medir de la misma manera empresas que se dedican al sector productivo con empresas que se dedican a brindar servicios, obviamente el resultado financiero presentado va a ser diferente reflejado en su rentabilidad a causa de gestión financiera y administrativa que se le haya aplicado.

1.2.1.3 . Micro-contextualización

Con la presente investigación se trata de conocer un poco más a fondo la situación actual y futura de lo que podría suceder con la industria del cuero en Ecuador, para esto mencionamos algunos factores relevantes para su análisis como es el sector económico, social y medioambiental mismos que juegan un papel importante en la economía del sector y de no ser manejados de una manera adecuada y oportuna puede generar estrés financiero en los representantes y accionistas de las empresas.

En el Ecuador, el crecimiento se ha visto representativo en el sector de la curtiembre en la provincia de Tungurahua específicamente en el cantón Ambato, sitio donde se produce la mayor cantidad de cuero en el país, recalcando que esta actividad es considerada una de las más informales con la que cuenta la provincia

generando un impacto negativo en el ambiente debido al uso de químicos que son expulsados en grandes cantidades a los alcantarillados, ríos y quebradas, (Masabanda, Echegaray, Delgado, & Echegaray, 2017).

Se debe acotar que una curtiembre o tenería, es el espacio físico donde se realiza el procesamiento de piel de cualquier tipo de animales para su tratamiento y proceso como es la limpieza y depilado, curtido, recurtido – engrase y acabado, posterior a esto se convertirá en cuero que puede ser utilizado para la fabricación de vestimenta, calzado, tapicería y maroquinería (Cueronet, 2014).

Según el Ministerio de Ganadería y Pesca (MAGAP), en el Ecuador anualmente se faenan un aproximado de 920 mil reses en los diferentes centros de faenamiento ubicados a nivel nacional. Como se conoce un subproducto de la res es la piel, misma que es utilizada por el sector en estudio y es la principal materia prima beneficiando a nuestro país, debido a que al no ser procesada la piel se convertiría en desperdicio difícil de desechar representando una inversión económica grande para el cuidado del medio ambiente, (Rosero C. et.al, 2015).

Gómez (2018) exterioriza que la productividad y competitividad de los diferentes productos generados en cuero dependen bastante del ingenio y la creatividad para formular estrategias que permitan a las empresas utilizar menos recursos, mejorando los costos y obteniendo mayor rentabilidad sin generar estrés financiero para la empresa, tampoco viendo la necesidad de acudir a entidades financieras para cumplir con sus obligaciones mejorando su ranking empresarial y posicionándose en el mercado, (Chisag,2018).

Para Graham et al (1988) diferencia al estrés financiero como ex ante y ex post, e identifica a ex ante como un factor determinante en la estructura del capital, en este sentido las empresas realizan una comparación ex ante del beneficio de la deuda versus los costos esperados del estrés financiero, siendo así que las empresas con mayor índice de entrar en estado de estrés financiero tendrán un costo financiero mayor, de esa forma usarán menos deuda tomando en consideración lo expuesto por Bradley et al (1984), el nivel de endeudamiento es inversamente proporcional al costo del estrés financiero de la empresa. (GOMEZ, 2008).

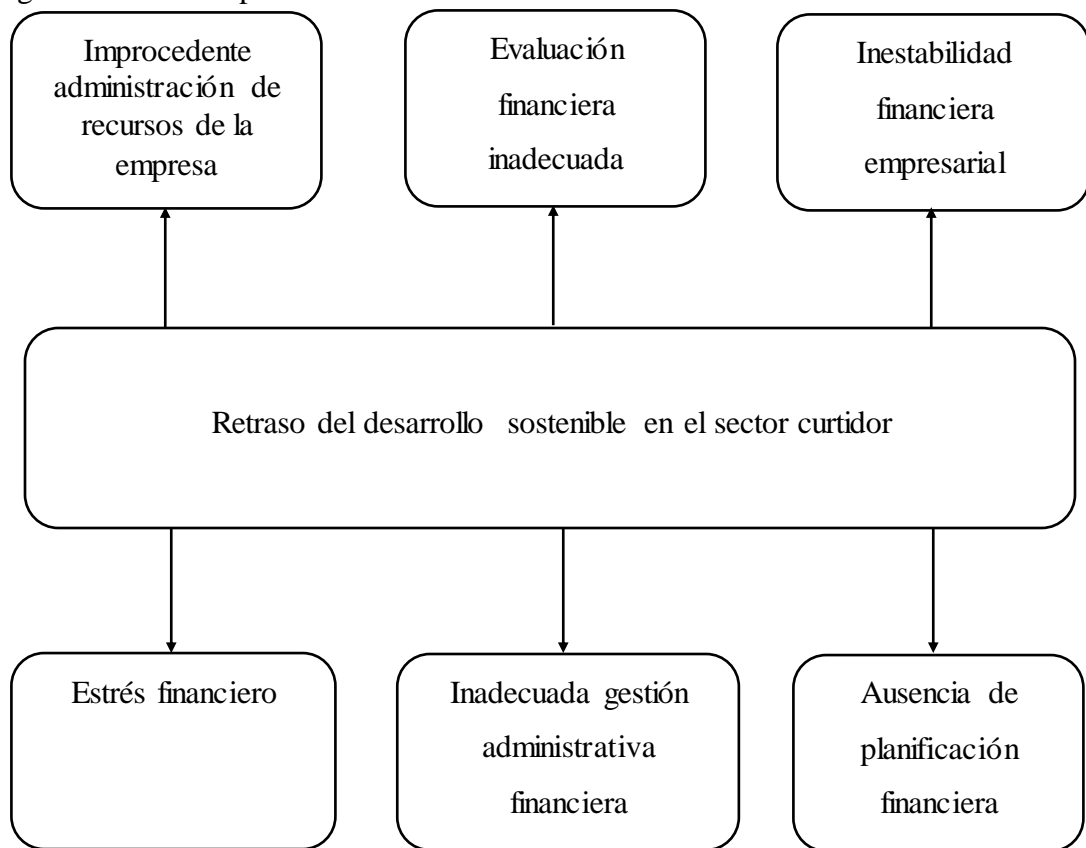
En nuestro país y en todos los sectores productivos en especial el curtidor, un porcentaje elevado de empresas por no mencionar su totalidad, la mayoría ha optado por trabajar con ventas a crédito apalancándose en su inventario, lo cual afecta el

resultado del análisis financiero debido a que los indicadores financieros van a tener otro umbral o ponderación distinta a los otros sectores lo cual puede ser un causal para la generación de estrés financiero.

En este sentido, realizar un estudio acerca de la probabilidad de generar estrés financiero en las empresas del sector curtidor en el Ecuador, resulta viable debido a que aportaría directrices para una adecuada toma de decisiones, contribuyendo a la disminución de los costos ocasionados por las situaciones mencionadas en párrafos anteriores.

1.2.2 . Análisis crítico

Figura 2: Árbol de problemas



Elaborado por: Ing. Álvaro Santiago Medina Espín

1.2.3 . Formulación del problema

¿Se puede predecir el estrés financiero de las empresas del sector curtidor en el Ecuador mediante el modelo financiero de análisis discriminante múltiple?

1.2.4 . Interrogantes

- ¿Qué caracteriza el comportamiento del estrés financiero en el sector curtidor en el Ecuador?
- ¿Cómo aplicar el análisis discriminante múltiple en las empresas del sector curtidor del Ecuador para la determinación del estrés financiero?
- ¿Cuáles son las principales causales del estrés financiero en el sector curtidor de Ecuador?

1.2.5 . Delimitación del objeto de investigación

- **Campo:** Financiero
- **Área:** Gestión Financiera, administrativa, desarrollo sostenible y contabilidad.
- **Aspecto:** Estrés Financiero
- **Espacial:** La investigación se realizó en el sector curtidor del Ecuador en las empresas que se encuentran registradas en la Superintendencia de Compañías y están legalmente constituidas y presentan información financiera en el periodo 2015-2019.

1.3 Justificación

La presente investigación se realizará debido a la situación que está atravesando el sector curtidor en el Ecuador desde hace ya varios años atrás, siendo este sector un referente para la economía del país, pero lastimosamente esto se ha venido agudizando mucho más con el Covid-19, el cual está afectando a la economía del sector y a miles de personas que llevan el sustento a sus hogares.

La falta de circulante y la situación que en la actualidad se está atravesando no solo como país si no en el mundo entero, ha generado problemas de rentabilidad a los empresarios de este sector, causando estrés y desesperación muchas veces conllevando a la toma de decisiones equivocadas afectándose empresarialmente y a miles de familias que dependen de esto para su supervivencia.

Cabe recalcar que el control interno de los recursos financieros, la información contable, la comunicación, el control medioambiental y el mercado que se está manejando es muy importante, debido a que una adecuada gestión administrativa financiera, ayudará a una correcta toma de decisiones mejorando su desarrollo sostenible y tratando de apoyar al surgimiento del sector y a miles de personas que depende de sus trabajos para su subsistencia.

En la actualidad las empresas que se dedican a trabajar en el sector curtidor y en su mayoría tiene una gran trayectoria en el mercado, son cada día más competitivas a nivel mundial dejando de lado a nuestros curtidores debido a que muchos de estos no adoptan estrategias empresariales con el fin de garantizar el éxito en cada uno de los bienes ofertados.

De persistir el problema y no encontrar una salida viable a los problemas que se presentan en el gremio del sector curtidor en el Ecuador, mayores serán las empresas que entren en estrés financiero y será difícil de salir pudiendo quedar en quiebra y no verse afectados solo los empresarios, sino también las personas que colaboran en esa ardua labor.

1.4 Objetivos

1.4.1 . General

Analizar el estrés financiero del sector curtidor del Ecuador a través del análisis discriminante múltiple como herramienta de evaluación financiera en el periodo 2015 - 2019.

1.4.2 . Específicos

- ✓ Caracterizar el comportamiento del estrés financiero en el sector curtidor del Ecuador, aplicando indicadores financieros.
- ✓ Aplicar el análisis discriminante múltiple de las empresas del sector curtidor del Ecuador, para la determinación del estrés financiero.
- ✓ Evaluar una alternativa de prevención en la evaluación financiera para la detección temprana del estrés financiero en el sector curtidor del Ecuador.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes investigativos

Para los empresarios o las personas que se encuentran al frente de este gremio, es muy importante tomar en consideración, las empresas que han generado estrés financiero, las que pueden generar o las que ya superaron esta situación, debido a que este factor de no ser controlado a tiempo puede forjar la quiebra de las empresas, afectando directamente al sector y a miles de personas que dependen de este para llevar el sustento a sus hogares.

Vosloo, Fouche y Barnard (2014), afirma que el estrés financiero se presenta más en la sociedad de hoy debido a factores como altos niveles de endeudamiento de las personas, bajos ahorros y la recesión económica. Basados en sus investigaciones, consideran que las empresas deben mejorar el bienestar financiero de los empleados debido a que el estrés financiero afecta negativamente el desempeño de los colaboradores en el trabajo.

Hay que considerar que los estresores financieros son: las características sociodemográficas, las características de la administración financiera (comportamiento, actitudes y conocimiento financiero afectan al bienestar financiero), y el bienestar financiero produce un nivel de estrés a través de la satisfacción e insatisfacción de su nivel de bienestar financiero (Joo, 1998). Si el trabajador no utiliza un sistema de afrontamiento y tiene un nivel alto de estrés financiero, su productividad en el trabajo puede ser negativa, (Mejía, 2017).

Sin embargo, hay que mencionar que el desenvolvimiento empresarial está caracterizado por la inestabilidad política, restricciones a los mercados, ineficiencias burocráticas y el uso de los recursos. Esto, por un lado, limita su potencial y por otro agrava el estrés financiero de las empresas de la región (Davig y Hakkio, 2010).

En la actualidad por la serie de percances que estamos viviendo a nivel mundial, debemos considerar que los problemas de la sociedad pueden ser oportunidades de negocio, además de obtener utilidades mediante esfuerzo sistemático y vigoroso para intentar solventar estos problemas. Dicho en otras palabras, conviene actuar éticamente debido a que esto redundará en beneficios para la organización a mediano y largo plazo (Bateman & Snell 2005, p.150).

Hay que considerar que el crecimiento económico sostenible, en un mundo donde la desigualdad es extrema y la actividad económica puede generar daño irreversible al planeta, en este caso por los químicos que se utilizan en el procesamiento de las pieles y sus desperdicios que no son tratados para no generar problemas al medio ambiente. Las empresas a diario van haciendo conciencia al propender por un desarrollo sostenible que garantice poder contar en un futuro con fuente de recursos provenientes del medio ambiente, debido que estos pueden contribuir a su conservación y hacer su actividad más visible al mundo, generando reducción en sus costos de producción, por ende, haciéndose más competitivos en el mercado nacional e internacional, (Puerto, 2010).

Algo importante que muchos empresarios no consideran es el direccionamiento estratégico el cual debe establecer un esquema de inclusión, mismo que se comprometa a exaltar el valor del talento humano con el que cuenta, al cliente, a los proveedores, entre otros actores importantes con los que cuenta el sector, sin distinción alguna, eliminando la diferenciación a la calidad del trato, calidad del producto o servicio que se ofrece. Esta propuesta debe generar un mensaje positivo a la sociedad con el fin de generar una fuerza que impulse el crecimiento empresarial del sector curtidor, generando mayor rentabilidad, de esa forma aportando a la extinción del estrés financiero y haciendo más lucrativas a las empresas.

