



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

**Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniero
Financiero**

Tema:

**“El vínculo entre las fuentes de financiamiento y los indicadores de gestión
financiera de las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios
en la provincia de Tungurahua”**

Autor: Paucar Bombón, Nelson Ricardo

Tutor: Eco. Vayas López, Álvaro Hernán

Ambato – Ecuador

2020

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Eco. Álvaro Hernán, Vayas López, con cédula de identidad No 180329372-7, en mi calidad de Tutor del proyecto de investigación sobre el tema: **“EL VÍNCULO ENTRE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO Y LOS INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MIPYMES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS EN LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA”**, desarrollado por Nelson Ricardo Paucar Bombón, de la Carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

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

Ambato, Enero 2020.

TUTOR



Eco. Álvaro Hernán, Vayas López

C.I. 180329372-7

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Nelson Ricardo Paucar Bombon con cédula de identidad No. 180457955-3, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto de investigación, bajo el tema: **“EL VÍNCULO ENTRE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO Y LOS INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MIPYMES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS EN LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autor de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Enero 2020.

AUTOR



.....
Nelson Ricardo Paucar Bombón

C.I. 180457955-3

CESIÓN DE DERECHOS

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

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

Ambato, Enero 2020.

AUTOR



.....
Nelson Ricardo Paucar Bombón

C.I. 180457955-3

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el proyecto de investigación, sobre el tema: “**EL VÍNCULO ENTRE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO Y LOS INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MIPYMES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS EN LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA**”, elaborado por Nelson Ricardo Paucar Bombón, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Enero 2020.



Dra. Mg. Tatiana Valle

PRESIDENTE



Ing. Mauricio Sánchez

MIEMBRO CALIFICADOR



Eco. Elsy Álvarez

MIEMBRO CALIFICADO

DEDICATORIA

A mis Padres

El esfuerzo y las metas alcanzadas, refleja la dedicación, el amor que invierten sus padres en sus hijos. Gracias a mis padres son quien soy, orgullosamente y con la cara muy en alto agradezco a Nelson Paucar y Melida Bombon, mi mayor inspiración, gracias a mis padres he concluido con mi mayor meta.

A mi familia

Por haber sido mí apoyo a lo largo de toda mi carrera universitaria y a lo largo de mi vida. A todas las personas especiales que me acompañaron en esta etapa, aportando a mi formación tanto profesional y como ser humano.

A mi abuelita

Por darme la fuerza para salir adelante, no hay día que no te recuerde, pues fuiste mi refugio, la persona que siempre me aceptó por quien soy, con todas mis virtudes y defectos, aunque tú nunca vieras ninguno. No has muerto y nunca lo harás, porque no se muere cuando el corazón deja de latir, se muere cuando los recuerdos dejan de existir.

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios por guiarme en mi camino y por permitirme concluir con mi objetivo.

A mis padres quienes son mi motor y mi mayor inspiración, que a través de su amor, paciencia, buenos valores, ayudan a trazar mi camino.

A mi esposa e hijo por ser el apoyo incondicional en mi vida, en el camino encuentras personas que iluminan tu vida, que con su apoyo alcanzas de mejor manera tus metas, a través de sus consejos, de su amor, y paciencia me ayudo a concluir esta meta.

A mi tutor de tesis, quien con sus conocimientos y su gran trayectoria, ha logrado en mí culminar mis estudios con éxito. Más que un docente, un gran amigo.

Y por supuesto a mi querida Universidad y a todas las autoridades, por permitirme concluir con una etapa de mi vida, gracias por la paciencia, orientación y guiarme en el desarrollo de esta investigación.

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

TEMA: “EL VÍNCULO ENTRE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO Y LOS INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA DE LAS MIPYMES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS EN LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA”.

AUTOR: Nelson Ricardo Paucar Bombón

TUTOR: Eco. Álvaro Hernán, Vayas López

FECHA: Enero del 2020.

RESUMEN EJECUTIVO

El financiamiento constituye un elemento vital para incrementar el desarrollo económico y social de una empresa. Por ello, el presente trabajo pretende determinar “El vínculo entre las fuentes de financiamiento y los indicadores de gestión financiera de las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua”, en el periodo 2015-2018. La metodología es de tipo descriptivo puesto que en primer lugar, se examinó la composición de las fuentes de financiación a través de indicadores de endeudamiento a corto y largo plazo; y posteriormente, se analizó el desempeño financiero desde el punto de vista de la rentabilidad económica, productividad, solvencia y eficiencia. Por otro lado, la investigación correlacional fue necesaria para relacionar las fuentes de financiamiento con la gestión financiera a través de una correlación de Pearson. Los resultados indican que la solvencia tiene una relación negativa con el endeudamiento, mientras que, con el apalancamiento es positiva; por otro lado, la liquidez esta correlacionada positivamente con el endeudamiento, en tanto, que con el apalancamiento tiene una relación positiva débil; los indicadores de rotación y productividad tienen una relación positiva con el financiamiento; y finalmente, la rentabilidad esta correlacionada positivamente con el endeudamiento a excepción del ROE.

PALABRAS DESCRIPTORAS: FINANCIAMIENTO, GESTIÓN FINANCIERA, RENTABILIDAD, PRODUCTIVIDA

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

TOPIC: “THE LINK BETWEEN THE FINANCING SOURCES AND THE FINANCIAL MANAGEMENT INDICATORS OF THE MSMES OF THE FOOD PRODUCTS PRODUCTION SECTOR IN THE PROVINCE OF TUNGURAHUA”.

AUTHOR: Nelson Ricardo Paucar Bombón.

TUTOR: Eco. Álvaro Hernán, Vayas López

DATE: January 2020.

ABSTRACT

Financing is a vital element to increase the economic and social development of a company. Therefore, the present work intends to determine “The link between the sources of financing and the financial management indicators of the MSMEs of the food processing sector in the province of Tungurahua”, in the period 2015-2018. The methodology is descriptive, since in the first place, the composition of financing sources was examined through indicators of short and long-term indebtedness; and subsequently, financial performance was analyzed from the point of view of economic profitability, productivity, solvency and efficiency. On the other hand, correlational research was necessary to relate financing sources to financial management through a Pearson correlation. The results indicate that solvency has a negative relationship with indebtedness, while with leverage it is positive; on the other hand, liquidity is positively correlated with indebtedness, while leverage has a weak positive relationship; rotation and productivity indicators have a positive relationship with financing; and finally, profitability is positively correlated with indebtedness except ROE.

KEYWORDS: FINANCING, FINANCIAL MANAGEMENT, PROFITABILITY, PRODUCTIVITY

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO.....	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xii
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xiii
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. Justificación.....	1
1.1.1 Justificación teórica.....	1
1.1.2 Justificación metodológica.....	7
1.1.3 Justificación práctica.....	8
1.1.4 Formulación del problema de investigación.....	8
1.2. Objetivos.....	8
1.2.1. Objetivo general.....	8
1.2.2. Objetivos específicos.....	9
CAPÍTULO II.....	10
MARCO TEÓRICO.....	10
2.1 Revisión de literatura.....	10
2.1.1 Antecedentes investigativos.....	10
2.1.2 Fundamentos teóricos.....	16
2.2. Hipótesis.....	37
CAPÍTULO III.....	38
METODOLOGÍA.....	38

3.1	Recolección de la información	38
3.1.1	<i>Población, muestra, unidad de investigación</i>	38
3.1.2	<i>Fuentes primarias y secundarias</i>	38
3.1.3	<i>Instrumentos y métodos para recolectar información.</i>	39
3.2	Tratamiento de la Información	39
3.3.	Operacionalización de las variables	42
3.2.1	<i>Operacionalización de la variable independiente: Acceso al financiamiento (financiamiento empresarial)</i>	43
3.2.2	<i>Operacionalización de la variable independiente: Gestión financiera</i> 44	
	CAPÍTULO IV	46
	RESULTADOS	46
4.1.	Resultados y discusión	46
4.1.1.	Resultados	46
4.2.	Verificación de la hipótesis	72
	CAPÍTULO V	75
	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	75
5.1.	Conclusiones	75
5.2.	Recomendaciones.....	76
	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	77

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1. Razón de solvencia.....	25
Tabla 2. Razones de liquidez	25
Tabla 3. Razones de rotación o actividad.....	26
Tabla 4. Razón de productividad.....	27
Tabla 5. Razones de rentabilidad	27
Tabla 6. Ratios de Endeudamiento y apalancamiento	37
Tabla 7. Población.....	38
Tabla 9. Fuentes de Información.....	39
Tabla 10. Indicadores de gestión financiera.....	40
Tabla 12. Operacionalización de la variable independiente: Acceso al financiamiento (financiamiento empresarial)	43
Tabla 13. Operacionalización de la variable independiente: Gestión financiera	44
Tabla 14. Empresas que conforman el CIIU C10, en Tungurahua	46
Tabla 15. Endeudamiento total de empresas del CIIU C10, en Tungurahua.	47
Tabla 16. Endeudamiento a corto plazo, de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	49
Tabla 17. Pasivo largo plazo-capital, de empresas del CIIU C10, en Tungurahua...	50
Tabla 18. Apalancamiento total, de empresas del CIIU C10, en Tungurahua.....	51
Tabla 19. Apalancamiento de corto plazo, de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	53
Tabla 20. Resumen de los Indicadores de endeudamiento en las Mipymes	54
Tabla 21. Solidez de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	55
Tabla 22. Razón corriente de empresas del CIIU C10, en Tungurahua.....	56
Tabla 23. Disponibilidad inmediata de empresas del CIIU C10, en Tungurahua.....	59
Tabla 24. Rotación de Activos de empresas del CIIU C10, en Tungurahua.....	60
Tabla 25. Rotación de Capital de trabajo de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	61
Tabla 26. Rotación de patrimonio de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	63
Tabla 27. Eficiencia Administrativa de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	64
Tabla 28. Rentabilidad sobre el Activo de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	65
Tabla 29. Rentabilidad sobre el Patrimonio de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	67
Tabla 30. Margen bruto de utilidad de empresas del CIIU C10, en Tungurahua	68
Tabla 31. Margen neto de utilidad de empresas del CIIU C10, en Tungurahua.....	69
Tabla 32. Resumen de los indicadores de gestión financiera de las MIPYMES	71
Tabla 33. Coeficientes de Correlación de los indicadores de gestión financiera y acceso a la financiación de las MIPYMES del CIIU C10, en Tungurahua	74

ÍNDICE DE FIGURAS

CONTENIDO	PÁGINA
Figura 1. Distribución de las empresas según su tamaño, año 2018.....	2
Figura 2. Volumen de crédito por segmento, periodo 2015-2018	3
Figura 3. Volumen de crédito por actividad económica	3
Figura 4. Empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, periodo 2012-2017	4
Figura 5. Ventas totales de empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, periodo 2012-2018.....	4
Figura 6. Tamaño de empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, periodo 2012-2018	5
Figura 7. Empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, por provincia.....	6
Figura 8. Equilibrio financiero.....	23
Figura 9. Áreas de análisis económico-financiero según López & Nevado (2006) .	23
Figura 10. Fuentes de financiamiento sin garantías específicas	34
Figura 11. Fuentes de financiamiento con garantías específicas	35
Figura 12. Endeudamiento total de empresas del CIU C10, en Tungurahua.	48
Figura 13. Endeudamiento a corto plazo, de empresas del CIU C10, en Tungurahua.	49
Figura 14. Pasivo largo plazo-capital, de empresas del CIU C10, en Tungurahua .	51
Figura 15. Apalancamiento total, de empresas del CIU C10, en Tungurahua	52
Figura 16. Apalancamiento de corto plazo, de empresas del CIU C10, en Tungurahua	53
Figura 17. Solidez de empresas del CIU C10, en Tungurahua.....	55
Figura 18. Razón corriente de empresas del CIU C10, en Tungurahua	57
Figura 19. Prueba ácida de empresas del CIU C10, en Tungurahua.....	57
Figura 20. Prueba ácida de empresas del CIU C10, en Tungurahua.....	58
Figura 21. Disponibilidad inmediata de empresas del CIU C10, en Tungurahua ...	59
Figura 22. Rotación de Activos de empresas del CIU C10, en Tungurahua.....	61
Figura 23. Rotación de Capital de trabajo de empresas del CIU C10, en Tungurahua	62
Figura 24. Rotación de patrimonio de empresas del CIU C10, en Tungurahua.....	63
Figura 25. Eficiencia Administrativa de empresas del CIU C10, en Tungurahua ..	65
Figura 26. Rentabilidad sobre el Activo de empresas del CIU C10, en Tungurahua	66
Figura 27. Rentabilidad sobre el Patrimonio de empresas del CIU C10, en Tungurahua	67
Figura 28. Margen bruto de utilidad de empresas del CIU C10, en Tungurahua....	69
Figura 29. Margen neto de utilidad de empresas del CIU C10, en Tungurahua	70

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1. Justificación

1.1.1 *Justificación teórica*

La disponibilidad de financiamiento en las empresas constituye un elemento vital para incrementar el desarrollo económico y social de una nación (Brenes & Bermúdez, 2013). Sin embargo, el limitado acceso a fuentes de financiamiento es el mayor obstáculo al que se enfrentan las empresas (Pavón, 2010).

Pues en su mayoría las empresas requieren de financiación empresarial para llevar a cabo sus operaciones de manera efectiva y eficiente, especialmente para la compra de activos fijos, gastos de operaciones, financiamiento para el crecimiento del negocio, para enfrentar contingencias, o para cerrar la brecha de tiempo entre la producción y las ventas (Daskalakis & Jarvis, 2013).

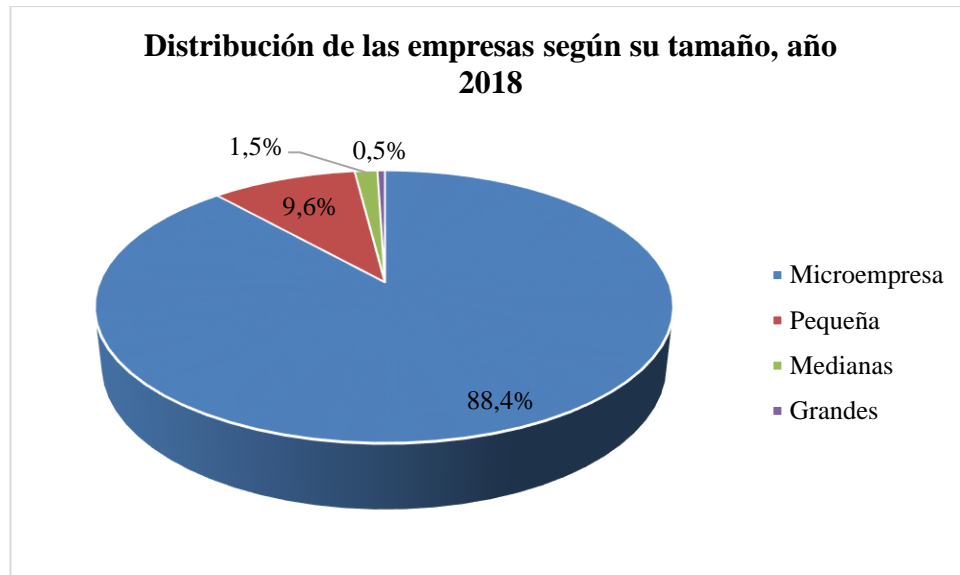
Por su parte, Álvarez y Abreu (2008), llegaron a la conclusión que el éxito de las PYME es realizar periódicamente una evaluación de las opciones de financiamiento de la empresa, para determinar el costo promedio ponderado de capital, la diversificación de las inversiones y realizar un análisis de los estados financieros por medio de razones financieras cada mes. Pues, a través de una adecuada gestión financiera, las MIPYMES puede tener una correcta autosuficiencia de recursos financieros para generar ingresos suficientes para financiar sus operaciones, contar con una buena capacidad de pago, y generar el rendimiento suficiente para financiar su crecimiento (Anzola, 2002).

Según la OCDE (2004), las PYME contribuyen con más del 55% del PIB y más del 65% del empleo total en países de altos ingresos, mientras que los países con bajos ingresos, representan más del 60% del PIB y más del 70% del empleo total.

Además, a lo largo de la última década se ha observado que la distribución de las empresas según su tamaño en América Latina, considerada que las Mipymes llegan a ocupar el 99,5% de las empresas en la región; denotando que la mayor parte de empresas son de tamaño “Microempresa” con un 88,4%, seguida de la “Pequeña”

empresa con 9,6%, la “Mediana” empresas con 1,5% y por ultimo las “Grandes” empresas con 0,5% (CEPAL, 2018).

Figura 1. Distribución de las empresas según su tamaño, año 2018



Fuente: Elaboración propia a partir de CEPAL (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

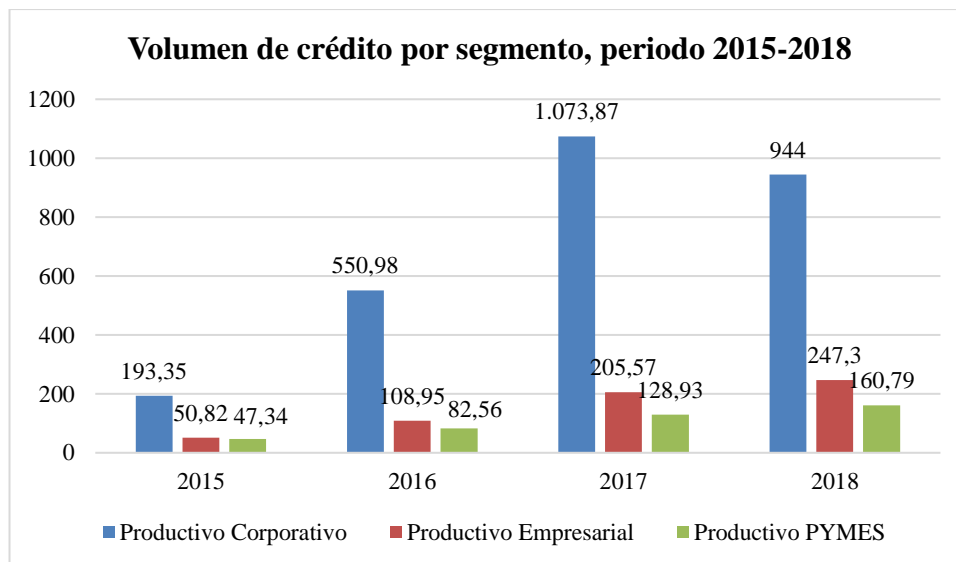
Por ello, es importante reconocer que las Mipymes enfrentan mayores obstáculos financieros que las empresas más grandes, pues disfrutan de menos acceso a servicios externos, financiamiento y enfrentan costos de transacciones más altos y primas de riesgo más altas (Group, 2018). Pues varios estudios a nivel mundial muestran que la probabilidad de tener limitaciones crediticias disminuye a medida que aumenta el tamaño de la empresa.

En el Ecuador, la característica principal de las pequeñas y medianas empresas es la elevada brecha de productividad respecto a las grandes empresas; además el acceso al crédito para el segmento de PYMES tiene una deficiente diferencia por sus particularidades, puesto que la tasa de interés es muy similar a la tasa propia del segmento de las grandes empresas, por lo que no garantiza un mejor acceso al crédito (ASOBANCA, 2018).

Es por tal razón, que las cifras del Banco Central del Ecuador (BCE) indican que volumen de crédito para el sector productivo PYMES ha sido siempre uno de los segmentos con las cifras más bajas; sin embargo, su tendencia se ha ido incrementado

gradualmente desde el año 2015, donde el volumen de crédito otorgado se incrementó de 47,34 millones de dólares a 160,79 millones de dólares en el 2018.

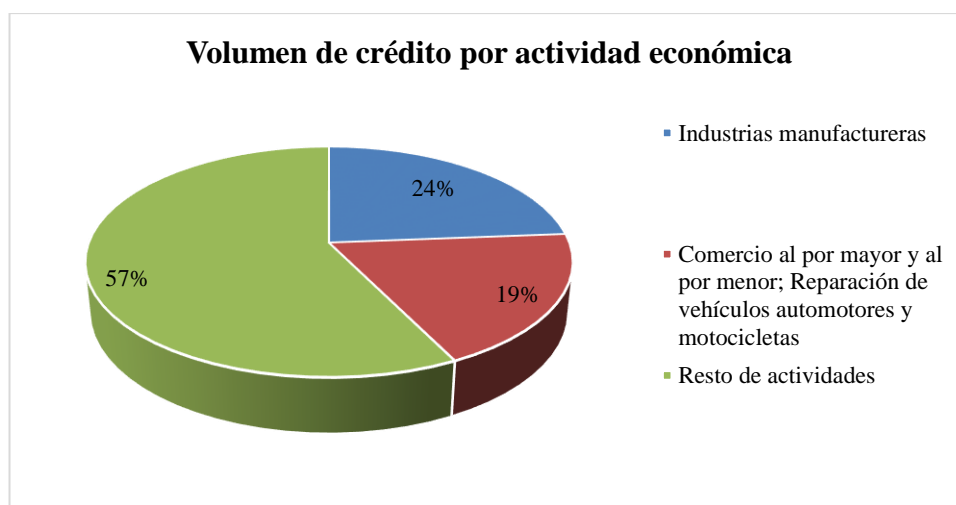
Figura 2. Volumen de crédito por segmento, periodo 2015-2018



Fuente: Elaboración propia a partir de Directorio de Empresas y Establecimientos (2017)
Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Por otro lado, es importante denotar que una de las actividades económicas que requieren de más financiamiento es la industria de la manufactura, es así que el volumen de crédito para esta actividad represento el 24%, pues ciertamente es una de las actividades que brinda una importante contribución al empleo y al crecimiento en los últimos años (OCDE-CEPAL, 2012).

