



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

**Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniera
Financiera**

Tema:

“El nivel de apalancamiento y la rentabilidad en las empresas grandes de tejedurías de productos textiles del Ecuador”.

Autora: Pozo Defas, Diana Carolina

Tutora: Ing. Córdova Pacheco, Ana Consuelo

Ambato-Ecuador

2021

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco con cédula de identidad No 050275878-2, en mi calidad de Tutora del Proyecto de Investigación con el tema: **“EL NIVEL DE APALANCAMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS GRANDES DE TEJEDURAS DE PRODUCTOS TEXTILES DEL ECUADOR”** desarrollado por Diana Carolina Pozo Defas estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que el mencionado proyecto de investigación reúne los requisitos tanto técnicos como científicos y que corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para la 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, Marzo 2021

TUTORA



.....
Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco

C.I.: 050275878-2

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Diana Carolina Pozo Defas, con cédula de identidad No. 1803810447, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto investigativo, bajo el tema: **“EL NIVEL DE APALANCAMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS GRANDES DE TEJEDURAS DE PRODUCTOS TEXTILES DEL ECUADOR”**, 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, Marzo 2021

AUTORA



.....
Diana Carolina Pozo Defas

CI: 1803810447

CESIÓN DE DERECHOS

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

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

Ambato, Marzo 2021

AUTORA



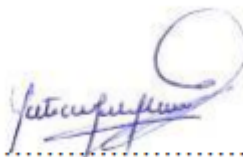
.....
Diana Carolina Pozo Defas

CI 1803810447

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

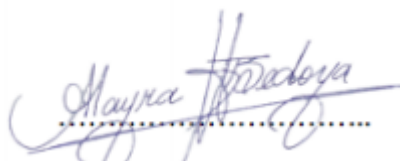
El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación con el tema: **“EL NIVEL DE APALANCAMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS GRANDES DE TEJEDURAS DE PRODUCTOS TEXTILES DEL ECUADOR”**, elaborado por Diana Carolina Pozo Defas estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Marzo 2021



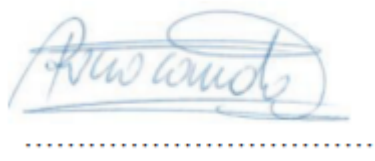
.....
Dra. Mg. Tatiana Valle

PRESIDENTE



.....
Dra. Mayra Bedoya

MIEMBRO CALIFICADOR



.....
Dra. Rocío Cando, PhD

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Agradezco a Dios porque me ha permitido cumplir con una meta más en mi vida, porque ha sido quien me ha bendecido en cada uno de los planes que he tenido en esta carrera universitaria y todas se han cumplido conforme su voluntad, porque ha sido quien me ha guiado por el camino del bien y no sólo me está permitiendo un logro académico sino también la oportunidad para poder servir en su obra, que necesita jóvenes temerosos de Dios que estén dispuestos a servirle.

A mis padres Luis y Jenny porque son quienes han estado conmigo en los buenos y malos momentos aconsejándome y guiándome cuando las situaciones parecen estar difíciles, han sido mis mejores amigos que han estado disponiendo de toda la atención que he necesitado para prestarme lo más importante que existe, su tiempo y sus palabras de ánimo para continuar y llegar a la meta que como joven me he trazado en este mundo.

Dedico este proyecto a aquellos que contribuyeron de alguna manera para que cumpliera una de mis más grandes metas. Para ustedes con amor... Diana Carolina Pozo Defas.

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer en primer lugar a Dios, quien me ha proveído de todas las necesidades que he tenido en el transcurso de mi vida académica, porque a pesar de que mi fe pudo ser probada en muchas circunstancias me permitió recordar sus hermosas promesas de que no estamos solos y que si se lo dejamos todo en sus manos él tiene la solución a lo que parece imposible.

A mi familia, mis padres, gracias por caminar junto a mí, por sostener mi vida, por amarme, pero, sobre todo, gracias por hacer de mí la persona que soy ahora, por amarme y apoyarme siempre, por esforzarse para que nunca me faltara nada, sin duda es una bendición y un privilegio ser su hija

A la Facultad de Contabilidad y Auditoría, a sus autoridades, docentes, colaboradores, quienes me generaron experiencias de aprendizaje, y de sobre manera a mi tutora la Ing. Anita Córdova quien ha sido mi guía puesto que ha compartido conmigo sus conocimientos para culminar este proyecto.

Finalmente, a mi grupo de amigos y compañeros de clase por hacer de mi etapa universitaria un segundo hogar.

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

TEMA: “EL NIVEL DE APALANCAMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS GRANDES DE TEJEDURAS DE PRODUCTOS TEXTILES DEL ECUADOR”

AUTORA: Diana Carolina Pozo Defas
TUTORA: Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco
FECHA: Marzo 2021

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación titulado “El nivel de apalancamiento y la rentabilidad en las empresas grandes de tejedurías de productos textiles del Ecuador” tiene como objetivo analizar el apalancamiento y rentabilidad financiera de las grandes empresas que conforman el CIIU1312 de los períodos 2012 y 2019 cuya población se constituye por 8 empresas. Los principales hallazgos obtenidos es la correlación positiva entre la rentabilidad financiera y el apalancamiento total con un coeficiente de Pearson de 0.288 con un grado de significatividad del 95 por ciento, además se identificó una correlación positiva entre la rentabilidad financiera y el apalancamiento a corto plazo con un coeficiente de 0.366 con un grado de significatividad del 99 por ciento, razón por la cual, se acepta la hipótesis alternativa y se rechaza la nula, finalmente, la autora concluye que los factores exógenos afectan principalmente al mercado de manera significativa en la rentabilidad, margen neto de utilidades y nivel de ingresos, mientras que, las empresas que conforman el sector de estudio han tomado medidas para innovar su tecnología en las empresas mediante buenas decisiones de endeudamiento que en los años de estudio se incrementa por valores moderados que la empresa puede afrontar

PALABRAS DESCRIPTORAS: APALANCAMIENTO A LARGO PLAZO, APALANCAMIENTO A CORTO PLAZO, ENDEUDAMIENTO, RENTABILIDAD FINANCIERA, RENTABILIDAD ECONÓMICA.

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

TOPIC: "THE LEVEL OF LEVERAGE AND PROFITABILITY IN LARGE
COMPANIES OF WEAVING TEXTILE PRODUCTS IN ECUADOR"

AUTHOR: Diana Carolina Pozo Defas
TUTOR: Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco
DATE: March 2021

ABSTRACT

The present research work entitled "The level of leverage and profitability in large textile weaving companies in Ecuador" aims to analyze the leverage and financial profitability of large companies that make up ISIC1312 for the periods 2012 and 2019 that whose population is made up of 8 companies. The main results obtained are the positive correlation between financial profitability and total leverage with a Pearson coefficient of 0.288 with a degree of significance of 95 percentage, in addition, a positive correlation between financial profitability and short-term leverage was identified with a coefficient of 0.366 with a degree of significance of 99 percentage, which is why the alternative hypothesis is accepted and the null hypothesis is rejected, finally, the author concludes that the exogenous factors mainly to the market significantly in profitability, net profit margin and income level, while the companies that make up the study sector have taken measures to innovate their technology in companies through good debt decisions that in the years of study are increased by moderate values that the company can face

KEYWORDS: LONG-TERM LEVERAGE, SHORT-TERM LEVERAGE, INDEBTEDNESS, FINANCIAL PROFITABILITY, ECONOMIC PROFITABILITY.

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO.....	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xiii
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 Justificación.....	1
1.1.1 Justificación teórica.....	1
1.1.2 Justificación metodológica.....	5
1.1.3 Justificación práctica.....	6
1.2 Objetivos.....	7
1.2.1 Objetivo general.....	7
1.2.2 Objetivos específicos.....	7
1.3 Fórmulación del problema.....	7
CAPÍTULO II.....	8
MARCO TEÓRICO.....	8
2.1 Revisión literaria.....	8

2.2	Antecedentes investigativos	8
2.3	Fundamentos teóricos.....	12
2.3.1	Administración financiera.....	12
2.3.2	Estructura de capital.....	13
2.3.3	Apalancamiento.....	14
2.3.4	Análisis financiero	16
2.3.5	Estado de resultados.....	17
2.3.6	Estados financieros.....	17
2.3.7	Rentabilidad	19
2.3.8	Índice de rentabilidad.....	19
2.3.9	La rentabilidad económica ROA.....	19
2.3.10	La rentabilidad financiera	20
2.3.11	Sistema de análisis Dupont	21
2.4	Hipótesis	21
CAPÍTULO III.....		22
METODOLOGÍA		22
3.1	Recolección de información	22
3.2	Tratamiento de la información	26
3.3	Operalización de las variables	28
CAPÍTULO IV		30
RESULTADOS.....		30
4.1	Resultados y discusiones	30
4.2	Verificación de la hipótesis	38
CAPÍTULO V.....		43
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....		43
5.1	Conclusiones.....	43
5.2	Recomendaciones	44

BIBLIOGRAFÍA.....	46
ANEXO.....	54

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1: Clasificación de empresas CIU C1312.....	23
Tabla 2: Promedio de ventas de las grandes empresas	24
Tabla 3: Ficha de observación	25
Tabla 4: Operalización de apalancamiento financiero.....	28
Tabla 5: Operalización de la Rentabilidad de la empresa.....	29
Tabla 6: Cifras promedio de las cuentas financieras.....	30
Tabla 7: Rentabilidad financiera	32
Tabla 8: Rentabilidad Económica	33
Tabla 9: Comparativo ROE, ROA y Margen Neto.....	34
Tabla 10: Roe y Apalancamiento financiero.....	35
Tabla 11: Endeudamiento y Apalancamiento Total.....	36
Tabla 12: Endeudamiento y apalancamiento a corto plazo.....	36
Tabla 13: Endeudamiento y apalancamiento a largo plazo.....	37
Tabla 14: Descriptivos	38
Tabla 15: Coeficientes de correlación de Pearson	38
Tabla 16: Coeficiente de correlación	39
Tabla 17: Regresión líneas rentabilidad y endeudamiento	40
Tabla 18: Coeficiente de correlación	40
Tabla 19: Regresión líneas rentabilidad, apalancamiento a corto plazo y apalancamiento a largo plazo	41
Tabla 20: Coeficiente de correlación	41
Tabla 21: Regresión lineal rentabilidad y grado de apalancamiento	42

CAPÍTULO I INTRODUCCIÓN

1.1 Justificación

1.1.1 Justificación teórica

La generación de capital para financiar las operaciones diarias y las expansiones a largo plazo es un elemento de preocupación constante en el mundo empresarial, se considera que los directores de finanzas reciben o recaudan los fondos con mucha dificultad, por lo tanto, el beneficio máximo que se obtiene mediante el uso de estos fondos también es muy difícil. Sobre todo, algunas finanzas los administradores se benefician del uso de fondos financieros, mientras que algunos no pueden tener éxito en el uso de fondos (Apaza & Salazar, 2019).