En este sentido, realizar un análisis sobre la probabilidad del estrés financiero de las empresas que laboran en el sector curtidor resultaría pertinente y beneficioso, pues aportaría directamente en la toma de decisiones, a las acciones socialmente responsables, al crecimiento económico sostenible, al esquema de inclusión, coadyunando así a la reducción de los costes ocasionados por dicha situación.

Con este fin se desarrollará el modelo de Altman (1968) Z-Score, el cual se basa en el análisis discriminante, (Naula, Arévalo, Campoverde, & López, 2020). Tomando como referencia a las empresas que se encuentran registradas en la Superintendencia de Compañías del Ecuador, para el periodo 2015 -2019.

2.2 Fundamentación filosófica

Ricoy (2006) indica que el “paradigma positivista se califica de cuantitativo, empírico-analítico, racionalista, sistemático gerencial y científico tecnológico”. Por tanto, el paradigma positivista sustentara a la investigación que tenga como objeto

comprobar una hipótesis por medios estadísticos o determinar los parámetros de una determinada variable mediante la expresión numérica (Ramos, 2015).

En este método cuantitativo el saber científico se caracteriza por ser racional, objetivo, se basa en lo observable, en lo manipulable y verificable (Cuenya & Ruetti, 2010). Basarse en el positivismo es aceptar conocimientos que procedan de la experiencia del sujeto, el empirismo. Mediante el principio de verificación de las proposiciones, sólo tienen validez los conocimientos que existen ante la experiencia y observación; todo debe ser comprobado para ser válido para la ciencia. En este paradigma la experimentación ha constituido la principal forma para generar teoría formal (Hernández. Et al., 2010).

Finalmente, la pregunta metodológica. Desde el paradigma positivista las respuestas a una pregunta de investigación son interesantes, siempre y cuando, se puede realizar mediciones sobre el fenómeno de estudio. En esta perspectiva son válidos los métodos experimentales, en los cuales se manipulen de forma intencionada las variables independientes en diversos niveles de experimentación. La verificación de hipótesis se basa en el uso de métodos estadísticos descriptivos e inferenciales como lo son las medidas de tendencia central, dispersión, comparación de grupos mediante T student, ANOVA, correlaciones, estudios causales mediante regresión lineal, análisis factorial, evaluación de modelos explicativos mediante ecuaciones estructurales, entre otros (Field, 2009).

La investigación realizada se fundamenta en el paradigma positivista, debido a que la misma buscará soluciones a los problemas existentes en el sector curtidor mediante un análisis discriminante múltiple, mismo que nos ayudará a clasificar el estrés financiero y el criterio bajo el cual una empresa sería clasificada como empresa con estrés y empresa sin estrés financiero.

2.2.1.1 . Marco conceptual

✓ Estrés financiero

El término financiero distress, significa “angustia financiera” o “aflicción financiera”, traducida al español. Para la presente investigación y tomando en consideración lo que se desea denotar se considera utilizar la terminología de “estrés financiero” como su equivalente al español. Para Alaka et al. (2018), bancarrota, insolvencia y estrés financiero son indiferentes, todos son sinónimos de falla de la firma.

Fama y French (1992, 1993) utiliza la expresión con significados diferentes. En el primero, se relaciona con un alto apalancamiento y las probables dificultades que esto conllevaría. En el segundo artículo se asocia con una elevada ratio book to market.

Según Chan y Chen (1991), el estrés financiero significaría directamente la incapacidad de pagar dividendos. Sun et al. (2014) define al estrés financiero como “la situación en la cual la empresa tiene cierto tipo de dificultad financiera”. No obstante, se menciona que en la literatura clásica estas dificultades pueden englobar la incapacidad para cumplir deudas, obligaciones o dividendos preferenciales, junto con las correspondientes consecuencias, como sobregiros de depósitos bancarios, liquidaciones para el pago de intereses, e incluso entrar en bancarrota. Para Carmichael (1972), las dificultades de cumplir con las obligaciones incluyen insuficiencia de liquidez, insuficiencia de capital y default de la deuda.

✓ **Modelos de estrés financiero**

Con el pasar del tiempo se han desarrollado varios modelos de predicción de estrés financiero, para los cuales se utilizan diferentes herramientas (Alaka et al., 2018), susceptibles de análisis a través de ratios financieros (Altman, 2000). Según Beaver (1996), una indicador financiera es el resultado del análisis de dos cuentas que forman parte de los estados financieros. De ahí en adelante se deriva un conjunto adicional de modelos. En general, los modelos de predicción del estrés se apoyan en medidas obtenidas del mercado o basadas en medidas contables. (Naula, Arévalo, Campoverde, & López, 2020).

Agarwal y Taffler (2008) exponen dos razones para utilizar medidas contables: a) la bancarrota no es un evento repentino, sino el resultado de varios años de desempeño adverso (esto es capturado por los estados financieros de la firma); b) los préstamos a los cuales las empresas tienen acceso generalmente se basan en información contable.

✓ **Modelos univariantes**

El primero en aplicar técnicas estadísticas para pronosticar la quiebra empresarial fue Beaver (1966) al conocer el análisis univariante, esta técnica forma un punto óptimo de corte para cada ratio financiero, y se lo realiza de forma individual (Balcaen y Ooghe, 2006).

✓ **Modelos multivariantes**

Altman (1968) observó que no se considera ninguna relación estadística en el análisis univariante entre las medidas (Bhattacharya, 2007), por lo cual empleó el análisis discriminante múltiple (MDA, por sus siglas en inglés), que resulta útil cuando existe un tipo de relación de dependencia de una variable categórica con respecto a un conjunto de variables independientes métricas (Hair et al, 2014). Así se obtiene una combinación lineal de dos o más variables independientes, que se excluyen entre los grupos definidos a priori (Trueck y Rachev, 2009). En su estudio, Altman utilizó 22 indicadores financieros, escogidos por su potencial para el fin buscado. Estos se clasificaron en cinco categorías: liquidez, apalancamiento, rentabilidad, solvencia y actividad (Altman, Danovi y Falini, 1968). La función discriminante resultante se denominó Z-Score.

✓ **Mercado**

Para Patricio Bonta y Mario Farber, autores del libro “199 Preguntas Sobre Marketing y Publicidad”, el mercado es “donde confluyen la oferta y la demanda. En un sentido más amplio, el mercado es el conjunto de todos los compradores reales y potenciales de un producto”. Para hacerlo un poco más entendible mencionaremos un ejemplo más didáctico relacionado con nuestra investigación: El mercado de los cueros no está compuesto solo por personas que poseen cueros, sino también por las personas que estarían dispuestas a comprarlos y disponen de recursos económicos para adquirirlos.

✓ **Gestión financiera**

Para Nunes (2016), “La Gestión Financiera es una de las áreas más utilizadas en la gestión, encontradas en una organización logrando los análisis, decisiones y acciones congruentes con los instrumentos financieros utilizados. El logro, la utilización y el control de los recursos financieros, están integrado por las tareas concernientes a la función financiera”.

Van y Wachowicz (2010), señalan a la gestión financiera como la responsable de la adquisición, el financiamiento y la administración de los bienes muebles que posee la empresa.

La gestión financiera involucra la administración de los recursos que posee la empresa, cuya responsabilidad se asigna a una persona conocida como gestor o

contralor, el cual es el encargado de administrar financieramente la empresa, llevando un control adecuado de los ingresos y los egresos que concurre en la organización, teniendo como contraparte la maximización de los recursos económicos de la misma (Fajardo & Soto, 2017).

✓ **Indicadores financieros**

“Una razón financiera es una operación matemática (aritmética o geométrica) entre dos cantidades tomadas de los estados financieros (balance general y estado de resultados) y otros informes y datos complementarios. Se realiza para llevar a cabo un estudio o análisis de cómo se encuentran las finanzas de la empresa, también pueden ser usadas como indicadores de gestión. Los indicadores financieros los podemos clasificar a su vez en: liquidez, endeudamiento, actividad, rentabilidad y mercado”. (Baena Toro, 2010, págs. 121-123).

“El análisis de las razones financieras es una de las mejores técnicas para identificar y evaluar las fortalezas y las debilidades internas. Los inversionistas potenciales y los inversionistas existentes vigilan de cerca las razones financieras de las empresas, realizando comparaciones detalladas con los promedios industriales y con periodos de tiempo precedentes”. (Fred r., 2003, pág. 154)

Los indicadores financieros nos permiten realizar un análisis de la situación actual de la empresa, en relación a años anteriores y con perspectivas a años futuros, permitiéndonos tomar decisiones más acertadas en beneficio de la empresa por ende de la industria.

✓ **Gestión administrativa**

Gestión administrativa comprende el plan de organización y los elementos y registros que conciernen a los procesos de decisión que llevan a la autorización de las actividades por parte de la gerencia de manera que fomenta la eficiencia de las operaciones, la observancia de la política prescrita y el logro de las metas y los objetivos programados (Estupiñán, 2012).

La gestión administrativa es un elemento fundamental en la administración, y aspecto aglutinador y sistémico, es soporte y sostén del desarrollo empresarial, económico, social y tecnológico del planeta en el presente, pasado y futuro. La gestión administrativa es un proceso que contempla cuatro funciones fundamentales: planificación, organización, dirección y control. (González, Viteri, Izquierdo, & Guillermo, 2020).

Para Mendoza Briones (2017), la gestión administrativa tiene un carácter sistémico, al ser portadora de acciones coherentemente orientadas al logro de los objetivos a través del cumplimiento de las clásicas de la gestión en el proceso administrativo: planear, organizar, dirigir y controlar.

✓ **Planificación financiera**

Navarro (2018), expresa que las finanzas es la principal herramienta para una buena y positiva dirección empresarial y que se deben usar estas para el aumento de la producción con un valor agregado mayor obteniendo más utilidades y rentabilidad económica, teniendo en cuenta los recursos financieros y el capital de trabajo.

La planificación financiera es un útil y eficiente mecanismo para las empresas por su alcance de adaptarse a la disposición y características de estas, propiciando beneficios sostenibles en el tiempo, razón por la cual las empresas deben efectuar continua y oportunamente planificación financiera a fin de optimizar los procesos existentes, mejorar las finanzas y determinar las áreas o departamentos que presentan algún tipo de inconveniente y que necesitan especial atención para mejorar su gestión y alcanzar los objetivos propuestos (Valle, 2020).

Flores (2015), señala que la planeación financiera permite Evaluar la liquidez a futuro de la entidad, para ello las decisiones tomadas proyectándose en el futuro deben ser susceptibles y rápidas para evitar en lo posible los peligros, así también siempre tener la disposición de poder anticiparse en diferentes áreas que requerirán para el bienestar de la organización de futuras decisiones. También permite Evaluar la liquidez a futuro de la entidad, para ello las decisiones tomadas proyectándose en el futuro deben ser susceptibles y rápidas para evitar en lo posible los peligros, así también siempre tener la disposición de poder anticiparse en diferentes áreas que requerirán para el bienestar de la organización de futuras decisiones.

✓ **Presupuesto**

Muñiz (2009) define el presupuesto como “Una herramienta de planificación que, de una forma, determinada, integra y coordina las áreas, actividades, departamentos y responsables de una organización y que expresa en términos monetarios, los ingresos, gastos y recursos que se generan en un período determinado, para cumplir con los objetivos fijados en la estrategia”.

Burbano (2011) menciona que el presupuesto es una herramienta para maximizar las utilidades y el camino que debe recorrer la gerencia al encarar las siguientes

responsabilidades: “a) Obtener tasas de rendimiento sobre el capital que interpreten las expectativas de los inversionistas, b) Interrelacionar las funciones empresariales en observancia a un objetivo común mediante la delegación, de la autoridad y de las responsabilidades encomendadas y, c) fijar políticas, examinar su cumplimiento y replantearlas cuando no se cumplan las metas que justificaron su implantación”.

“Es por ello por lo que para lograr la eficiencia y la eficacia en las empresas; se propone la introducción de nuevas técnicas de análisis financiero que permitan obtener una mayor eficiencia económica, control y reducción de los costos y gastos. Para el logro de tales objetivos se hace necesaria la implementación de presupuestos” (Navarro, 2018).

✓ **Estrategia financiera**

Para Rincón, Cherema y Burgos (2005) “Las estrategias financieras son la planificación de necesidades y usos de fondos de una organización, para proveerse de recursos y poder aplicar los mismos en fines rentables dentro del negocio.”

“Son decisiones financieras en planeación y control de alto nivel; de suma importancia para la vida de la empresa y determinantes para la consecución de recursos y objetivos a largo plazo.” (Perdomo, 2002).

Las estrategias financieras contribuyen, fundamentalmente, a enfrentar la incertidumbre y a establecer la alineación precisa para un dominante desempeño. De igual manera, proporcionan la adopción pronosticada de las medidas y apoyos necesarios de acuerdo con los cambios previstos en el ambiente; sobresalen positivamente en su dirección y su control, al asegurar una adecuada relación entre los objetivos y los medios que permitan conseguir dichos objetivos; y, por último, facilitan la conexión de actividades con el uso de dimensiones internas y externas (Ferreiro y Espinosa, 2014).