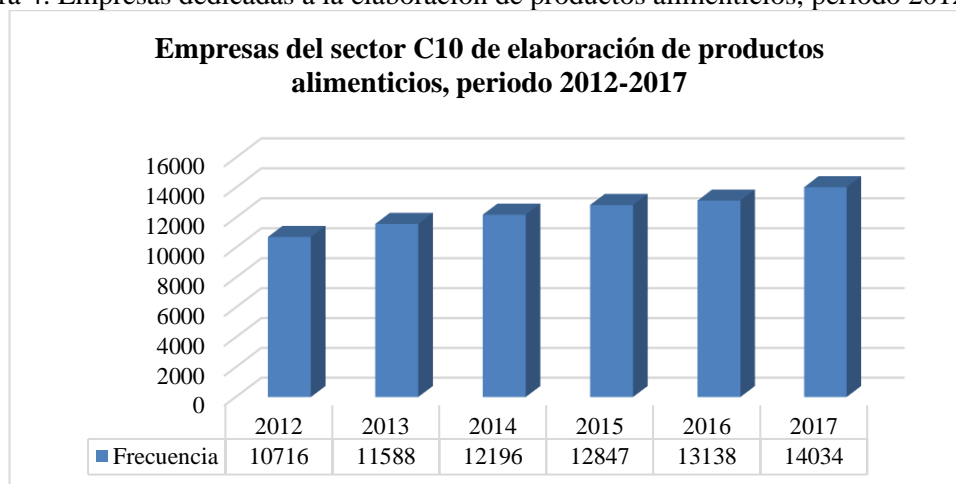
Figura 3. Volumen de crédito por actividad económica



Fuente: Elaboración propia a partir de Directorio de Empresas y Establecimientos (2017)
Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Enfocándose en la industria C10 de elaboración de productos alimenticios, las estadísticas del Directorio de Empresas y Establecimientos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, indica que la cantidad de empresas a nivel nacional al año 2012 fue de 10.716 establecimientos; además, a partir de esta cifra la tendencia ha ido incrementando paulatinamente llegando a alcanzar los 14.034 empresas en el año 2017, es decir, el sector se ha incrementado en 30% durante el periodo 2012-2017.

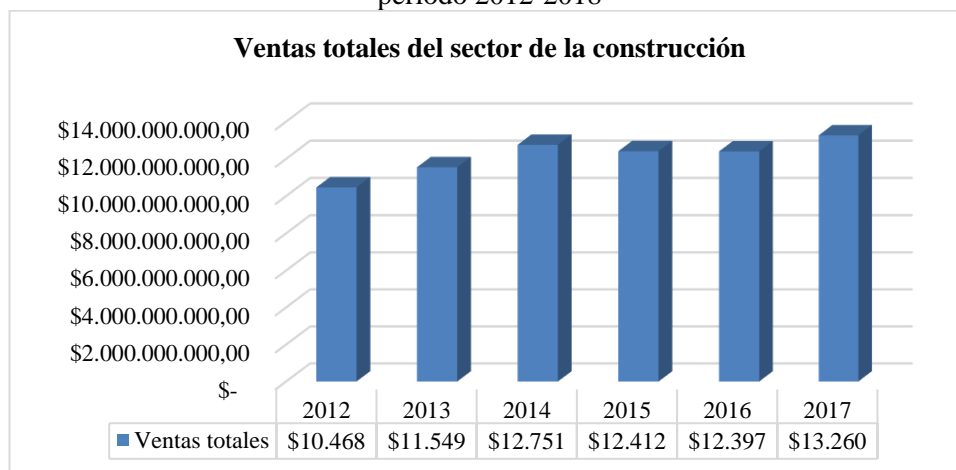
Figura 4. Empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, periodo 2012-2017



Fuente: Elaboración propia a partir de Directorio de Empresas y Establecimientos (2017)
Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

En lo que respecta a las ventas del sector, se denota que a partir del año 2014 las cifras han caído levemente, pues en este año se llegó a obtener un total de \$12.751 miles de millones de dólares, en tanto, que en 2017 el sector muestra una recuperación favorable de \$13.260 miles de millones de dólares.

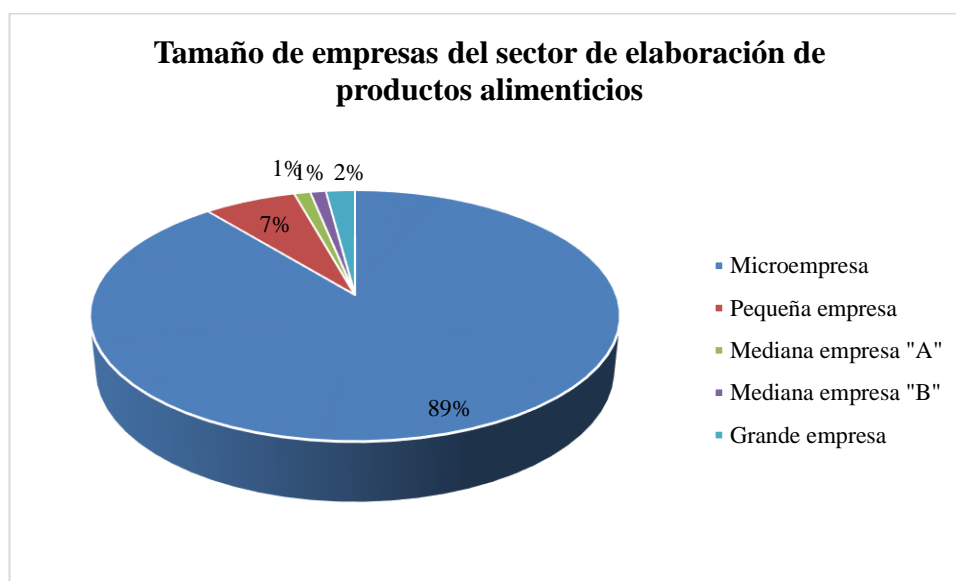
Figura 5. Ventas totales de empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, periodo 2012-2018



Fuente: Elaboración propia a partir de Directorio de Empresas y Establecimientos (2017)
Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

De la misma manera, las estadísticas relacionadas a la clasificación de las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios por tamaño, determinaron que la mayor parte de empresas que representa el 89% son catalogadas como “Microempresas”, mientras que, el 7% corresponde a “Pequeña empresa”, en tanto, que las demás empresas con cifras menores son de tipo “Mediana” y “Grande”.

Figura 6. Tamaño de empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, periodo 2012-2018



Fuente: Elaboración propia a partir de Directorio de Empresas y Establecimientos (2017)
Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Las PYMES ecuatorianas subsisten dentro de un mercado cambiante, no obstante, al no responder a estas oportunidades por la falta de recursos financieros, no pueden perdurar en el mercado. De manera específica, las empresas pequeñas tienen una gran dificultad para acceder a financiamiento debido a que tienen un alto riesgo y plazos adecuados por parte del sector privado (COMEX, 2015).

Por estas razones, las PYMES se ven obligadas a recurrir a pagar mayores intereses y a recibir capital riesgoso (COMEX, 2015). Por otro lado, la mayoría de los marcos de insolvencia no son adecuados para tratar con préstamos a las PYME y no hay pruebas suficientes para sugerir que las prácticas específicas de insolvencia amigables con las PYME mejoren el acceso de las PYME a la financiación.

Por último, es importante indicar que la gran concentración de empresas por provincia, se encuentra en Pichincha pues existe alrededor de 16.307 empresas, a esta provincia

le sigue Guayas con un total de 11.162 empresas, Manabí con 9.264 empresas, Azuay con 5.616 empresas, Loja con 5180 establecimientos y finalmente la provincia de Tungurahua con 3.684 empresas, esto en cuanto a las provincias más destacadas.

Figura 7. Empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, por provincia



Fuente: Elaboración propia a partir de Directorio de Empresas y Establecimientos (2017)
Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Considerando que la provincia de Tungurahua es la sexta provincia con mayor de empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, el presente estudio se enfocó en el análisis de las fuentes de financiamiento en las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua, pues en primer lugar son firmas que dinamizan la economía local, sin embargo, su realidad se ve obstaculizada por la falta de recursos para mejorar su crecimiento, es por tal razón, que la investigación se centra en analizar el vínculo entre las fuentes de financiamiento y

los indicadores de gestión financiera, para analizar su habilidad organizacional para controlar su desempeño.

1.1.2 Justificación metodológica

El trabajo de investigación sobre el “El acceso al financiamiento en las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua: Un análisis desde la gestión financiera”, es factible ya que la información sobre las variables se encuentra sustentadas y validadas en los informes financieros de la base de datos web de la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros.

Por otro lado, la fundamentación del presente trabajo se basó en el estudio de Vera, Melgarejo, & Mora (2014), con su estudio “Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros”; mismo que se enfocó en el análisis de fuentes de financiamiento empleadas por las Pymes colombianas y su relación con indicadores de gestión financiera, con la finalidad de identificar algunas de las causas que pueden estar originando situaciones problemáticas en su crecimiento.

En lo que respecta al primer objetivo, se examinará la composición de las fuentes de financiación que conforman el balance general, a través de indicadores de endeudamiento a corto y largo plazo, en el periodo 2015-2018, tal como proponen los autores Sinisterra, Polanco & Henao, (2005) y Legis (2011).

Para el segundo objetivo propuesto, se realizará la medición del desempeño financiero, para ello se aplicarán indicadores útiles para determinar la rentabilidad económica, la productividad, el estado de solvencia o insolvencia del negocio y la eficiencia, a partir de sus estados contables, tal como lo sugieren los autores Díez & López (2001) y Suárez (2003).

Para el último objetivo, se relacionará las fuentes de financiamiento con la gestión financiera, a través de la aplicación de una técnica estadística denominada correlación de Pearson. En donde esta estrategia de análisis aplicada en la investigación cuantitativa permitirá comparar el grado de relación existente entre los dos grupos de indicadores.

1.1.3 Justificación práctica

El sector de elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua, es considerado uno de los más importantes en la económica local, pues es la segunda actividad con la mayor participación con un total de 24,6%, especialmente, por la producción de pulpas, mermeladas y otros productos alimenticios. Por tal razón, la investigación se concentró en el análisis de las fuentes de financiamiento y la gestión financiera en empresas de elaboración de productos alimenticios de Tungurahua, pues es importante analizar la gestión realizada por las empresas con respecto a la rentabilidad económica, la correspondencia de la estructura económica y financiera, el estado de solvencia/insolvencia del negocio, la eficiencia, entre otros indicadores; para determinar algún tipo de relación que incida en el comportamiento de las empresas, en el periodo 2015-2018.

Por otro lado, la presente investigación es de gran importancia para la carrera profesional, a razón de que el análisis de las fuentes de financiamiento y gestión financiera, permitirá conocer las limitaciones para generar ingresos y atraer fuentes de financiación para el sector, de ahí el gran interés de investigar el tema en este sector pues su aporte generará conocimiento de gran relevancia al perfil profesional.

1.1.4 Formulación del problema de investigación

¿De qué manera el acceso al financiamiento afecta los indicadores de gestión financiera de las MPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios de la provincia de Tungurahua?

1.2. Objetivos

1.2.1. Objetivo general

Analizar el vínculo entre las fuentes de financiamiento y los indicadores de gestión financiera de las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua, en el periodo 2015-2018, para identificar las causas que obstaculizan su desempeño.

1.2.2. Objetivos específicos

- Examinar la composición de las fuentes de financiamiento de las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua, para determinar su estructura financiera.

- Evaluar la gestión financiera de las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua, mediante técnicas de análisis financiero para evaluar su desempeño.

- Relacionar las fuentes de financiamiento con la gestión financiera de las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua, en el periodo 2015-2018, para determinar el grado de dependencia entre las variables.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Revisión de literatura

2.1.1 *Antecedentes investigativos*

La presente investigación se fundamenta en varios estudios que abarcan a profundidad el tema del vínculo entre las fuentes de financiamiento y los indicadores de gestión financiera; por ello, es importante ahondar en cada uno de los aportes científicos para conocer más a fondo este tema.

Para iniciar con los antecedentes investigativos, Vera (2011), en su investigación titulada “Planificación financiera y acceso al financiamiento en pequeñas y medianas empresas venezolanas en el sector manufacturero”, su objetivo es determinar la relación existente entre la presencia y articulación de los componentes de la planificación financiera y el acceso a las diferentes fuentes de financiamiento que disponen las Pymes. Por ello, la metodología empleada en el estudio es de tipo exploratorio, descriptivo y correlacional, misma que se apoya en una encuesta de 79 preguntas, con la finalidad de recabar información de las dimensiones e indicadores relacionados con la planificación financiera y el acceso a fuentes de financiamiento, para adicionalmente determinar los niveles alcanzados por cada variable. Los resultados obtenidos en el análisis descriptivo indican que la planificación estratégica y financiera presenta niveles medios y bajos de articulación entre sus componentes, además se observó que existe poco acceso al financiamiento, y patrones compatibles con la Teoría del Orden Preferente. Por otro lado, el análisis correlacional indica una relación débil entre la planificación financiera y el acceso al financiamiento, resaltando que el comportamiento de estas variables es determinado por multiplicidad de factores internos y externos a las Pyme.

De la misma manera, Abdulsaleh & Worthington (2013), en su artículo científico “Financiación de pequeñas y medianas empresas: una revisión de la literatura”, aclara que es indiscutible el acceso a la financiación es de vital importancia para el crecimiento y la rentabilidad continuos y sostenibles del sector de las pequeñas y medianas empresas. Teniendo en cuenta la importancia de las empresas, el motivo

principal de este documento es que las PYME difieren significativamente de las grandes empresas en términos de sus decisiones financieras y su comportamiento. Por lo tanto, el propósito de este documento es revisar la literatura sobre las diversas fuentes de financiación teniendo en cuenta los efectos de las características de las empresas sobre el comportamiento financiero. Los resultados del estudio indican que a pesar del esfuerzo que se ha hecho para teorizar el comportamiento financiero de las PYMES que resulta en los diferentes patrones de financiamiento, parece que diferentes teorías sugieren enfoques diferentes; sin embargo, existe un acuerdo general sobre el efecto de las características de las PYME y las de los empresarios sobre los métodos de financiación elegido y empleado por las empresas.

Por otro lado, Nguyen & Luu (2013), en su estudio investigativo “Determinantes del patrón de financiación y acceso al crédito formal e informal: el caso de las pequeñas y medianas empresas en Vietnam”, aclara que su objetivo principal es investigar los factores del lado de la empresa que determinan su patrón de financiamiento para nuevos proyectos de inversión y su decisión de elegir crédito formal, informal o ambos. La metodología del estudio, se apoya en un modelo de efecto aleatorio, mientras que la logística multinomial no ordenada se usa para estimar la probabilidad de elegir cualquiera de las cuatro opciones para acceder a financiamiento, por ejemplo, crédito formal, crédito informal, ambos o ninguno de ellos. Para el análisis de la información se utiliza un modelo de datos de panel con alrededor de 2200 pequeñas y medianas empresas extraídas de la "Encuesta de pequeñas y medianas empresas manufactureras en Vietnam" en 2005, 2007 y 2009. Los resultados del estudio indicaron en primer lugar, que el tamaño de las empresas es importante ya que es probable que las empresas pequeñas tengan más restricciones que las grandes; en segundo lugar, la propaganda por redes sociales aumenta significativamente la capacidad de las PYME para acceder al banco y a otras fuentes de capital; en tercer lugar, las empresas ubicadas en grandes ciudades tienen menos probabilidades de acceder al crédito formal y tienden a aumentar las deudas provenientes de fuentes informales, en tanto que, las empresas en áreas rurales parecen usar su propio capital y acceder más a las deudas bancarias y menos a las informales. Por último, las características del propietario de la empresa, incluida la edad, la experiencia étnica y

profesional, tienen un impacto significativo en la capacidad de obtener préstamos de fuentes formales y fondos externos que los demás.

En lo que respecta a la variables gestión financiera, los autores, Turyahebwa, Sunday, & Ssekajugo (2013), en su estudio denominado “Prácticas de gestión financiera y desempeño comercial de pequeñas y medianas empresas en el oeste de Uganda”, indica que las pequeñas y medianas empresas son vistas como una fuerza impulsora para la promoción de una economía. Por tal razón, el objetivo del estudio es establecer la relación entre las prácticas de gestión financiera y el rendimiento empresarial de las PYME en el oeste de Uganda con el fin de establecer un modelo coherente dirigido a mejorar el rendimiento empresarial. El estudio adoptó una metodología con diseños transversales y correlacionales, por otra parte, la muestra utilizada en el estudio fue 335 PYME que operan en Mbarara, Sheema y Bushenyi, cuyos propietarios o gerentes eran la unidad de investigación. El modelado de ecuaciones estructurales con análisis de estructuras de momento se utilizó para el modelado estadístico. Los resultados con respecto al objetivo principal del estudio indicaron que las prácticas de la gestión financiera representaron el 33,8% de la variación en el desempeño comercial de las PYME. Los resultados también indicaron que la gestión del capital de trabajo tiene una gran influencia, ya que predice más del 22% de la variación en el rendimiento del negocio. Por último, se destacó que la financiación de las PYME junto con la visión basada en los recursos como las teorías ayuda a explicar el rendimiento empresarial de las PYME.

Por otro lado, Quaye & Sarbah (2014), con su investigación titulada “Evaluación de fuentes alternativas de financiamiento para pequeñas y medianas empresas en Ghana. Estudio de caso de compañías de ahorro y préstamo (S&L) en la región de Accra en Ghana”, se plantea como objetivo analizar las fuentes alternativas de financiación para las pequeñas y medianas empresas (PYME) en la región de Gran Accra de Ghana. La metodología aplicada fue de tipo descriptiva, pues analiza el papel de las instituciones financieras no bancarias, como una fuente confiable y alternativa de financiación para las PYME. Para ello, el estudio aplica un cuestionario dirigido a cien empresarios, en tanto que, para analizar a las instituciones financieras se seleccionó quince cooperativas de ahorro y préstamo. Los resultados indican que las PYME tienen un acceso muy limitado a las facilidades de depósito y crédito proporcionadas por las

instituciones financieras formales; además se determinó que las instituciones financieras no bancarias, como las cooperativas de ahorro y préstamo, han considerado las necesidades financieras de las PYME como negligentes para servir a las empresas del sector informal. Por último, se determinó que algunos desafíos que enfrentan las compañías de ahorro y préstamo al otorgar préstamos a las PYMES, son la asimetría de información, la alta informalidad de la propiedad empresarial y alto nivel de analfabetismo administrativo y financiero.

Así mismo, los autores Marjorie & Leyre (2015), en su artículo denominado “Incidencias de las fuentes de financiamiento en la gestión financiera de la empresa Polybags Perú S.R.I. la Victoria -2015”, se plantean como objetivo principal determinar la incidencia que tiene las fuentes de financiamiento en la gestión financiera de la empresa Polybags Perú S.R.L. La Victoria. La investigación es de tipo descriptiva, puesto que realiza un análisis horizontal y vertical de la información financiera, así como también evalúa los resultados de los indicadores financieros que miden la eficacia, eficiencia, endeudamiento y diagnóstico financiero de la empresa; adicionalmente emplea un diseño de investigación de tipo explicativo o de correlacionales causales, con la finalidad de determinar si las fuentes de financiamiento medido por el retorno de patrimonio inciden en la gestión financiera de la empresa. Los resultados obtenidos determinaron que las fuentes de financiamiento si inciden en la gestión financiera de la empresa Polybags de manera positiva.

Desde otra perspectiva, Chimaleni, Muganda, & Musiega (2015) en su trabajo investigativo “Relación entre las fuentes de financiación empresarial y el rendimiento financiero de las pequeñas y medianas empresas en el subcondado de Lurambi”, se plantea como objetivo determinar el efecto del financiamiento de préstamos comerciales en el desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas. Para ello, utilizó una encuesta descriptiva dirigida a los propietarios y gerentes de 88 pequeñas y medianas empresas. El análisis de los datos se realizó mediante estadística descriptiva e inferencial. Los hallazgos indicaron que las fuentes de financiación empresarial afectaron significativamente el rendimiento financiero de las pequeñas y medianas empresas.

Por otra parte, Zidana (2016), en su investigación “Explorando fuentes alternativas de financiamiento de pequeñas y medianas empresas (PYME) en Malawi: lecciones de otros lugares”, menciona que uno de los principales problemas que afecta el crecimiento y la supervivencia de las MIPYME es el acceso limitado a la financiación. Por ello, el objetivo del estudio es proporcionar una comprensión de las diversas opciones de financiación para las empresas que se han llevado a cabo en otros lugares, con la finalidad de formular políticas, ya que las partes interesadas están tratando de mejorar el entorno económico y operativo para las empresas en Malawi. Los resultados de la investigación determinaron que la intención de las micro, pequeñas y medianas empresas no es sustituir los préstamos bancarios convencionales, sino más bien complementarlos. Por lo tanto, es imperativo considerar seriamente el desarrollo de otras vías bancarias no formales para que las PYME, accedan a la tan necesaria financiación con facilidad.