Actuar de manera correcta cuando es necesario el financiamiento por terceros o a su vez el financiamiento propio son decisiones propiamente financieras, estas se toman en diferentes paradigmas de inversión, financiación, gestión de activos y política de dividendos. Por otro lado, en cuanto a indicadores de rendimiento representa el uso eficiente del capital que la empresa ha obtenido, ya sea a través de deuda o capital, incluidas las ganancias internas. Los márgenes ayudan en el análisis de la eficiencia operativa y el éxito de las empresas en términos del valor que pudieron agregar a sus productos para cubrir los gastos y el retorno a los accionistas (Espinoza, Figueroa, Lainez, & Malave, 2017).

En base a lo antes mencionado las empresas deben tomar una decisión crítica para equilibrar su estructura de capital; liquidez, solvencia, rentabilidad y políticas de crecimiento para dar una impresión positiva a la industria como un actor clave que pretende sobrevivir y crecer dentro de la industria. La maximización de la riqueza es el objetivo clave de las decisiones de financiación de las empresas y la calidad de estas decisiones afecta la rentabilidad de las empresas, para maximizar el rendimiento de la empresa, es muy importante tomar decisiones financieras correctas. Las decisiones financieras incluyen a corto y largo plazo (Esparza, 2015).

Las decisiones de financiación a largo plazo son un modo de obtención de capital y decisiones de dividendos, mientras que las decisiones financieras a corto plazo implican decisiones de liquidez. La determinación de la combinación óptima de capital y deuda es la responsabilidad clave de los administradores financieros que la estructura óptima debe asegurar la maximización de la riqueza de los accionistas. La principal preocupación de la gestión de las finanzas es aumentar el rendimiento de los accionistas de una empresa; en otras palabras, se puede llamar aumento de la rentabilidad de los accionistas (Suárez, Ferrer, & Suárez, 2008).

Mientras que, la teoría de la disciplina del apalancamiento se basa en el flujo de efectivo libre para la teoría de la empresa que asegura que el efectivo disponible para los tenedores de deuda y capital social se genere lo suficiente a partir del ingreso neto excluyendo la inversión en capital fijo y de trabajo (Townsend & Espinoza, 2020). El apalancamiento se puede definir como la relación entre los pasivos totales y los activos totales. Puede verse como una alternativa para el derecho residual de los accionistas. Sin embargo, el apalancamiento puede no ser un indicador saludable en términos de identificar el riesgo de incumplimiento de las empresas en un futuro próximo

Según García (2015) menciona la relación entre ganancias y apalancamiento en varios períodos, desde su punto de vista, la causa de ganancias adecuadas trae pérdidas por beneficios fiscales, ya que el apalancamiento aumenta con la relación entre las ganancias operativas y el valor. Acorde a lo mencionado por Apaza, Salazar, & Lazo (2019), la relación de apalancamiento con el riesgo depende de las variables de precios de toda la economía, mientras que, el resultado de que el apalancamiento óptimo generalmente disminuye con el riesgo empresarial.

El nivel de deuda de las empresas es un elemento relevante para las finanzas corporativas, pues es considerado uno de sus determinantes de valor, este elemento es imprescindible tomar en cuenta porque forma parte de la estructura de capital de la empresa, y dentro de este será importante tener dos elementos de gran relevancia para la toma de decisiones: el apalancamiento y la rentabilidad.

En la actualidad se ha estudiado ampliamente la estructura financiera de las firmas para buscar definir el apalancamiento, sin embargo en la literatura no se ha llegado a una conclusión sobre el nivel óptimo de apalancamiento. Esto se da debido a que las empresas tienen otras opciones para hacerse de recursos necesarios para sus operaciones, siendo los recursos propios y la emisión de bonos o acciones las alternativas a más de las deudas que pueden recurrir en instituciones financieras, y esta elección da origen a la jerarquización financiera (Mongrut, Fuenzalida, Pezo, & Teply, 2010).

En el modelo de apalancamiento óptimo se sostiene que las empresas buscan un equilibrio entre los beneficios marginales y los costos marginales del endeudamiento. Dentro de los beneficios se puede mencionar, por ejemplo, el escudo tributario existente por el pago de intereses de la deuda en forma de gasto; mientras que entre los costos se pueden indicar los posibles costos de insolvencia financiera y bancarrota. Además de las dos teorías más influyentes, existen otras sobre la estructura de capital, como la teoría de señalización, de Miller y Rock (1985), y los modelos en tiempo continuo, planteados por Leland (1994) y Leland y Toft (1996). La primera teoría indica que las empresas se deciden por cierto endeudamiento teniendo en consideración la posible señal al mercado que este puede enviar; entre tanto, los modelos en tiempo continuo extienden el modelo de endeudamiento óptimo, al indicar que no sólo se debe considerar el escudo tributario, sino el costo de insolvencia financiera.

Ahora bien, como se puede observar, el nivel de apalancamiento puede influir en las decisiones de la empresa, las cuales pasan en especial por la rentabilidad, que constituye el resultado de las acciones gerenciales, decisiones financieras y las políticas implementadas en una organización. La rentabilidad está reflejada en la proporción de utilidad o beneficio que aporta un activo, dada su utilización en el proceso productivo, durante un período de tiempo determinado; aunado a que es un valor porcentual que mide la eficiencia en las operaciones e inversiones que se realizan en las empresas (Nava, 2009). Entonces todavía resulta difícil establecer qué tipo de relación existe entre el apalancamiento y la rentabilidad debido a la presencia de otros factores que alteran la decisión de la gerencia respecto al tipo de financiamiento que

se debe realizar. Entonces, el presente trabajo buscará encontrar las similitudes con las teorías de apalancamiento actuales, siendo la base la del apalancamiento óptimo.

En el escenario global “ninguna empresa, en ningún país pueda permitirse el lujo de desentenderse de la necesidad de competir” (Porter, 1998), en tal virtud en un mundo globalizado la competitividad es fundamental para marcar el rumbo de toda empresa; los países se disputan los mercados y los flujos de capitales, ellos procuran generar un ambiente favorable para la inversión y generación de bienes y servicios, que rebose en aumento de Producto Interno Bruto (PIB), exportaciones y mejora de la balanza de pagos, todo esto se debe traducir en mejor calidad de vida de la población en general.

En el caso ecuatoriano las Pymes en el Ecuador tienen escaso acceso al crédito productivo, los bancos facilitan financiamiento a aquellas empresas que pueden otorgar garantías superiores y hasta hipotecarias, razón por la cual el 50% más o menos de las PYMES asociadas a la Cámara de la Pequeña y Mediana Empresa, se encuentran marginadas del crédito bancario, considerado además como el crédito más caro para este tipo de actividades de estos pequeños empresarios. Esta realidad obliga a buscar su capital de trabajo en fuentes externas al sector financiero formal; es por ello que el apalancamiento se constituye como una fuerza impulsadora para las pequeñas, medianas y grandes empresas, que buscan su crecimiento continuo.

La industria textil pasó su peor año en 2012, cuando cayó un 7.67%, en su producto interno bruto real frente al año inmediato anterior, posteriormente el mercado creció en los años consecutivos 3.28% y 2.92%, Sin embargo, hasta el tercer trimestre de 2015 vuelve a tener un decrecimiento de 2.64% (AITE, 2016). En el año 2019 la economía el sector manufacturero textil aportó el 1,6% de las exportaciones de productos industrializados que representó un valor de 74.178 miles de dólares (Sánchez & Vayas, 2020).

El propósito del presente estudio está centrado en el análisis de las fluctuaciones económicas en las grandes empresas dedicadas a la tejeduría de productos textiles en el Ecuador, analizando su rentabilidad y el apalancamiento financiero, esto con el propósito de conocer si la estructura financiera es utilizada de la manera más eficiente

tanto para los socios como para los propietarios de las empresas, además, se puede observar como las decisiones del gobierno nacional afectó a las empresas analizadas.

Por un lado el estudio de la rentabilidad financiera de las empresas está centrado en medir la eficiencia que posee la empresa en gestionar los recursos económicos y financieros a su disposición, esto puede ser definirse mediante la relación entre los resultados obtenidos y la inversión realizada (Díaz, 2006).