✓ **Estrategia administrativa**

“Una estrategia es un conjunto de objetivos, políticas y planes que, considerados en un conjunto, definen el alcance de la empresa, así como su modo de supervivencia y éxito. Cada alternativa, es posible afirmar que las políticas, los planes y los objetivos propios de un negocio expresan su estrategia para enfrentarse con un ambiente complejo y competitivo” (Mintzberg, Brian Quinn, & Voyer, 1997).

“Los administradores necesitan información de todo tipo a fin de tomar decisiones. Muchas decisiones de marketing son estrategias, como las políticas de fijar precios y

decidir si se eliminan o agregan líneas de productos (o incluso segmentos completos de negocios). Los administradores dependen de fuentes múltiples que los ayuden a localizar la información relevante del apoyo a estas decisiones. Deben saber cómo usar la información disponible y que peso asignarle a la que considere útil”. (Horngren, Sundem, & Statton, 2006).

✓ **Desarrollo sostenible**

“Está en manos de la humanidad asegurar que el desarrollo sea sostenible, es decir, asegurar que satisfaga las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer las propias” (Brundtland, G.H., 1987).

El origen del concepto de desarrollo sostenible está asociado a la preocupación creciente existente en la comunidad internacional en las últimas décadas del siglo XX al considerar el vínculo existente entre el desarrollo económico y social y sus efectos más o menos inmediatos sobre el medio natural. (Gómez, 2017).

Según Alvarado Herrera A. (2008, p. 82), el agente económico empresa parece haber sido uno de los más renuentes a adoptar la perspectiva del desarrollo sostenible, lo cual expone vaguedad en la conceptualización y controversias ideológicas; sin embargo, el Consejo Mundial de Empresas para el Desarrollo Sostenible ha diseñado las estrategias de este desarrollo a nivel de empresas. Estas son:

1. Enfocada al cumplimiento de la legislación.
2. Enfocada en la Producción más Limpia (PML)
3. Enfocada en la eco eficiencia
4. Enfocada en la Responsabilidad Social Empresarial (RSE)

En todos los enfoques que aparecen en la literatura académica, la idea es que la empresa tiene que cumplir con la visión más extendida del desarrollo sostenible, que incorpora la integración voluntaria por parte de la misma a las dimensiones ambientales, económicas, sociales, las preocupaciones sociales y sus relaciones con los grupos de interés (Poveda, 2013).

✓ **Evaluación de riesgos**

Toda actividad empresarial está sujeta a riesgos. Lo idílico para cualquier negocio sería mantener una situación estable y tranquila. Sin embargo, la realidad está bien lejos, donde nos encontramos con un escenario lleno de imprevistos y dificultades que todo empresario debe tener la capacidad de afrontar la gestión de riesgos de la manera más rápida, rentable y eficaz posible (Nuño, 2017).

En concordancia con Pérez, Cruz, & Polo (2010), La existencia de numerosas definiciones económicas y financieras hacen que no exista una concepción común sobre el riesgo; sin embargo, se observa que los conceptos son semejantes asociando aspecto como la posibilidad de que exista una variación en los resultados esperados, es decir, cualquier desviación de lo que se esperaba que ocurriera bajo ciertas premisas, por lo que se puede afirmar que el riesgo es un resultado incierto que proviene de una decisión, acción o tarea.

Lo anterior conlleva a admitir que ante cualquier toma de decisiones se debe tener presente dicho factor condicionante, es decir, que cualquier operación o toma de decisiones lleva implícito un riesgo, lo que hace inferir que las microempresas están expuestas a diversos riesgos por la toma de decisiones de sus dueños, empleados, clientes, proveedores..., lo cual genera la posibilidad de que ocurra un evento adverso con consecuencias económicas negativas para la empresa que puede variar los resultados que estas entidades económicas esperan en cuanto a su permanencia y crecimiento. Al respecto, Vedpuriswar (2006) añade que el riesgo no se puede evitar ni eliminar completamente, solo minimizar.

Los riesgos totales de una empresa son: Sector: financieros, competidores, proveedores, clientes, operativos y tecnología.

✓ **Riesgos internos**

Los riesgos internos son aquellos riesgos empresariales que dependen de la gestión que se hace de la propia empresa, tanto a nivel general, como de cada uno de sus departamentos. (Nuño, 2017). Entre los tipos de riesgos empresariales internos, encontramos:

Figura 3: Riesgos empresariales internos



Fuente: (Pérez, Cruz, & Polo, 2010)

✓ **Riesgos empresariales externos**

Para Nuño Patricia (2017), Los riesgos externos de una empresa son todos aquellos que provienen del entorno y que influyen o condicionan de manera directa o indirecta a la marcha de la empresa, pudiendo, incluso, convertirse en amenazas reales para la misma.

Algunos riesgos empresariales externos son:

- **Ciclo económico.** La economía está en constantes cambios y se mueve por ciclos económicos, ya sean de recesión o expansión. Son, sobretudo, los ciclos económicos en recesión los que pueden suponer una gran amenaza para la empresa.

Ésta supone siempre un riesgo empresarial por diversos motivos: productos de mayor valor añadido, grandes políticas comerciales, mejores canales de distribución, gama de productos más amplia, etc.

- **Riesgo país.** Asociado normalmente a la venta de nuestros productos en países donde pueden existir ciertos riesgos: inseguridad por cambio de divisas, riesgos de nacionalización, dificultades de cobros, complejas barreras de entrada, tediosos controles aduaneros, etc.
- **Riesgo de localización.** Este tipo de riesgo empresarial dependerá del lugar donde se sitúa la empresa, la regulación específica, etc. El riesgo aquí puede darse en cuanto a los locales se refiere, oficinas de representación, comerciales, vehículos, fábricas, entre otros.
- **Fuerza mayor.** Son situaciones que están fuera de nuestro control, tales como catástrofes y desastres naturales, incendios, terremotos, guerras, golpes de estado.

✓ **Responsabilidad social**

La responsabilidad social en las empresas debe ser vivida como un modelo de gestión que, desde una visión integral de la forma de hacer negocios, contribuye a crear valor para la empresa y sus grupos de interés y, en esencia, ayuda a alcanzar el bien común y crecimiento económico (Torresano, 2012).

El desarrollo alcanzado por la responsabilidad social corporativa nos lleva a plantearnos las implicaciones que la contabilidad, como sistema de información de la empresa, tiene en la divulgación de información de naturaleza social con capacidad para poner de manifiesto la responsabilidad socio empresarial (Bueno, 2009) y como

esta ayuda al crecimiento económico mediante una oportuna y correcta toma de decisiones.

No solo se pretende resaltar la importancia de la globalización en el crecimiento económico, sino que, además, invita a explorar la influencia de los factores externos e internos sobre la toma de decisiones al momento de salir a los mercados extranjeros en búsqueda del crecimiento (Becerra, 2010).

✓ **Toma de decisiones**

Una decisión es la elección de la alternativa más adecuada de entre varias posibilidades con el fin de alcanzar un estado deseado, considerando la limitación de recursos. La palabra decisión deriva del término decidido que significa cortar; referido al concepto actual, se entiende que se “corta” una alternativa finalmente elegida. Las personas encargadas de tomar una decisión son los decisores (Davis, 2000), que serán los directivos u otros empleados de la empresa en función del tipo de decisión.

La toma de decisiones también puede desembocar en una solución satisfactoria. Frente al racional “hombre económico” que maximiza su comportamiento y elige la mejor alternativa, encontramos al “hombre administrativo”, que se conforma con una solución satisfactoria. Esto encuentra su causa en la cantidad de información disponible, que no siempre es toda con la que se debería contar para tomar una decisión. Además, influyen las decisiones de otros decisores y otros factores empresariales como las normas, la autoridad, la división del trabajo, etc. (Menguzzato y Renau, 1995).

Figura 4: Etapa del proceso de toma de decisiones



Fuente: (Canós, Pons, Valero, & Maheut, 2012)

✓ **Estabilidad financiera**

La Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS, sf) del Ecuador ofrece una definición sobre la importancia de la estabilidad financiera:

“Una situación de estabilidad financiera podría definirse como aquella en que el sistema financiero opera de manera eficiente y constante. En una economía desarrollada las entidades financieras se encargan de distribuir los fondos que reciben de los ahorradores entre las personas necesitadas de créditos. De esta manera se mantiene una economía saludable, pero sobre todas las cosas, se genera un clima de confianza entre la población para seguir generando riqueza”.

“La estabilidad financiera es una condición para el crecimiento económico, debido a que el sistema financiero es necesario para que los agentes económicos realicen de manera eficiente sus transacciones económicas y para canalizar el ahorro al crédito. De otro lado, un adecuado desempeño del aparato productivo, traducido en crecimiento económico, contribuye a mantener la estabilidad financiera porque permite el cumplimiento de las obligaciones crediticias, generándose de esta manera un círculo virtuoso en la economía. De ahí la importancia de que el Banco Central del Ecuador, como parte del cumplimiento de sus obligaciones constitucionales y legales, impulse el crecimiento económico de la nación, lo que a su vez coadyuva a mantener la estabilidad financiera y monetaria”. (BANCO CENTRAL DEL ECUADOR).

“A fin de asegurar la estabilidad financiera, el Banco Central del Ecuador, entre otros instrumentos, dota a la sociedad de un mecanismo de pago eficaz y transparente que genera confianza y credibilidad entre los diferentes agentes económicos (sistema de pagos), administra el encaje bancario y el mecanismo de reciclaje de liquidez y forma parte de los órganos reguladores del sistema financiero.” (BANCO CENTRAL DEL ECUADOR).

✓ **Rentabilidad**

La rentabilidad es una experiencia económica de la productividad que relaciona no los insumos con los productos, sino los costos con los ingresos, es el índice que mide la relación entre la utilidad o la ganancia obtenida, y recursos o inversiones que para obtenerla se aplicaron. (López V. 2010).

La cultura de la empresa puede tener repercusiones importantes en la rentabilidad a largo plazo de la organización. Encontramos que las empresas que poseen una

cultura que pone el énfasis en los factores constituyentes clave de la gestión (clientes, accionistas y empleados) y en el desarrollo del liderazgo a todos los niveles muestran, con un amplio margen, niveles de rentabilidad superiores a las organizaciones que no posee estas características. (Kotter J. & Heskett J. 2007).

La rentabilidad genera o garantiza la liquidez futura de la empresa, es decir las utilidades se convertirán en efectivo generando liquidez, siempre y cuando, exista un adecuado manejo financiero que incluya acertadas políticas de crédito y cobranza puesto que cualquier retraso en la cartera interrumpirá el normal funcionamiento de la empresa. (GARCIA, 2014).

“La rentabilidad es el valor real del capital financiero transformado en capital productivo, es la rentabilidad del capital o la rentabilidad de producción, más la rentabilidad de la intermediación financiera, o sea, el resultado de la suma de estas rentabilidades es el valor final o real del dinero o capital, como factor de costo para la producción”. (Molina, 2007).

✓ **Liquidez**

Para Gitman (2003), la liquidez está dada por la capacidad que cuenta una organización o empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que están cumplen su tiempo de pago. Gitman (2003), alardea que la posición financiera general de la organización está referida a la liquidez, lo que indica la capacidad de pago que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones.

La liquidez empresarial está directamente ligada con la capacidad de pagar las obligaciones que la empresa ha adquirido en el momento concreto del vencimiento. Cuando una empresa se encuentra en equilibrio financiero se podría asumir la existencia de liquidez suficiente como resultado de una situación previa, es decir es un indicador financiero que permite conocer si la empresa cuenta con el capital necesario para cumplir sus obligaciones con terceros.