Desde el punto de vista de Munir, Ali, Wanyama, & Simiyu (2016), en su investigación “Efecto del financiamiento comercial en el desempeño de las pequeñas y medianas empresas en Lurambi, Kenia”, aclara que el propósito de este estudio es examinar el efecto de las fuentes de financiación empresarial en el desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas. Para ello, el estudio aplica una encuesta descriptiva dirigida a 88 pequeñas y medianas empresas. El análisis de la información se fundamentó en estadística descriptiva e inferencial. Finalmente, el estudio concluyó que las fuentes de financiamiento empresarial afectaron significativamente en el desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas; además, se comprobó que el financiamiento de préstamos comerciales afectó significativamente el desempeño financiero; el financiamiento de ganancias retenidas afectó significativamente el desempeño financiero; y por último, se evidenció que el financiamiento del crédito comercial afectó significativamente el desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas.

De igual manera, Yogendrarajah, Suganya, & Kengatharan (2017), en su trabajo investigativo “Prácticas de gestión financiera y desempeño de las PYME en Sri Lanka: evidencia del distrito de Jaffna”, menciona que las prácticas eficientes de gestión financiera son esenciales para que las empresas alcancen la etapa de crecimiento de la empresa, ya que tiene un efecto importante en el rendimiento. El objetivo de este

estudio es descubrir las prácticas de gestión financiera entre las pequeñas y medianas empresas en el distrito de Jaffna y también examinar el impacto de las prácticas de gestión financiera en el desempeño de las PYME. La metodología utilizada se basa en estadísticas descriptivas e inferenciales, además gracias a un cuestionario autoadministrado se recabo información de 60 PYME registradas en el distrito de Jaffna. Los resultados del estudio revelaron que existe una diferencia significativa en la aplicación de las prácticas de gestión financiera entre las pequeñas y medianas empresas, además se determinó que la gestión del capital de trabajo y la gestión de la estructura de capital tienen un impacto significativo en el desempeño de las PYME.

Con respecto a lo anterior, los investigadores Chagerben, Yagual, & Hidalgo (2017), con su estudio denominado “La importancia del financiamiento en el sector microempresario”, pretende determinar si el financiamiento constituye un factor importante para la existencia de una organización, ya que proveen el flujo efectivo necesario para la adquisición de capital de trabajo como de activos de capital, para producir el ciclo operativo del negocio con la finalidad de generar ganancias. La metodología es de tipo descriptiva puesto que describe las características más destacadas en relación al financiamiento de los microempresarios, para ello, los investigadores aplican una encuesta para recabar información sobre las fuentes de financiamiento a corto y a largo plazo. El estudio concluye que los microempresarios acuden a entidades financieras por las facilidades y seguridad para la obtención de recursos monetarios; además se evidencia que el financiamiento depende del ciclo operativo del negocio y su nivel de dispersión con relación a la rotación del efectivo, ya que este factor establece los montos y el plazo para el financiamiento de terceros; con respecto al financiamiento propio es un medio menos utilizados por los microempresarios debido a que no están dispuestos a compartir sus beneficios.

Bajo este mismo enfoque Waniak & Gheribi (2018), en su trabajo investigativo “Las fuentes de financiación para Pymes en Polonia”, indican que las PYME desempeñan un papel clave en el crecimiento económico, la creación de empleo, el desarrollo regional y local y la cohesión social. Por tal razón, el objetivo del artículo es analizar las principales fuentes de financiación para pequeñas y medianas empresas en Polonia. La metodología implementada es de tipo descriptiva, ya que analiza las estrategias

para el desarrollo, el nivel de demanda de recursos, el costo y las condiciones generales de obtención de capital, el nivel de endeudamiento, infraestructura financiera local, y el sistema de apoyo y asistencia a las PYME. La investigación llegó a la conclusión que, en el año 2004, las empresas utilizaban principalmente fuentes de financiación propias, lo que resultaba en bajas inversiones y bajo desarrollo económico, mientras que, en la actualidad, la principal fuente de financiamiento son los préstamos bancarios.

2.1.2 Fundamentos teóricos

2.1.2.1. Variable dependiente: Gestión Financiera

2.1.2.1.1. Finanzas

“Las finanzas se definen como el arte y la ciencia de administrar el dinero. A nivel personal, las finanzas afectan las decisiones individuales de cuánto dinero gastar de los ingresos, cuánto ahorrar y cómo invertir los ahorros. En el contexto de una empresa, las finanzas implican el mismo tipo de decisiones: cómo incrementar el dinero de los inversionistas, cómo invertir el dinero para obtener una utilidad, y de qué modo conviene reinvertir las ganancias de la empresa o distribuirlas entre los inversionistas” (Gitman & Zutter, 2012).

Para Paramasivan & Subramanian (2009) las finanzas pueden definirse como el arte y la ciencia de administrar el dinero. El concepto de finanzas incluye capital, fondos, dinero y cantidad. Pero cada palabra tiene un significado único. Estudiar y comprender el concepto de finanzas se convierte en una parte importante de la preocupación empresarial.

En este contexto, vale la pena hablar de las finanzas corporativas, que según Damodaran (2014) cada decisión que toma una empresa tiene implicaciones financieras, y cualquier decisión que afecte las finanzas de una empresa es una decisión de finanzas corporativas. Definido en términos generales, todo lo que una empresa hace se ajusta a la rúbrica de las finanzas corporativas.

2.1.2.1.2. Administración Financiera

“La administración financiera es el área de la administración que se centra en decisiones de inversión, manejo del dinero, fuentes de financiamiento, administración de activos, control de costos y maximización de utilidades y/o beneficios” (SCAN, 2015). Pues se representa a ese conjunto de actividades que están relacionadas con la creación de dinero accesible para las diversas sucursales de una oficina o una organización para permitirle llevar a cabo sus objetivos (Rai Technology University , 2015).

Según Gitman & Zutter (2012) “el concepto de administración financiera se refiere a las tareas del gerente financiero de la empresa. Los *gerentes financieros* administran los asuntos financieros de todo tipo de organizaciones: privadas y públicas, grandes y pequeñas, lucrativas o sin fines de lucro”. Esta “debe constituirse en una disciplina de autoevaluación realizada periódicamente para la toma de decisiones acertadas en cuanto a políticas de costos, precios, inversiones, endeudamiento, y en general para decisiones relacionadas con la administración y gestión estratégica de la organización” (SCAN, 2015).

2.1.2.1.3. Dirección Financiera

“La dirección financiera es el área que se encarga de planificar, ejecutar y analizar los aspectos financieros de la empresa. La dirección financiera de una empresa tiende a influir en todos los departamentos de la organización. Incluso en los que a priori no se consideran financieros” (Grupo IOE, 2018). Para IEP (2018) “es la parte de la empresa que se encarga de planificar, ejecutar y analizar las finanzas, es decir, el intercambio de capital”.

“Esta tiene como objetivo dirigir, coordinar, generar el desarrollo de las operaciones relacionadas con la administración de los recursos financieros, mediante el establecimiento de procedimientos, lineamientos y mecanismos de manera eficaz, equitativa y transparente” (GAD Esmeraldas, 2013).

Pareja (2014) supone que, “la dirección financiera de la empresa tiene que elegir los proyectos de inversión más adecuados, establecer cuáles son las necesidades financieras de la empresa y determinar fuentes de donde puedan obtenerse los recursos financieros necesarios y su coste”.

2.1.2.1.4. Gestión Financiera

“La gestión financiera es un proceso que involucra los ingresos y los egresos atribuibles a la realización del manejo racional del dinero en las organizaciones y en consecuencia, la rentabilidad financiera generada por el mismo” (Córdoba, 2012). La gestión financiera es una de las partes importantes de la gestión general, que está directamente relacionada con varios departamentos funcionales como el personal, el marketing y la producción. La gestión financiera cubre un área amplia con enfoques multidimensionales (Paramasivan & Subramanian, 2009).

Para Khominich, Rybyantseva, Borodacheva, Dik, & Afanasev (2016) la gestión financiera es un sistema de principios y métodos para el desarrollo e implementación de decisiones gerenciales asociadas con la formación, distribución y uso de recursos financieros para asegurar el tamaño y la estructura necesarios de los activos de acuerdo con las metas y objetivos de la empresa.

“En las organizaciones, la gestión financiera está estrechamente ligada a las definiciones relativas al tamaño y composición de los activos, al nivel y estructura de la financiación y a la política de dividendos” (Córdoba, 2012). Por lo tanto, la gestión financiera se ocupa principalmente de la gestión eficaz de fondos en el negocio. En palabras simples, la Gestión Financiera, tal como la practican las empresas comerciales, puede llamarse Corporación Financiera o Finanzas Empresariales (Paramasivan & Subramanian, 2009).

Objetivo

De acuerdo con los mismos Paramasivan & Subramanian (2009) la adquisición efectiva y el uso eficiente de las finanzas conducen a la utilización adecuada de las finanzas por parte de la empresa. Por lo tanto, el gerente financiero debe determinar los objetivos básicos de la gestión financiera. Los objetivos de la gestión financiera pueden dividirse en dos partes, tales como:

1. *Maximización de ganancias*; El objetivo principal de cualquier tipo de actividad económica es obtener ganancias. El beneficio es la técnica de medición para comprender la eficiencia comercial de la empresa (Paramasivan & Subramanian, 2009).

2. *Maximización de la riqueza;* Es uno de los enfoques modernos, que implica las últimas innovaciones y mejoras en el campo de la empresa (Paramasivan & Subramanian, 2009).

De igual manera Córdoba (2012) manifiesta que “la gestión financiera en las empresas se enfoca en dos factores primordiales, la maximización del beneficio y la maximización de riqueza”.

La gestión financiera garantiza los objetivos estratégicos y políticos de la alta dirección de una empresa, entre ellos, proporcionar el capital necesario, decidir sobre la asignación del capital proporcionado, decidir sobre la distribución del ingreso creado, ejecutar el control financiero (Jiříček & Dostálová, 2010). Los objetivos empresariales solo se puede lograr con la ayuda de una gestión eficaz de las finanzas (Paramasivan & Subramanian, 2009).

Importancia

Según Córdoba (2012) la gestión financiera es de gran importancia para cualquier organización, pues tiene que ver con:

- El control de sus operaciones
- La consecución de nuevas fuentes de financiación
- La efectividad y eficiencia operacional
- La confiabilidad de la información financiera
- El cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables (Córdoba, 2012).

Paramasivan & Subramanian (2009) menciona que, no se puede descuidar la importancia de las finanzas en cualquier momento y en cualquier situación. Parte de la importancia de la gestión financiera es la siguiente:

- Planificación Financiera
- Adquisición de Fondos
- Uso apropiado de fondos
- Decisión financiera
- Mejorar la rentabilidad
- Aumentar el valor de la empresa

- Promoción de ahorros

Información financiera

Estados financieros

“Los estados financieros son la principal fuente de información para el cálculo de indicadores financieros, por ello la calidad de las decisiones dependerá de contar con información contable confiable y oportuna” (SCAN, 2015).

Tipos

- Balance general: “Brinda información sobre el monto de las inversiones que posee y ha generado una empresa, también da información acerca las fuentes de recursos que dieron origen a esas inversiones” (SCAN, 2015). “Muestra la situación financiera a una fecha determinada” (UNID, 2013).
- Estado de resultados: “complementa la información del Balance General en términos de la capacidad para generar ganancias y beneficios para los accionistas, socios o dueños de la empresa, también puede mostrar resultados negativos que descapitalizan y hacen perder valor a la empresa” (SCAN, 2015). “Muestra la situación financiera por un periodo determinado” (UNID, 2013).
- Estado de Variaciones en el Capital Contable: “Presenta el comportamiento o variaciones de las partidas del capital contable, es decir en la inversión de los accionistas” (UNID, 2013).
- Estado de flujo de efectivo: “Presenta la información relacionada con la liquidez de la empresa, clasificándola entre entradas (generación) y salidas (aplicación) del dinero o recursos” (UNID, 2013).

Análisis financiero de la empresa

“El análisis financiero tiene como objetivo brindar información oportuna para la toma de decisiones gerenciales dentro de las organizaciones y definir estrategias que aumenten sus probabilidades de éxito futuro” (SCAN, 2015). Según López (2010) “el análisis financiero es uno de los componentes que completa la parte esencial de la gestión financiera” y en ella se estudia los tipos de análisis y métodos financieros como, el equilibrio económico financiero, los ratios financieros, etc.

Tipos de análisis financiero para determinar la empresa

Sobre la base de métodos de operaciones

Según los métodos de operación, el análisis de los estados financieros se puede clasificar en dos tipos principales, como el análisis horizontal y el análisis vertical.

- Análisis horizontal: Según Paramasivan & Subramanian (2009) el análisis horizontal, los estados financieros se comparan con varios años y, en función de eso, una empresa puede tomar decisiones. En resumen, este método “analiza y compara datos en un mismo periodo financiero” (SCAN, 2015). Este análisis también se llama análisis dinámico
- Análisis vertical: “analiza y compara datos entre varios periodos financieros y analiza tendencias” (SCAN, 2015). También se llama análisis estático, porque este análisis ayuda a determinar la relación con varios elementos aparecidos en el estado financiero (Paramasivan & Subramanian, 2009).

Sobre la base de los materiales utilizados

Según el material utilizado, el análisis de los estados financieros puede clasificarse en dos tipos principales, como el análisis externo y el análisis interno.

- Análisis externo: Este análisis lo realizan personas externas que no tienen acceso a los registros contables internos detallados de la empresa comercial (Mishra, 2010). Las personas externas son, inversores, acreedores, organizaciones gubernamentales y otras agencias de crédito, y es muy útil para comprender la posición financiera y operativa de la empresa, aunque proporciona una limitada información (Paramasivan & Subramanian, 2009).
- Análisis interno: El análisis interno lo realizan aquellas personas que tienen acceso a los libros de cuentas. Son miembros de la organización (Mehta, 2016). En este tipo de análisis la propia empresa revela valiosa información Este análisis se utiliza para comprender el desempeño operativo de todos y cada uno de los departamentos y unidades de la empresa. El análisis interno ayuda a

tomar decisiones sobre el logro de los objetivos de la empresa (Paramasivan & Subramanian, 2009).

Sobre la base de los objetivos del análisis

Sobre la base de los objetivos el análisis puede ser a corto y algo plazo:

- Análisis a largo plazo: Sobre esta base, el análisis se realiza con el fin de estudiar la estabilidad financiera, la solvencia y la liquidez a largo plazo, así como la capacidad de rentabilidad y rentabilidad de una empresa (Mehta, 2016).
- Análisis a corto plazo: Esto se hace para determinar la solvencia a corto plazo, la estabilidad y la capacidad de liquidez y ganancia del negocio (Mehta, 2016).

Equilibrio financiero

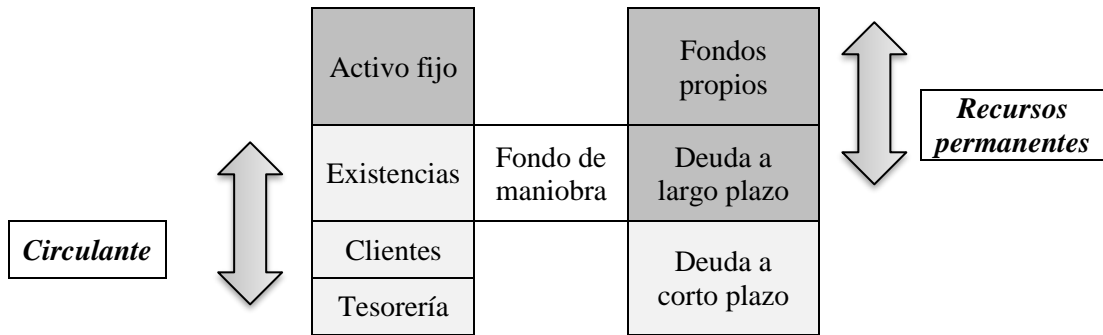
“El equilibrio es la capacidad que presenta la empresa para hacer frente a sus deudas en el plazo y vencimiento fijado, además de, conseguir el mantenimiento del ciclo normal de sus operaciones” (Arenal, 2018).

Dasi, Dolz, Ferrer, & Iborra (2006) lo define como “un principio básico de la dirección financiera que recoge que los activos fijos deben estar financiados con recursos permanentes y el activo circulante debe estar financiado con recursos a corto plazo y una parte de recursos permanentes”.

Para Piñero, Llano, & Álvarez (2006) “el equilibrio financiero supone que la empresa pueda cubrir sus deudas pendientes actuales y futuras con ingresos procedentes de sus clientes, que tenga fondos líquidos disponibles en todo momento para las inversiones previstas en activo fijo, y que pueda hacer frente a necesidades imprevistas”.

Es decir “para que exista equilibrio financiero la empresa tiene que tener liquidez y solvencia siendo las encargadas de hacer frente a los pagos y responder a las obligaciones y deudas, respectivamente” (Arenal, 2018).

Figura 8. Equilibrio financiero



Fuente: Elaborado a partir de Dasi, Dolz, Ferrer, & Iborra (2006).

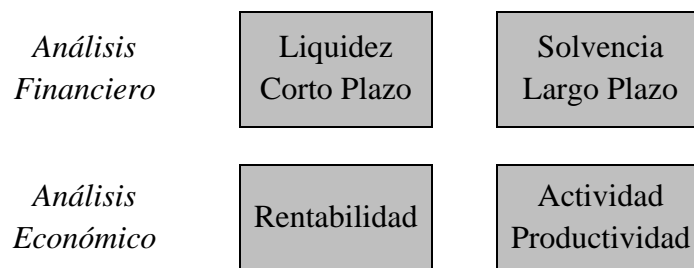
Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

“El fondo de maniobra o capital de trabajo es la parte del activo circulante financiada con recursos permanentes” (Dasi, Dolz, Ferrer, & Iborra, 2006). Por otro lado si se habla de un punto de equilibrio “se dice que los ingresos por ventas de una empresa son iguales a sus costos totales. Es decir, la organización con sus ventas cubre el 100% de sus costos, no genera pérdidas, pero tampoco genera ganancias” (SCAN, 2015).

Análisis económico financiero de la empresa

“El análisis económico y financiero es aquel estudio que ofrece la información necesaria para conocer la situación real de una empresa en un periodo de tiempo determinado” (Tarodo & Sánchez, 2012). Su elaboración “requiere de la evaluación de cuatro áreas: liquidez, solvencia, rentabilidad y actividad-productividad” (López & Nevado, 2006).

Figura 9. Áreas de análisis económico-financiero según López & Nevado (2006)



Fuente: Elaborado a partir de López & Nevado (2006)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

“El análisis económico-financiero de la empresa no responde a reglas fijas, está en función de lo interesa estudiar y de la información disponible, también depende del

sector y situación de la empresa o del momento en que se haga el análisis” (Domínguez & Seco, 2010).

Análisis financiero mediante ratios

Las cifras absolutas expresadas en términos monetarios en los estados financieros por sí mismas no tienen sentido. Estas figuras a menudo no transmiten mucho significado a menos que se expresen en relación con otras figuras (Rai Technology University , 2015). “Una herramienta muy utilizada en el análisis financiero es el método de los ratios. Un ratio, es una relación por cociente entre dos magnitudes: en este caso esas magnitudes son de carácter económico y financiero de la empresa” (López A. , 2010).

Los ratios son una herramienta comúnmente utilizada para el análisis de estados financieros, son una relación matemática entre un número y otro número, pues se utiliza como índice para evaluar el desempeño financiero de la empresa en cuestión. Los ratios se pueden clasificar en varios tipos (Paramasivan & Subramanian, 2009). “Con la utilización de ratios se sustituye el análisis de una gran cantidad de datos referentes a cuentas patrimoniales y de gestión por un número bastante reducido de indicadores” (López A. , 2010).

En resumen los ratios ayudan al lector a disminuir los montones mudos de cifras que figuran en los estados financieros y entenderlos fácilmente. Las cifras luego hablan de liquidez, solvencia, rentabilidad, etc., estos indicadores permiten conocer la situación actual de la empresa. La clasificación desde el punto de vista de la gestión financiera es la siguiente:

a) Ratios de solvencia

“Se refiere a la garantía de la empresa para hacer frente a todo su exigible por terceros, por lo que tiene una perspectiva de largo plazo. Para ello, la empresa cuenta con todas sus propiedades o activos, se es solvente cuando tiene más de lo que debe (Pérez, 2015). Los índices de solvencia miden la estabilidad de una empresa y su capacidad para pagar deudas. Estas razones son de particular interés para los oficiales de crédito bancario. También deberían ser de su interés, ya que los índices de solvencia dan una fuerte indicación de la salud financiera y la viabilidad de su negocio (Paramasivan & Subramanian, 2009).

Tabla 1. Razón de solvencia

Ratio	Fórmula
Solidez	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo Total}}$

Fuente: Elaboración propia a partir de Vera, Melgarejo, & Mora (2014)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

b) Ratios de liquidez

La liquidez “es mantener un balance entre las inversiones de corto, mediano y largo plazo y la disponibilidad de recursos para cumplir con los compromisos financieros inmediatos de la organización” (SCAN, 2015). Los indicadores ayudan a comprender la liquidez en un negocio, que es la capacidad potencial para cumplir con las obligaciones actuales. Esta relación expresa la relación entre los activos corrientes y los activos corrientes de la empresa en cuestión durante un período particular (Paramasivan & Subramanian, 2009).