La importancia de mantener niveles estables de rentabilidad para la empresa asegura el correcto funcionamiento de sus actividades al corto plazo y cubrir las obligaciones financieras que mantiene, además, la remuneración para los colaboradores y propietarios de la empresa. En panoramas críticos en las empresas es usual recurrir al financiamiento, sin embargo, es importante conocer cuando es necesaria la inversión de terceros o a que grado se puede permitir. El presente trabajo de investigación busca identificar el grado de apalancamiento financiero que cuentan las grandes empresas de tejedura y el efecto que ha causado en la rentabilidad y riesgo, aspectos que se detallaran más adelante.

1.1.2 Justificación metodológica

El trabajo centraliza su investigación en los niveles de endeudamiento como fuente de rentabilidad en las empresas grandes de tejeduras textiles del Ecuador, empresas cuyas ventas sean superiores a los \$5'000.001,00 y que sean creadas antes del 2012, para el desarrollo del proyecto investigativo se realizará un estudio de carácter cualitativo y cuantitativo. La sustentación de la información será en base a los Estados de Situación Financiera y de Resultados de las compañías que pertenecen al sector tejeduras de productos textiles del Ecuador. Los indicadores de apalancamiento y rentabilidad serán aplicados mediante las cuentas contables que contienen los balances.

La muestra será determinada por un tipo de muestreo por criterio donde serán analizadas las empresas de tamaño grande, compañías dedicadas a la fabricación de tejeduras de productos textiles. La base de datos se fundamenta en fuentes

secundarias disponibles en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador de uso libre y público, particularmente del CIU C1312 la cual se utilizará como elemento importante en el desarrollo de esta investigación, se aplicarán indicadores de apalancamiento con el fin de medir el endeudamiento de las empresas y la aplicación del método Dupont para los indicadores de rentabilidad financiera.

1.1.3 Justificación práctica

El presente estudio tiene como propósito indagar, describir y analizar el comportamiento de la rentabilidad y obligaciones financieras de las grandes empresas dedicadas a la tejeduría de productos textiles en Ecuador, la relevancia del presente estudio es el incremento de investigaciones que evalúan cómo se pueden aplicar decisiones estratégicas en las empresas que permitan generar mayor rentabilidad. El análisis de las variables de estudio contribuye de manera directa a los directivos de las empresas en el conocimiento del cumplimiento de metas y objetivos planteados por cada entidad.

En el ámbito profesional la autora dispondrá de una recopilación bibliográfica de sustentos teóricos que el profesional de Ingeniería Financiera puede respaldar, además, del correcto análisis técnico financiera que requiere para la interpretación del presente trabajo de investigación, mediante los conocimientos adquiridos a lo largo de la preparación académica adquirida.

La investigación aporta de manera significativa en cuanto el perfil de egreso de la carrera hace hincapié en la capacidad de solucionar problemas financieros, conocer los mecanismos de Inversión y financiamiento, interpretación y evaluación de indicadores financieros por lo tanto la teoría del apalancamiento y la rentabilidad están alineadas con la preparación académica de la Universidad Técnica de Ambato.

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo general

Analizar el apalancamiento y la rentabilidad de las grandes empresas del sector textil CIU 1312 de los períodos 2012 y 2019.

1.2.2 Objetivos específicos

- Identificar el nivel de apalancamiento de las empresas del CIU 1312 de los períodos 2012 y 2019, a través de los indicadores de endeudamiento, apalancamiento operativo y financiero, que permita la determinación los niveles de sostenibilidad en las empresas a largo plazo.
- Examinar la rentabilidad de las empresas del CIU 1312 entre los años 2012 y 2019, por medio del ROA y ROE, que permita el reconocimiento del nivel de respuesta sobre la inversión.
- Analizar la relación que existe entre el nivel de apalancamiento y la rentabilidad en el sector textil limitado por el CIU 1312 entre los años 2012 y 2019, mediante la aplicación de la herramienta estadística modelo de regresión múltiple para la identificación del grado de apalancamiento

1.3 Formulación del problema

¿De qué manera el apalancamiento influye en la financiera de las grandes empresas de tejeduría en el sector textil del Ecuador?

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

1.4 Revisión literaria

1.5 Antecedentes investigativos

En el siguiente apartado se detalló diversos trabajos en la misma línea de investigación tanto a nivel internacional como nacional, sin embargo, existe un número reducido de investigaciones publicadas a nivel nacional que poseen las variables empleadas en el presente trabajo de investigación en sectores de mercado similares, se puede mencionar los siguientes:

En el estudio realizado por Apaza, Salazar, & Lazo (2019) analiza el apalancamiento y rentabilidad financiera en empresas textiles peruanas tomando como muestra un total de 48 estados financieros mensualizados, donde se evidencia que existe una relación significativa e inversamente proporcional entre el apalancamiento operativo y rentabilidad sobre los activos, así como entre el apalancamiento operativo y la rentabilidad sobre el patrimonio y de igual forma en el apalancamiento operativo y la rentabilidad sobre el capital empleado, los autores concluyeron que empíricamente las partidas en conjunto denuestran significancia considerable entre el apalancamiento y rentabilidad estableciéndose que a mayor apalancamiento que ha generado la entidad se ha visto disminuida su rentabilidad.

En cuanto al análisis del apalancamiento financiero en empresas manufactureras del Ecuador, se destaca la investigación realizada por Espejo, Robles, & Higuerey (2017) los autores se plantean como objetivo analizar la incidencia de la estructura financiera de las empresas del sector manufacturero de Ecuador en un período de 2007-2016, utilizando modelos de datos de panel conformada por 2056 empresas, obtienen como resultados que en las empresas grandes los costos representan la mayor erogación y solo una pequeña parte de las empresas en estudio presentaron un ROA y ROE positivo, en cuanto al apalancamiento a largo plazo solo existe relación positiva con la rentabilidad y el riesgo de las empresas, mientras que, el apalancamiento a corto plazo

posee una relación positiva entre las variables rentabilidad, estructura de los activos, riesgo y el crecimiento de la empresa.

Otros estudios que analizan las variables apalancamiento y rentabilidad financiera enfocados al sector farmacéutico destaca la investigación denominada “Apalancamiento y rentabilidad asociada a la estructura de capital del sector farmacéutico” realizado por Townsend & Espinoza (2020) empleando una investigación de enfoque descriptivo, correlacional y de corte, los resultados establecieron el nivel de relación directa entre el apalancamiento y la rentabilidad y su nivel de decisión de financiación con respecto al endeudamiento de los laboratorios farmacéuticos.

Para Bravo (2018) en su investigación denominada “Apalancamiento y rentabilidad en empresas metalúrgicas registradas en la superintendencia del mercado de valores, período 2015-2018” el autor se plantea como objetivo determinar la relación existente entre las variables en estudio, mediante un enfoque descriptivo y correlacional cuya población se conforma por 18 empresas. Se identifica como resultados que el apalancamiento operativo no se relaciona con la rentabilidad financiera y económica, caso contrario al apalancamiento financiero donde existe una correlación de Pearson de -0.205 con la rentabilidad financiera, mientras que, la rentabilidad económica y el apalancamiento financiero poseen una correlación del 0.013. El autor concluye sugiriendo a los encargados de las empresas en estudio utilizar el beneficio que genera el apalancamiento financiero ya que de esta forma se puede aumentar sus ingresos operativos e incrementar los beneficios de la entidad.

Investigaciones internacionales que analizan el apalancamiento y rentabilidad financiera se destaca es estudio realizado por Pakistan para Javeed (2018) en su trabajo de investigación titulado “Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence From Listed Textile Industry of Pakistan” en el estudio se mide el impacto del apalancamiento financiero en una muestra que se conforma por 2000 empresas de la industria textil de Pakistán de 2007 a 2016. Aplicando una técnica de análisis de regresión agrupada, identificando que existe una relación positiva entre el apalancamiento financiero y el desempeño financiero (Rentabilidad de los activos, Crecimiento de las ventas y Margen de beneficio neto), los autores mencionada que la

administración debe tener en cuenta su mejor estructura de capital al tomar la decisión de financiamiento para confirmar cualquier aumento en el capital y la deuda para mejorar el rendimiento del negocio.

Para Hussain, Rao, Akram, & Fayyaz (2015) en su investigación “Effect of Financial Leverage on Performance of the Firms: Empirical Evidence from Pakistan” busca identificar el efecto del apalancamiento financiero sobre la eficiencia de las empresas en Pakistán, utilizando una metodología de mínimos cuadrados ordinarios para detectar la eficiencia del apalancamiento financiero de 154 empresas textiles en Pakistán durante el período 2006-2011. Los resultados de la regresión indican que el apalancamiento tiene una asociación negativa con la eficiencia de las empresas, se identificó el mismo comportamiento en la variable apalancamiento financiero asociada negativamente con el rendimiento de los activos y el capital, lo que muestra que las empresas piden menos préstamos, mientras que la relación mercado/valor contable muestra una asociación rentable positiva con las empresas.

En el estudio realizado por Ali (2020) en su investigación denominada “Impact Of Leverage On Financial Performance” investigó el efecto de tres tipos del grado de apalancamiento, grado de apalancamiento operativo, grado de apalancamiento financiero y el grado de apalancamiento combinado en el desempeño financiero de las empresas del sector de alimentos y fertilizantes en una muestra de estudio incluye 20 listados empresas para el período de tiempo 2008-2015. Los resultado del estudio revela que el grado de apalancamiento financiero y apalancamiento combinado no tienen un impacto significativo en el desempeño financiero medido por el rendimiento de los activos, pero el grado de apalancamiento operativo tiene un efecto negativo impacto significativo en la rentabilidad de los activos, mientras que el tamaño de la empresa tampoco tiene impacto en el desempeño financiero medido por ROA.