2.3Fundamentación legal

La investigación toma como referencia las siguientes normas legales que se cian a continuación:

La Constitución del Ecuador (2008), por medio de sus leyes haciendo alarde al art. 334, busca incentivar, desarrollar y sostener a las organizaciones que fomentan la producción, permitiendo la creación de nuevos emprendimientos empresariales lo

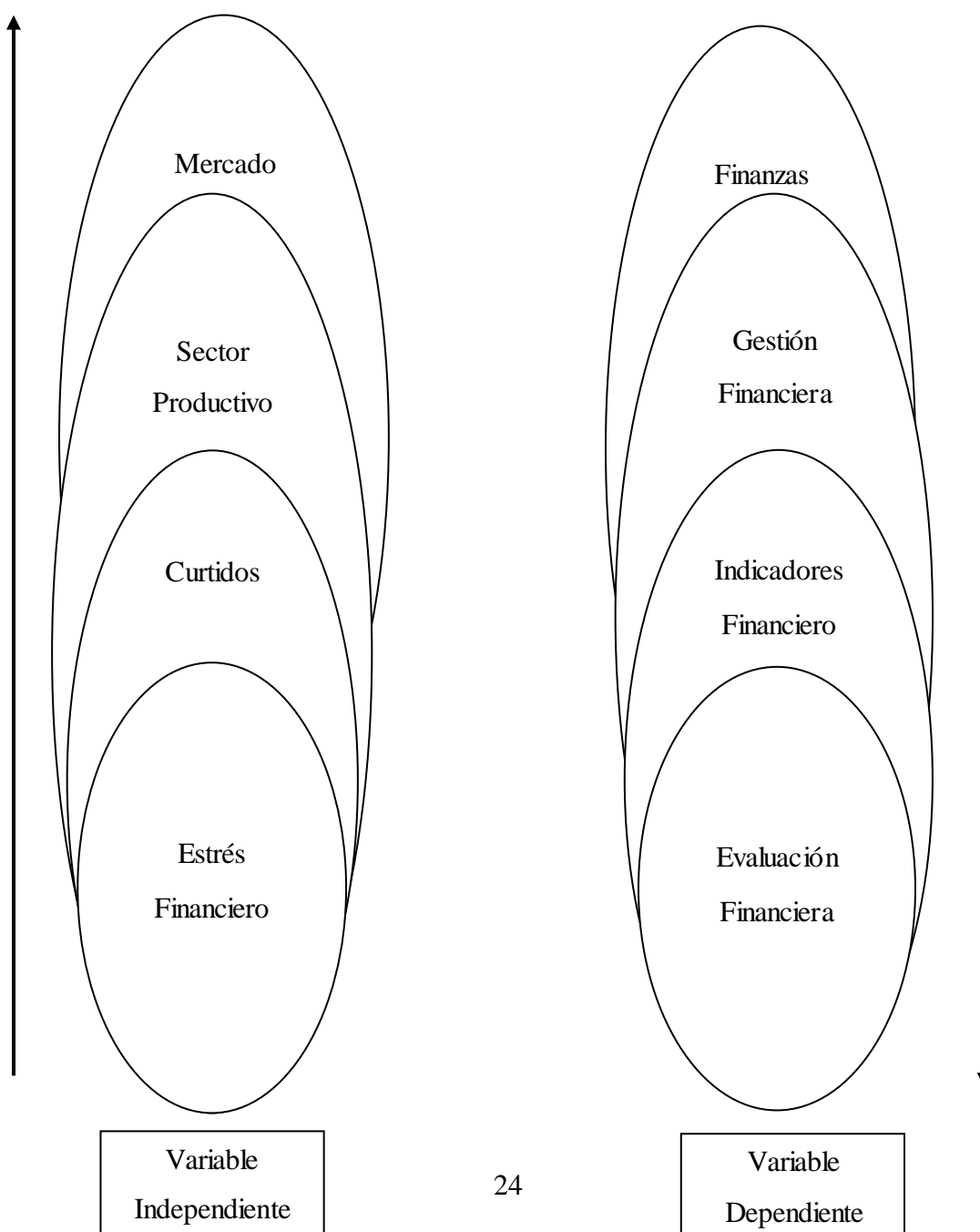
cual ayudara a la mejoría económica del país, creando independencia y sostenibilidad en el mercado.

Su objetivo es también dar acceso a mejor tecnología y financiamiento lo cual será de beneficio para las empresas.

El Plan Nacional de Desarrollo Toda una Vida (2017 – 2021), en las líneas pertinentes de Estrategia Territorial cita: “En la Sierra norte destaca el cultivo de papa, la producción textil y los productos de cuero como espacio manufactureros de gran importancia”. (p115).

2.4 Categorías fundamentales

Figura 5: Superordinación de la Variable Dependiente e Independiente



2.5 Hipótesis

El análisis discriminante múltiple como herramienta de evaluación financiera permite determinar el estrés financiero del sector curtidor en el Ecuador.

Hipótesis nula

El análisis discriminante múltiple como herramienta de evaluación financiera no permite determinar el estrés financiero del sector curtidor en el Ecuador.

2.6 Señalamiento de variables

- ✓ **Variable dependiente:** Evaluación financiera
- ✓ **Variable independiente:** Estrés financiero

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Enfoque

El positivismo y post-positivismo son los paradigmas que guían la investigación cuantitativa, los cuales tienen como objeto explicar el fenómeno estudiado, para en una última instancia, predecirlo y controlarlo (Guba & Lincoln, 1994).

La investigación de tipo cuantitativo utiliza la recopilación de información para poner a prueba o comprobar las hipótesis mediante el uso de estrategias estadísticas basadas en la medición numérica, lo cual permitiría al investigador proponer patrones de comportamiento y probar los diversos fundamentos teóricos que explicarían dichos patrones (Hernández et al., 2010).

“El enfoque cuantitativo pretende explicar y predecir los fenómenos investigados, buscando regularidades y relaciones causales entre elementos, confía en la medición numérica, el conteo y frecuentemente en el uso de la estadística para establecer con exactitud patrones de comportamiento en una población (Hernández et al., 2010).

3.2 Modalidad básica de la investigación

Según Herrera E., Medina F., & Naranjo L. (2004, pág. 95) la investigación documental-bibliográfica tiene el propósito de detectar, ampliar y profundizar diferentes enfoques, teorías, conceptualizaciones y criterios de diversos autores sobre una cuestión determinada, basándose en documentos (fuentes primarias), o en libros, revistas, periódicos y otras publicaciones (fuentes secundarias). Esta investigación va a ser de suma importancia al permitirnos ampliar los conocimientos mediante recursos bibliográficos lo cual mejorara la comprensión de las variables.

La modalidad con la cual se desarrollará esta investigación es la documental bibliográfica o secundaria, debido a que se tomara información como son los Balances Generales, Estados de Resultados, entre otra información relevante de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador.

3.3 Nivel o tipo de investigación

3.3.1. Investigación correlacional

Según Cancela y otros (2010), los estudios correlacionales comprenden aquellos estudios en los que estamos interesados en describir o aclarar las relaciones existentes entre las variables más significativas, mediante el uso de los coeficientes de correlación. Estos coeficientes de correlación son indicadores matemáticos que

aportan información sobre el grado, intensidad y dirección de la relación entre variables.

La investigación correlacional tiene sus bases en numerosas pruebas estadísticas que señalan coeficientes de correlación entre las variables. Estos coeficientes son representados numéricamente para indicar la fuerza y dirección de una relación (Alston, 2017).

3.3.2. Investigación descriptiva

Para Rodríguez Mogue (2005): la investigación descriptiva es una descripción, registro, análisis e interpretación. Este tipo de investigación determina conclusiones de como un fenómeno funciona en la actualidad, su objetivo principal es determinar una interpretación correcta de las cosas.

Se propone este tipo de investigación con el fin de describir cual es el modo sistemático para las características de una población, situación en la que se encuentra un área de interés, por lo que sus respuestas brindan una visión cercana del objeto de investigación y responden a las preguntas cómo, cuándo, donde, quién y qué.

En este tipo de investigación se enfatizan las características de la situación u objeto de estudio, siendo su función principal escoger las características fundamentales del o los objetos de estudio.

3.4 Población y muestra

3.4.1. Población

La población o universo es un conjunto de todos los elementos que estamos estudiando, acerca de los cuales intentamos sacar conclusiones (Levin & Rubin, 1996).

“Conjunto de unidades a investigar que presentan una característica común. La población en realidad es un conjunto de medidas obtenidas de las características estudiadas”. (Mártinez, B., 2005, Pág. 828).

Población estadística finita: Es aquella en la que el número de valores que la componen tiene un fin. Es cierto que puede variar con el tiempo, pero en un instante determinado es finita, tiene fin (López, 2019).

Para la presente investigación se tomará como población a las 10 empresas curtidoras que se encuentran registradas en la Superintendencia de Compañías del Ecuador, es decir que para el desarrollo de la investigación que se propone se trabajará con la población que se resume en la siguiente tabla.

Tabla 1: Empresas Curtidoras registradas en la Superintendencia de Compañías del Ecuador

Ruc	Denominación
1890053676001	TENERIA SAN JOSE C LTDA
1891745318001	TENERIA DIAZ CIA. LTDA.
0190133346001	SINTECUERO S.A.
1890139031001	SERVICUEROS S.A.
1891708862001	PROMEPELL S.A.
1792940621001	INTIPERÚ S.A.
0190004937001	CURTIEMBRE RENACIENTE S.A.
1890074703001	CURTIDURIA TUNGURAHUA S.A.
1791776011001	CITYMODA S.A.
1890053064001	CABARO C. LTDA.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2021)

3.4.2. Muestra

Rodríguez David (2005), define a la muestra como “la mínima parte de un conjunto o población debidamente elegida, que se somete a observación científica en representación del conjunto, con el propósito de obtener resultados válidos, también para el universo total investigado.” En otras palabras, una muestra debidamente seleccionada nos permite conocer la realidad de una población en estudio sin necesidad de estudiarla en su totalidad o conjunto.

En efecto, para la investigación que se está realizando no se realizara el cálculo de la muestra, debido a que el sector curtidor en el Ecuador es muy pequeño, estando registradas 10 empresas del sector curtidor en la Superintendencia de Compañías por lo que, en este caso en particular es mejor estudiar toda la población.

3.5 Operacionalización de variables

Tabla 2: Operacionalización Estrés Financiero

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORIAS	INDICADORES	ÍTEMS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
El estrés financiero es considerado directamente como la incapacidad de pagar sus obligaciones, la situación en que la empresa presenta algún tipo de dificultad financiera por causas internas y/o externas de la misma, las cuales ponen en riesgos su permanencia dentro del sector, si el estrés financiero no es controlado pueden entrar en bancarrota y desaparecer.	Índice de liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	¿Cuál es el índice de liquidez corriente?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Prueba Ácida Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente	¿Cuál es la prueba ácida?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
	Índice de solvencia	Endeudamiento del Activo Pasivo Total / Activo Total	¿Cuál es el endeudamiento del activo?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Endeudamiento del Patrimonio Pasivo Total / Patrimonio	¿Cuál es el endeudamiento del patrimonio?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Endeudamiento del Activo fijo Patrimonio / Activo Fijo Neto	¿Cuál es el endeudamiento del activo fijo?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Apalancamiento Activo total / Patrimonio	¿Cuál es el apalancamiento?	Revisión Documental/ Ficha de Observación

		Apalancamiento Financiero (UAI/ Patrimonio) / (UAII/ Activos Totales)	¿Cuál es el apalancamiento financiero?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
	Índice de gestión	Rotación de Cartera Ventas / Cuentas por Cobrar	¿Cuál es la rotación de cartera?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Rotación de Activo Fijo Ventas / Activo Fijo	¿Cuál es la rotación del activo fijo?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Rotación de Vetas Ventas / Activo Total	¿Cuál es la rotación de ventas?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Período Medio de Cobranza (Cuentas por Cobrar*365) / Ventas	¿Cuál es el período medio de cobranzas?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Periodo Medio de Pago (Cuentas y Documentos por Pagar * 365) / Compras	¿Cuál es el periodo medio de pago?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Impacto Gasto de Administración y Ventas Gastos Administrativos y de Ventas / Ventas	¿Cuál es el impacto de administración y ventas?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
		Impacto de la Carga Financiera Gastos Financieros / Ventas	¿Cuál es el impacto de la carga financiera?	Revisión Documental/ Ficha de Observación

Índice de rentabilidad	Rentabilidad Neta de Activo (Du Pont) (Utilidad Neta/Ventas) * (Ventas/Activo Total)	¿Cuál es la rentabilidad neta del activo?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
	Margen Bruto Ventas Netas - Costo de ventas / Ventas	¿Cuál es el margen bruto?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
	Margen Operacional Utilidad Operacional / Ventas	¿Cuál es el margen operacional?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
	Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto) Utilidad Neta/ Ventas	¿Cuál es la rentabilidad neta de ventas?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
	Rentabilidad Operacional de Patrimonio (Utilidad Operacional/ Patrimonio)	¿Cuál es la rentabilidad operacional de patrimonio?	Revisión Documental/ Ficha de Observación
	Rentabilidad Financiera (Ventas/Activo) *(UAAII/Ventas)*(Activo/Patrimonio)*(UAI/UAAII)*(UN/UAI)	¿Cuál es la rentabilidad financiera?	Revisión Documental/ Ficha de Observación

Elaborado por: Medina Espín Álvaro Santiago

Tabla 3: Operacionalización Evaluación Financiera

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORIAS	INDICADORES	ÍTEMS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
La evaluación financiera mide de una manera objetiva la información que contiene los Estados Financieros con la finalidad de calcular indicadores financieros confiables que nos permitan medir la situación financiera y económica en relación al mercado que se desarrolla, de esa manera tomando decisiones adecuadas en caso de presentar problemas que sean los causales del estrés financiero o quiebra empresarial.	Estados Financieros	Análisis Horizontal Y Vertical	¿Cómo las empresas del sector curtidor determinan la evaluación del comportamiento financiero?	Revisión Documental / Ficha de Observación
	Presupuesto	Punto de Equilibrio		
	Gestión Administrativa y Financiera	Eficiencia		
		Eficacia		

Elaborado por: Medina Espín Álvaro Santiago

3.6 Recolección de información

Según, Herrera, Medina & Naranjo, (2002), “la recolección de la información se elabora en dos fases: la primera fase es el plan para reunir la información y la fase dos es el plan para realizar el tratamiento de la información”.

3.6.1. Plan para reunir la información

Para la presente investigación se utilizará la recolección y análisis de datos, con el fin de tener un panorama más amplio de las empresas del sector curtidor, que presenta y no presentan estrés financiero, así determinar cuáles son las razones o causas que generan el mismo mediante el método de análisis discriminante en base a la información emitida en los Balances Financieros tomados de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador.

Se analizaron los datos de las empresas curtidoras del Ecuador, disponibles en la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador para el periodo 2014 – 2019, contamos con ocho empresas que cumplen con las siguientes condiciones:

- Entregaron información completa en el periodo 2014 – 2019
- Se encuentran en estado activo
- No presentan irregularidades contables en las cuentas de activo, pasivo y patrimonio.