Tabla 2. Razones de liquidez

Ratio	Fórmula
Capital de trabajo	$\text{Activos Circulantes} - \text{Pasivos Circulantes}$
Razón Corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$
Disponibilidad Inmediata	$\frac{\text{Activo Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$
Prueba ácida	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios} - \text{Gastos Anticipados}}{\text{Pasivo Corriente}}$

Fuente: Elaboración propia a partir de Vera, Melgarejo, & Mora (2014)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Es necesario recalcar que “la solvencia y la liquidez miden la capacidad de una entidad para pagar sus deudas, sin embargo difieren en el horizonte que contemplan y en los recursos que utilizan para realizar sus pagos” (Pérez, 2015). La solvencia tiene un enfoque a largo plazo, mientras que la liquidez aborda los pagos a corto plazo.

La solvencia se refiere a la capacidad de una empresa para pagar sus obligaciones a tiempo, mide si una empresa es viable o no, un negocio que puede generar suficiente flujo de efectivo para operar a largo plazo (varios años). La liquidez, por otro lado, se refiere a la capacidad de una empresa para mantener su saldo de efectivo y flujos de efectivo en niveles adecuados para que las operaciones no se vean interrumpidas por el déficit de efectivo. Al considerar la liquidez, la atención se centra en los próximos seis meses o el próximo año (Boyd, y otros, 2013).

c) Ratios de rotación o actividad

Por lo general, las empresas intentan convertir su producción en efectivo o ventas lo más rápido posible porque esto generalmente generará mayores ingresos, por lo que los analistas realizan un análisis fundamental mediante el uso de índices comunes, como el índice de actividad (Kenton, 2019). Este índice mide la eficiencia de los activos y pasivos corrientes en la empresa en cuestión durante un período particular. Esta relación es útil para comprender el desempeño de la empresa en cuestión (Paramasivan & Subramanian, 2009). Las relaciones de actividad también se conocen comúnmente como relaciones de eficiencia

Tabla 3. Razones de rotación o actividad

Ratio	Fórmula
Rotación de Cartera	$\frac{\textit{Ventas a crédito}}{\textit{Promedio de cuentas por cobrar}}$
Rotación de Proveedores	$\frac{\textit{Compras a crédito del periodo}}{\textit{Promedio de cuentas por pagar}}$
Rotación de Inventarios	$\frac{\textit{Costo de Ventas}}{\textit{Inventarios promedio}}$
Rotación de Activos	$\frac{\textit{Ventas}}{\textit{Activos totales}}$
Rotación de Capital	$\frac{\textit{Ventas totales}}{\textit{Promedio de patrimonio + Pasivo a LP}}$

Rotación de Patrimonio	$\frac{Ventas}{Patrimonio}$
-------------------------------	-----------------------------

Fuente: Elaboración propia a partir de Vera, Melgarejo, & Mora (2014)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

d) Ratios de productividad

“La productividad es una medida económica que calcula cuántos bienes y servicios se han producido por cada factor utilizado (trabajador, capital, tiempo, costes, etc.) durante un periodo determinado” (Sevilla, 2017). “Las razones de productividad, que analizan la capacidad del negocio de obtener resultados al menor costo posible” (Vera, Planificación financiera y acceso al financiamiento en pequeñas y medianas empresas venezolanas. Sector manufacturero, 2011).

Tabla 4. Razón de productividad

Ratio	Fórmula
Eficiencia Administrativa	$\frac{Gastos\ de\ Admon\ y\ Ventas}{Activo\ total}$

Fuente: Elaboración propia a partir de Vera, Melgarejo, & Mora (2014)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

e) Ratios de rentabilidad

La rentabilidad “es la capacidad de producir o generar un beneficio adicional (ganancia/utilidad) sobre la inversión o esfuerzo realizado” (SCAN, 2015). Los ratios de rentabilidad contribuyen a medir la posición de rentabilidad de la empresa en cuestión. Algunas de las principales razones de rentabilidad se dan a continuación (Paramasivan & Subramanian, 2009).

Tabla 5. Razones de rentabilidad

Ratio	Fórmula
Rentabilidad sobre el activo total	$\frac{Utilidad\ del\ ejercicio}{Activo\ Total}$
Rentabilidad sobre el patrimonio	$\frac{Utilidad\ del\ ejercicio}{Patrimonio\ Total}$

Margen Bruto de Utilidad	$\frac{Utilidad\ Bruta}{Ingresos}$
Margen Operacional	$\frac{Utilidad\ Operacional}{Ingresos}$
Margen Neto de Utilidad	$\frac{Utilidad\ Neta}{Ingresos}$

Fuente: Elaboración propia a partir de Vera, Melgarejo, & Mora (2014)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)


Análisis DuPont:

El análisis DuPont es un método preferido para estimar el valor de mercado de una empresa, lo que indica el apalancamiento de una empresa para mejorar la rentabilidad futura a través de una utilización más eficiente de sus activos que, a su vez, mejorará el rendimiento para los accionistas; es preferible un mayor apalancamiento para el potencial inversionistas (Doorasamy, 2016).


El análisis de DuPont, una forma común de análisis de estados financieros, descompone el rendimiento de los activos operativos netos en dos componentes multiplicativos: margen de beneficio y rotación de activos (Soliman, 2008). Para Hargrave (2019) es una técnica útil utilizada para descomponer los diferentes impulsores del rendimiento del capital (ROE). La descomposición del ROE permite a los inversores centrarse en las métricas clave del desempeño financiero individualmente para identificar fortalezas y debilidades.

Es decir, se basa en el rendimiento del capital, y los componentes de esta relación son el margen de beneficio neto, la rotación total de activos y el multiplicador de capital (Doorasamy, 2016).


$$ROE = \left(\frac{Utilidad\ neta}{Ventas} \right) * \left(\frac{Ventas}{Activos\ total} \right) * \left(\frac{Activos}{Patrimonio} \right)$$



Margen Neto de Utilidad



Rotación de activos



Apalancamiento financiero

Lo que hace este método es simplificar, para llegar a la ecuación final:

$$ROE = \left(\frac{\text{Utilidad netas}}{\text{Ventas}} \right) * \left(\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos total}} \right) * \left(\frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}} \right)$$

$$ROE = \left(\frac{\text{Utilidad netas}}{\text{Patrimonio}} \right)$$

$$ROI = \left(\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \right) * \left(\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}} \right)$$



Margen Neto
de Utilidad



Rotación de
activos

Lo que hace este método es simplificar, para llegar a la ecuación final:

$$ROI = \left(\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \right) * \left(\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos total}} \right)$$

$$ROE = \left(\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo}} \right)$$

Fuente: Elaboración propia a partir de Castaño, Acevedo, Ramírez, & Soto (2015)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Valoración financiera

La valoración de un negocio es un proceso general para determinar el valor económico de un negocio completo o unidad de la compañía. La valuación comercial se puede usar para determinar el valor razonable de una empresa por una variedad de razones, que incluyen el valor de venta, el establecimiento de la propiedad del socio y los impuestos (Hayes, 2019). “Las empresas se valoran para identificar los recursos que esta tiene, los cuales están disponibles para generar futuros ingresos. Estos recursos se representan por los activos en los balances de situación” (García, 2017). “En la gestión financiera la valoración reviste gran importancia, la medición y creación de valor, conduce a la valoración de bonos, acciones, marcas etc.” (Córdoba, 2012).

Según Hayes (2019) existen numerosas formas en que una empresa puede ser valorada. Aprenderá sobre varios de estos métodos a continuación:

1. Capitalización del mercado
2. Método de ingresos por tiempos
3. Multiplicador de ganancias
4. Método de flujo de caja descontado (DCF)
5. Valor contable

2.1.2.2. Variable independiente: Financiamiento Empresarial

2.1.2.2.1. Gestión empresarial

Para los autores, Nieuwenhuizen & Oosthuizen (2012), la gestión empresarial es una ciencia y un campo de estudio centrado en las prácticas de una organización en su entorno; por lo tanto, atiende las funciones de una empresa, así como las tareas de la administración y los empleados dentro de esa empresa.

Por otro lado, Amorós, Becerra, Díaz, Huarachi, & León (2007), la gestión empresarial es concebida como:

La actividad empresarial que busca a través de las personas mejorar la productividad y competitividad de las empresas o negocios; puesto que la óptima gestión busca hacer mejor las cosas de una manera correcta y en ese sentido, es necesario identificar los factores que influyen en el éxito o mejor resultado de la gestión.

De la misma manera, Rubio (2008), aclara que la gestión empresarial es entendida como el conjunto de técnicas y habilidades que están dirigidas a mejorar la productividad, sostenibilidad y competitividad, con la finalidad de garantizar la viabilidad de la empresa a largo plazo.

2.1.2.2.2. Desarrollo Empresarial

El desarrollo empresarial se describe como un proceso en el que una serie sistemática de acciones se dirige a algún fin, que puede describirse como el desarrollo de nuevos negocios como una serie sistemática de acciones que comienza con una idea de reconocimiento de oportunidades comerciales (Gijsberts, 2017).

Por otro lado, Delfín & Acosta (2016), menciona que el desarrollo empresarial articula diferentes elementos como el crecimiento económico, cultura empresarial, liderazgo, gestión del conocimiento e innovación, con la finalidad de que el empresario puede llevar a una organización hacia el logro de sus objetivos (p.187).

De la misma manera, Montilla & Montero (2011), aclara que durante la vida de la empresa se puede presentar oportunidades de negocio en el mercado para obtener utilidades, y, es en este momento donde la empresa aprovecha estas ventajas para aumentar su tamaño, a este evento se lo conoce como “desarrollo empresarial”.

2.1.2.2.3. Planeación Financiera

El autor Vazquez (2009), deduce que la planeación financiera es parte esencial de la estrategia financiera de una empresa, por lo tanto, los planes como los presupuestos de caja y los Estados Financieros representan una guía importante para cumplir con los objetivos de la empresa.

Adicionalmente, Morales & Morales (2014), aclara que:

La esencia de la planeación estratégica consiste en la identificación sistemática de las oportunidades y peligros que surgen en el futuro, los cuales combinados con otros datos importantes proporcionan la base para que una empresa tome mejores decisiones en el presente para explotar las oportunidades y evitar peligros.

Finalmente, Puente, Viñán, & Aguilar (2017), indica que “La planeación financiera es considerada como un proceso de análisis de inversiones, financiamiento, ingresos, gastos, utilidades y flujos de efectivo futuros de una empresa, es decir, presenta un croquis para el futuro de la empresa”.

2.1.2.2.4. Financiamiento Empresarial

Los autores Angelelli & Moori-Koenig (2011), indican que la provisión de financiamiento en las pequeñas y medianas empresas es reconocida a lo largo de los años como un factor importante para asegurar que las empresas puedan nacer, crecer y competir (p.46). Además, el acceso al financiamiento puede promover el ingreso de nuevas empresas, el crecimiento, la innovación, el tamaño óptimo y la reducción de riesgos en beneficio de la economía en general (Demirgüç-Kunt, Beck, & Honohan, 2008).

De la misma manera, Kantis & Moori (2004), deducen que en los primeros años de vida de una empresa el acceso a capital de trabajo y capital de inversión para la expansión del negocio es tan importante como el acceso a capital inicial en el momento del lanzamiento de la empresa.

Por otro lado, el acceso al financiamiento es reconocido como un problema práctico y real al que se enfrentan las empresas, puesto que las fuentes de financiamiento están en función de las necesidades de la empresa en relación al plazo de uso de los recursos (Morales, Morales, & Alcocer, 2014).

Fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento de las empresas pueden categorizarse de diferentes maneras, entre las cuales se puede mencionar:

1. Financiamiento según el plazo

El financiamiento a plazo es una manera de obtener financiamiento con deuda, por ello se clasifica en:

Financiación con recursos ajenos en el corto plazo

Las empresas para disponer de capital de trabajo recurren al financiamiento a corto plazo, que son pasivos que están programados para que su reembolso se efectúe en el transcurso de un año (Miégs, 2003).

Así mismo, Van & Wachowicz (2010), indican que el financiamiento a corto plazo se puede clasificar de acuerdo a su procedencia ya sea espontánea o no; las fuentes espontáneas surgen de manera natural de las transacciones diarias de la empresa, entre ellas se encuentra las cuentas por pagar y los gastos acumulados.

a) Financiación del capital de trabajo

Para la autora Córdoba (2012), la financiación del capital de trabajo es el “crédito orientado a resolver los requerimientos financieros propios de la operación y funcionamiento de la empresa. Entre ellos se encuentra compra de materia prima, salarios, financiación de cartera, gastos de promoción y ventas, etc.” (p.232).

Por otro lado, Paramasivan & Subramanian (2009), menciona que los requisitos financieros a corto plazo se conocen popularmente como capital de trabajo; es decir, son los gastos que realizan las empresas en adquisición de materias primas, pago de salarios, gastos cotidianos, etc.

Entre las fuentes más conocidas de financiación en el corto plazo se encuentra:

- Fuentes de financiamiento sin garantías específicas
- Fuentes de financiamiento con garantías específicas

Fuentes de financiamiento sin garantías específicas

Esas fuentes de financiamiento se refieren a los fondos obtenidos por la empresa sin comprometer los activos fijos como garantía. Entre las cuales se encuentra las siguientes:

- Espontáneas

Entre las fuentes de financiamiento espontaneas se encuentra:

Cuentas por pagar.- Se refiere a los créditos que le otorgan los proveedores a la empresa y que se originan generalmente por la compra de materia prima.

Pasivos acumulados.- Representa las obligaciones que se crean por servicios recibidos que aún no han sido pagados, los renglones más importantes que acumula una empresa son impuestos y salarios (Córdoba, 2012).

- Bancarias

Entre las fuentes de financiamiento bancarias se considerada:

Líneas de crédito.- Se refiere a un acuerdo que se celebra entre un banco y un prestatario, en el que se indica el crédito máximo, que el banco extenderá al prestatario durante un período definido (Córdoba, 2012).

- Extra-bancarias

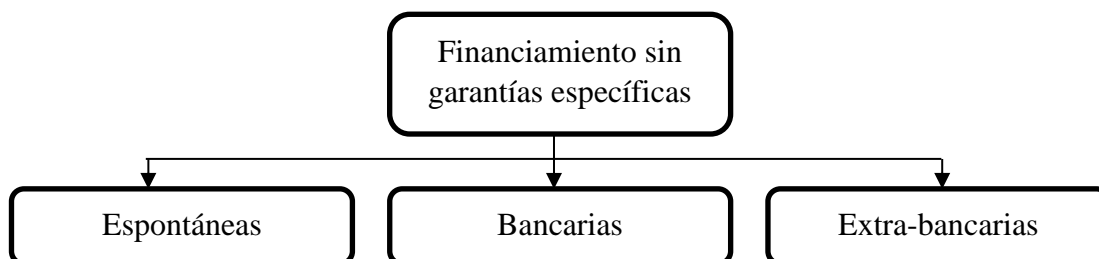
Entre las fuentes de financiamiento extra-bancarias se encuentra:

Documentos negociables.- Usualmente estos documentos emiten las empresas grandes de alta reputación crediticia y de incuestionable solidez financiera

Anticipo de clientes.- Cuando los clientes pueden pagar antes de recibir la totalidad o parte de la mercancía

Préstamos privados. Las empresas pueden obtener préstamos sin garantía a corto plazo de los accionistas de la empresa, a la empresa para resolver dificultades temporales (Córdoba, 2012).

Figura 10. Fuentes de financiamiento sin garantías específicas



Fuente: Elaboración propia a partir de Córdoba (2012)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Fuentes de financiamiento con garantías específicas

Las fuentes de financiación con garantías específicas se acontecen cuando el prestamista exige una garantía colateral a la empresa, tal como un activo tangible (Córdoba, 2012). Entre las principales fuentes se considera:

- Cuentas por cobrar

Entre las fuentes de financiamiento extra-bancarias se encuentra:

Financiación con cuentas por cobrar. Se la conoce como la hipoteca de cuentas por cobrar o cesión de las cuentas por cobrar en garantía, pues se caracteriza por el hecho que, el prestamista no solamente tiene derechos sobre las cuentas por cobrar sino que también tiene recurso legal hacia el prestatario.

Factorización de cuentas por cobrar (factoring). Este tipo de financiamiento se ejecuta por un contrato de venta de las cuentas por cobrar, cuya operación consiste en el adelanto de efectivo contra facturas originadas por operaciones comerciales (Córdoba, 2012).

- Inventarios

Este tipo de financiamiento se refiere a los créditos que una institución financiera otorga a la empresa, la cual se garantiza por los inventarios, entre las fuentes de financiamiento extra-bancarias se encuentra: el gravamen abierto, los recibos de fideicomiso y los recibos de almacenamiento (Córdoba, 2012).

- Otras fuentes

Entre otras fuentes de financiamiento se encuentra:

Garantía de acciones y bonos. Las acciones y bonos emitidos al portador se pueden ceder como garantía para un préstamo.

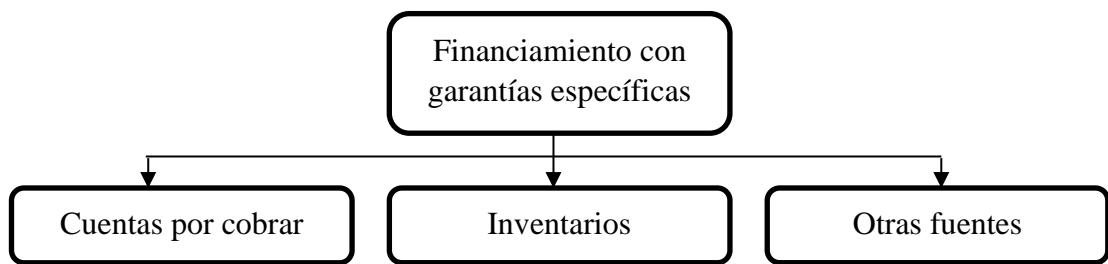
Préstamos con codeudor. Se originan cuando un tercero firma como fiador para garantizar el préstamo.

Papeles comerciales. Son los pagarés no garantizados de grandes empresas que adquieren los bancos, las compañías de seguros, entre otros, que desean invertir a corto plazo sus recursos temporales excedentes.

Sobregiros. El sobregiro bancario es una modalidad de desembolsos inmediatos sin mayores trámites, tal como un adelanto en cuenta corriente.

Préstamos bancarios a corto plazo. Consiste en un préstamo otorgado por el banco con garantía, que la empresa utilizará cuando consideren necesario (Córdoba, 2012).

Figura 11. Fuentes de financiamiento con garantías específicas



Fuente: Elaboración propia a partir de Córdoba (2012)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Financiación con recursos ajenos en el largo plazo

Por otro lado, el financiamiento a largo plazo es reconocido como un acuerdo formal para proveer fondos por más de un año. Además, estos recursos son utilizados para alguna mejora, que beneficiará a la empresa y aumentará las ganancias (Córdoba, 2016).

De la misma manera, indican que cuando la empresa requiere de recursos financieros por más de un año, adoptan el nombre de fuentes de financiación a largo plazo, entre las principales fuentes se encuentra el financiamiento bancario, los bonos, las acciones y las utilidades retenidas (Morales, Morales, & Alcocer, 2014).

Para, Paramasivan & Subramanian (2009), las fuentes de financiación a largo plazo incluyen:

- Acciones de capital
- Acciones preferentes

- Obligación
- Préstamos a largo plazo
- Depósitos fijos

2. Financiamiento según la procedencia

Las fuentes de financiamiento se clasifican en:

- *Interna*

Dentro de las fuentes de financiamiento internas se encuentran las aportaciones de los socios o capital social, que se divide en dos grupos: capital social común y capital social preferente (Córdoba, 2016).

- *Externa*

En lo que respecta a fuentes de financiamiento externas se encuentran los proveedores, las hipotecas, los bonos, el arrendamiento financiero o leasing, con la finalidad de mantener la continuidad de las actividades de la empresa (Córdoba, 2016).

3. Financiamiento según los propietarios

Financiación con recursos propios

Los recursos propios o también conocido como capital, no poseen un rendimiento obligatorio que deba ser pagado, ni un tiempo para que dicho capital sea reembolso; sin embargo, los recursos aportados los accionistas reciben dividendos, los cuales estarán en función de las utilidades generadas por la empresa (Puente, Viñán, & Aguilar, 2017).

Financiación con recursos ajenos

“Los recursos ajenos conocidos como deuda o pasivos, representa una obligación que debe ser reembolsada, es el resultado de solicitar fondos en préstamos sobre la que deben pagarse intereses” (Puente, Viñán, & Aguilar, 2017).

Indicadores de endeudamiento o apalancamiento

Para los autores, Sinisterra, Polanco, & Henao (2011), las razones de endeudamiento o apalancamiento, permite conocer la forma de financiación de la empresa y además

se encargan de medir la dependencia de la empresa con respecto a sus acreedores externos.

De la misma manera, Legis (2010), aclara que los indicadores de endeudamiento o también conocidos como de cobertura, se enfocan en medir el grado de financiación de la empresa con pasivos externos y el nivel de riesgo que puede tener la entidad.