Un estudio realizado en India por los investigadores Khothari & Shah (2018) titulado “A Comparative Study of Profitability and Liquidity of Selected Textile Companies of India” en donde se enfoca en medir el desempeño financiero de empresas textiles, en términos de eficiencia gerencial, liquidez, rentabilidad y posición de solvencia de las empresas, como metodología se utilizó el análisis de ratios y estadígrafos como

ANOVA de una vía para identificar si existe una diferencia significativa en medias entre el rendimiento de las diferentes empresas textiles. Los resultados mostraron que existe una diferencia significativa en el rendimiento del capital empleado, el margen de beneficio neto, el índice actual, el índice de deuda a capital y el índice de rotación de activos fijos de las empresas textiles de la muestra con un nivel de significancia del 5%.

Para Espejo, Robles, & Higuerey (2017) en su investigación “Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador” se plantea como objetivo describir el comportamiento de los diferentes costos que asumen las empresas y analizar la incidencia de la estructura financiera del sector manufacturero de Ecuador para el período 2007-2016. Utilizando un método econométrico denominado datos de panel utilizando 2.056 empresas del sector manufacturero de Ecuador, se obtiene como resultado que en las empresas grandes los costos representan la mayor erogación y sólo una pequeña parte de las empresas en estudios, presentaron un ROA y ROE positivo, mientras que el modelo de regresión muestra una relación positiva entre el apalancamiento a corto plazo y las variables rentabilidad, estructura de los activos, riesgo de la empresa y el crecimiento, además, el apalancamiento a largo plazo, solo existe una relación positiva con la rentabilidad y el riesgo de las empresas.

Según Ahmed, Awais, & Kashif (2018) en el estudio denominado “Financial Leverage and Firms’ Performance” tiene como objetivo investigar el nivel óptimo de estructura de capital que las empresas pueden adoptar para mejorar su desempeño financiero dada la dinámica de la industria y las circunstancias económicas del país, utilizando la prueba de especificación de Hausman, se recopilaron datos anuales para el período 2005 - 2014 de la Bolsa de Valores de Karachi. El hallazgo del documento indica que la rentabilidad generada no crece al mismo ritmo que el coste y los activos de la empresa, sin embargo, los inversores deben darse cuenta de que el crecimiento de las ventas y el apalancamiento acercarán el valor de mercado de la empresa a su valor en libros, lo que significa que el mercado de valores muestra una posición más realista de la empresa detrás de la acción.

1.6 Fundamentos teóricos

1.6.1 Administración Financiera

De acuerdo a Madroño (2016) la contaduría, a lo largo del tiempo ha realizado grandes innovaciones en el tema de administración, proporcionándole nuevas herramientas que permite la toma de mejores decisiones, entre ellos están los modelos microeconómicos que la contaduría adoptó con el propósito de mostrar información financiera que se adaptan a la gestión del negocio. Los objetivos que persigue la administración financiera son acorde con las metas trazadas por la empresa, entre los principales según Luna, Bonilla, & Galvan (2015, pág. 4).

- Planear el crecimiento de la empresa, visualizando por anticipación sus requerimientos, tanto tácticos como estratégicos.
- Captar los recursos necesarios para la marcha de la empresa.
- Asignar dichos recursos conforme a los planes y necesidades de la empresa
- Promover el óptimo aprovechamiento de los recursos financiero
- Minimizar la incertidumbre de la inversión.

Para Núñez (2016) la administración financiera persigue el objetivo de potencializar y maximizar el patrimonio de la empresa a largo plazo, empleando una correcta gestión de los recursos financieros (inversiones, capital de trabajo, entre otros) y el correcto uso de los aportes de capital financiero por terceros. Es decir, los recursos económicos y financieros son de gran importancia para la empresa por tal razón, es necesario usar este recurso de forma adecuada, en particular para la empresa privada el principal objetivo es la generación de rentabilidad los recursos financieros, para Robles (2012) las preguntas que responde la administración financieras son:

- ¿Se cuenta con los recursos financieros suficientes para mantener activas las operaciones normalmente sin interrupción?
- ¿Cómo se debería invertir para generar más recursos monetarios?
- ¿En el caso de no existir los recursos necesarios, permite identificar la mejor opción de obligaciones financieras?

- ¿La organización está generando los rendimientos esperados?

Las actividades que integra la administración financiera es realizada por el gerente financiero de la empresa, es el encargado de administrar los asuntos financieros en las empresas sean públicas, privadas, organizaciones sean pequeñas, lucrativas o sin fines de lucro, elaborando reportes, planificaciones y presupuestos financieros, además, otorga créditos a clientes, la evaluación de gastos mayores propuestos y la recaudación de dinero para financiar las operaciones de la empresa (Gitman & Zutter, 2012).

1.6.2 Estructura de capital

La estructura de capital es la combinación del capital propio y de deuda, es decir, como las empresas financian sus activos, y se considera como la relación que existe entre Deuda-Capital, mientras que, para Esparza (2015) la estructura de capital, es la mezcla específica de deuda a largo plazo y de capital que la empresa utiliza para financiar sus operaciones. El cálculo de la estructura de capital consiste en estimar de manera porcentual el capital más la deuda a comparación del valor de la empresa, dos perspectivas están a consideración del administrador financiero, por un lado, que mezcla de deuda y capital será mejor, es decir, que cantidad de fondos deberá solicitar la entidad y si esta afectará el riesgo al valor de la empresa, por otro lado, indagan sobre ¿Cuáles serán las fuentes de fondos menos costosas?.

Cuando existe la necesidad de tomar decisiones en temas de estructura del capital, es de vital importancia distinguir entre fuentes de fondos internos y externas, por un lado, el financiamiento interno nace en las operaciones de la empresa (rentabilidad, salarios devengados o cuentas por pagar, por otro lado el financiamiento externo ocurre cuando la compañía obtiene fondos de terceros (prestamistas o inversionistas externo) (Bodie & Merton, 2003).

1.6.3 Apalancamiento

Para Ramos & Rosario (2016) el apalancamiento financiero se encarga de los efectos amplificadores que pueden tener los beneficios disponibles para los accionistas o beneficios netos (BN) debido a los cambios en los BAII de la empresa como resultado de haber recurrido a endeudamiento de largo plazo. El uso de deuda financiera en la estructura de capital en la empresa involucra la prioridad sobre ingresos y activos, se entiende como prioridad sobre los ingresos, es decir, se refiere que los tenedores de deuda deben recibir sus pagos antes de la declaración BpA y de la distribución de dividendos, sin embargo, hay que recordar que el beneficio económico no es estable debido a que se encuentra sujeto a variaciones del mercado que afectan a todos los ingresos en donde interviene el denominado riesgo económico operativo (Ramos & Rosario, 2016)

Mientras que el grado de apalancamiento financiero es medido mediante la siguiente fórmula:

$$GAF = \frac{\text{Porcentaje de cambio en los BN}}{\text{porcentaje de cambio en los BAII}}$$

En este contexto, las empresas desean niveles de deuda más altos cuando los flujos de efectivo esperados son más altos porque pueden utilizar de una mejor manera los beneficios fiscales de la deuda como gasto u obligación deducible de impuestos (Sánchez, 2020). Cuanto más deuda tenga una empresa (en porcentaje de los activos), mayor será su grado de apalancamiento financiero, para ellos, la deuda actúa como una palanca en el sentido de que su uso puede magnificar en gran medida tanto las ganancias como las pérdidas. Por lo tanto, el apalancamiento financiero aumenta la recompensa potencial para los accionistas, pero también aumenta el potencial en riesgos financieras y fallas comerciales (Salazar & Andrade, 2017).

Otro concepto que aporta Apaza, Salazar, & Lazo (2019) menciona que el apalancamiento financiero es la capacidad de la empresa para utilizar cargos financieros fijos para aumentar las ganancias antes de intereses e impuestos de las

ganancias por acción de una empresa. En el caso de que una empresa no utilice valores que devengan costos fijos, las ganancias antes de intereses e impuestos cambiarán y, en consecuencia, conducirán a cambios en las ganancias por acción (Espinoza, Figueroa, Lainez, & Malave, 2017). Si una empresa no tiene cargos financieros fijos, especialmente dividendos preferenciales e intereses, es una indicación de apalancamiento financiero (Ramirez & Maldonado, 2020).

El apalancamiento financiero le da a una empresa la capacidad de magnificar sus ganancias antes de la tasa de interés y los impuestos, aumentando así las ganancias por acción (Bravo, 2018). Las organizaciones pueden complementar el patrimonio de los accionistas empleando deuda, por lo tanto, se pueden lograr requisitos de financiación adicionales aumentando el crédito de los propietarios mediante la emisión de acciones ordinarias o el uso de las ganancias retenidas o aumentando el crédito de los acreedores mediante préstamos (Gutiérrez, 2015).

La elección de utilizar tanto capital como deuda culmina en la estructura de capital de una empresa, mientras que, la relación entre capital y deuda está representada por el término estructura de capital (Nava, 2009). Para Espejo, Robles, & Higuerey (2017) se refiere al apalancamiento como el componente de deuda en la estructura de capital de una empresa xxx, el apalancamiento está asociada con la estructura de capital de la empresa y su relación con la capacidad de atender los intereses de varias partes interesadas. La forma en que se origina la estructura de capital impacta en el gobierno de la empresa y, en consecuencia, en la flexibilidad que tiene para tomar decisiones críticas (Gitman & Zutter, 2012).

De ello se desprende que las empresas muy endeudadas tienen un mayor apalancamiento en su estructura de capital, además, refleja la proporción de capital que han aportado los accionistas y acreedores. El apalancamiento se mide utilizando varios ratios, estos indican la capacidad de la empresa para satisfacer los intereses de sus diversas partes interesadas y para cuantificar la deuda que tiene la empresa. Los estados financieros proporcionan información que se utiliza para derivar las razones que se centran principalmente en el capital contable de la empresa y los pasivos con

los tenedores de deuda. Además, se utilizan para evaluar la capacidad de la empresa para atender sus pagos fijos asociados con sus deudas (Eslava, 2003).