La población estadística finita comprende 10 empresas, que ostentan las especificaciones necesarias y suficientes para el desarrollo del estudio, mencionando a su vez que existen pequeñas empresas artesanales que laboran de forma informal, con manejo empírico y desconocimiento de obligaciones fiscales y tributarias.

3.6.2. Procesamiento de información

Según Naula, Arévalo, Campoverde, & López (2020). El presente estudio dicotomiza la situación financiera de las empresas, siendo empresas con estrés (ECE) y empresas sin estrés (ESE). Estas empresas no están siendo estables financieramente y podrían presentar problemas futuros o quizá entrar en una liquidación. Por otro lado, puesto que el endeudamiento (pasivo total/ activo total) considera las deudas de los vencimientos para los acreedores en su conjunto (Ross et al, 2010), se estableció esta ratio como criterio adicional para clasificar a las empresas. Cabe señalar que un sobreendeudamiento podría potencialmente acarrear insolvencia y posteriormente, quiebra (Altman y Hotchkiss, 2006). Así, cualquier empresa que se encuentre sobre

el umbral de 0,59058 es clasificada como empresas con estrés; las que no sobrepasan este valor son empresas sin estrés.

Análisis discriminante múltiple (MDA)

Cómo se hace referencia, el MDA permite conseguir una combinación lineal partiendo de dos o más variables independientes (ratios financieras), diferenciando más las empresas definidas del sector curtidor (ECE y ESE).

En la ecuación consta la representación lineal de MDA (Altman, 1968):

$$Z = W_1X_1 + W_2X_2 + \dots + W_nX_n$$

Donde:

Z = Punto discriminante

$W_1 \dots W_n$ = Coeficiente discriminante

$X_1 \dots X_n$ = Variable discriminante

Las variables discriminantes fueron tomadas de Altman (1993), ya que resultan ser las más adecuadas para el tipo de empresas que se manejan. Estas variables son las siguientes:

X_1 (Liquidez) = Capital de Trabajo / Activos Totales. Mide los activos corrientes después de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo en relación con sus activos totales.

X_2 (Rentabilidad acumulada) = Utilidades retenidas / Activos totales. Cuanto mayor es este índice, mayor es la financiación propia de las empresas. Mide la rentabilidad de los activos totales por cada dólar invertido en estos.

X_4 (Solvencia) = Patrimonio contable / Valor en libros de la deuda. Constituye la capacidad de pago de la organización, así como la participación de los acreedores, en términos relativos, dentro de la misma.

X_5 (Actividad) = Ventas / Activos totales. Revela la habilidad de la empresa para crear ventas procedentes del uso de sus activos y, a la vez, ser más competitivo en el mercado a través de su capacidad de gestión. Se utilizó el ingreso por actividades ordinarias de las empresas como numerador de este indicador.

CAPÍTULO IV

4. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

4.1 Análisis e interpretación de resultados

La investigación aplica el modelo de análisis discriminante múltiple (MDA), en las empresas registradas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el Ecuador, en el sector curtidor bajo la denominación de CIU C15 en los años comprendidos 2015 - 2019, aplicando la metodología expuesta en el capítulo III, para la validación y establecimiento de las empresas que presentan o pueden presentar estrés financiero, tomando como referencia el promedio grupal de las empresas que se dedican a laborar en el sector de la curtiembre.

Con el presente estudio se busca dicotomizar como se encuentran las empresas financieramente, considerando 1=ECE (empresas con estrés) y 0 ESE (empresas sin estrés). En líneas anteriores se manifestó: se consideran empresas con estrés financiero aquellas en proceso de disolución, como se manifiesta en el numeral 6 del artículo 361 de la Ley de Compañías, estas empresas tienen problemas económicos y de mantenerse así pueden entrar en liquidación.

Tomando en consideración el endeudamiento ($\text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$), se considera todas las deudas de los vencimientos para los acreedores (Ross et al., 2010), estableció este ratio financiero como criterio adicional para clasificar a las empresas con estrés y sin estrés financiero. Se podría mencionar que al tener un sobreendeudamiento generaría acarrear insolvencia y de no ser controlado podrá llegar hasta la quiebra (Altman y Hotchkiss, 2006).

Se puede asumir que el promedio del sector podría ser considerado como el umbral de la deuda, si una empresa está por encima del umbral podría ser considerada como estresada, por debajo sin estrés.

Se puede resaltar que el perfil de una empresa que muestre el endeudamiento sobre la media del sector para efectos de crédito, se debe prestar mayor atención para evitarse inconvenientes futuros.

Se considera el ratio de la deuda para la determinación de una empresa con estrés y sin estrés financiero, la lógica de la aplicación del promedio es que las empresas deben prestar atención al comportamiento del endeudamiento del resto de empresas de su sector, lo que les permitirá observar cómo se encuentra su empresa, si está por debajo del ratio se podría considerar en incrementar su endeudamiento debido a que

presenta un margen para hacerlo en referencia al resto de su industria, si la empresa se encuentra superior al ratio, debería procurar acercarse a la media del sector como medida preventiva, de esa manera evitara ser catalogada como potencialmente riesgosa o en términos del presente estudio como empresa con estrés.

Tabla 4: Indicadores de Endeudamiento y Liquidez 2015 – 2019

Año	Ratio endeudamiento de activo (pasivo total / activo total)	Liquidez (activo corriente / pasivo corriente)
2015	0,6706	1,12
2016	0,6277	1,12
2017	0,6600	1,13
2018	0,6696	1,13
2019	0,6300	1,12
Promedio	0,6515	1,13

Elaborado por: Álvaro Santiago Medina Espín

Fuente: Superintendencia de Compañías

Interpretación

Mencionado todo lo expuesto en líneas anteriores se puede considerar que cualquier empresa que se dedica a la curtiembre y se encuentra sobre el umbral de 0,6515 es considerada como sector potencialmente riesgoso o con estrés financiero, los que no sobrepasan este valor es considerado sin estrés financiero y podrán tomar como referencia el umbral para considerar un endeudamiento. El valor umbral se calculó tomando el promedio del nivel de endeudamiento de las empresas del sector curtidor que se encuentran registradas en la Superintendencia de Compañías y Seguros del Ecuador en el periodo 2015 – 2019, de las cuales como sector se podría catalogar que en los años 2015, 2017 Y 2018 presentan estrés financiero o son potencialmente riesgosas y deberán acercarse al valor promedio, mientras que en los años 2016 y 2019 no presenta estrés financiero como sector.

Es importante que las empresas del sector objeto de este análisis tengan en cuenta los resultados expuestos y aplicarlo de forma individual, de tal manera que puedan determinar las causales específicas del estrés financiero que las aqueja.

El saber el nivel de endeudamiento que manejan cada una de ellas, las llevara a tomar decisiones oportunas en cuanto a recapitalizar, vender activos improductivos, alquiler o venta de inmuebles no utilizados, revalorización de inventarios sincerando

el costo de los mismo, más aún decidir una nueva línea de ingreso como el alquiler de estos activos, o prestar servicios de maquila.

La liquidez corriente se puede señalar como el efectivo que posee la empresa en el corto plazo luego de cumplir con sus obligaciones corrientes, es decir los resultados expuestos dan a conocer como se encuentra el sector para enfrentar sus deudas inmediatas, también nos ayuda a darnos cuenta lo eficiente que es el activo para generar recursos corrientes, siempre este índice debe ser mayor a cero para demostrar que se tiene capacidad de pago.

En este caso, el sector presenta niveles de liquidez aceptables, sin embargo debemos considerar que estos resultados provengan del buen manejo de sus recursos, por ejemplo si aquellos responden a una política de recuperación de cartera óptima, venta de activos, ventas de contado, etc., o si aquellos recursos simplemente son el resultado de un financiamiento que al corto o largo plazo se ha de convertir en un dolor de cabeza, pues serán obligaciones con terceros que en algún momento y de alguna forma deberán ser cumplidas.

4.1.1. Factores que influyen en las empresas del sector curtidor para que estas presenten estrés financiero.

Las variables que fueron consideradas para la presente investigación son:

- ✓ Liquidez
- ✓ Rentabilidad
- ✓ Solvencia
- ✓ Actividad

Las variables mencionadas fueron discriminadas en base al modelo de (Altman, 1968), para determinar a las empresas del sector curtidor que presentan o no estrés financiero.

4.1.1.1. Indicador de liquidez

La liquidez está definido por el valor contable del activo corriente menos el pasivo corriente, el resultado de la aplicación de esta fórmula permite a las empresas desarrollar sus actividades económicas con normalidad, convirtiéndose en un factor clave, indispensable y básico en la determinación en los niveles de liquidez de la misma, en este caso tomando como referencia las empresas del Sector Curtidor, presentan similitud en lo que concierne a su capital de trabajo siendo este muy parecido para su actividad laboral lo que genera menos oportunidades de crecimiento

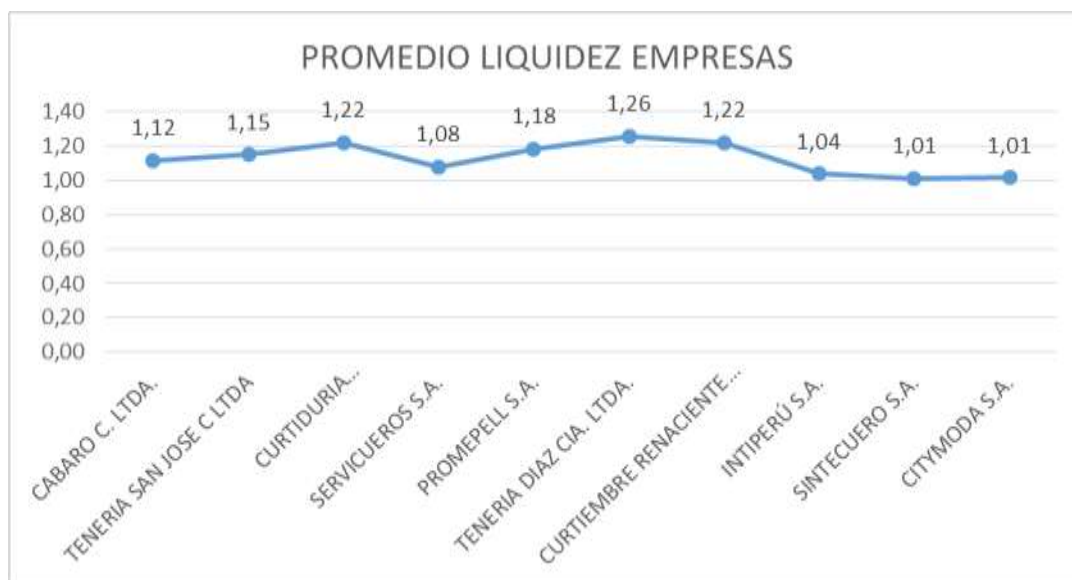
en el mercado, por ende no pueden expandirse, son menos competitivos y nada agresivos al momento de mejorar sus estrategias ante un mercado mundial.

Tabla 5: Liquidez año 2015 - 2019

Denominación	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	PROMEDIO
CABARO C. LTDA.	1,12	1,07	1,13	1,12	1,14	1,12
TENERIA SAN JOSE C LTDA	1,10	1,07	1,19	1,20	1,19	1,15
CURTIDURIA TUNGURAHUA S.A.	1,23	1,21	1,27	1,17	1,21	1,22
SERVICUEROS S.A.	1,12	1,06	1,09	1,08	1,04	1,08
PROMEPELL S.A.	1,17	1,22	1,18	1,16	1,17	1,18
TENERIA DIAZ CIA. LTDA.	1,29	1,26	1,24	1,26	1,23	1,26
CURTIEMBRE RENACIENTE S.A.	1,22	1,25	1,17	1,23	1,22	1,22
INTIPERÚ S.A.	1,06	1,04	1,02	1,02	1,03	1,04
SINTECUERO S.A.	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01
CITYMODA S.A.	1,03	1,00	1,01	1,02	1,02	1,01

Fuente: Superintendencia de Compañías

Figura6: Liquidez año 2015 - 2019



Fuente: Superintendencia de Compañías

Interpretación

Como se puede observar, el indicador de liquidez en el sector curtidor tiene resultados positivos, aunque no muy significativos, pero nos indica que si puede cubrir sus obligaciones inmediatas quedando algo de recursos, lo cual respalda el desarrollo de sus actividades productivas. Como sector se debería mejorar este indicador para evitar problemas de liquidez futuros ante un evento inesperado que puede presentar la empresa.

Los resultados obtenidos fueron los reflejados por la Superintendencia de Bancos, Valores y Seguros del Ecuador, lo que deja en conciencia de los contadores y representantes de las empresas que los valores presentados sean reales, los cuales les permita tener confiabilidad en lo expuesto por el sector.

Hay que considerar que las empresas se pueden beneficiar de la utilización de la herramienta de análisis discriminante múltiple y tomar como referencia lo expuesto en esta investigación que son valores que datan la situación del sector lo cual les permite tener un diagnóstico propio de su situación actual como empresa.

4.1.1.2. Indicador de rentabilidad

Este indicador nos sirve para medir la efectividad de cómo se está manejando las empresas del sector administrativamente para controlar los gastos y costos, de esta manera convertir las ventas en utilidades, lo más importante es analizar la manera de

cómo se produce el retorno de los valores económicos invertidos, en este caso utilizaremos la rentabilidad del activo, que está definido por la utilidad en ventas dividido para sus ventas y multiplicado por sus ventas dividido para el activo total.