Tabla 6. Ratios de Endeudamiento y apalancamiento

Ratio	Fórmula
Endeudamiento total	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$
Razón de Patrimonio a Activo Total	$\frac{\text{Total Patrimonio}}{\text{Activo Total}}$
Endeudamiento a corto plazo	$\frac{\text{Total pasivo corriente}}{\text{Pasivo Total}}$
Endeudamiento a Largo plazo	$\frac{\text{Total pasivo largo plazo}}{\text{Pasivo Total}}$
Pasivo Largo Plazo / Capital	$\frac{\text{Pasivo de Largo Plazo}}{\text{Patrimonio}}$
Apalancamiento total	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Pasivo Total}}$
Apalancamiento de Corto Plazo	$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio}}$

Fuente: Elaboración propia a partir de Sinisterra, Polanco, & Henao (2011) y Legis (2010)
Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

2.2. Hipótesis

H0: El acceso al financiamiento no incide en la gestión financiera en las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios, en la provincia de Tungurahua.

H1: El acceso al financiamiento incide en la gestión financiera en las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios, en la provincia de Tungurahua.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Recolección de la información

3.1.1 Población, muestra, unidad de investigación

Para la investigación se tomó como población a las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, específicamente a las que forman parte del CIU C10, ubicadas en Tungurahua; puesto que la provincia es considerada como aquella que concentran más del 50% de empresas del Ecuador (INEC, 2016).

Tabla 7. Población

TAMAÑO	NÚMERO DE EMPRESAS	%
Pequeña	5	42%
Mediana	6	50%
Micro	1	8%
TOTAL	12	100%

Fuente: Elaboración a partir de la SUPERCIAS (2018)

Con respecto a lo anterior, es importante señalar que se dispuso a trabajar con 12 empresas bajo el criterio de selección por conveniencia, es decir, se eligió a las empresas que han funcionado normalmente y que cuentan con información completa durante el periodo de estudio, omitiendo a aquellas que no presentaban toda la información requerida.

3.1.2 Fuentes primarias y secundarias

Para la ejecución del estudio se hará uso únicamente de información secundaria:

- *Fuentes secundarias:* Para el correcto cumplimiento de los objetivos planteados se utilizara los balances generales y estados de resultados de las MIPYMES del CIU C10: Elaboración de productos alimenticios del periodo 2015-2018, esta información financiera se encuentra almacenada de las bases de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018). Como parte adicional también se pretende hacer uso de informes, revistas científicas libros, etc., mismo que servirán una mejor comprensión del tema.

3.1.3 Instrumentos y métodos para recolectar información.

Instrumentos: Para la eficiente recolección de información se recurrirá a la ficha de análisis documental que recogerá y registrará la información cuantitativa de las empresas:

Tabla 8. Fuentes de Información

INFORMACIÓN	FUENTE
Financiera entorno a las dos variables de estudio: - <i>Acceso a la financiación</i> - <i>Indicadores de gestión financiera</i>	Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros: Balances generales y estados de resultados del periodo 2015-2018

Fuente: PAUCAR, Ricardo (2019)

3.2 Tratamiento de la Información

Para el análisis de los indicadores de acceso a financiación y gestión financiera, se procederá a calcular los ratios financieros de cada empresa por cada año, mediante el programa Excel.

Posteriormente, para facilitar la interpretación de cada indicador se realizará cálculos estadísticos para obtener la cifra promedio del conjunto de empresas por cada año; para luego, con los valores promedio proceder a realizar gráficos de tendencia para analizar la trayectoria de las empresas durante el periodo 2015-2018.

Una vez concluida la interpretación de cada indicador, se finalizará con un cuadro resumen por los dos grupos de indicadores, con la finalidad de analizar las cifras promedio y las desviaciones estándar de cada indicador, durante el periodo de estudio.

Para llevar a cabo el tratamiento de la información se utilizó estudios descriptivos y correlacionales, mismos que se detallan a continuación:

Estudios descriptivos:

- *Financiamiento empresarial o Acceso a la financiación*

Para dar cumplimiento al primer objetivo, se realizará un análisis detallado de los principales indicadores de financiamiento, como son:

$$\text{Endeudamiento total} = \frac{\text{Pasivo total}}{(\text{Activo total})}$$

$$\text{Endeudamiento a corto plazo} = \frac{\text{Total pasivo corriente}}{(\text{Pasivo total})}$$

$$\text{Pasivo largo plazo} - \text{Capital} = \frac{\text{Pasivo de largo plazo}}{(\text{Patrimonio})}$$

$$\text{Apalancamiento total} = \frac{\text{Pasivo total}}{(\text{Patrimonio})}$$

$$\text{Apalancamiento de corto plazo} = \frac{(\text{Pasivo corriente})}{(\text{Patrimonio})}$$

Como se aprecia, en este punto se pretende examinar la composición de las fuentes de financiamiento de las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios en la provincia de Tungurahua, para determinar su estructura financiera y de capital.

- **Gestión financiera**

Para cumplir con el segundo objetivo, se evaluará el comportamiento de los principales indicadores de gestión financiera, que se detallan a continuación:

Tabla 9. Indicadores de gestión financiera

Indicadores	Razones	Fórmula
Solvencia a largo plazo	Solidez	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo Total}}$
Liquidez, o solvencia a corto plazo	Razón corriente	$\frac{\text{Activo corriente}}{(\text{Pasivo corriente})}$
	Prueba ácida	$\frac{\text{Act. corriente} - \text{Inventarios}}{(\text{Pasivo corriente})}$
	Disponibilidad inmediata	$\frac{\text{Activo disponible}}{(\text{Pasivo corriente})}$
Eficiencia	Rotación de Activos	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$

	Rotación de Capital de trabajo	$\frac{\text{Ventas totales}}{\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}}$
	Rotación de patrimonio	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Patrimonio}}$
Productividad	Eficiencia Administrativa	$\frac{\text{Gtos de Adminis y de Vtas}}{\text{Activo total}}$
Rentabilidad	Rentabilidad Sobre el Activo Total	$\frac{\text{Utilidad del Ejercicio}}{\text{Activo total}}$
	Rentabilidad sobre el Patrimonio	$\frac{\text{Utilidad del Ejercicio}}{\text{Patrimonio total}}$
	Margen bruto de utilidad	$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ingresos operacionales}}$
	Margen neto de utilidad	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ingresos operacionales}}$

Fuente: Marco Teórico

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Estudios explicativos:

Finalmente, para dar cumplimiento al tercer objetivo acerca la relación que tiene las fuentes de financiamiento con la gestión financiera, se procedió a realizar una matriz de correlaciones mediante el coeficiente de Pearson, para determinar el grado de dependencia entre las variables.

La fórmula del coeficiente de Pearson es la siguiente:

$$P_{X.Y} = \frac{\sigma_{XY}}{\sigma_X \sigma_Y}$$

Siendo,

$P_{X.Y}$ = Correlación de Pearson

$\sigma_{XY} = \text{Covarianza de } (X, Y)$

$\sigma_X = \text{desviación estándar de la variable } X$

$\sigma_Y = \text{desviación estándar de la variable } Y$

Cabe mencionar que para este último punto se hará uso del software estadístico GRETL, para facilitar el cálculo de las correlaciones.

3.3.Operacionalización de las variables

3.2.1 Operacionalización de la variable independiente: Acceso al financiamiento (financiamiento empresarial)

Tabla 10. Operacionalización de la variable independiente: Acceso al financiamiento (financiamiento empresarial)

Categoría	Dimensión	Indicadores	Ítems	Técnicas e instrumentos
Financiamiento empresarial es el proceso de traer dinero a una empresa, por lo general, esto significa asumir deudas para asegurar este financiamiento y aprovechar los acuerdos de crédito (Camberato, 2016). Las fuentes de financiación de la empresa son las vías que utiliza la empresa para obtener los recursos financieros necesarios que sufraguen su actividad (López, 2010).	Fuentes de financiamiento	Endeudamiento total	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	- Balance general - Estado de resultados Base de datos de SUPERCIAS.
		Endeudamiento a corto plazo	$\frac{\text{Total pasivo corriente}}{\text{Pasivo Total}}$	
		Pasivo Largo Plazo / Capital	$\frac{\text{Pasivo de Largo Plazo}}{\text{Patrimonio}}$	
		Apalancamiento total	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Pasivo Total}}$	
		Apalancamiento de Corto Plazo	$\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	

Fuente: Marco Teórico

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Fuente: Elaboración a partir de la SUPERCIAS (2018)

3.2.2 Operacionalización de la variable independiente: Gestión financiera

Tabla 11. Operacionalización de la variable independiente: Gestión financiera

Categoría	Dimensión	Indicadores	Ítems	Técnicas e instrumentos
La gestión financiera es el proceso de toma de decisiones y de análisis de datos que busca la óptima administración y empleo de los recursos financieros de la empresa para el logro de objetivos (Martínez, 2016). Involucra los ingresos y egresos atribuibles a la realización del manejo	Solvencia	Solidez	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo Total}}$	- Balance general - Estado de resultados Base de datos de SUPERCIAS.
	Liquidez	Razón Corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	
		Disponibilidad Inmediata	$\frac{\text{Activo Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$	
		Prueba Acida	$\frac{\text{Act. Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	
	Eficiencia	Rotación de Activos	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$	
		Rotación de Capital de trabajo	$\frac{\text{Ventas totales}}{\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}}$	

racional del dinero y en consecuencia la rentabilidad financiera generada por el mismo (Córdoba, 2012).		Rotación de patrimonio	$\frac{\textit{Ventas}}{\textit{Patrimonio}}$
	Productividad	Eficiencia Administrativa	$\frac{\textit{Gtos de Admon y Ventas}}{\textit{Activo total}}$
	Rendimiento	Rentabilidad sobre el activo	$\frac{\textit{Utilidad del ejercicio}}{\textit{Activo Total}}$
		Rentabilidad sobre el Patrimonio	$\frac{\textit{Utilidad del ejercicio}}{\textit{Patrimonio Total}}$
		Margen Bruto de Utilidad	$\frac{\textit{Utilidad Bruta}}{\textit{Ingresos}}$
		Margen Neto de Utilidad	$\frac{\textit{Utilidad Neta}}{\textit{Ingresos}}$

Fuente: Marco Teórico

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1. Resultados y discusión

4.1.1. Resultados

En el presente apartado se presenta los principales resultados obtenidos por las empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios ubicadas en Tungurahua; con respecto al vínculo entre las fuentes de financiamiento y los indicadores de gestión financiera de las MIPYMES.

Para ello, el estudio prescindió de información relevante de los estados financieros de las empresas que pertenecen al CIU C10, misma que fue obtenida de la base oficial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2019), durante el periodo 2015-2018. Además, contrastando la información obtenida y verificando la constancia de toda la información financiera en el periodo de estudio, se trabajó con un total de 12 empresas, mismas que se detallan a continuación:

Tabla 12. Empresas que conforman el CIU C10, en Tungurahua

NOMBRE	CIU	TAMAÑO
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	C1010.11	MEDIANA
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	C1030.11	MEDIANA
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	C1030.15	MICROEMPRESA
AGROINSOLMAN S.A	C1061.21	PEQUEÑA
TECNIPAN SA	C1071.01	PEQUEÑA
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	C1071.01	PEQUEÑA
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	C1072.02	MEDIANA
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	C1073.21	PEQUEÑA
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	C1079.99	PEQUEÑA
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	C1080.02	MEDIANA
ALISPRO CIA. LTDA.	C1080.02	MEDIANA
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	C1080.02	MEDIANA

Fuente: Elaboración a partir de la SUPERCAS (2018)

- *Financiamiento empresarial o acceso a la financiación*

El nivel de acceso a la financiación se determinó mediante el análisis de la composición de las fuentes de financiación, en otras palabras, son indicadores que se ponderan en base a los pasivos corrientes, pasivos a largo plazo y recursos patrimoniales, cuentas que en disciplina financiera conforman la estructura financiera y de capital de la empresa (Vera, Melgarejo, & Mora, 2014). Para el análisis de los indicadores, se toma como referencia la cifra promedio de cada año.

A continuación, se detalla el comportamiento de los indicadores de endeudamiento de cada empresa y del sector:

1. Endeudamiento total

El endeudamiento de las MIPYMES pertenecientes a la actividad de “Elaboración de alimentos”, presenta una tendencia entre 47% y 148%, en el periodo 2015-2018.

Ante ello, la cifra más preocupante de 2017, se debe a que los pasivos fueron más altos que los activos financieros de las empresas, es decir, que por cada dólar que tiene la empresa en el activo, alrededor de \$1.48 le corresponde a los acreedores, lo que indica un grado alto de endeudamiento.

Tabla 13. Endeudamiento total de empresas del CIU C10, en Tungurahua. (Porcentaje)

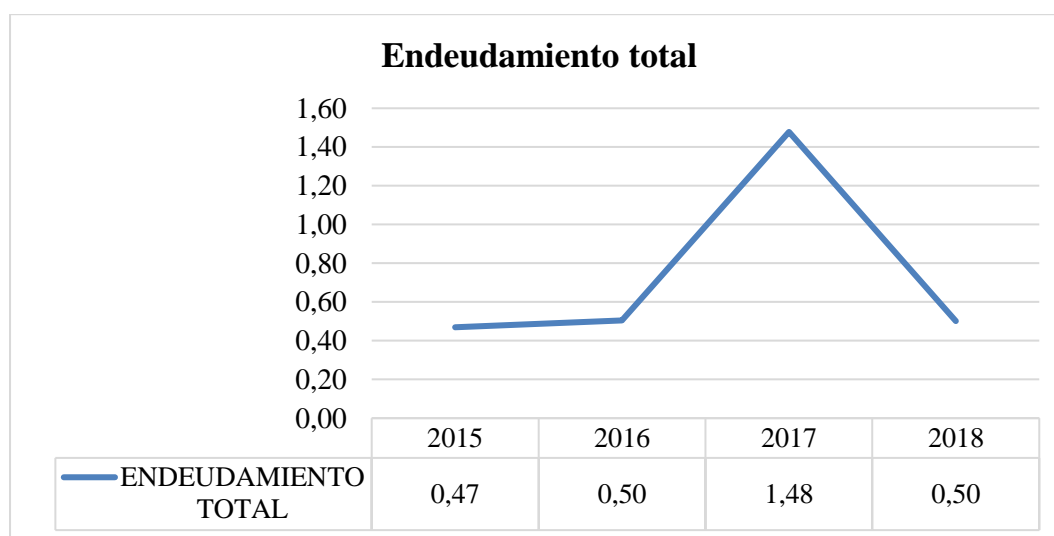
RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	0,97	0,85	1,83	0,66
TECNIPAN SA	0,58	0,59	1,02	0,46
AGROINSOLMAN S.A	0,59	0,46	1,19	0,10
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,15	0,15	3,61	0,12
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,21	0,40	0,53	0,48
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,46	0,54	0,54	0,54
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,27	0,31	1,07	0,60
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,08	0,30	1,08	0,29
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,53	0,52	3,11	0,51

COMPañA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,10	0,47	1,29	0,54
ALISPRO CIA. LTDA.	0,79	0,67	1,46	0,91
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	0,91	0,79	1,00	0,81
PROMEDIO	0,47	0,50	1,48	0,50

Fuente: SUPERCIA S (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 12. Endeudamiento total de empresas del CIU C10, en Tungurahua.



Fuente: SUPERCIA S (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

2. Endeudamiento a corto plazo

En lo relacionado al endeudamiento a corto plazo, se observa que las MIPYMES evidencian una concentración de deuda a corto plazo entre 37% y 75% en el periodo 2015-2018.

La interpretación del indicador indica que las empresas tuvieron que pagar entre 75% y 72% de sus deudas a corto plazo, en los años 2015 y 2018 respectivamente. En tanto, que en los años 2016 y 2017 tuvieron que pagar el 56% y 37% de la deuda respectivamente, es decir, su patrimonio estuvo más asegurado pues sus deudas a corto plazo fueron más bajas a comparación de los otros años.

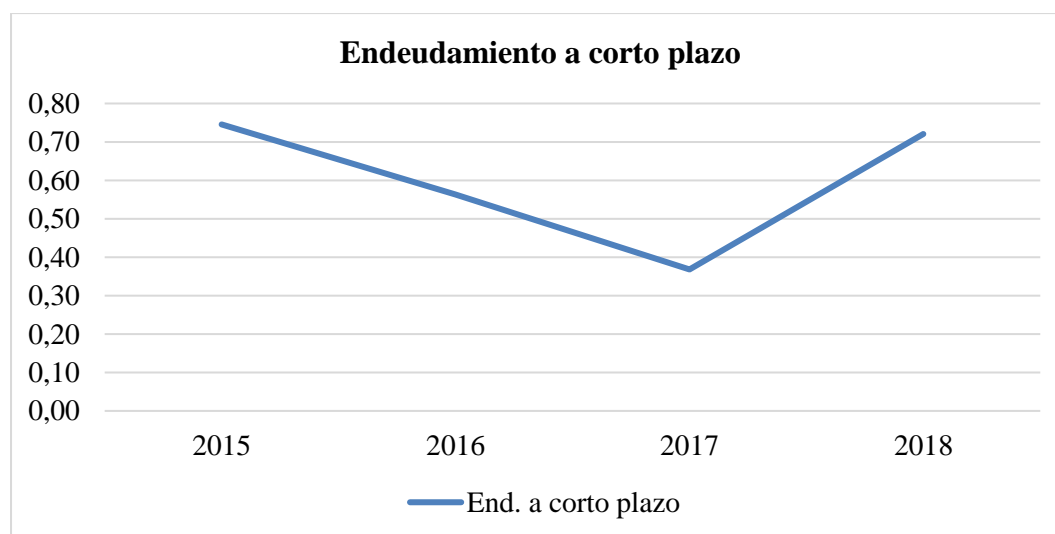
Tabla 14. Endeudamiento a corto plazo, de empresas del CIU C10, en Tungurahua (Porcentaje)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	0,13	0,20	0,43	0,36
TECNIPAN SA	0,31	0,12	0,06	0,29
AGROINSOLMAN S.A	1,00	1,00	0,24	1,00
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,33	0,26	0,01	0,15
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,92	0,37	0,37	0,62
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	1,00	0,07	1,00	1,00
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	1,00	0,49	0,16	1,00
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	1,00	1,00	0,43	1,00
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,30	0,32	0,17	0,37
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	1,00	1,00	0,40	0,92
ALISPRO CIA. LTDA.	0,96	0,92	0,56	0,94
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	1,00	1,00	0,59	1,00
PROMEDIO	0,75	0,56	0,37	0,72

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 13. Endeudamiento a corto plazo, de empresas del CIU C10, en Tungurahua.



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

3. Pasivo largo plazo-capital

El endeudamiento a largo plazo de las empresas se ha ubicado entre 31% y 75%, en el periodo 2015-2018.

Por otro lado, se observa que el grado de palanqueo financiero más alto se dio en los años 2016 y 2017, puesto que el endeudamiento de las empresas de largo plazo superó el 75% del patrimonio.

Tabla 15. Pasivo largo plazo-capital, de empresas del CIU C10, en Tungurahua (Porcentaje)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	2,90	4,67	4,98	1,22
TECNIPAN SA	0,96	1,25	1,24	0,60
AGROINSOLMAN S.A	0,00	0,00	0,00	0,00
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,12	0,13	0,12	0,12
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,02	0,42	0,71	0,35
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,00	1,08	0,00	0,00
COMPañIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,00	0,23	0,22	0,00
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,00	0,00	0,00	0,00
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,80	0,72	0,76	0,66
COMPañIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,00	0,00	0,00	0,09
ALISPRO CIA. LTDA.	0,16	0,15	0,52	0,62
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	0,00	0,00	0,46	0,00
PROMEDIO	0,41	0,72	0,75	0,31

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 14. Pasivo largo plazo-capital, de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

4. Apalancamiento total

El ratio de apalancamiento total cuantifica la relación de los recursos totales a corto y largo plazo que fueron aportados por los acreedores y los dueños de la empresa. Ante ello, se visualiza que las MIPYMES, se encontraban comprometidos entre 1,56 y 4,38 veces con los acreedores, en el periodo 2015-2018.

Por otra parte, es importante resaltar que las empresas tienen un alto compromiso con los acreedores, pues por cada \$1.00 de dinero aportado por los dueños de la empresa, se pagó \$4,38 en 2015, \$1,56 en 2016, \$2,64 en 2017 y \$1,99 en 2018 a los acreedores. Asimismo, se observa que la tendencia es decreciente a razón que los dueños de las MIPYMES, no financian con altos montos por la difícil situación económica del país.