1.6.4 Análisis Financiero

El análisis financiero es una actividad necesaria para todo tipo de organización, esto implica el análisis mediante el conocimiento de cada uno de los componentes, examinar la realidad, principios, propiedades generar información, que a su vez, se puede transformar en factores de decisión (García, 2015).

Para Lavalle (2016) el análisis financiero permite examinar los resultados de la empresa por separado y posteriormente generar un diagnóstico sobre el desempeño financiero de la entidad, además nos permite distinguir la causa de problemas y posteriormente ser apoyo en la toma de decisiones correctivas. Además, es un método para establecer las consecuencias financieras de las decisiones de negocios, aplicando diversas técnicas que permiten seleccionar la información relevante, realizar mediciones y establecer conclusiones que respondan los siguientes cuestionamientos (Forneo, 2018):

- ¿Cuál es el rendimiento de una determinada inversión que va realizar la empresa?
- ¿Cuál es el rendimiento que actualmente tiene un negocio?
- ¿Resulta atractivo este rendimiento?
- ¿El flujo de fondos de la empresa será suficiente para hacer frente a los pagos de interés y capital de los pasivos?
- ¿Esta empresa es atractiva como cliente?
- ¿En qué condiciones debería concederse crédito?

El análisis financiero busca indagar sobre las propiedades y características de una compañía, saber sobre sus operaciones, actividades, entorno cercano y lejano, información sobre su desempeño pasado, con el fin de conocerla, entenderla e incluso predecir el comportamiento futuro de la firma (Puerta, Vergara, & Huertas, 2018, pág. 89). Finalmente, es un método para establecer las consecuencias financieras de las

decisiones de negocio, aplicando diversas técnicas que permiten seleccionar la información relevante, elaborando mediciones y estableciendo conclusiones, además, se realiza debido a que la administración financiera del negocio busca identificar los cursos de acción que tienen el mayor efecto positivo en el valor de la empresa para sus propietarios

1.6.5 Estado de resultados

Un estado de resultados es un estado financiero que le muestra qué tan rentable fue su negocio durante un período de informe determinado. Muestra sus ingresos, menos sus gastos y pérdidas. También llamado a veces "estado de resultados netos" o "estado de resultados", el estado de resultados es uno de los tres estados financieros más importantes en la contabilidad financiera, junto con el balance y el estado de flujo de efectivo (o estado de flujo de efectivo) (Espinoza, Figueroa, Lainez, & Malave, 2017). Las pequeñas empresas generalmente comienzan a producir declaraciones de ingresos cuando un banco o inversionista quiere ver qué tan rentable es su negocio. Cuando una empresa elabora un estado de resultados solo para uso interno, a veces se refiere a él como un "estado de pérdidas y ganancias" (Eslava, 2003).

Los propietarios de negocios y la alta gerencia también utilizan los estados de resultados para obtener información sobre la toma de decisiones comerciales sobre operaciones, eficiencia, desempeño en relación con la competencia y oportunidades futuras. Además, las empresas públicas deben presentar sus informes financieros, incluido un estado de resultados (Gitman & Zutter, 2012).

El propósito del estado de resultados es informar un resumen de los ingresos, gastos, ganancias, pérdidas de una empresa y los ingresos netos resultantes que ocurrieron durante un año, trimestre u otro período de tiempo (Forneo, 2018).

1.6.6 Estados financieros

Los estados financieros son una herramienta contable de gran importancia ya que, a través de ellos, podemos obtener la información negociante de la compañía, la cual, se

puede emitir diferentes tipos de análisis financieros, y facilita a los directivos tomar las decisiones acertadas basadas en la realidad de la entidad (Díaz, 2006).

Los estados financieros son informes preparados para su suministro a terceros, pero también son empleados por los administradores del ente que los emite. La responsabilidad por la preparación de los estados contables corresponde a los administradores del ente emisor y no debe ser confundida con quienes le presten servicios de auditoría. Los estados financieros presentan los recursos o utilidades generados en la operación de la organización, los principales cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad y su reflejo final en el efectivo e inversiones temporales a través de un período determinado (Gitman, 2003).

Cabe recalcar que los estados financieros son informes que, por medio de auditorías o de análisis financieros para poder conocer la situación real de la organización con el propósito de que la alta gerencia pueda tomar decisiones económicas respecto a la compañía (Forneo, 2018). De acuerdo con teoría de Sánchez (2003, pág. 39), Al efectuar el análisis de los estados financieros de una empresa, se persiguen como objetivos las siguientes informaciones:

- Capacidad para el cumplimiento de obligaciones.
- Solvencia y situación crediticia.
- Grado de suficiencia del capital de trabajo neto.
- Plazos de vencimiento de los pasivos.
- Situación financiera general.
- Grado de dependencia de terceros.
- Calidad y grado de las inversiones.
- Relaciones entre vencimientos y obligaciones y acreencias.
- Proporcionalidad del capital propio y de obligaciones
- Rentabilidad del capital invertido.
- Adecuación del régimen de depreciaciones.
- Equilibrio económico general.

Debido a estos objetivos de análisis de los estados financieros, podemos visualizar la situación económica actual de la organización y observar el equilibrio general de la empresa, si cumple con la capacidad de cumplir con las obligaciones a corto a plazo, y si cuenta con la liquidez suficiente para tomar sus respectivas decisiones.

1.6.7 Rentabilidad

La rentabilidad desempeña un papel central en el análisis de los estados financieros, debido a que es el área de mayor interés para el accionista y porque los excedentes girados por las operaciones garantizan el cumplimiento de las obligaciones adquiridas a corto plazo. Hay que recordar que las empresas utilizan diferentes recursos (capital, deuda y reservas) para obtener beneficios. Se deduce, que si la empresa invierte altos recursos financieros y obtiene pocos beneficios podemos inferir que ha desperdiciado recursos financieros, por el contrario, si una empresa ha utilizado pocos recursos y ha obtenido beneficios altos, se puede decir que se aprovechó bien sus recursos (Espejo, Robles, & Higuerey, Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador, 2017).

1.6.8 Índice de rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad son una importante herramienta para el flujo de información financiera que conlleve a la toma de decisiones oportunas, se consideran a los indicadores financieros como sistemas que permiten evaluar a las empresas al cumplimiento de los objetivos, centrándose en la implementación estratégica, control de gestión, es decir, es de vital importancia contar con información administrable que permita el análisis ágil; este tipo particular de información está contenido y reservado en los indicadores de gestión (Suárez, Ferrer, & Suárez, 2008).

1.6.9 La rentabilidad económica ROA

La rentabilidad económica pretende medir la capacidad del activo de la empresa para generar beneficios, que al fin y al cabo es lo que importa realmente para poder remunerar al pasivo, como a los propios accionistas (Eslava, 2003, pág. 103). Hay que

considerar que la ratio ROA no toma en cuenta la forma en que se financia los activos si por cuenta propia o a través de terceros. La rentabilidad económica de una empresa aumenta si se produce un incremento de la rotación de los activos existentes, un aumento del margen de beneficios netos, o ambas cosas. De forma general, se considera que para una empresa sea valorada de forma positiva en cuanto a su rentabilidad, la cifra obtenida de su ROA debe de superar aproximadamente el 5% (Stern, 1998, pág. 399).

1.6.10 La rentabilidad financiera

Se entiende como rentabilidad financiero como el ratio entre el resultado neto de la explotación (RT) antes del impuesto entre el patrimonio neto medio en el período (PNM), el uso de la rentabilidad financiera ha sido reivindicar por algunos autores, por considerar que constituye el índice más adecuado para establecer el objetivo maximizado postulado en el análisis económico, en que implica la retribución última al propietario del capital (Rodríguez, 2016).

La rentabilidad financiera o rentabilidad de los fondos propios persigue evaluar el rendimiento obtenido por los propietarios de la empresa, para lo cual es preciso determinar cuál ha sido su aportación (Otal, Helena, Gregorio, & Garcia, 2015). A diferencia de la rentabilidad sobre los activos ROA la rentabilidad sobre el patrimonio ROE mide la rentabilidad de los activos sobre los fondos propios, es decir, mide la relación entre el beneficio de la empresa.

Para determinar si una empresa está en un nivel positivo, el ROE debe ser superior a la rentabilidad mínima que exige el accionista, para calcular el ROE de una empresa es necesario dividir el beneficio neto entre los recursos propios, Es decir, se debe aplicar la fórmula que indicamos a continuación.

$$\mathbf{ROE= Beneficio\ Neto/ Fondos\ propios}$$

Mediante la comparación entre el ROE y ROA se puede deducir si el efecto del apalancamiento es positivo cuando el ROE es superior al ROA, nulo cuando ambas ratios coinciden y negativo cuando el ROA es superior al ROE.

1.6.11 Sistema de análisis Dupont

El sistema Dupont utilizado para el análisis financiero emplea las razones y proporciones de actividad con los rendimientos sobre ventas, dando como resultado la forma en que ambas interactúan para determinar el rendimiento de los activos. Este método también es conocido como rendimiento sobre activos totales y mide la eficiencia de la empresa en el aprovechamiento de los recursos involucrados en ella. El sistema de análisis Dupont se usa para examinar detalladamente los estados financieros de la empresa y evaluar su situación financiera, trata de combinar el estado de resultados y el balance general en dos medidas de rentabilidad claras: rendimiento sobre activos y rendimiento sobre capital (Madroño, 2016).