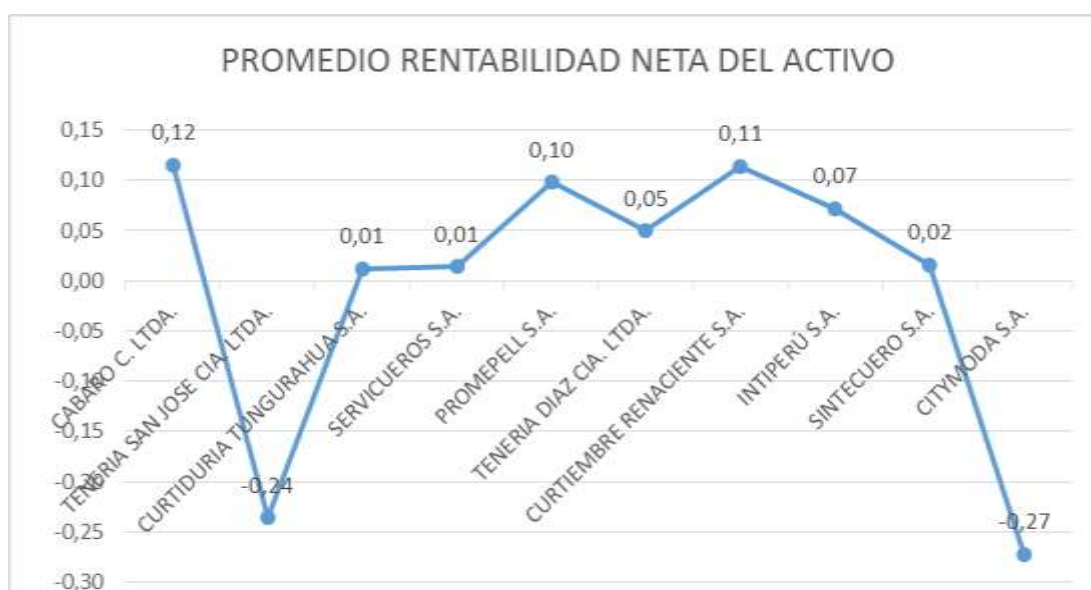
Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como se haya financiado, ya sea con deuda o con patrimonio.

Tabla 6: Rentabilidad Neta del Activo 2015 - 2019

Denominación	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	PROMEDIO
CABARO C. LTDA.	0,02	0,12	0,11	0,18	0,15	0,12
TENERIA SAN JOSE C LTDA	0,00	0,00	-0,25	-0,43	-0,50	-0,24
CURTIDURIA TUNGURAHUA S.A.	-0,01	0,01	0,02	0,03	0,01	0,01
SERVICUEROS S.A.	0,00	0,00	0,02	0,03	0,02	0,01
PROMEPELL S.A.	0,10	0,10	0,09	0,10	0,10	0,10
TENERIA DIAZ CIA. LTDA.	0,04	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05
CURTIEMBRE RENACIENTE S.A.	0,00	0,62	-0,05	0,00	0,00	0,11
INTIPERÚ S.A.	0,04	0,10	0,07	0,08	0,07	0,07
SINTECUERO S.A.	0,00	0,03	0,05	0,00	0,00	0,02
CITYMODA S.A.	-0,25	-0,45	-0,38	-0,28	0,00	-0,27

Fuente: Superintendencia de Compañías

Figura 7: Rentabilidad Neta del Activo 2015 - 2019



Fuente: Superintendencia de Compañías

Interpretación

Se puede concluir observando el gráfico que las empresas que poseen resultados positivos, el activo les permite generar utilidades para su reinversión, pudiendo argumentar que las áreas responsables del desempeño de la rentabilidad del activo están gestionando de una manera adecuada el desempeño de la misma, a la vez las empresas que muestran resultados negativos puede ser causa de factores externos, por las restricciones a las importaciones que se tomaron como escudo fiscal, amparando y en algunos casos perjudicando a la industria nacional del cuero generando beneficios o perjuicios con respecto al costo de los bienes importados en relación al producto interno.

4.1.1.3. Indicador de solvencia

Este indicador es responsable de medir en qué grado y cómo participan los acreedores en el financiamiento de las empresas, se puede también establecer los riesgos que pueden asumir tales acreedores, los dueños de las compañías y analizar si es conveniente o no un endeudamiento.

El manejo del endeudamiento es considerado como un arte, debido a que depende también del punto de vista de los administradores, entre otras variables de la situación financiera en la que se encuentra, de los márgenes de rentabilidad de la misma y el nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado, considerando siempre

que trabajar con dinero prestado es bueno, siempre que se logre una rentabilidad superior a los intereses que se deben pagar por el préstamo.

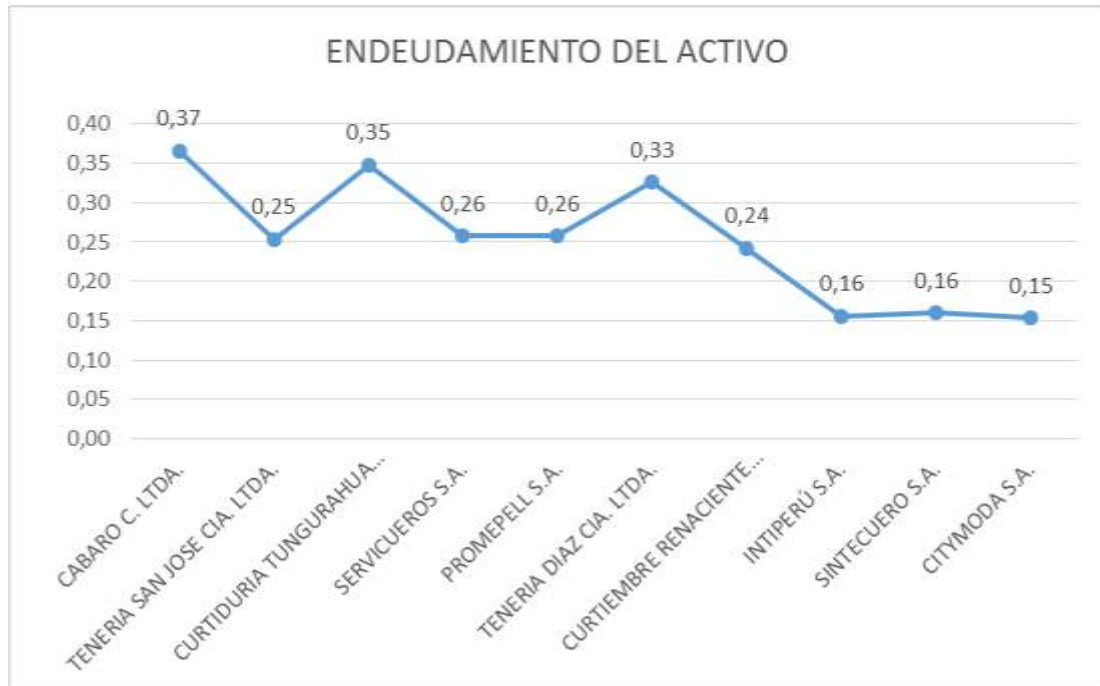
Para este caso utilizaremos el endeudamiento del activo, pues nos permite establecer el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende de sus acreedores y dispone de una limitada capacidad y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus creadores.

Tabla 7: Endeudamiento del Activo 2015- 2019

Denominación	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	PROMEDIO
CABARO C. LTDA.	0,30	0,34	0,36	0,38	0,45	0,37
TENERIA SAN JOSE CIA. LTDA.	0,22	0,28	0,26	0,27	0,24	0,25
CURTIDURIA TUNGURAHUA S.A.	0,35	0,33	0,35	0,37	0,34	0,35
SERVICUEROS S.A.	0,25	0,28	0,21	0,29	0,26	0,26
PROMEPELL S.A.	0,26	0,24	0,26	0,28	0,25	0,26
TENERIA DIAZ CIA. LTDA.	0,34	0,31	0,32	0,34	0,32	0,33
CURTIEMBRE RENACIENTE S.A.	0,27	0,23	0,25	0,24	0,22	0,24
INTIPERÚ S.A.	0,16	0,15	0,18	0,16	0,13	0,16
SINTECUERO S.A.	0,18	0,16	0,15	0,17	0,14	0,16
CITYMODA S.A.	0,12	0,17	0,15	0,14	0,19	0,15

Fuente: Superintendencia de Compañías

Figura 8: Endeudamiento del Activo 2015- 2019



Fuente: Superintendencia de Compañías

Interpretación

Como se puede determinar que en este caso el sector curtidor depende mucho de sus acreedores y que dispone de capacidad de endeudamiento o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada.

Es importante que las empresas del sector objeto de este análisis tengan en cuenta los resultados expuestos y aplicarlo de forma individual, de tal manera que puedan determinar las causales específicas del estrés financiero que las aqueja.

El saber el nivel de endeudamiento que manejan cada una de ellas, las llevara a tomar decisiones oportunas en cuanto a recapitalizar, vender activos improductivos, alquiler o venta de inmuebles no utilizados, revalorización de inventarios sincerando el costo de los mismo, más aún decidir una nueva línea de ingreso como el alquiler de estos activos, o prestar servicios de maquila.

4.1.1.4. Indicador de actividad

Este indicador nos permite medir la eficiencia con la cual las empresas están utilizando su recursos, miden el nivel de rotación de los componentes del activo, la recuperación de créditos y el pago sus obligaciones, la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus activos según la velocidad de recuperación de los valores

aplicados en ellos y el peso de los gastos en relación con los ingresos generados por las ventas.

Se debe considerar que los activos de una empresa deben contribuir al máximo en la consecución de los objetivos financieros planteados, de tal manera que no conviene mantener activos improductivos o innecesarios, el mismo tratamiento se debe realizar con los gastos cuando se registran valores muy altos en relación a los ingresos debido a que se demuestra mala gestión en el área financiera.

Para efectos de análisis utilizaremos la rotación de las ventas, que está dado por las ventas dividido para el activo total, el cual nos permite medir la eficiencia en la utilización del activo total.

Este indicador es conocido como coeficiente de eficiencia directiva, debido que mide la efectividad de los administrativos, cuan mayor sea las ventas que se realicen con determinada inversión más eficiente será la dirección del negocio.

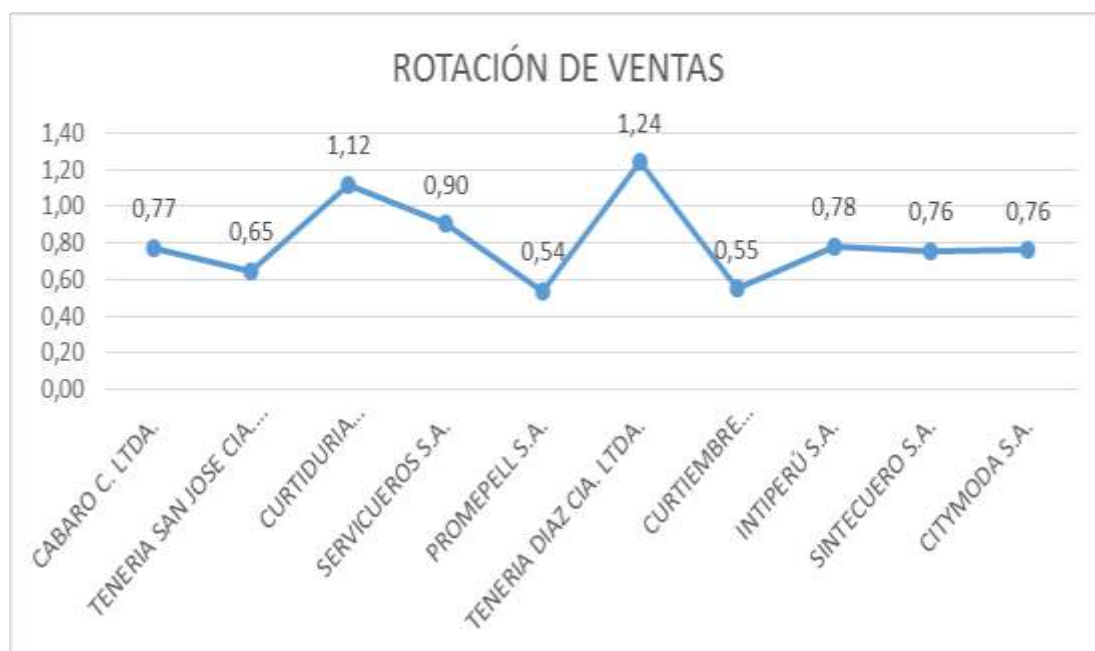
Tabla 8: Rotación de Ventas 2015 – 2019

Denominación	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	PROMEDIO
CABARO C. LTDA.	0,75	0,80	0,76	0,81	0,75	0,77
TENERIA SAN JOSE CIA. LTDA.	0,65	0,70	0,69	0,63	0,57	0,65
CURTIDURIA TUNGURAHUA S.A.	1,10	1,17	1,11	1,17	1,05	1,12
SERVICUEROS S.A.	0,92	0,94	0,88	0,92	0,85	0,90
PROMEPELL S.A.	0,55	0,57	0,52	0,55	0,50	0,54
TENERIA DIAZ CIA. LTDA.	1,20	1,28	1,26	1,23	1,24	1,24
CURTIEMBRE RENACIENTE S.A.	0,52	0,56	0,53	0,55	0,58	0,55
INTIPERÚ S.A.	0,85	0,82	0,76	0,78	0,70	0,78

SINTECUERO S.A.	0,76	0,74	0,78	0,79	0,72	0,76
CITYMODA S.A.	0,82	0,79	0,75	0,76	0,69	0,76

Fuente: Superintendencia de Compañías

Tabla 9: Rotación de Ventas 2015 - 2019



Fuente: Superintendencia de Compañías

Interpretación

Como se aprecia en el gráfico que se presenta, podemos darnos cuenta que la rotación de ventas en relación a sus activos presentan variabilidad en especial en Tenería Días y Curtiduría Tungurahua, debido a que han rotado sus activos de mejor manera en relación a sus ventas, mientras que en el resto de empresas es menor a uno la rotación de sus activos en relación a sus ventas, lo que se podría acreditar a una mala gestión administrativa financiera y falta de control de sus gastos en relación a sus ingresos por ventas. El promedio de rotación de activos en relación a sus ventas en la Tenería Días que en este caso es la más representativa en los años 2015 – 2019 es de 1,24 veces en el año, es decir su rotación es cada 290 días que utilizan sus activos en relación a sus ventas como empresa más significativa en el sector.