Tabla 16. Apalancamiento total, de empresas del CIU C10, en Tungurahua (Veces al año)

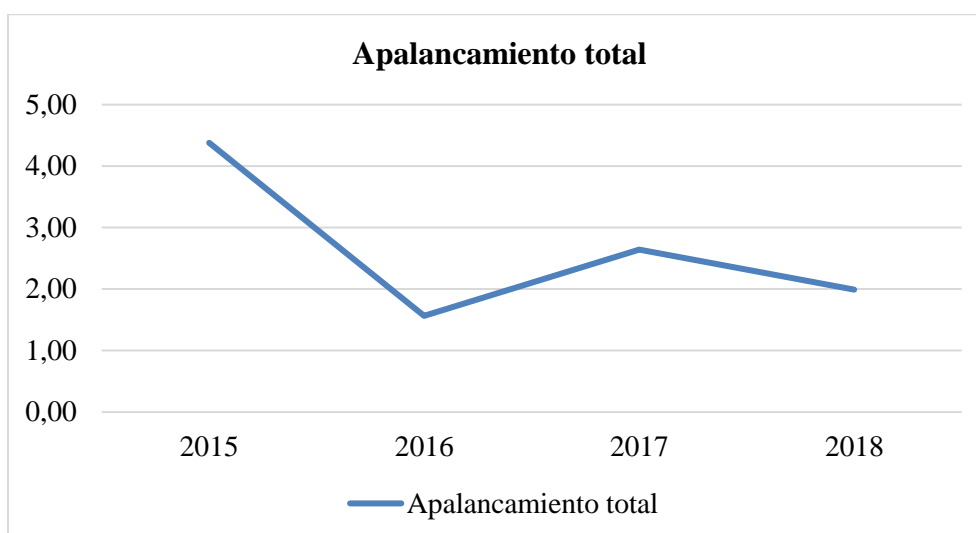
RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	33,17	5,82	10,59	1,92
TECNIPAN SA	1,39	1,42	2,37	0,84
AGROINSOLMAN S.A	1,44	0,85	1,32	0,11
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,18	0,17	1,13	0,14
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,26	0,66	1,12	0,92

PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,84	1,16	1,16	1,16
COMPañIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,37	0,45	1,44	1,52
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,09	0,43	1,76	0,40
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	1,14	1,07	2,12	1,05
COMPañIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,11	0,90	1,68	1,17
ALISPRO CIA. LTDA.	3,70	2,05	3,43	10,47
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	9,87	3,79	3,58	4,21
PROMEDIO	4,38	1,56	2,64	1,99

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 15. Apalancamiento total, de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

5. Apalancamiento de corto plazo

El indicador de apalancamiento a corto plazo evidencia el grado de compromiso del patrimonio de los propietarios con respecto a los acreedores.

Los resultados evidencia que las MIPYMES tienen un compromiso entre \$0,84 y \$1,79 del patrimonio para con los acreedores. Además, la tendencia indica una tendencia creciente que denota que a partir del año 2016, las empresas han recurrido a más deuda para cubrir sus obligaciones en el corto plazo

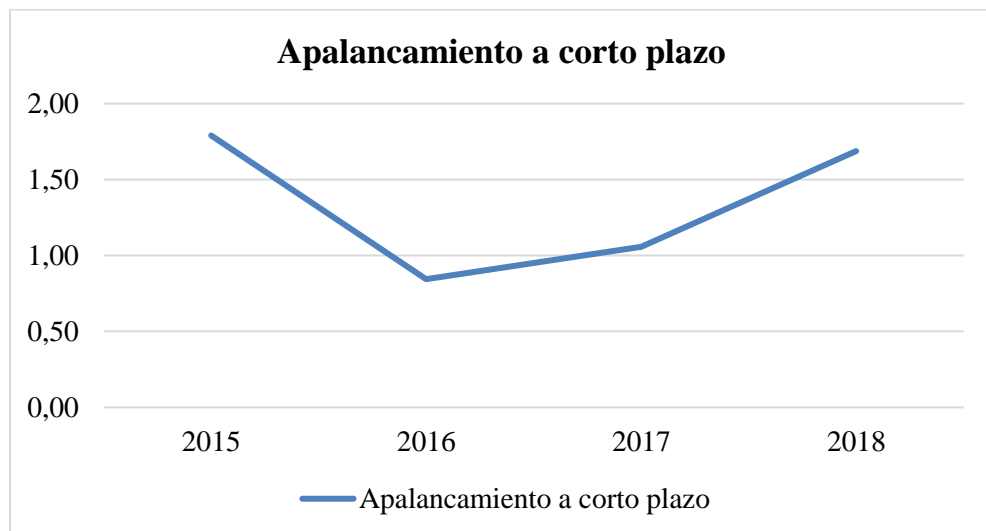
Tabla 17. Apalancamiento de corto plazo, de empresas del CIU C10, en Tungurahua
(Porcentaje)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	4,15	1,15	4,61	0,69
TECNIPAN SA	0,42	0,16	0,13	0,24
AGROINSOLMAN S.A	1,44	0,85	0,32	0,11
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,06	0,04	0,01	0,02
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,24	0,25	0,41	0,57
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,84	0,08	1,16	1,16
COMPañIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,37	0,22	0,22	1,52
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,09	0,43	0,76	0,40
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,34	0,35	0,36	0,38
COMPañIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,11	0,90	0,68	1,08
ALISPRO CIA. LTDA.	3,54	1,90	1,91	9,85
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	9,87	3,79	2,11	4,21
PROMEDIO	1,79	0,84	1,06	1,69

Fuente: SUPERCAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 16. Apalancamiento de corto plazo, de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Resumen de los Indicadores de endeudamiento en las Mipymes

Los niveles de endeudamiento de las MIPYMES dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, indica que en promedio durante el periodo de estudios el 74% de sus activos fueron financiados por los acreedores de las empresas. En tanto, que los niveles de endeudamiento a corto plazo (60%) y largo plazo (55%), presentaron cifras significativamente aceptables.

Con respecto al apalancamiento total, se muestra que las empresas están comprometidos en 2,64 veces con los acreedores, y finalmente, en lo relacionado al apalancamiento de corto plazo por cada dólar invertido por los dueños, la empresa está comprometida en \$1,34 en el corto plazo.

Tabla 18. Resumen de los Indicadores de endeudamiento en las Mipymes (Porcentaje)

Indicadores de endeudamiento	Promedio	Desviación estándar
Endeudamiento total	0,74	0,49
Endeudamiento a corto plazo	0,60	0,17
Pasivo largo plazo-capital	0,55	0,22
Apalancamiento total	2,64	1,24
Apalancamiento de corto plazo	1,34	0,46

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

- *Gestión financiera*

En este apartado, se procede a analizar la rentabilidad económica, la correspondencia de la estructura económica y financiera, el estado de solvencia/insolvencia del negocio, la eficiencia, entre otros indicadores (Vera, Melgarejo, & Mora, 2014).

1. Solvencia a largo plazo

Con respecto a la solvencia financiera en el largo plazo, se denota que las MIPYMES tienen un índice de solidez entre \$0,92 y \$4,05, en el periodo de estudio.

Los resultados indican que la tendencia de solvencia ha sido decreciente, es decir, que por cada dólar que las empresas debían en 2015, contaban con \$4,05 para respaldar sus deudas; mientras que en 2017 su respaldo fue de apenas \$0,92 lo cual evidencia una gran posibilidad de encontrarse en “bancarrota”.

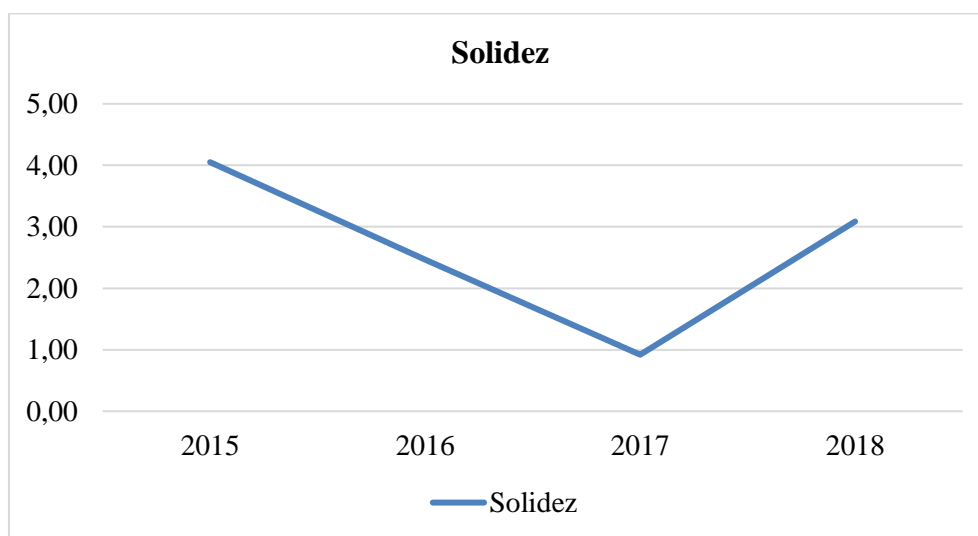
Tabla 19. Solidez de empresas del CIU C10, en Tungurahua (dólares)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	1,03	1,17	0,55	1,52
TECNIPAN SA	1,72	1,71	0,98	2,19
AGROINSOLMAN S.A	1,69	2,17	0,84	9,90
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	6,68	6,87	0,28	8,17
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	4,84	2,51	1,89	2,08
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	2,19	1,86	1,86	1,86
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	3,70	3,22	0,94	1,66
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	12,7	3,30	0,92	3,51
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	1,88	1,94	0,32	1,96
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	9,75	2,11	0,77	1,85
ALISPRO CIA. LTDA.	1,27	1,49	0,68	1,10
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	1,10	1,26	1,00	1,24
PROMEDIO	4,05	2,47	0,92	3,09

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 17. Solidez de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

2. Liquidez, o solvencia a corto plazo

- Razón corriente

En este apartado se observa que las MIPYMES de elaboración de productos alimenticios de Tungurahua, posee una liquidez corriente entre \$3,64 y \$6,20. En otras palabras, las cifras indican que en el año 2017 por cada dólar que las empresas debían en el corto plazo, contaban con \$6,20 para respaldar sus obligaciones, en tanto, que en 2018 su respaldo de deuda fue de apenas \$3,64.

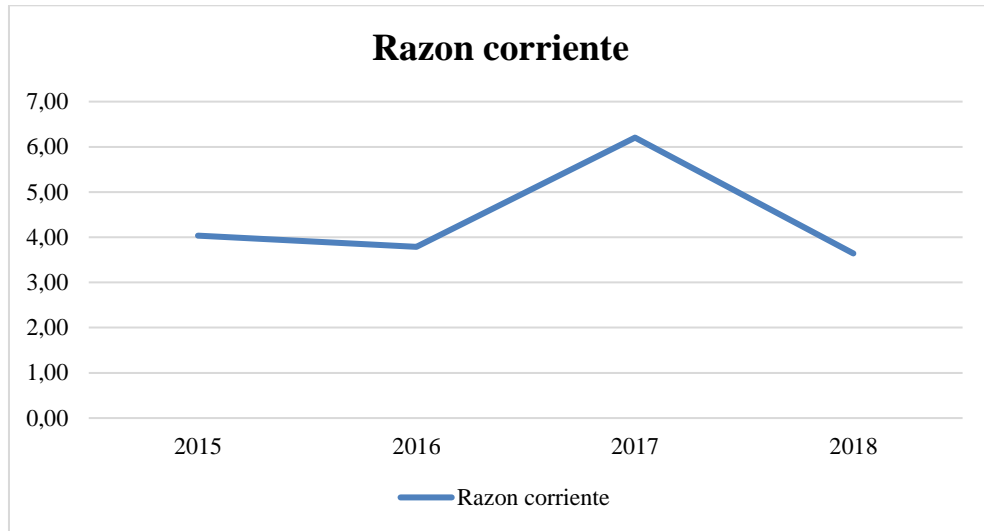
Tabla 20. Razón corriente de empresas del CIU C10, en Tungurahua (dólares)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	4,95	2,15	1,25	2,26
TECNIPAN SA	5,47	14,43	17,41	7,49
AGROINSOLMAN S.A	1,48	1,76	3,48	8,46
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	5,69	7,04	34,04	13,53
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	3,55	4,32	3,31	1,62
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,12	1,14	0,08	0,08
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	3,06	5,91	6,03	1,56
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	10,81	2,99	2,14	3,00
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	1,51	1,64	1,87	1,87
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	9,68	1,74	1,92	1,67
ALISPRO CIA. LTDA.	1,03	1,07	1,23	0,92
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	1,10	1,26	1,69	1,24
PROMEDIO	4,04	3,79	6,20	3,64

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 18. Razón corriente de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

- Prueba ácida

El indicador denominado prueba ácida es uno de los más empleados para medir la liquidez o capacidad de pago de una empresa. Ante ello, se denota que las MIPYMES tienen una capacidad de pago entre \$2,53 y \$4,63 para cubrir sus pasivos corrientes en el corto plazo, en el periodo 2015-2018.

Además, la tendencia evidencia que el año más 2017 las empresas disponían de más dinero (\$4,63) para pagar cada dólar de deuda corriente, esto gracias a la gran participación de las empresas Tecnipan S.A. y Planhofa C.A.

Figura 19. Prueba ácida de empresas del CIU C10, en Tungurahua (dólares)

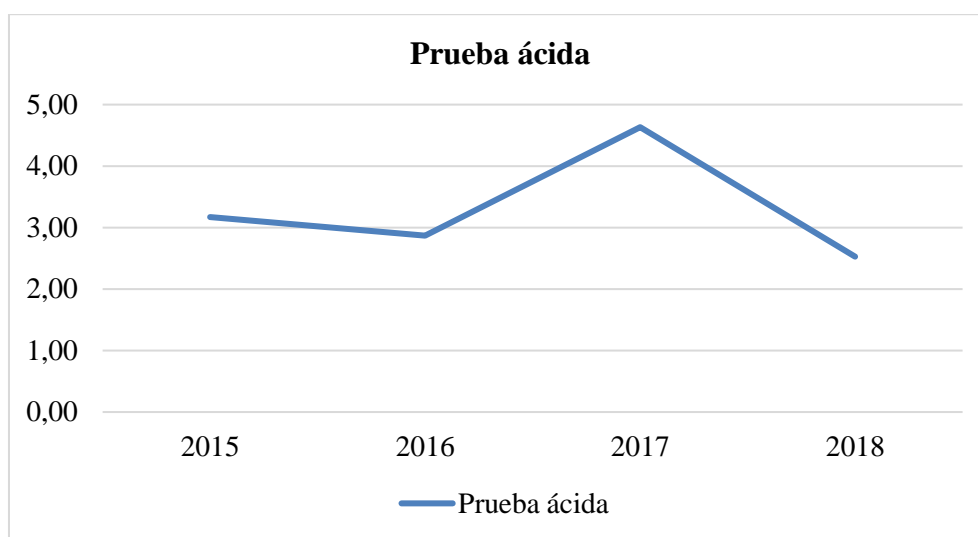
RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	2,36	2,13	0,88	2,02
TECNIPAN SA	5,29	13,10	16,03	6,76
AGROINSOLMAN S.A	0,63	0,68	2,89	7,16
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	1,98	2,67	20,19	6,68
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	2,37	3,07	3,31	1,16
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,03	0,02	0,08	0,00
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	2,58	5,43	5,61	1,33

PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	10,81	2,99	1,86	1,50
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,92	1,15	1,41	1,33
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	9,11	1,60	1,32	1,11
ALISPRO CIA. LTDA.	0,87	0,41	0,65	0,51
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	1,06	1,21	1,37	0,78
PROMEDIO	3,17	2,87	4,63	2,53

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 20. Figura 19. Prueba ácida de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

- Disponibilidad inmediata

La razón de disponibilidad inmediata muestra un análisis más profundo de la liquidez, pues considera la relación entre el efectivo con respecto a las deudas a corto plazo. Los resultados indican que las empresas durante el periodo de estudio, disponen entre \$1,31 y \$2,82 para cubrir cada dólar de deuda.

Por otro lado, es importante resaltar que en los dos primeros años, las empresas disponían de menos dinero para cubrir cada nuevo dólar de deuda; mientras que en el año 2017, su situación mejoró significativamente en \$2,82 de dólar por cada nuevo dólar de deuda.

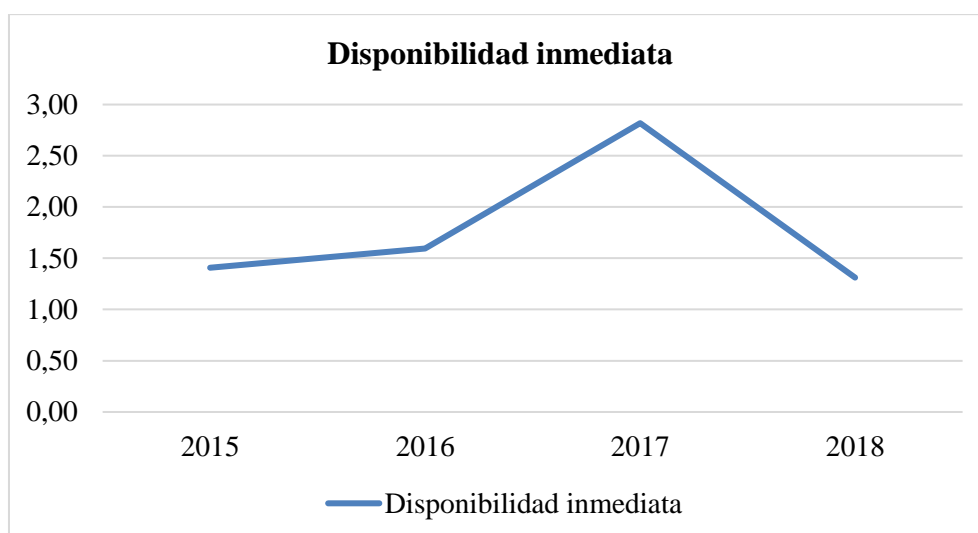
Tabla 21. Disponibilidad inmediata de empresas del CIU C10, en Tungurahua (dólares)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	0,78	0,83	0,10	0,28
TECNIPAN SA	3,38	9,84	12,88	5,26
AGROINSOLMAN S.A	0,07	0,01	0,94	3,84
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	1,16	0,62	12,61	4,03
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,76	1,18	0,85	0,13
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,01	0,02	0,00	0,00
COMPañIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	2,49	5,29	5,54	1,31
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,23	0,29	0,06	0,06
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,15	0,14	0,18	0,24
COMPañIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	7,63	0,31	0,00	0,06
ALISPRO CIA. LTDA.	0,04	0,03	0,33	0,29
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	0,17	0,57	0,33	0,26
PROMEDIO	1,41	1,59	2,82	1,31

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 21. Disponibilidad inmediata de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

3. Rotación o de actividad

- Rotación de Activos

El indicador de rotación de activos indica el nivel de empleo de los activos para generar ingresos por medio de las ventas. Los resultados evidencian que las empresas han rotado los activos entre 2,57 y 3,73 veces en el año, en el periodo 2015-2018.

Con respecto a la tendencia, se observa un comportamiento decreciente que pasa de 3.01 veces la rotación de activos en 2015 a 2,57 veces en 2018; resaltado un comportamiento sobresaliente en 2017, donde las empresas rotaron 3,73 veces sus activos.

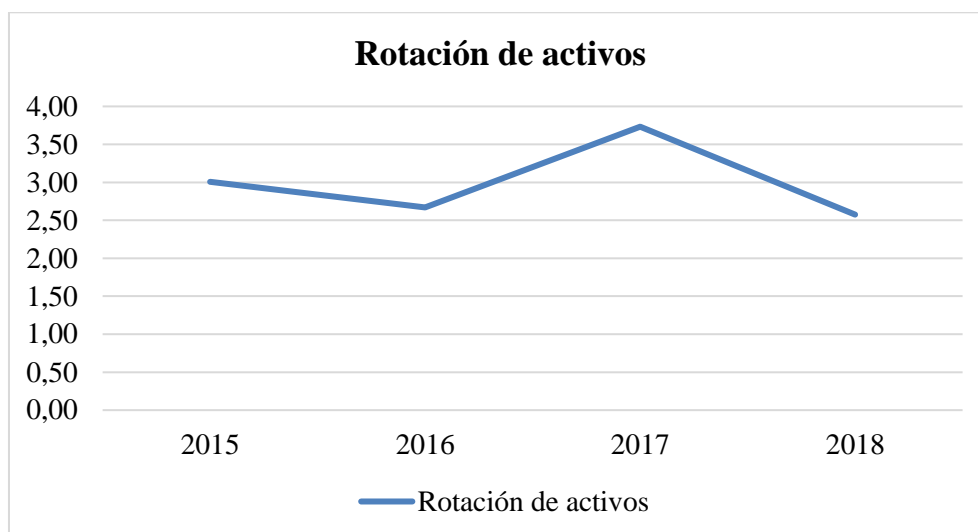
Tabla 22. Rotación de Activos de empresas del CIU C10, en Tungurahua (veces al año)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	3,69	5,05	10,58	5,98
TECNIPAN SA	5,83	4,54	3,84	4,73
AGROINSOLMAN S.A	1,84	2,57	2,82	2,48
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,45	0,39	1,26	0,20
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	1,56	1,33	0,00	1,47
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,23	0,01	0,00	0,00
COMPañIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	3,89	0,00	3,19	2,12
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	2,76	1,92	1,80	1,89
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,56	0,67	1,99	0,71
COMPañIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	5,20	1,98	3,24	1,72
ALISPRO CIA. LTDA.	5,09	6,44	9,67	6,77
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	4,96	7,12	6,39	2,81
PROMEDIO	3,01	2,67	3,73	2,57

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 22. Rotación de Activos de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

- Rotación de Capital de trabajo

La razón de rotación de capital tiene una fuerte relación con la capacidad de la empresa para generar recursos suficientes para asumir obligaciones actuales, sin recurrir al financiamiento de terceros.

Los resultados de las empresas de elaboración de productos alimenticios indican que las ventas cubren entre -2,32 y 29,70 veces el capital empleado por las MIPYMES.

Por otro lado, la tendencia del indicador denota un comportamiento decreciente que ha ido disminuyendo drásticamente hasta llegar a obtener una involución del capital de trabajo, que paso a ser negativo en una cifra de 2,32 en el año 2018.