El sistema Dupont reúne primero el margen de utilidad neta, el cual es el encargado de medir la rentabilidad en ventas de la empresa, con la rotación de los activos totales, que se encarga de indicar la eficiencia con la que la empresa ha utilizado sus activos para generar ventas. (Gitman, 2003, pág. 65). Este enfoque se conoce como el método Dupont del análisis de rentabilidad, el método reconocen los dos ingredientes básicos en la creación de utilidades aumentar la utilidad por dólar de ingreso y utilizar activos para generar más ingresos (Charles, Horngren, Foster, & Datar, 2013, pág. 794)

1.7 Hipótesis

H_0 : El nivel de apalancamiento no influye en la rentabilidad en las empresas grandes de tejedurías de productos textiles del Ecuador.

H_1 : El nivel de apalancamiento influye en la rentabilidad en las empresas grandes de tejedurías de productos textiles del Ecuador.

CAPÍTULO III METODOLOGÍA

2.1 Recolección de información

El presente trabajo de investigación reúne información bibliográfica-documental y financiera, por un lado, las fuentes de información utilizadas para la construcción del marco teórico que detalla los fundamentos, características, ratios y fórmulas sobre el apalancamiento y rentabilidad financiera fueron obtenidos a través de repositorios tales como: Redalyc, ProQuest, Scielo, Dialnet, ScoPus, Elsevier, entre otros, además, se consideran libros financieros que posean su registro ISSN o código DOI y se descartan fuentes que no procedan con el rigor científico-académico necesario. Por consecuencia el estudio toma un enfoque cualitativo y cuantitativo que se encarga de identificar la naturaleza profunda de la realidad, relación y estructura dinámica de la población o muestra en estudio (Cadena, y otros, 2017). Se presentó los hechos, procesos, estructura financiera detallada que las grandes empresas de tejeduría poseen en el Ecuador, apoyados mediante representaciones gráficas que permitan identificar las fluctuaciones de la económica en las empresas analizadas.

Además, la información financiera analizada fue obtenida a través del portal web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS) donde reposan los estados financieros de todas las empresas a nivel nacional por cada año, con los datos obtenidos se realizó una correlación de Pearson y un análisis de regresión lineal múltiple, se considera que el estudio toma un enfoque cuantitativo para Cadena, Rendón, Aguilar, & Salinas (2017) la investigación cualitativa es aquella en donde se recogen y analizan datos y se determina la fuerza de la asociaciones o correlaciones entre variables, la generalización y la objetividad de los resultados. Las técnicas mencionadas anteriormente permitieron comprobar la hipótesis planteada que permitan identificar las relaciones existentes y de esta manera tomar decisiones estratégicas en beneficio de las empresas.

Para el desarrollo del estudio se tomó como población a las grandes empresas dedicadas a las actividades de tejeduría del Ecuador clasificadas en el CIU 1312 en el período 2012-2019. En las actividades de tejeduría existe un total de 53 empresas entre

micro, pequeñas medianas y grandes empresas, en el presente estudio únicamente se considera como campo de análisis el segmento de grandes empresas conformada por 8 empresas y posee como criterios de inclusión los siguientes:

Criterios de inclusión

- Empresas de tejedurías de productos textiles del Ecuador
- Empresas activas
- Empresas cuyas ventas sean superiores a los \$5'000.001,00 con más de 200 trabajadores según la tabla de codificación de la SUPERCIAS
- Empresas que contengan la información durante los años 2012 y 2019.

Criterios de exclusión

- Microempresas: Entre 1 a 9 trabajadores o ingresos menores a \$100.000,00
- Pequeña empresa: Entre 10 a 49 trabajadores o ingresos entre \$100.001,00 y \$1'000, 000,00.
- Mediana empresa: Entre 50 a 199 trabajadores o ingresos entre 1'000.001,00 y 5'000.000,00
- Empresas de otros sectores del Ecuador
- Empresas Inactivas

Acorde a los criterios antes descritos el sector de tejidos con CIUU C1312 se conforma de la siguiente manera:

Tipo de empresa	Frec. Relav	Frec. Abs.
Micro empresas	16	33%
Pequeñas empresas	14	29%
Medianas empresas	10	21%
Grandes empresas	8	17%
Total	48	100%

Tabla 1: Clasificación de empresas CIUU C1312

Fuente: SUPERCIAS (2019)

Considerando que existen empresas nacientes o aquellas que finalizaron sus actividades económicas, fue necesario la elaboración de una base de datos balanceada

para el desarrollo del análisis, es decir, se consideran aquellas empresas que realizaron actividades económicas en todos los años de estudio y se descartará aquellas empresas que no presentan datos completos para el análisis. En particular, no se aplicó estadígrafo muestra, esto debido a que una vez realizada la depuración a la base de datos según los criterios antes descritos se obtuvo una población de 8 empresas por analizar (tabla 1):

Nombre de la empresa	Ubicación geográfica	Promedio Ventas	Año de constitución
Francelana S.A	QUITO	\$5.187.384,07	1956
Textil San Pedro Sa	QUITO	\$ 8.771.519,45	1976
Textiles Del Pacifico Texpac Cia Ltda	QUITO	\$ 5.429.495,25	1977
Textiles Industriales Ambatenos S.A. Teimsa	AMBATO	\$11.780.133,19	1992
Textiles Del Valle Sa Texvalle	QUITO	\$7.295.099,47	1985
Textil Padilla E Hijos Texpadilla Cia. Ltda	QUITO	\$11.040.594,22	2001
Fabrinorte Cia. Ltda.	QUITO	\$14.325.139,95	2011
Shinatex S.A.	QUITO	\$5.012.253,55	2005

Tabla 2: Promedio de ventas de las grandes empresas

Fuente: SUPERCIAS (2019)

Fuentes primarias y secundarias

Se utilizó únicamente fuentes de información de tipo secundario, debido al uso de publicaciones en artículos científicos formaron la construcción del marco teórico, por otro lado, la recolección de información financiera de las empresas en estudio por medio del portal de la SUPERCIAS, este tipo de información recolectada forma parte de fuentes secundarias esto acorde a lo mencionado por Alfredo (2016) las fuentes secundarias son el resultado del análisis-sintético de la documentación primaria, es decir, cuando se recurre a datos ya publicados o fueron recolectadas por otros entes.

Instrumentos y Métodos para recolectar Información

Para la recolección de información se utilizó como instrumento la herramienta **ficha de observación** que permite recolectar los datos de forma cronológica para cada empresa y posteriormente son organizadas en el software Excel construyendo una base de datos balanceada y se procede a realizar el respectivo análisis descriptivo y correlacional a través de la regresión lineal múltiple, Esta ficha de observación se

construyó mediante la información financiera que las empresas entregan al portal web de la SUPERCIAS, para ello se emplea una base que consta de filas y columnas, en la parte superior (filas) se integra por las cuentas que se analiza en el presente estudio, año al que pertenece la información y el nombre de la empresa, en las columnas se conforma de los datos correspondientes para cada empresa y año según corresponda (véase tabla)

Año	Empresa	Pasivo Total	Activo Total	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Patrimonio
2012	Empresa A	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
2013	Empresa B	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
2014	Empresa C	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
2015	Empresa D	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
.	.	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
.	.	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
.	.	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
2012	Empresa A	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
2013	Empresa B	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
2014	Empresa C	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
2015	Empresa D	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
.	.	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
.	.	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
.	.	x_i	x_i	x_i	x_i	x_i
N	Empresa N	x_n	x_i	x_n	x_i	x_n

Tabla 3: Ficha de observación

Confiabilidad de la información

Tomando en consideración que las bases de datos fue construida con los información perteneciente a los estados financieros de las 8 empresas del sector de tejedura de la SUPERCIAS este procedimiento brinda el grado de confiabilidad y validez necesario tomando en consideración que el ente de regulación antes mencionado somete la información presentada a revisiones encargándose de vigilar y controlar de forma eficiente y transparente de las empresas analizadas en el presente trabajo de investigación. Además, la validez de los datos obtenidos que definen el estado financiero de las empresas será analizada mediante procesos estadísticos multivariable como es el uso de correlaciones, regresiones lineales múltiples, los cuales serán realizados por el software SPSS y validados por significancias estadísticas.

2.2 Tratamiento de la información

Análisis descriptivo

Una vez que se ha depurado la base de datos y seleccionado las cuentas necesaria para las mediciones de las variables en estudio, se procedió a elaborar la representación gráfica de las cuentas financieras para las empresas empleando gráficos circulares y de barras que permitan describir las fluctuaciones históricas del rendimiento y apalancamiento financiero en el sector de estudio, este procedimiento es respaldado por su respectivo análisis para brindar una mejor comprensión a los acontecimientos endógenos y exógenos que afectaron al mercado.

Correlación de Pearson

En primer lugar es necesario identificar las correlaciones que existen entre cada uno de los indicadores financieros calculados con el propósito de identificar la significancia estadística individual entre las variables que posteriormente serán empleadas en la elaboración de la regresión lineal múltiple, el coeficiente de correlación de Pearson se ajusta a la siguiente fórmula:

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

Donde:

$P_{X.Y}$ = Covarianza (X.Y)

σ_{XY} = Desviación estándar de la variable X

$\sigma_X \sigma_Y$ = Desviación estándar de la variable Y

Regresión lineal múltiple

El análisis de regresión lineal múltiple nos permite establecer la relación que se produce entre una variable dependiente Y, y un conjunto de variable independientes,

se aproxima más hacia una situación real puesto que los fenómenos hechos y procesos sociales, por definición, son complejos y en consecuencia, deben ser explicados en la medida de lo posible por la serie de variables que, directa e indirectamente participa en su creación. Se considera como una técnica estadística utilizada para estudiar la relación entre variables en una amplia variedad de situaciones y predecir fenómenos diversos (Vilà, Torrado, & Reguant, 2018).