4.1.1.5. Análisis discriminante múltiple (MDA)

El análisis discriminante múltiple nos permite trabajar con una empresa o un grupo de empresas, además combinar varias características y convertirlas en un solo valor, donde se indicará a que grupo pertenece el sector o empresas estudiadas, dando dos alternativas de respuesta, un valor alto que en este caso las denominaremos empresas sin estrés financiero o baja probabilidad de quiebras, un valor medio también conocido como punto de equilibrio o zona de incertidumbre y un valor bajo que nos indica empresas con estrés o alta probabilidad de quiebra.

El resultante luego de haber aplicado el análisis discriminante múltiple, Altman lo llamó “valor Z”, indicando que un resultado z suficientemente alto, por encima de determinado valor, indica que la empresa o sector estudiado son financieramente saludables o en otras palabras presenta baja probabilidad de quiebra, mientras que un resultado de Z suficientemente bajo, menor que determinado parámetro, significa que la empresa o sector estudiado está cerca de la quiebra o su probabilidad de quebrar es alta. Un valor intermedio de Z pone a la empresa en una zona de incertidumbre dando a entender que no se encuentran tan bien y uno de los factores fueron es que estaban mal gerencia das o eran empresas malas pero tienen buena gerencia.

Los límites o parámetros de referencia según Altman son los siguientes:

$Z2 \geq 2,60$: Baja probabilidad de quiebra

$Z2 \leq 1,10$: Alta probabilidad de quiebra

$1,10 < Z2 < 2,60$: Zona de incertidumbre o zona gris

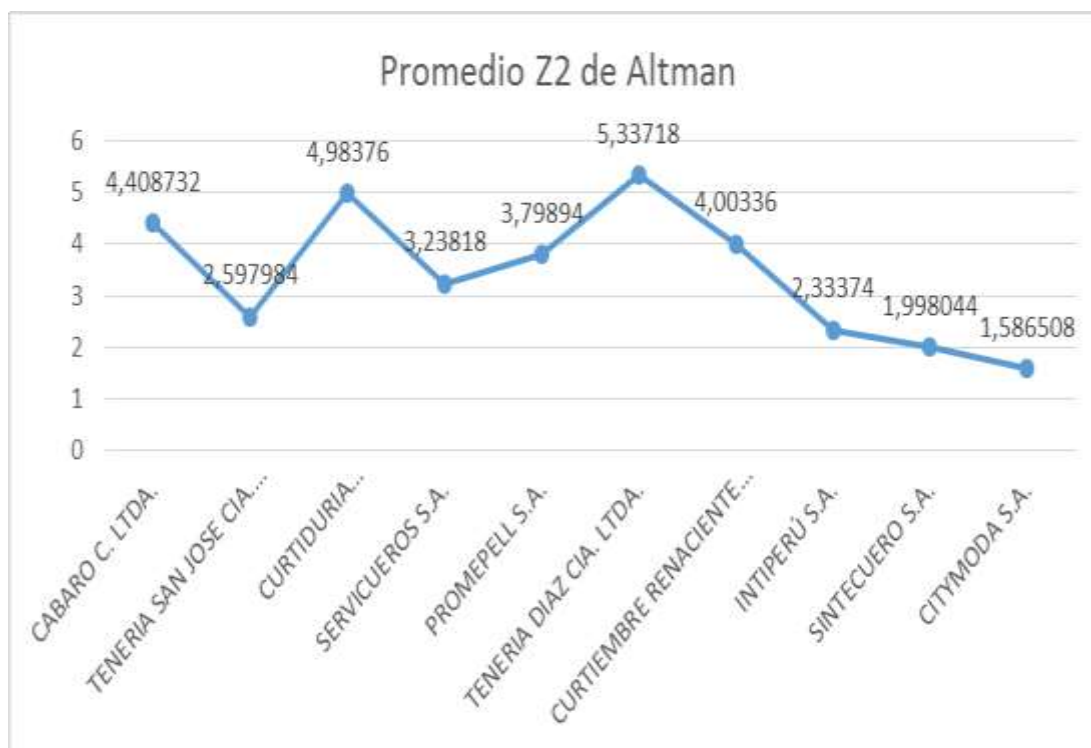
La aplicación del modelo de análisis discriminante múltiple Z de Altman a las empresas del sector curtidor en el Ecuador arrojó los siguientes resultados:

Tabla 10: Cálculo del modelo de análisis discriminante múltiple o Z2 de Altman

Denominación	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	PROMEDIO
CABARO C. LTDA.	3,64286	3,9752	4,4286	4,7781	5,2189	4,408732
TENERIA SAN JOSE CIA. LTDA.	2,8169	3,0758	2,88342	2,3861	1,8277	2,597984
CURTIDURIA TUNGURAHUA S.A.	4,9832	4,8563	5,3539	4,9279	4,7975	4,98376
SERVICUEROS S.A.	3,4332	3,2622	2,9908	3,5374	2,9673	3,23818
PROMEPELL S.A.	3,7659	3,9805	3,7674	3,8347	3,6462	3,79894
TENERIA DIAZ CIA. LTDA.	5,5776	5,3284	5,2108	5,4449	5,1242	5,33718
CURTIEMBRE RENACIENTE S.A.	3,8036	5,7948	3,1887	3,6991	3,5306	4,00336
INTIPERÚ S.A.	2,4917	2,43116	2,38668	2,30588	2,05328	2,33374
SINTECUERO S.A.	2,07976	2,04184	2,0556	2,0375	1,77552	1,998044
CITYMODA S.A.	1,0164	1,9719	1,8611	0,9572	2,12594	1,586508

Fuente: Superintendencia de Compañías

Figura 9: Promedio de Z de Altman



Fuente: Superintendencia de Compañías

Tabla 11: Estrés financiero sector curtidor Z de Altman

EMPRESAS CON ESTRÉS FINANCIERO	1	10%
EMPRESAS SIN ESTRÉS FINANCIERO	6	60%
EMPRESAS ZONA GRIS	3	30%

Elaborado por: Álvaro Medina

Interpretación

Los resultados expuestos, es efecto del análisis de las empresas curtidoras que se encuentran registradas en la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador y cumplen con las condiciones expuestas en líneas anteriores, lo que nos permite darnos cuenta que como sector curtidor bajo de denominación CIU C15 en el periodo de análisis comprendido entre los años 2015 – 2019, el sector está compuesto por seis empresas que representan el 60% sin estrés financiero o baja

probabilidad de quiebra, una empresa que representa el 10 % con problemas financieros lo que nos indica que poseen estrés financiero y tres empresas que representan el 30% que se encuentran en zona gris y deberán tomar los correctivos necesarios para reflejar un desenvolvimiento saludable financieramente.

Al sacar el promedio como sector curtidor en el Ecuador nos presenta un resultado de 3,43 que es superior al valor referente presentado por Altman $Z \geq 2,60$ indicando que como sector no tiene probabilidad de quiebra en un futuro cercano.

Hay que considerar que mientras mayor sea el valor de Z menor la probabilidad de generar estrés o posibilidad de quiebra siempre y cuando se desarrollen en las condiciones que se han venido desarrollando pero no se puede descartar hechos muy fuertes, difíciles, inesperados, coyunturales (incendio, terremoto, pandemia, una guerra, un cambio de gobierno, etc.), para que el sector curtidor genere estrés o posible quiebra.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES

5.1. Conclusiones

Luego de la aplicación de los indicadores financieros a las empresas que pertenecen al sector curtidor, los ratios promedio de liquidez y endeudamiento resultantes han de servir de referencia de manera individual para cada empresa, aplicando la lógica del cálculo efectuado en la investigación, las empresas han de tomar como referente comparativo del resto de ellas, si se observa que su endeudamiento está por debajo del ratio promedio, podrían incrementar su deuda en relación al resto de la industria, pero si esto fuese lo contrario, deberá acercarse a la media del sector como medida de prevención a la quiebra empresarial.

De los cálculos realizados, de un total de diez empresas, en un periodo de cinco años de análisis, se revela una dinámica no muy alentadora en lo que concierne a independencia financiera, con el transcurso del tiempo ha venido presentando más problemas debido a factores internos y externos a nivel nacional y mundial, de ahí la importancia de un análisis oportuno de su capital de trabajo, endeudamiento, liquidez y solvencia, para mitigar el riesgo.

En el periodo de análisis comprendido entre los años 2015 – 2019 mediante el cálculo del análisis discriminante múltiple, el sector curtidor presenta conforme los límites o parámetros de referencia seis empresas que representan el 60% sin estrés financiero o baja probabilidad de quiebra, una empresa que representa el 10 % con problemas lo que nos indica que poseen estrés financiero y tres empresas que representan el 30% que se encuentran en zona gris y deberán tomar los correctivos necesarios para reflejar un desenvolvimiento saludable financieramente.

Hay que considerar en no descartar hechos futuros que modifiquen y afecten el normal desenvolvimiento de ellas (incendio, terremoto, pandemia, una guerra, un cambio de gobierno, reformas legales, tributaras, etc.) y se genere un posibles estrés financiero.

Tomando como referencia los resultados expuestos se establece un diagnóstico que aporta significativamente al sujeto de estudio y que como herramienta de evaluación financiera es aplicable a cualquier sector que forma parte del ente productivo del país.

Los directivos de las empresas han de considerar la aplicación periódica de este tipo de análisis de tal manera que se puedan corregir errores y aplicar ajustes en el transcurso del ejercicio económico; serán ellos quienes han de considerar de manera oportuna la práctica de buenas políticas administrativas, financieras y una adecuada evaluación financiera, puede ser una buena alternativa para que no entren a formar parte del grupo de empresas con estrés financiero.

Es indispensable contar con información oportuna y confiable que refleje su situación real, de esa forma alertar al sector para un adecuado funcionamiento sin arriesgar su estabilidad empresarial, ubicándolas en una zona segura, cuando estas se encuentran en una zona de incertidumbre, con estrés financiero o alta probabilidad de quiebra, brindando alternativas de solución inmediatas la cuales ayudaran a regresar a ser empresas sin estrés financiero o con baja probabilidad de quiebra.

5.2. Recomendaciones

Las empresas del sector curtidor deben ampliar más su visión no solo como empresa sino como sector debido a que cada mundo es una empresa, pero juntas pueden formar un universo, con esto quiero decir que si se apoyan las unas a las otras tomándose como referencia o como guía para mejorar estratégica y financieramente, de esa forma no se verán beneficiados a cada una de ellas sino el sector augurando mejores días en crecimiento nacional e internacional

La aplicación del análisis discriminante múltiple puede ser beneficioso, por cuanto puede ser una señal de alerta para darnos cuenta cuando una empresa está yendo por un mal camino o no está teniendo una adecuada dirección dentro de su estructura empresarial financiera tomando decisiones asertivas las cuales permitan engrandecerse como empresa y sector ; o podría ser perjudicial, al querer cerrar los ojos y no darse cuenta de la realidad que están cursando como empresas, al trabajar con información que no es veras oportuna y confiable misma que se reflejara en los resultados de esta herramienta.

Se recomienda que las empresas de manera individual, apliquen esta herramienta financiera como parte de su análisis recurrente en la toma de decisiones, más aun tomando en consideración el ambiente político financiero de inestabilidad que en los últimos años ha venido presentando el país.

Bibliografía.

Agarwal, V. y Taffler, R. (2008). Comparing the performance of market-based and accounting-based bankruptcy prediction models. *Journal of Banking and Finance*, 32(8), 1541-1551. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.07.014>

Alaka, H. A., Oyedele, L. O., Owolabi, H. A., Kumar, V., Ajayi, S. O., Akinade, O. O. y Bilal, M. (2018). Systematic review of bankruptcy prediction models: Towards a framework for tool selection. *Expert Systems with Applications*, 94, 164-184. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2017.10.040>

Alston, C. (2017). Obtenido de correlational Studies in Psychology: Examples, Advantages & Types: study.com.

Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.

Altman, E. I. (2000). Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-Score and ZETA® models. *Handbook of research methods and applications in empirical finance*, (September, 1968), 428-456. <https://doi.org/10.4337/9780857936097.00027>

Altman, E. I. y Hotchkiss, E. (2006). *Corporate financial distress and bankruptcy* (3.^a ed.). New Jersey: Wiley Finance Series.