Tabla 23. Rotación de Capital de trabajo de empresas del CIU C10, en Tungurahua (veces al año)

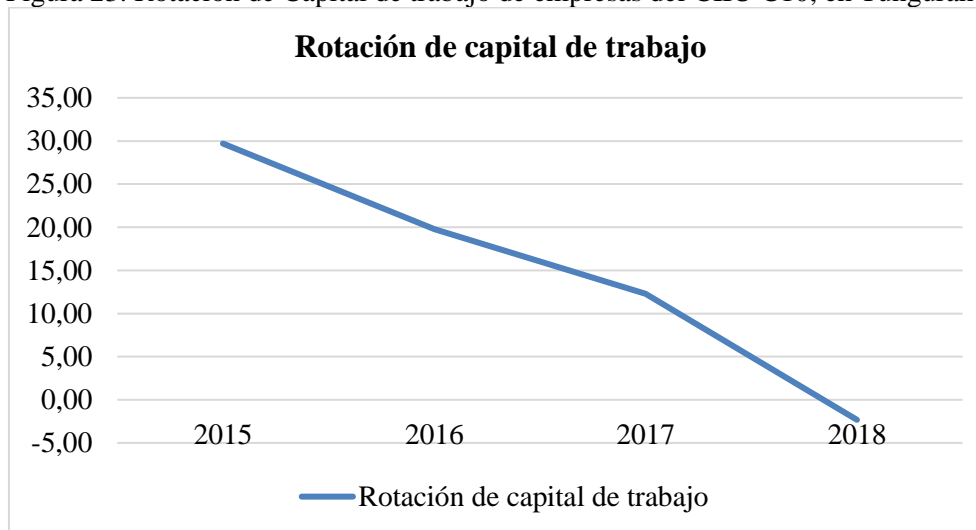
RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	7,70	25,96	52,23	20,00
TECNIPAN SA	7,37	4,99	4,08	5,55
AGROINSOLMAN S.A	6,48	7,32	3,95	3,29
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	1,92	1,71	1,30	0,87
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	3,20	2,70	0,00	7,92

PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	-0,58	1,75	0,00	0,00
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	6,99	0,00	3,83	6,23
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	3,59	3,19	3,39	3,31
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	6,99	6,23	4,26	4,40
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	5,84	5,67	6,77	5,21
ALISPRO CIA. LTDA.	253,02	143,49	52,09	-99,38
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	53,90	34,52	15,70	14,78
PROMEDIO	29,70	19,79	12,30	-2,32

Fuente: SUPERCAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 23. Rotación de Capital de trabajo de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

- Rotación de patrimonio

El indicador de rotación del patrimonio se enfoca en medir el volumen de ventas generado por la inversión que ha realizado la empresa. Para ello, se observa que las MIPYMES han tenido una rotación entre 9,54 y 20,06 veces, en el periodo de estudio.

Además, la tendencia presenta una caída significativa en el año 2016, donde las empresas llegaron a rotar 9,54 veces sus ventas para cubrir su patrimonio; esto a consecuencia de la difícil situación económica del país.

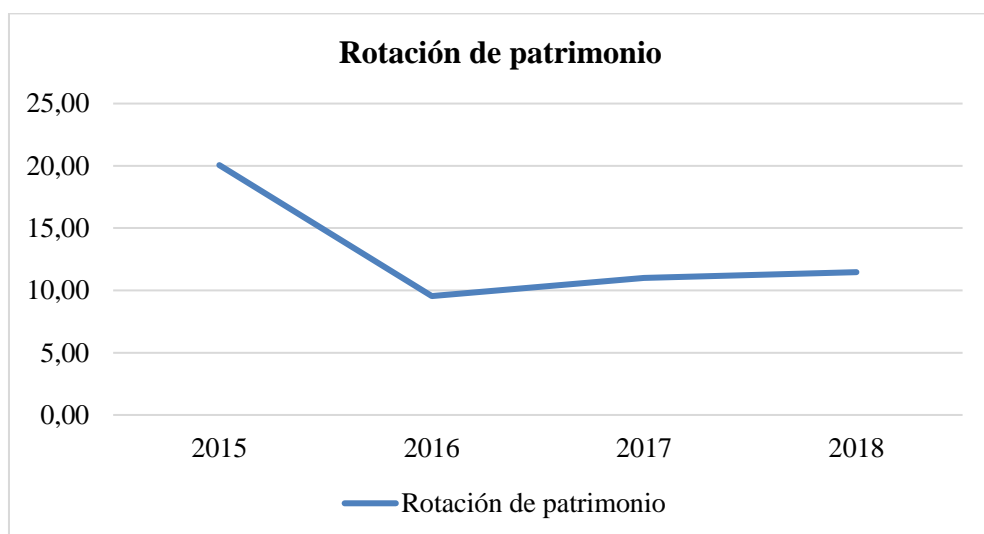
Tabla 24. Rotación de patrimonio de empresas del CIU C10, en Tungurahua (veces al año)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	126,22	34,44	61,12	17,44
TECNIPAN SA	13,92	10,97	8,98	8,72
AGROINSOLMAN S.A	4,49	4,76	3,14	2,76
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,53	0,46	0,40	0,23
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	1,96	2,20	0,00	2,82
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,43	0,02	0,00	0,00
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	5,33	0,00	4,33	5,33
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	2,99	2,75	2,92	2,65
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	1,20	1,39	1,36	1,46
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	5,79	3,77	4,21	3,74
ALISPRO CIA. LTDA.	23,93	19,64	22,72	77,71
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	53,90	34,13	22,76	14,63
PROMEDIO	20,06	9,54	10,99	11,46

Fuente: SUPERCAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 24. Rotación de patrimonio de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

4. Productividad

- Eficiencia Administrativa

La eficiencia administrativa tiene una estrecha relación con la manera de obtener un margen bruto aceptable de utilidad, puesto que los gastos de administración operacionales pueden disminuir las utilidades de la empresa.

El comportamiento de las empresas denota una productividad entre 0% y 58%, en el periodo de estudio. Ante ello, es importante señalar que las MIPYMES en el año 2015 no reportaron ninguna cifra de gastos administrativos y de ventas en sus balances, por tal razón la productividad fue de 0%.

Sin embargo, en los años siguientes la tendencia tuvo un comportamiento estable que empezó con una participación de los gastos administrativos y de ventas del 54% sobre las ventas para el 2016, de 58% para el 2017 y finalmente del 55% para el 2018.

Tabla 25. Eficiencia Administrativa de empresas del CIU C10, en Tungurahua (Porcentaje)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	0,00	0,58	0,71	0,60
TECNIPAN SA	0,00	1,72	1,44	1,91
AGROINSOLMAN S.A	0,00	0,32	0,33	0,20
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,00	0,10	0,37	0,10
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,00	0,19	0,00	0,17
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,00	0,09	0,00	0,00
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,00	1,37	1,10	0,95
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,00	0,72	0,95	1,07
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,00	0,23	0,69	0,27
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,00	0,03	0,05	0,04
ALISPRO CIA. LTDA.	0,00	0,98	1,14	1,16
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	0,00	0,14	0,14	0,09
PROMEDIO	0,00	0,54	0,58	0,55

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 25. Eficiencia Administrativa de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

5. Rentabilidad

- Rentabilidad sobre el Activo

El rendimiento sobre el activo o también conocido como ROA, es un indicador que determina la utilidad obtenida en relación con la inversión realizada. Las cifras evidencian que la rentabilidad sobre el activo de las empresas se encuentra entre 0,75% y 8,84%, en el periodo analizado.

De igual manera, se visualiza que la tendencia tiene un comportamiento estable hasta el año 2017, sin embargo, cae de manera preocupante en 0,75% en el 2018, lo que representa que las empresas han ganado 0.01 centavos por cada dólar de inversión en activos, lo que indica un deficiente administración de los recursos para generar rentabilidad.

Tabla 26. Rentabilidad sobre el Activo de empresas del CIU C10, en Tungurahua (Porcentaje)

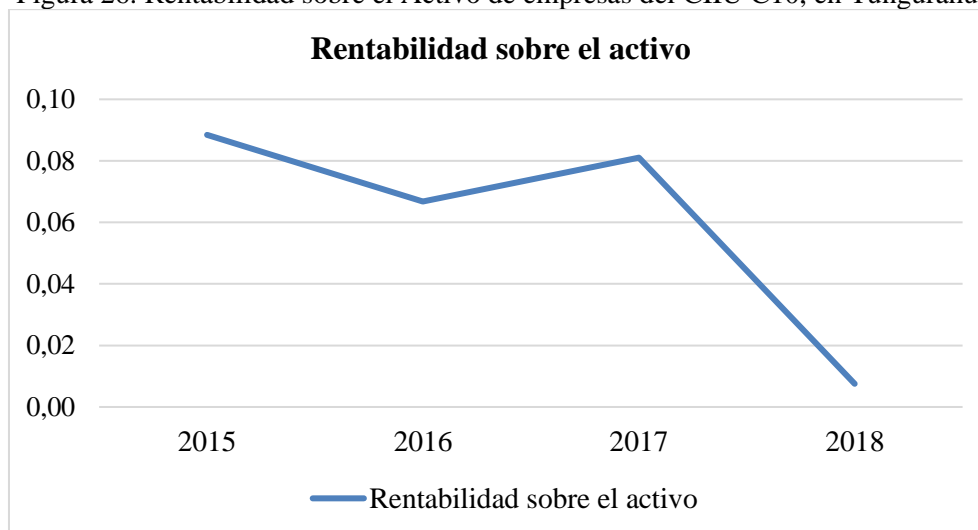
RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	0,04	0,17	0,12	0,10
TECNIPAN SA	0,19	0,15	0,13	0,10
AGROINSOLMAN S.A	0,00	0,01	0,23	0,15
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,03	0,00	0,13	0,00
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,20	0,11	0,11	0,10

PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,00	-0,09	0,00	0,00
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,05	0,15	0,21	0,00
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,13	0,01	-0,16	-0,34
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,01	0,01	0,00	0,00
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,12	0,09	0,01	0,01
ALISPRO CIA. LTDA.	0,17	0,06	0,10	-0,08
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	0,13	0,12	0,11	0,05
PROMEDIO	0,09	0,07	0,08	0,01

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 26. Rentabilidad sobre el Activo de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

- Rentabilidad sobre el Patrimonio

La razón del rendimiento sobre el patrimonio o también conocido como ROE, permite medir la capacidad que tiene una empresa para generar utilidades con la inversión del patrimonio. Los resultados de la MIPYMES indican que la rentabilidad del patrimonio se encuentra entre 0,75% y 38,42%, en el periodo de estudio. De una manera detallada, se vislumbra que la tendencia tiene una caída significativa en el año 2016, pues la rentabilidad de los activos cae en 31,74%; en tanto, que en el año siguiente la rentabilidad asciende a 8,11% para nuevamente caer en 7,35% en 2018.

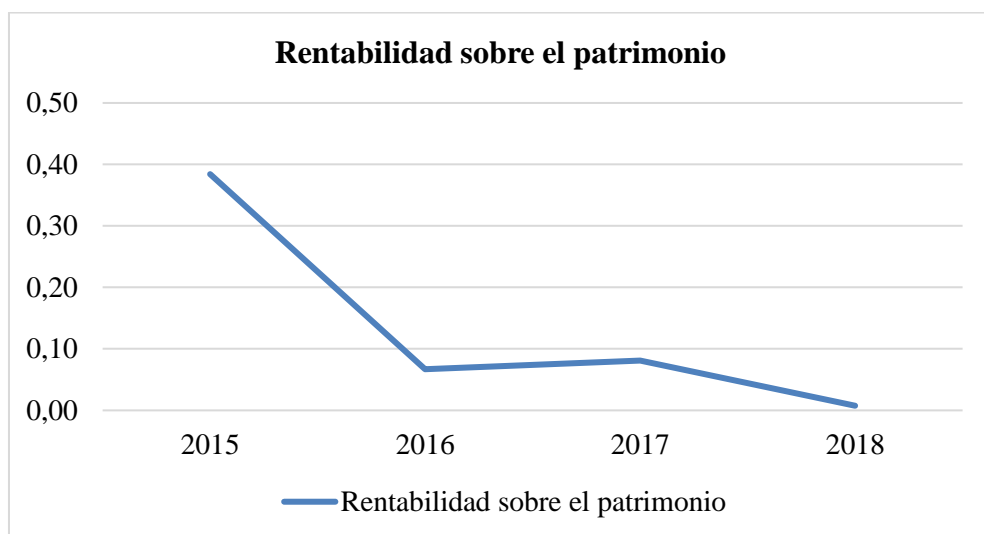
Tabla 27. Rentabilidad sobre el Patrimonio de empresas del CIU C10, en Tungurahua (Porcentaje)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	1,30	0,17	0,12	0,10
TECNIPAN SA	0,45	0,15	0,13	0,10
AGROINSOLMAN S.A	0,00	0,01	0,23	0,15
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,04	0,00	0,13	0,00
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,25	0,11	0,11	0,10
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,01	-0,09	0,00	0,00
COMPañIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,07	0,15	0,21	0,00
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,14	0,01	-0,16	-0,34
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,01	0,01	0,00	0,00
COMPañIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,13	0,09	0,01	0,01
ALISPRO CIA. LTDA.	0,79	0,06	0,10	-0,08
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	1,42	0,12	0,11	0,05
PROMEDIO	0,38	0,07	0,08	0,01

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 27. Rentabilidad sobre el Patrimonio de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

- **Margen bruto de utilidad**

El margen bruto de utilidad de las empresas de elaboración de productos alimenticios denota un nivel bruto de rentabilidad de las ventas de entre 2,28% y -77,67%, en el periodo 2015-2018.

El comportamiento de las empresas en el año 2015, evidenció un margen del 2,28% lo que indica que por cada dólar de ingreso obtenido por ventas se obtuvo \$0,02 centavos de utilidad bruta. En tanto, que las cifras negativas muestran que las ventas han decrecido en 77,7% y 0,71% en los años 2016 y 2018 respectivamente; a consecuencia, de la recesión económica del país que afecto de manera directa a las empresas.

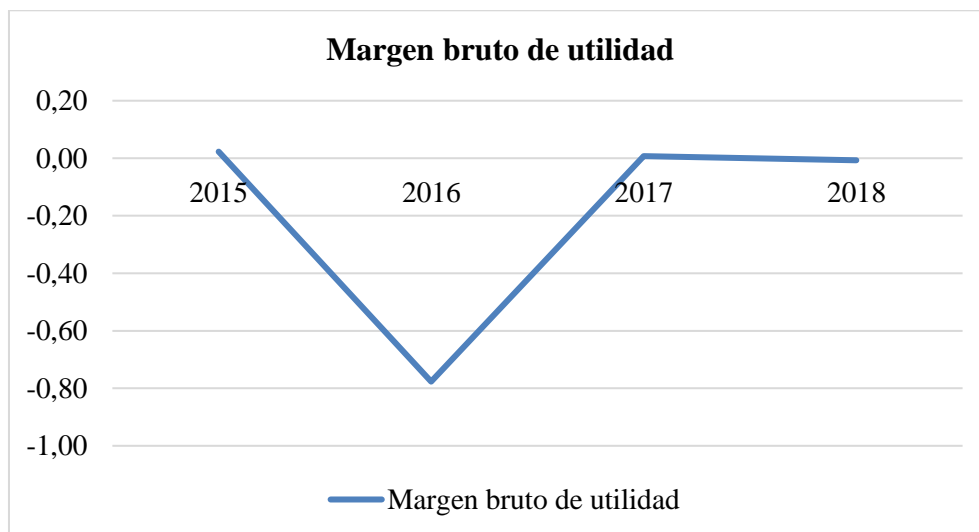
Tabla 28. Margen bruto de utilidad de empresas del CIU C10, en Tungurahua (Porcentaje)

RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	0,00	0,02	0,00	0,01
TECNIPAN SA	0,02	0,02	0,02	0,01
AGROINSOLMAN S.A	0,00	0,01	0,00	0,06
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,06	-0,01	0,07	-0,01
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,07	0,05	-	0,04
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,01	-9,50	-	-
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,01	0,04	0,07	0,00
PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,03	-0,01	-0,09	-0,18
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,01	0,00	0,00	0,01
COMPAÑIA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,02	0,04	0,00	0,00
ALISPRO CIA. LTDA.	0,02	0,01	0,01	-0,01
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	0,02	0,01	0,01	0,01
PROMEDIO	0,02	-0,78	0,01	-0,01

Fuente: SUPERCAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 28. Margen bruto de utilidad de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

- Margen neto de utilidad

El margen neto de utilidad se lo conoce también como el margen de beneficio después de impuestos. Las cifras indican que las MIPYMES han tenido un margen neto entre 3,30% y -76,86%, en el periodo de estudio.

De la misma manera, del margen bruto se visualiza que las empresas han tenido un margen negativo de 76,86% en el 2016 y de 0,07% en el 2018; estas cifras denotan que las micro, pequeñas y medianas empresas han tenido problemas para obtener beneficios.

Tabla 29. Margen neto de utilidad de empresas del CIU C10, en Tungurahua (Porcentaje)

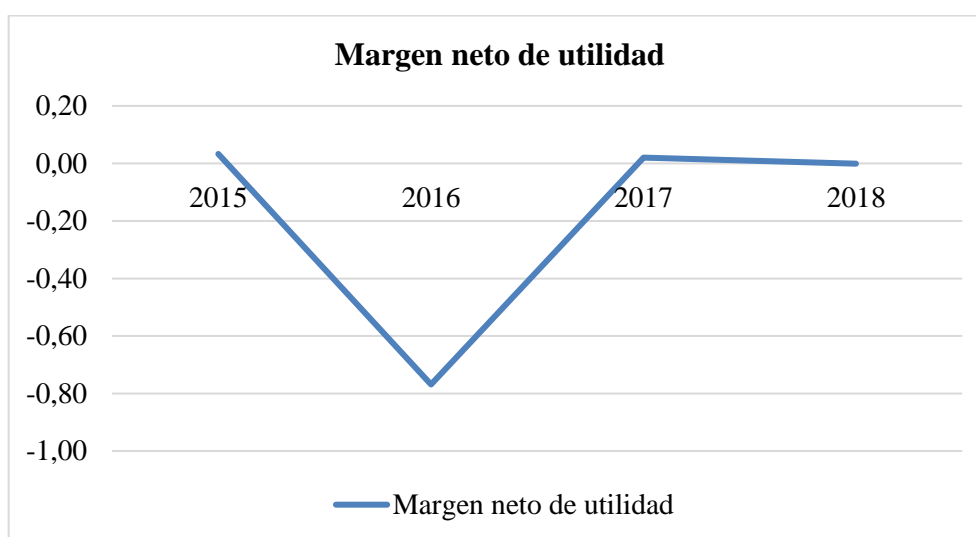
RAZÓN SOCIAL	2015	2016	2017	2018
CENTRO DE FAENAMIENTO OCAÑA CIA. LTDA.	0,01	0,03	0,01	0,02
TECNIPAN SA	0,03	0,03	0,03	0,02
AGROINSOLMAN S.A	0,00	0,01	0,08	0,06
PLANTA HORTIFRUTICOLA AMBATO COMPANIA ANONIMA PLANHOFA C.A.	0,06	-0,01	0,07	0,01
NUTRICION, SALES Y MINERALES NUTRISALMINSA S.A.	0,13	0,08		0,07
PANIFICADORA MONAR MONARPAN C.A.	0,01	-9,50		
COMPAÑIA DE ALIMENTOS Y SERVICIOS SERVIPOSIBLE S.A.	0,01	0,04	0,07	0,00

PRODUCTOS SUIZA DAJED CIA. LTDA.	0,05	0,01	-0,09	-0,18
GALLETAS Y CONFITES EL CONDOR GALCONDOR CIA. LTDA.	0,01	0,01	0,00	0,01
COMPañA DE FABRICACION Y DISTRIBUCION DE MIEL MELAZA FREIRE FREIMIEL S.A.	0,02	0,05	0,00	0,01
ALISPRO CIA. LTDA.	0,03	0,01	0,01	-0,01
INDUSTRIA ALIMENTICIA PROCREAVIC CIA.LTDA.	0,03	0,02	0,02	
PROMEDIO	0,03	-0,77	0,02	0,00

Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Figura 29. Margen neto de utilidad de empresas del CIU C10, en Tungurahua



Fuente: SUPERCIAS (2018)

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

Resumen de los indicadores de gestión financiera de las MIPYMES

En lo relacionado a los indicadores de gestión financiera de las micro, pequeñas y mediana empresas dedicadas a la elaboración de productos alimenticios, de la provincia de Tungurahua en el periodo 2015-2018, se denota que su nivel promedio de solidez ha sido de 2,63, es decir, que por cada dólar que se debe, se cuenta con \$2,63 para hacer frente a las obligaciones.

Indicadores de liquidez

Con respecto a la liquidez de las empresas, se determinó que en promedio los activos cubren 4,42 veces el pasivo. Sin embargo, pese a tener un nivel de liquidez alto, el indicador de disponibilidad financiera muestra que las empresas disponen de solo

\$1,78 para cubrir cada nuevo dólar de deuda. Por último, el indicador de prueba ácida indica que 3,30, lo que confirma el nivel de liquidez de las empresas para responder a los pasivos corrientes en el corto plazo.

Indicadores de rotación y productividad

Enfocándose en los indicadores de eficiencia, se visualiza que las empresas han rotado sus activos 3 veces en el año, mientras que, la eficiencia administrativa sobre los gastos administrativos y de ventas fue de 42% sobre las ventas.

Por otro lado, se evidencia que las empresas han tenido un mejor escenario en la rotación de capital, puesto que las ventas han resguardado en promedio 14,87 veces el capital empleado; mientras que, en la rotación de patrimonio las empresas han rotado 13,01 veces sus ventas para cubrir su patrimonio.