Fórmulas

$$y = B_0 + B_1x_1 + B_2x_2 + \dots + \varepsilon$$

Fuente: Gujarati (1997)

Regresión 1

$$rentabilidad = B_0 + B_1AT + \varepsilon$$

Regresión 2

$$rentabilidad = B_0 + B_1ACP + B_2ALP + \varepsilon$$

Regresión 3

$$rentabilidad = B_0 + B_1GAF + \varepsilon$$

Donde

B_0, B_1, B_2 : Son consideradas β_i de la ecuación y respectivamente:

ET: Endeudamiento total

AT: Apalancamiento total

ACP: Apalancamiento a corto plazo

ALP: Apalancamiento a largo plazo

GAO: Grado de apalancamiento operativo

GAF: Grado de apalancamiento financiero

2.3 Operalización de las variables

Conceptualización	Dimensión	Indicadores	Items	Instrumentos
El apalancamiento resulta del uso de capital prestado como fuente de financiamiento al invertir para expandir la base de activos de la empresa y generar retornos sobre el capital de riesgo. El apalancamiento es una estrategia de inversión que consiste en utilizar dinero prestado, específicamente, el uso de varios instrumentos financieros o capital prestado, para aumentar el rendimiento potencial de una inversión.	Endeudamiento total	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$	¿Cuál es el nivel de endeudamiento total?	Ficha de observación para la recolección de información por bases de datos (SUPERCIAS)
	Apalancamiento Total	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$	¿Cuál es el nivel de apalancamiento total?	
	Apalancamiento a corto plazo	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio}}$	¿Cuál es el nivel de apalancamiento a corto plazo?	
	Apalancamiento a largo plazo	$\frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Pasivo no corriente} + \text{Patrimonio}}$	¿Cuál es el nivel de apalancamiento a largo plazo?	
	Grado de apalancamiento financiero	$\frac{\text{Utilidad antes de impuestos e intereses}}{\text{Utilidad antes de impuestos e intereses} - \text{Intereses}}$	¿Cuál es el grado del apalancamiento financiero?	

Tabla 4: Operalización de apalancamiento financiero

Conceptualización	Dimensión	Indicadores	Ítems	Instrumentos
Se entiende por rentabilidad de una empresa a la tasa con que remunera a los capitales o recursos que utiliza. Desde un punto de vista puramente económico, uno de los fines primordiales de la empresa consiste en hacer máxima la rentabilidad de los capitales invertidos en la misma	Rentabilidad financiera	$ROA = \frac{\text{Total de ingresos}}{\text{Patrimonio}}$	¿Cuál es la rentabilidad financiera de las grandes empresas de tejeduría?	Ficha de observación para la recolección de información por bases de datos (SUPERCIAS)
	Rentabilidad económica	$ROE = \frac{\text{Total de ingresos}}{\text{Total de activos}}$	¿Cuál es la rentabilidad económica de las grandes empresas de tejeduría?	
	Margen de utilidad bruta	$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}}$	¿Cuál es el coeficiente del margen de unidad bruta en las grandes empresas de tejeduría?	
	Margen operacional	$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ventas netas}}$	¿Cuál es el coeficiente del margen operativo en las grandes empresas de tejeduría?	
	Margen neto	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$	¿Cuál es el coeficiente del margen neto en las grandes empresas de tejeduría?	

Tabla 5: Operalización de la Rentabilidad de la empresa

CAPÍTULO IV RESULTADOS

3.1 Resultados y discusiones

En el presente apartado se describe y analiza las variables apalancamiento y rentabilidad financiero del sector de tejedura de productos textiles CIU C1312 en el período 2012-2019, para ello, se utilizó tablas numéricas, frecuencias y gráficos que permitió brindar una mejor comprensión de manera visual al procesamiento de la información y el comportamiento de cada uno de los indicadores financieros. Además, se realizó una descripción global del mercado utilizando datos promedios de las cuentas financieras para analizar las fluctuaciones económicas, a continuación, se muestran los indicadores utilizados para medir las variables en estudio. Los resultados adquiridos fueron respaldados por resoluciones, comunicados de prensa u otros estudios que identificaron resultados similares a los obtenidos en el presente escrito, con el propósito de relación los hallazgos obtenidos y el estado del mercado, brindando una mejor comprensión a los lectores del presente trabajo de investigación.

Posteriormente, se presenta correlaciones de Pearson individuales y grupales (r cuadrado) seguido de los coeficientes generados por una regresión lineal múltiple que permitan contrastar la hipótesis planteada, los datos empleados se pueden evidenciar como anexos al final del presente escrito. En la siguiente tabla (Tabla 7) se puede identificar valores promedios anual de las principales cuentas analizadas correspondientes a las empresas en estudio.

Año	Activo Total	Pasivo Total	Patrimonio
2012	\$ 9.418.134,19	\$ 3.478.272,55	\$ 5.939.861,63
2013	\$ 10.118.185,59	\$ 3.871.131,61	\$ 6.247.053,98
2014	\$ 10.793.366,11	\$ 3.945.386,73	\$ 6.847.979,38
2015	\$ 10.592.097,36	\$ 3.645.508,12	\$ 6.946.589,25
2016	\$ 10.283.756,08	\$ 3.725.318,73	\$ 6.558.437,35
2017	\$ 10.639.544,72	\$ 3.851.837,18	\$ 6.787.707,53
2018	\$ 10.887.726,89	\$ 3.922.513,20	\$ 6.965.213,68
2019	\$ 11.236.566,03	\$ 4.582.603,28	\$ 6.653.962,75

Tabla 6: Cifras promedio de las cuentas financieras

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e interpretación

Los ciclos financieros ocurridos entre los años 2012 al 2019 en el sector de tejedura C1312 en el Ecuador no presentó variaciones considerables en las cuentas del Activo, Pasivo y Patrimonio, de forma general las cuentas antes mencionadas presentan crecimientos leves en los años de estudio. Hay que recordar que en los períodos analizados existieron factores exógenos que pudieron afectar gravemente a las empresas, entre ellos se mencionan los siguientes:

Por un lado, el terremoto del año 2016 afectó a varios sectores de la economía nacional, disminuyendo el consumo de la población, por otro lado, el 11 de marzo del año 2015 mediante resolución N° 011-2015 se aprobó la aplicación de sobretasas arancelarias entre el 5% y 45% en productos textiles y derivados importados, esta medida buscaba proteger el mercado nacional, sin embargo, afectó no solo a los precios de los productos importados sino también las prendas de vestir nacionales incrementando los costos de producción, este problema activó la rápida acción del Comité de Comercio Exterior a tomar medidas correctivas, en marzo del mismo año mediante resolución N° 013-2015 donde se implanta el drawback, mecanismo en el cual los exportadores pueden obtener una devolución entre 2% al 5% de impuestos pagados por importaciones pagadas.

Estos eventos externos al mercado especialmente desde el año 2015 han marcado cierta tendencia en el desarrollo de las actividades económicas que se podrán identificar más adelante en el presente trabajo de investigación. En el mercado de tejeduría existen muchos problemas por ejemplo competencia desleal, contrabando, crecientes requerimientos del gobierno, sin embargo, el mercado sigue creciendo lentamente a pesar de los acontecimientos antes detallado empleando mejorar su calidad, sus diseños, posicionamiento de marcas, etc.

Para el caso de la cuenta activo total del mercado se han incrementado en 19.30% entre el año 2012 al 2019, es posible que los gerentes ejecutaron inversiones en su empresa con respecto a la actualización tecnológica en su maquinaria, esta acción explicaría el incremento del 31.75% en la cuenta del pasivo total y 12.02% en el patrimonio total. El sector industrial textil posee la cualidad de innovar sus procesos de producción constantemente de manera eficiente generalmente con el propósito de disminuir sus

costos de producción o a su vez reducir tiempos y movimientos en su cadena de producción.

Análisis Dupont

Rentabilidad financiera (ROE)

Margen neto x Rotación de activos x Apalancamiento = ROE

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos}} \times \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

ROE				
Años	Margen neto de utilidad	Rotación de Activos	Apalancamiento	Total
2012	0,07	0,95	1,59	0,11
2013	0,11	0,80	1,62	0,14
2014	0,13	0,87	1,58	0,17
2015	0,11	0,82	1,52	0,14
2016	0,12	0,72	1,57	0,14
2017	0,09	0,73	1,57	0,11
2018	0,09	0,80	1,56	0,12
2019	0,05	0,63	1,69	0,05

Tabla 7: Rentabilidad financiera

Fuente: SUPERCAS

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e Interpretación

El análisis Dupont es utilizado con el propósito de descomponer la rentabilidad financiera (ROE) en los períodos analizados 2012-2019, esto permite identificar los actores que potencian su incremento o viceversa. En el presente estudio, en el año 2014 los indicadores que componen la rentabilidad financiera (ROE) obtienen su último año de crecimiento con valores de 13%, 87% y 1.58 puntos para el margen neto de utilidad, rotación de activos y apalancamiento financiero respectivamente.

De forma general, los indicadores expuestos en la tabla anterior presentan una caída desde el año 2015 hasta el 2017, esto debido a la desaceleración económica sobre tasas arancelarias antes descritas por parte del gobierno nacional, provocando la caída de las ventas, esto acorde a lo mencionado por Albán, García y Tapia (2020) “se puede afirmar que los costos de importación de productos textiles si tienen incidencia en la utilidad

empresarial de las empresas” (pág. 17). Además, contribuyen los dos años de deflación económica y descenso de las caídas de las compras públicas, en adición, en el mismo año comenzó los recortes de personal.

El apalancamiento financiero cierra el año 2019 con un valor de 1,69 puntos este incremento puede estar relacionado con la subida de activos y patrimonio financiando la adquisición de bienes mediante obligaciones financieras, o a su vez, la caída de ventas orillo a las empresas a contraer créditos por entidades financieras para continuar con sus actividades.