Alvarado Herrera A. (2008). Responsabilidad social empresarial percibida desde una perspectiva sostenicéntrica, y su influencia en la reputación de la empresa y en el comportamiento del turista. Tesis doctoral. Serie de publicaciones. Universidad de Valencia. ISBN: 978-84-370-7240.

Baena Toro, D. (2010). *Análisis financiero: Enfoque proyecciones financieras*. Bogotá – Colombia: Ecoe Ediciones.

Balcaen, S. y Ooghe, H. (2006). 35 years of studies on business failure: An overview of the classic statistical methodologies and their related problems. *British Accounting Review*, 38(1), 63-93. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2005.09.001>

Banco Central del Ecuador. (s.f.). Banco Central Del Ecuador en el régimen de dolarización. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/ElBancoCentral/BCEDolarizacion.pdf>

Bateman, T. S. & Snell, S.A. (2005). *Administración: Un nuevo panorama competitivo* (4^a ed., pp.147, 150-151). México: McGraw-Hill/Interamericana.

Becerra, D. P. (2010). La globalización y el crecimiento empresarial a través de estrategias de internalización.

Bhattacharya, H. (2007). Total, management by ratios (2.^a ed.). Sage Publications

Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4(71). <https://doi.org/10.2307/2490171>

Bueno, I. d. (2009). El papel de la contabilidad ante la responsabilidad social corporativa.

Burbano, J. (2011). Presupuestos: un enfoque de direccionamiento estratégico, gestión y control de recursos. México D.F.: McGraw-Hill.

Cancela G., Rocío; Cea M., Noelia; Galindo L., Guido; Valilla G., Sara. Metodología de la Investigación Educativa: Investigación ex post facto. Universidad Autónoma de Madrid. 2010, p. 8.

Canós, L., Pons, C., Valero, M., & Maheut, J. (2012). Toma de decisiones en la empresa: proceso y clasificación. Universidad Politécnica de Valencia.

CAPEIPI. (2017). "Evolución, situación actual y perspectivas futuras de la economía ecuatoriana".
<http://portal.uasb.edu.ec/UserFiles/385/File/CP%20Christian%20Cisneros.pdf>.

Chan, K. C. y Chen, N. F. (1991). Structural and return characteristics of small and large firms. *The Journal of Finance*, 46(4), 1467-1484.

Chin, B. y Yap, F. (2012). Evaluating company failure in Malaysia using financial ratios and logistic regression. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 4(1), 330-344.
<https://doi.org/10.5296/ajfa.v4i1.1752>

Chisag, A. J. (2018). La administración de los elementos de costos y los niveles de productividad de Calzado Bettini. <http://repo.uta.edu.ec/handle/123456789/27523>.

Constitución del Ecuador. (2008). Constitución de la República del Ecuador. 156-157.

Cuenya, L., & Ruetti, E. (2010). Controversias epistemológicas y metodológicas entre el paradigma cualitativo y cuantitativo en psicología. *Revista Colombiana de Psicología*, 19 (2) 271- 277.

Cueronet. (16 de 12 de 2014). Flujograma de curtiembre. Obtenido de <http://www.cueronet.com/flujograma/flujomenu.htm#>

Davig, T. y Hakkio, C. (2010). What is the effect of financial stress on economic activity. *Economic Review*. Federal Reserve Bank of Kansas City, 95(Q II), 35-62. [http:// ideas.repec.org/a/fip/fedker/y2010iqip35-62nv.95no.2.html](http://ideas.repec.org/a/fip/fedker/y2010iqip35-62nv.95no.2.html).

Del libro: 199 Preguntas Sobre Marketing y Publicidad, de P. Bonta y M. Farber, Grupo Editorial Norma, Pág. 19.

Escobar, H. M. (2019). Las razones financieras corporativas y su relación con los agregados macroeconómicos del sector real en el Ecuador. Ambato: Universidad Técnica de Ambato. Obtenido de <https://repositorio.uta.edu.ec/jspui/bitstream/123456789/29914/1/T4563M.pdf>

Estupiñán. (2012). Gestión Administrativa. En Estupiñán, GESTIÓN (pág. 10).

Fajardo, M., & Soto, C. (2017). Gestión Financiera Empresarial. Redes Colección Editorial.

Fama, E. F. y French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427-465. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Fama, E. F. y French, K. R. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3-56. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(93\)90023-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(93)90023-5)

FAO. (2010). Perspectiva a plazo medio de los productos básicos agrícolas. Obtenido de Cueros y pieles: <http://www.fao.org/docrep/007/y5143s/y5143s18.htm>

Ferreiro, G. L., y Espinosa, M. R. (2014). Avances y tendencias de las estrategias financieras empresariales. *Cofin Habana*, 8 (2), 20–27.

Field, A. (2009). *Discovering Statistics using SPSS*. Los Angeles: SAGE.

Fred R., D. (2003). *Conceptos de administración estratégica*. México: Pearson Educación.

Flores, J. (2015). *Análisis financiero para contadores y su incidencia en las NIIF*. Pacifico editores S.A.C.

GARCIA, L. (2014). *Liquidez y rentabilidad como factor determinante en el éxito de las empresas*. Universidad de san buenaventura, Cartagena.

Gitman, Lawrence (2003). *Principios de Administración Financiera*. (10ª ed). México: Prentice Hall. 631 pp.

Gómez, C. (2017). III. El desarrollo sostenible: conceptos básicos, alcance y criterios para su evaluación. *scielo.sld.cu*, 91-111.

González Rodríguez, S. S., Viteri Intriago, D. A., Izquierdo Morán, A. M., & Verdezoto Córdova, G. O. (2020). Modelo de gestión administrativa para el desarrollo empresarial del Hotel Barros en la ciudad de Quevedo. *Revista Universidad y Sociedad*, 12(4), 32-37.

González, S., Viteri, D., Izquierdo, A., & Guillermo, V. (2020). Modelo de. *Revista Universidad y Sociedad*, 32-37.

Guba, E., & Lincoln, Y. (1994). Paradigmas en pugna en la investigación cualitativa. In N. Denzin, & I. Lincoln, *Handbook of Qualitative Research* (pp. 105-117). London: Sage.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J. y Anderson, R. E. (2014). *Multivariate data analysis* (7.a ed.). Nueva York: Pearson.

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la Investigación*. México D.F.: Mcgraw-HILL / Interamericana Editores, S.A. de C.V.

Herrera, L., Medina, A., & Naranjo, G. (2004). *Tutoria de la Investigación*. Ambato: Gráficas Corona Quito.

Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Stratton, W. O. (2006). *Contabilidad administrativa* México: Pearson Educación.

India.Carmichael, D. R. (1972). The Auditor's reporting obligation: The meaning and implementation of the fourth standard of reporting. *Auditing research monograph* (8.ª ed.). Guides, Handbooks and Manuals.

Joo, S. (1998). Personal financial wellness and worker job productivity. Unpublished doctoral dissertation, Virginia Polytechnic Institute y State University, Blacksburg.

John P. Kotter, James L. Heskett, *Cultura De Empresa Y Rentabilidad*. Año 2007 Editorial Eco. Ed. 1ª. (Pág. 12).

José Francisco López (09 de octubre, 2019). Población estadística. *Economipedia.com*

LederPiel. (18 de 02 de 2021). El comercio mundial del sector del cuero en 2019. Obtenido de <http://lederpiel.com/comercio-mundial-cuero-2019/>

Levy, R. (1999). *Give and take: a candid account of corporate philanthropy*. Cambridge, MA: Harvard Business School Press.

López Víctor. Como Gestionar la rentabilidad Productiva. Año 2010. Editorial Especial Directivos. Edición 1ª. (Pág. 25)

Martínez, S., & Romero, J. (2018). Revisión del estado actual de la industria de las curtiembres en sus procesos y productos: un análisis de su competitividad. Revista de la Facultad de Ciencia Económicas, 113-124.

Martínez, B., C. (2005). Estadística y Muestreo (Décimo Segunda Edición ed.). Bogotá Ediciones.

Masabanda, M., Echegaray, C., Delgado, V., & Echegaray, D. (2017). Análisis y localización de curtiembres en el cantón. Revista de Ciencias de Seguridad y Defensa (Vol. II, No. 4, 2017), 41-56.

Mejía Córdova, Guillermo (2016) Impacto de las capacidades financieras en el bienestar de los empleados. RECAI Revista de Estudios en Contaduría, Administración e Informática, [S.l.], p. 1-23, abr. 2016. ISSN 2007-5278. Disponible en: <http://www.revistarecai.mx/index.php/recai/article/view/146/88>.

Mejía, G. (2017). Relación entre Estrés Financiero y el Bienestar de los Empleados. Redalyc.

Mendoza Briones, A. A. (2017). Importancia de la gestión administrativa para la innovación de las medianas empresa comerciales en la ciudad de Manta. Dominio de las Ciencias, 3(2), 947-964.

Mintzberg, H., Brian Quinn, J., & Voyer, J. (1997). El proceso estratégico: conceptos, contextos y casos. México: Pearson Educación.

Molina, J. H. (2007). Economía siglo 21: capital de asociación de mercado. Quito: Editorial El Conejo.

Muñiz, L. (2009). Control presupuestario. Planificación, elaboración y seguimiento del presupuesto. Barcelona: Bresca Editorial, S.L.

Naula, f., Arévalo, D., Campoverde, J., & López, J. (2020). Estrés financiero en el sector manufacturero en el Ecuador. Revista Finanzas y Política Económica, Vol. 12, N°2, 461-490.

Navarro Silva, O. (2018). Perspectivas de la Administración Financiera del Capital de Trabajo como instrumento necesario en la evolución de las MiPyMEs. Espacios, 39(42).

Nunes, P. (2016). Gestión Financiera. Lisboa.

- Nuño, P. (14 de Junio de 2017). *Emprende pyme.net*. Obtenido de <https://www.emprendepyme.net/tipos-de-riesgos-empresariales.html>
- Perdomo, A. (2003). *Administración financiera del capital de trabajo*. México D. F.: Editorial Thomson.
- Pérez, S., Cruz, D., & Polo, S. (2010). Propuesta para la evaluación de riesgos empresariales en microempresas mexicanas. *scielo.sld*.
- Poveda, I. (2013). El desarrollo sostenible a nivel empresarial. *redalyc.org*, 100-111.
- Puerto, D. (2010). La globalización y el crecimiento empresarial a través de estrategias de internalización. *Scielo*, 1-25.
- Ramayah, T., Ahmad, N. H., Halim, H. A., Rohaida, S., Zainal, M. y Lo, M. (2010). Discriminant analysis: An illustrated example. *African Journal of Business Management*, 4(9), 1654-1667.
- Ramos, C. (2015). Los paradigmas de la investigación científica. *Redalyc*.
- Ricoy, C. (2006). Contribución sobre los paradigmas de investigación. *Revista do Centro de Educação*, 31 (1), 11-22.
- Rincón, H., Cherema, N., y Burgos, J. (2005). Estrategias financieras y rentabilidad en las PYMES del sector metalmecánico. *Impacto Científico*, 6(1), 131–150
- Rodríguez Gómez, D. (2005). *Metodología de la Investigación*. FUOC.
- Ross, S., Westerfield, R. y Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas* (9.ª ed.). México: McGraw Hill.
- Rosero C., Merchán J. (2015). *Planta de tratamiento de efluentes para los procesos del área húmeda en la Tenería Inca Cía. Ltda en la Ciudad de Ambato*. Ambato: Universidad Técnica de Ambato. Facultad de Ingeniería en Sistemas, Electrónica e Industrial. Carrera de Ingeniería Industrial en Procesos de Automatización.
- SICEX. (23 de 07 de 2019). Obtenido de <https://sicex.com/industria-del-cuero-gran-potencial-y-escalabilidad-en-el-mercado/>
- Suárez, I. (2012). *Gestión Ambiental en una Curtiembre Artesanal Estudio de Caso Curtiembre Andaluz*. Quito: Ingeniería Civil y Ambiental (ICA), Escuela Politécnica Nacional.
- Sun, J., Li, H., Huang, Q. H. y He, K. Y. (2014). Predicting financial distress and corporate Failure: A review from the state-of-the-art definitions, modeling, sampling,

and featuring approaches. *Knowledge-Based Systems*, 57, 41-56. <https://doi.org/10.1016/j.knosys.2013.12.006>

SBS. (sf). Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador. Obtenido de http://portaldelusuario.sbs.gob.ec/contenido.php?id_contenido=23

Toda una Vida. (2017-2021). Plan nacional de desarrollo. 114.

Torresano, M. (2012). Estudio de Responsabilidad Social de Empresas del Ecuador.

Trueck, S. y Rachev, S. (2009). Rating and scoring techniques. *Rating Based Modeling of Credit Risk*. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-373683-3.00003-8>

Valle Núñez, A. P. (2020). La planificación financiera una herramienta clave para el logro de los objetivos empresariales. *Universidad y Sociedad*, 12(3), 160-166.

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. Decimotercera Edición, editorial Pearson (Décimoterc). México: Pearson Education.

Vedpuriswar, AV (2006). *Enterprise Risk Management: Industry Experience* Hyderabad: The ICFAI University Press.

Vosloo, W. F. (Octubre de 2014). The Relationship between Financial Efficacies, Satisfaction with Remuneration and Personal Financial Well-Being. Obtenido de <http://www.cluteinstitute.com/ojs/index.php/IBER/article/view/8934>.