Indicadores de rentabilidad

Finalmente, los indicadores de rentabilidad muestran un escenario desfavorable como en el caso del margen bruto y margen neto de utilidad donde las empresas en promedio han tenido una rentabilidad de -19% y -18%, es decir, las empresa han tenido graves problemas para generar beneficios. En tanto, que los indicadores de rentabilidad sobre el activo y rentabilidad sobre el patrimonio presentan cifras de 6% y 13% respectivamente.

Tabla 30. Resumen de los indicadores de gestión financiera de las MIPYMES

Indicadores de endeudamiento	Promedio	Desviación estándar
Indicadores de solvencia a largo plazo		
Solidez	2,63	1,31
Indicadores de liquidez		
Razón corriente	4,42	1,20
Prueba ácida	3,30	0,93
Disponibilidad inmediata	1,78	0,70
Indicadores de rotación y productividad		
Rotación de activos	3,00	0,53
Rotación de capital	14,87	13,49

Rotación de patrimonio	13,01	4,77
Eficiencia administrativa	0,42	0,28
Indicadores de rentabilidad		
Rentabilidad sobre el activo total	0,06	0,04
Rentabilidad sobre el patrimonio	0,13	0,17
Margen bruto de utilidad	-0,19	0,39
Margen neto de utilidad	-0,18	0,39

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

4.2. Verificación de la hipótesis

Para comprobar si los indicadores de gestión financiera y endeudamiento están correlacionados, se realizó el cálculo respectivo de cada uno de los indicadores, para posteriormente construir una matriz de cada uno con los resultados promedios de los cuatro años analizados, para después aplicar la correlación de Pearson.

Hipótesis

H0: El acceso al financiamiento no incide en la gestión financiera en las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios, en la provincia de Tungurahua.

H1: El acceso al financiamiento incide en la gestión financiera en las MIPYMES del sector de elaboración de productos alimenticios, en la provincia de Tungurahua.

Método estadístico

Para comprobar la hipótesis de la presente investigación se empleó el método del coeficiente de correlación de Pearson, siendo una de las técnicas más utilizadas para comprobar la hipótesis entre el acceso al financiamiento y la gestión financiera.

El coeficiente de correlación es un índice que fue creado para analizar variables cuantitativas, pues en cierto sentido mide el grado de covariancia entre distintas variables relacionadas linealmente. Los resultados tienen dos perspectivas, la primera si es +1 indica una perfecta positiva, mientras que, si es -1 será una correlación perfecta negativa

La fórmula del coeficiente de correlación es la siguiente:

$$r_{xy} = \frac{\sum Z_x Z_y}{N}$$

Para el procesamiento de datos se utilizó el programa Excel. A continuación, se muestra los resultados:

La correlación entre el indicador de *solventia y financiamiento* evidencia que las variaciones en la solventia financiera tiene una asociación negativa con el endeudamiento de las empresas (-0,88); mientras que, con el apalancamiento presenta una relación positiva baja (0,48).

Por otra parte, entre la *liquidez y financiamiento* se denota una fuerte relación entre los indicadores de liquidez con respecto al endeudamiento, de manera que si las empresas tienen un comportamiento favorable en la liquidez presentaran un alto financiamiento; mientras que, la relación con el apalancamiento presenta una asociación positiva débil en el caso de la razón corriente y la prueba ácida.

De igual forma se aprecia que la relación entre indicadores de *rotación y productividad* es en su mayor parte positiva, sin embargo, es importante detallar que la rotación de activos tiene una fuerte relación con el financiamiento (0,92), mientras que con capital es menos (0,11). Por otra parte, la gestión del capital de trabajo tiende a buscar apoyo mediante financiamiento en el largo plazo (0,84), aunque no en el corto plazo (0,07); sin embargo, con el apalancamiento la relación es positivamente alta (0,63). Así mismo, se observa que la rotación del patrimonio tiene una relación negativa con el endeudamiento (-0,31); mientras que, con el apalancamiento es positiva (0,92). Por último, las variaciones de la eficiencia administrativa depende en gran medida del grado de financiamiento (0,41), aunque no de las obligaciones financieras (-0,91).

Finalmente, los indicadores de *rentabilidad y financiamiento* determinan que tanto la rentabilidad sobre el activo, el margen bruto de utilidad y el margen neto de utilidad tienen una relación positiva con el endeudamiento y apalancamiento; sin embargo, solo el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio presenta una relación negativa con el endeudamiento (-0,24), mientras que, con el apalancamiento de igual forma presenta una relación altamente positiva (0,93).

Tabla 31. Coeficientes de Correlación de los indicadores de gestión financiera y acceso a la financiación de las MIPYMES del CIU C10, en Tungurahua

	Endeudamiento total	Endeudamiento a corto plazo	Pasivo largo plazo-capital	Apalancamiento total	Apalancamiento de corto plazo
Indicadores de solvencia a largo plazo					
Solidez	-0,883	0,969	0,601	0,481	0,743
Indicadores de liquidez					
Razón corriente	0,986	-0,861	-0,091	0,117	-0,378
Prueba ácida	0,952	-0,839	0,041	0,214	-0,380
Disponibilidad inmediata	0,987	-0,943	-0,222	-0,055	-0,545
Indicadores de rotación y productividad					
Rotación de activos	0,925	-0,759	0,135	0,330	-0,256
Rotación de capital	-0,149	0,072	0,843	0,631	-0,053
Rotación de patrimonio	-0,313	0,576	0,944	0,959	0,740
Eficiencia administrativa	0,415	-0,597	-0,974	-0,912	-0,642
Indicadores de rentabilidad					
Rentabilidad sobre el activo total	0,346	-0,381	0,660	0,558	-0,288
Rentabilidad sobre el patrimonio	-0,242	0,407	1,000	0,937	0,496
Margen bruto de utilidad	0,315	0,140	0,271	0,606	0,720
Margen neto de utilidad	0,320	0,135	0,273	0,608	0,717

Elaborado por: PAUCAR, Ricardo (2019)

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. Conclusiones

- Los principales hallazgos de las fuentes de financiamiento denota que las empresas tienen un nivel promedio de endeudamiento del 74% de sus activos financiados por terceros; mientras que, sus niveles de apalancamiento evidencia un compromiso de su capital en 2,64 veces con los acreedores. Estos resultados son producto de la difícil situación económica del país, pues en los años 2016 y 2017 las empresas tuvieron que recurrir a fuentes de financiamiento para poder sostener sus actividades, pues ciertamente sus niveles de endeudamiento en el corto plazo fueron del 60% y en el largo plazo de 55%.
- Con respecto al segundo objetivo relacionado con la gestión financiera, se evidenció que el desempeño de las empresas en el tema liquidez cubre los activos en 4,42 veces con el pasivo; en tanto, que los indicadores de eficiencia de las empresas rotan 3 veces sus activos en el año. Por otro lado, la eficiencia administrativa de las empresas denota que las ventas pueden cubrir el 42% de los gastos operacionales; ante estos resultados, los niveles de rentabilidad fueron los más desfavorables pues tanto el margen bruto y margen neto de utilidad tienen rentabilidades negativas de 19% y 18% respectivamente, mientras que, los indicadores de ROA y ROE presentan cifras de 6% y 13% respectivamente.
- En lo relacionado, al tercer objetivo se determinó que la *solvencia* tiene una asociación negativa con el endeudamiento, mientras que, con el apalancamiento es positiva; con respecto a los indicadores de *liquidez* se determinó que se encuentra correlacionada positivamente con el endeudamiento, mientras que con el apalancamiento presenta una asociación positiva débil; por otra parte, los indicadores de *rotación y productividad* es su mayor parte tienen una relación positiva con el financiamiento; y finalmente,

se denotó que la *rentabilidad* tiene una relación positiva con el endeudamiento a excepción del indicador ROE.

5.2. Recomendaciones

- Se recomienda a la industria, proponer mesas de diálogo con las Cámaras de Industria y de Producción para exponer las dificultades y amenazas que afectaron al sector durante el periodo de recesión del país, con la finalidad de establecer planes de acción que puedan ser útiles para apoyar la permanencia y competitividad en el mercado.
- A la política pública, se recomienda fomentar el dialogo con las empresas con la finalidad de diseñar un cambio estructural que reúna las ideas de los pequeños negocios, con el objetivo de asegurar su participación en la economía evitando grandes tributarias u otros gravámenes que perjudican su funcionamiento.
- A la academia, se sugiere impulsar proyectos de investigación en el ámbito empresarial a nivel microeconómico, pues el aporte científico de los investigadores es un gran apoyo para tomar medidas correctivas que mejoren la situación financiera de las pequeñas y medianas empresas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abdulsaleh, A., & Worthington, A. (2013). Small and Medium-Sized Enterprises Financing: *International Journal of Business and Management*.
- Amorós, E., Becerra, J., Díaz, D., Huarachi, J., & León, C. (2007). *Gestión empresarial para agronegocios*. Eumed.net.
- Angelelli, P., & Moori-Koenig, V. (2011). *Los problemas del entorno de negocios. El desarrollo competitivo de las PyMES argentinas*. Argentina: Fundes Argentina.
- Arenal, C. (2018). *Gestión económico-financiera básica de la actividad comercial de ventas e intermediación comercial*. Tutor Formación.
- ASOBANCA. (02 de 2018). *Asociación de Bancos del Ecuador*. Obtenido de ASOBANCA: <https://www.asobanca.org.ec/prensa/noticias/el-acceso-al-credito>
- Boyd, K., Epstein, L., Holtzman, M., Shraibman, F., Loughran, M., Sampath, V., . . . Welytok, J. (2013). *Solvency and Liquidity*. Obtenido de Dummies: <https://www.dummies.com/business/accounting/solvency-and-liquidity/>
- Brenes, L., & Bermúdez, L. (2013). Condiciones actuales del financiamiento de las MiPYMES Costarricenses. *Tec Empresarial*, 29-39.
- Camberato, J. (16 de Marzo de 2016). *Business Financing vs. Bank Loans*. Obtenido de National Business Capital y Services: <https://www.national.biz/business-financing-vs-bank-loans/>
- Castaño, C., Acevedo, S., Ramírez, F., & Soto, E. (2015). *Rendimiento financiero de empresas de cemento, y yeso de Antioquia en el período 2008 al 2013 y su relación con el PIB del sector manufacturero*. *Revista Science Of Human Action*: 8-36.
- CEPAL. (2018). *MIPYMES en América Latina. Un frágil desempeño y nuevos desafíos para las políticas de fomento*. Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Chagerben, L., Yagual, A., & Hidalgo, J. (2017). La importancia del financiamiento en el sector microempresario. *Revista Científica. Dominio de las ciencias*, 783-798.
- Chimaleni, J., Muganda, M., & Musiega, D. (2015). Relación entre las fuentes de financiación empresarial y el rendimiento financiero de las pequeñas y medianas empresas en el subcondado de Iurambi. *International Journal of Business and Management Invention*, 35-45.
- COMEX. (2015). *Las compañías más jóvenes se posicionan mejor en el exterior*. Obtenido de <http://www.proecuador.gob.ec>: <http://www.proecuador.gob.ec/2013/02/04/las-pequenas-y-medianas-empresas-crecen-por-el-comercio-internacional/>
- Córdoba, M. (2012). *Gestión financiera*. Colombia: Ecoe Ediciones.
- Córdoba, M. (2016). *Gestión financiera. Incluye referencias a NIC y NICC 1. Segunda Edición*. México: Eco Ediciones.

- Damodaran, A. (2014). *Applied corporate finance*. United States of America: Wiley.
- Dasi, A., Dolz, C., Ferrer, C., & Iborra, M. (2006). *Fundamentos de dirección de empresas. Conceptos y habilidades directivas*. España: Editorial Paraninfo.
- Daskalakis, N., & Jarvis, R. (2013). Prácticas de financiación y preferencias para micro y pequeñas empresas. *Smtodos Desarrollo de negocios y empresasnt*, 80-101.
- Delfín, F., & Acosta, M. (2016). Importancia y análisis del desarrollo empresarial. *Pensamiento y gestión*, N° 40, 184-202.
- Delgado, D., & Chávez, G. (2018). Las Pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*.
- Demirgüç-Kunt, A., Beck, T., & Honohan, P. (2008). *Finance for all? : policies and pitfalls in expanding access* . The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank.
- Díez, I., & López, J. (2001). *Dirección financiera, planificación, gestión y control*. Madrid: Financial Times Prentice Hall.
- Domínguez, J., & Seco, M. (2010). *Análisis Económico-Financiero*. España: Escuela de Organización Industrial.
- Doorasamy, M. (2016). Using DuPont analysis to assess the financial performance of the top 3 JSE listed companies in the food industry. *Investment Management and Financial Innovations*, 29-44.
- GAD Esmeraldas. (2013). *Dirección Financiera*. Ecuador: Gobierno Autónomo Descentralizado del Cantón Esmeraldas.
- García, A. (23 de Octubre de 2017). *Valoración de empresas* . Obtenido de ABC Finanzas: <https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/valoracion-de-empresas>
- Gijsberts, S. (2017). *Nuevos procesos de desarrollo empresarial en pequeñas y medianas empresas*. Universidad de Tente.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera. Décimo segunda edición*. México: Pearson Educación.
- Group, W. B. (2018). *Mejora del acceso a la financiación para PYMES* . Doing Business.
- Grupo IOE. (31 de Agosto de 2018). *¿Qué es la Dirección Financiera?* Obtenido de IOE Business School: <https://www.grupoioe.es/que-es-la-direccion-financiera/>
- Hargrave, M. (25 de Junio de 2019). *DuPont Analysis*. Obtenido de Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/d/dupontanalysis.asp#what-is-the-dupont-analysis>
- Hayes, A. (22 de Abril de 2019). *Business Valuation*. Obtenido de Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/b/business-valuation.asp>
- IEP. (2018). *¿Qué es la dirección financiera de una empresa?* Obtenido de Instituto Europeo de Posgrado: <https://www.iep.edu.es/que-es-direccion-financiera/>
- INEC. (2016). *Directorio de Empresas y Establecimientos (DIEE) 2016*. Ecuador: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

- INEC. (2016). *Directorio de Empresas y Establecimientos*. Ecuador: Instituto de Nacional de Estadística y Censos.
- Jiříček, P., & Dostálová, Z. (2010). *Financial Management*. Katedra ekonomiky a managementu.
- Kantis, H., Angelelli, P., & Moori, V. (2004). *Desarrollo emprendedor. América Latina y la experiencia internacional*. Nex York: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Kenton, W. (26 de Febrero de 2019). *Activity Ratios Definition*. Obtenido de Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/a/activityratio.asp>
- Khominich, I., Rybyantseva, M., Borodacheva, L., Dik, E., & Afanasev, E. (2016). Financial Management as a System of Relations of the Enterprise for Highly Efficient Management of its Finances. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 96-101.
- Legis. (2010). *Plan único de cuentas para comerciantes*. Colombia: Legis Editores S.A.
- Legis. (2011). *Plan único de cuentas para comerciantes. Decimonovena edición*. Colombia: Legis Editores S.A.
- López, A. (2010). *Gestión financiera*. España: Editorial Universitaria Ramon Areces.
- López, D. (2010). *Fuente de financiación*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/fuente-de-financiacion.html>
- López, V., & Nevado, D. (2006). *Gestione y controle el valor integral de su empresa*. España: Ediciones Díaz de Santos.
- Marjorie, H., & Leyre, V. (2015). Incidencias de las fuentes de financiamiento en la gestión financiera de la empresa Polybags Perú S.R.I. la Victoria -2015. *Revista Horizonte Empresarial. Vol. 3 N° 1*.
- Martínez, J. (2016). *Modelo de gestión financiera basado en la optimización de las necesidades operativas de fondos: el caso de las empresas farmacéuticas en España*. España: Universidad Complutense de Madrid: Facultad de Ciencias Económicas y Empresarial .
- Mehta, K. (2016). *Cost and Management Accounting: Latest Edition*. SBPD Publications.
- Miegs, A. (2003). *Fundamento de Administracion Financiera*.
- Mishra, S. (2010). *4 Important Types of Financial Analysis in a Firm*. Obtenido de Your Article Library: <http://www.yourarticlelibrary.com/accounting/financial-statements-analysis/types-financial-statements-analysis/4-important-types-of-financial-analysis-in-a-firm-accounting/66776>
- Montilla, M., & Montero, M. (2011). *Desarrollo empresarial y emprendedores*. Argentina: Fundación para el desarrollo de los pueblos de Andalucía.
- Morales, A., & Morales, J. (2014). *Planeación financiera*. México: Grupo editorial Patria.
- Morales, A., Morales, J., & Alcocer, F. (2014). *Administración financiera*. México: Grupo editorial Patria.
- Munir, M., Ali, U., Wanyama, K., & Simiyu, J. (2016). Efecto del financiamiento comercial en el desempeño de las pequeñas y medianas empresas en el

- subcondado de Lurambi, Kenia. *European Journal of Business and Management* .
- Nguyen, N., & Luu, N. (2013). Determinantes del patrón de financiación y acceso al crédito formal e informal: el caso de las pequeñas y medianas empresas en Vietnam. *Journal of Management Research* , 240-259.
- Nieuwenhuizen, C., & Oosthuizen, T. (2012). *Business Management: A Contemporary Compilation*. Johannesburg: FVBC.
- OCDE-CEPAL. (2012). *Perspectivas económicas de América Latina 2013: Políticas de pymes para el cambio estructural*. París: Coediciones.
- OECD. (2004). *Promoting SMEs for Development*. Paris: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
- Paramasivan, C., & Subramanian, T. (2009). *Financial management*. India: New Age International Publishers .
- Pareja, M. (2014). *Temas de empresa*. España: Editorial Edinumen.
- Pavón, L. (2010). Financiamiento a las microempresas y las pymes en Mexico (200-2009). *Sección de Estudios del Desarrollo. CEPAL*.
- Pérez, J. (2015). *La gestión financiera de la empresa*. España: ESIC Editorial.
- Piñero, C., Llano, P., & Álvarez, B. (2006). *Dirección Financiera. Modelos Avanzados de Decisión con Excel*. España: Delta Publicaciones.
- Puente, M., Viñán, J., & Aguilar, J. (2017). *Planeación financiera y presupuestaria*. Ecuador: Editorial Politécnica ESPOCH .
- Quaye, I., & Sarbah, A. (2014). Assessing alternative sources of financing for small y medium scale enterprise in Ghana. Case study of saving and loans companies (S&Ls) in the greater accra region of Ghana. *International Journal of Advancements in Research & Technology, Volume 3*, 123-136.
- Rai Technology University . (2015). *Principles of Financial Administration*. India: Rai Foundation Final.
- Rubio, P. (2008). *Introducción a la gestión empresarial*. Instituto Europeo de Gestión Empresarial.
- Saavedra, M., & Camarena, M. (2017). La Gestión Financiera de las PYME en la Ciudad de México y su relación de la competitividad. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 149-173.
- SCAN. (2015). *Manual de Admistración Financiera*. Guatemala: Plataforma Nacional de Café Sostenible–SCAN .
- Sevilla, A. (2017). *Productividad*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/productividad.html>
- Sinisterra, G., Polanco, L., & Henao, H. (2005). *Contabilidad Sistema de Información para las organizaciones, Quinta edición*. México: McGraw-Hill.
- Sinisterra, G., Polanco, L., & Henao, H. (2011). *Contabilidad. Sistema de información para las organizaciones. Sexta edición*. Colombia: McGraw-Hill Educación.
- Soliman, M. (2008). The Use of DuPont Analysis by Market Participants. *The Accounting Review*, 823–853.

- Suárez, A. (2003). *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa. 20ma. Edición.* . Madrid: Ediciones Pirámide.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2018). *Ranking Empresarial - Sector Industrias Manufactureras* . Obtenido de Supercias: <https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/rankingCias.zul?id=C&tipo=5>
- Tarodo, C., & Sánchez, Ó. (2012). *Gestión contable.* España: Editorial Paraninfo.
- Turyahebwa, A., Sunday, A., & Ssekajugo, D. (2013). Prácticas de gestión financiera y desempeño comercial de pequeñas y medianas empresas en el oeste de Uganda. *African Journal of Business Management*, 3875-3885.
- UNID. (2013). *Dirección financiera.* México: Universidad Interamericana para el Desarrollo.
- Van, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera. Décimotercera edición.* México: Pearson Educación.
- Vazquez, L. (2009). *Apuntes de Finanzas II.* México: Tecnológico de estudios superiores del Oriente del Estado de México.
- Vera, M. (2011). *Planificación financiera y acceso al financiamiento en pequeñas y medianas empresas venezolanas. Sector manufacturero.* The American European Community Association.
- Vera, M., Melgarejo, Z., & Mora, E. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *Revista Innovar Journal*, 140-160.
- Waniak, H. M., & Gheribi, E. (2018). Las fuentes de financiación para Pymes en Polonia. *Management y Education*, 15-21.
- Yogendrarajah, R., Suganya, J., & Kengatharan, L. (2017). Prácticas de gestión financiera y desempeño de las PYME en Sri Lanka:. *International Journal of Accounting & Business Finance*, 61-72.
- Zidana, R. (2016). Explorando fuentes alternativas de financiamiento de pequeñas y medianas empresas (PYME) en Malawi: lecciones de otros lugares. *International Journal of Management and Commerce Innovations* , 455-460.