Rentabilidad Económica (ROA)

$$\text{Margen neto} + \text{Rotación de activos} = \text{ROA}$$

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} + \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos}}$$

ROA			
Años	Margen neto de utilidad	Rotación de Activos	Total
2012	0,07	0,95	0,07
2013	0,11	0,80	0,09
2014	0,13	0,87	0,11
2015	0,11	0,82	0,09
2016	0,12	0,72	0,09
2017	0,09	0,73	0,07
2018	0,09	0,80	0,07
2019	0,05	0,63	0,03

Tabla 8: Rentabilidad Económica

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e Interpretación

De forma general se puede observar que desde el año 2014 existe un descenso en el desempeño de la industria textil, este comportamiento es explicado debido ha que la economía nacional ha sido empujada por los ingresos petroleros y recaudaciones tributarias, es decir, esta dependencia del sector publico provocó que la economía genere un alto grado de dependencia al precio del petróleo en el mercado internacional.

Además, las especulaciones de una crisis venidera inició en el año 2014, esta sensación de crisis ya limitaron los gastos, es en el año 2015 donde la sensación se volvió realidad, para AITE (2016) “aunque la industria textil y confección ecuatoriana había tenido su peor año en 2012, cuando cayó un 7,67 por ciento en su Producto Interno Bruto (PIB) real frente al año inmediata-mente anterior, hasta el tercer trimestre de 2015 vuelve a tener un decrecimiento de 2,64 por ciento” (pág. 2). Para los años siguientes se evidencias un descenso continuo tanto para el margen neto de utilidad como para la rotación de activos hasta el año 2019 que alcanzó un 5% y 63% para los indicadores margen neto de utilidad y rotación de activos respectivamente, esta dinámica se puede explicar con los antecedentes ya mencionados, es decir, el colapso en el consumo disminuyó las ventas por consecuencia la rotación de activos y el margen neto de utilidad también disminuyeron considerablemente.

Rentabilidad financiera y económica

Años	ROE	ROA	Margen neto de utilidad
2012	0,11	0,07	0,07
2013	0,14	0,09	0,11
2014	0,17	0,11	0,13
2015	0,14	0,09	0,11
2016	0,14	0,09	0,12
2017	0,11	0,07	0,09
2018	0,12	0,07	0,09
2019	0,05	0,03	0,05

Tabla 9: Comparativo ROE, ROA y Margen Neto

Fuente: SUPERCAS

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e Interpretación

Se evidencia que los valores obtenidos por el indicador ROE son mayores al ROA, este panorama muestra que el costo medio de la deuda es inferior a la rentabilidad económica, es decir, el grado de rentabilidad permite cubrir las obligaciones de la empresa para continuar con sus actividades económicas, aunque para ambos indicadores disminuyeron considerablemente causado por eventos externos que afectaron al mercado y por consecuencia el margen neto de utilidad que disminuyó considerablemente. Para Izurieta Joffre (2019) presidente del sector textil mencionó que ninguna empresa vende más de lo que vendió en el 2014. Aunque el panorama económico no es el más óptimo la industria encuentra diferentes vías para continuar con un leve creciente.

Analizando el indicador Roa del año 2019 disminuye considerablemente tomando un valor de 3%, hay que recordar que para confirmar una rentabilidad óptima el indicador Roa debe tomar un valor mayor al 5%. Es decir., para estabilizar la rentabilidad de las empresas se deberán tomar medidas estratégicas que motiven a la inversión en el mercado de tejedura, o a su vez, programas de financiamiento por medio de la banca pública o privada.

Rentabilidad financiera y apalancamiento financiero

Años	ROE	Apalancamiento
2012	0,11	1,59
2013	0,14	1,62
2014	0,17	1,58
2015	0,14	1,52
2016	0,14	1,57
2017	0,11	1,57
2018	0,12	1,56
2019	0,05	1,69

Tabla 10: Roe y Apalancamiento financiero

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e Interpretación

Es evidente que los valores del apalancamiento financiero sean positivos, esto como resultado de que los valores del ROE son mayores al ROA, además, dados sus incrementos en las cuentas del pasivo y patrimonio es claro un incremento en el apalancamiento financiero. Además, en todos los años de estudio el indicador toma valores mayores a uno, por lo tanto es rentable recurrir al financiamiento por terceros, caso contrario, sería más óptimo utilizar su propio financiamiento empresarial (socios o inversionistas).

Endeudamiento y tipos de apalancamiento financiero

Año	Endeudamiento	Apalancamiento Total
2012	37%	59%
2013	38%	62%
2014	37%	58%
2015	34%	52%
2016	36%	57%
2017	36%	57%
2018	36%	56%
2019	41%	69%

Tabla 11: Endeudamiento y Apalancamiento Total

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e Interpretación

Se conoce al apalancamiento financiero como el grado de dependencia que refleja la empresa con terceros, en base al gráfico anterior se evidencia que el apalancamiento es más grande a comparación del endeudamiento total, la teoría puede respaldar esta dinámica financiero debido a que los empresarios consideran financieras sus estrategias adquiriendo obligaciones bancarias con terceros y reservar su capital propio en caso de perdida por tal razón el apalancamiento total es más grande que el endeudamiento financiero.

Año	Endeudamiento	Apalancamiento a corto plazo
2012	37%	43%
2013	38%	46%
2014	37%	44%
2015	34%	39%
2016	36%	35%
2017	36%	28%
2018	36%	28%
2019	41%	31%

Tabla 12: Endeudamiento y apalancamiento a corto plazo

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e Interpretación

Si relacionamos el endeudamiento frente al apalancamiento a corto plazo, se presentan valores muy cercanos al endeudamiento sin embargo, para el año 2016 el apalancamiento a corto plazo es menor al endeudamiento, por primera vez en los años de estudio, es decir, las empresas han decidido disminuir las deudas contraídas con terceros a corto plazo, además, las empresas en el año 2016 tienden a direccionar su financiamiento hacia el apalancamiento a largo plazo que se detalla a continuación.

Año	Endeudamiento	Apalancamiento a largo plazo
2012	37%	14%
2013	38%	13%
2014	37%	10%
2015	34%	12%
2016	36%	18%
2017	36%	23%
2018	36%	22%
2019	41%	27%

Tabla 13: Endeudamiento y apalancamiento a largo plazo

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e Interpretación

Desde el año 2016 existe una tendencia positiva en el indicador apalancamiento a largo plazo hasta que en el año 2019 alcanza su valor máximo del 27%, esta tendencia puede tener diferentes motivos para cada empresa, a lo largo de la historia se han presentado varios escenarios donde las empresas se ven en la necesidad de innovarse y adaptarse antes las situaciones, y acorde al accionar de los empresarios se a considerado como la mejor opción financiarlos a largo plazo.

3.2 Verificación de la hipótesis

Estadísticas descriptivas

	N	Mean	SD	SE
ROE	64	0.306	0.400	0.050
Endeudamiento total	64	0.398	0.185	0.023
Apalancamiento Total	64	0.866	0.746	0.093
Apalancamiento a corto Plazo	64	0.562	0.543	0.068
Apalancamiento a largo Plazo	64	0.192	0.155	0.019
Grado de apalancamiento financiero	64	3.248	6.395	0.799

Tabla 14: Descriptivos

Elaborado por: Pozo (2020)

Análisis e Interpretación

Como se puede observar en la tabla anterior se muestra la media, desviación estándar y error estándar para cada uno de los indicadores a ser evaluados mediante correlaciones de Pearson y regresión lineal múltiple identificando una desviación estándar entre 0.18 al 6.39 lo que describe la dispersión de los datos para cada una de las variables. Con respecto al error estándar, los cuales, poseen valores bajos entre el 5% al 9% esto significa que si se considera una población más grande la desviación estándar de estas medidas no tendrán una variación considerable.

Correlaciones de Pearson

		r	p
Endeudamiento total	- Apalancamiento Total	0.907 ***	< .001
Endeudamiento total	- Apalancamiento a corto Plazo	0.825 ***	< .001
Endeudamiento total	- Apalancamiento a largo Plazo	0.683 ***	< .001
Endeudamiento total	- Grado de apalancamiento financiero	0.104	0.415
Endeudamiento total	- ROE	0.302 *	0.015
Apalancamiento Total	- Apalancamiento a corto Plazo	0.897 ***	< .001
Apalancamiento Total	- Apalancamiento a largo Plazo	0.690 ***	< .001
Apalancamiento Total	- Grado de apalancamiento financiero	0.127	0.316
Apalancamiento Total	- ROE	0.288 *	0.021
Apalancamiento a corto Plazo	- Apalancamiento a largo Plazo	0.343 **	0.006
Apalancamiento a corto Plazo	- Grado de apalancamiento financiero	0.030	0.817
Apalancamiento a corto Plazo	- ROE	0.366 **	0.003
Apalancamiento a largo Plazo	- Grado de apalancamiento financiero	0.229	0.069
Apalancamiento a largo Plazo	- ROE	0.110	0.386
Grado de apalancamiento financiero	- ROE	0.264 *	0.035

* p < .05, ** p < .01, *** p < .001

Tabla 15: Coeficientes de correlación de Pearson

Elaborado por: Pozo (2020)
Análisis e Interpretación

Una vez aplicado el estadígrafo de correlaciones se identifica 1 correlaciones al 5% y 3 correlaciones al 10% de significatividad con respecto al ROE, el apalancamiento a corto plazo posee una correlación del 37% significa al 5%, este resultados se clasifica entre baja y muy baja. Por otro lado, las correlaciones con el 10% de significatividad son: endeudamiento total, apalancamiento total y grado de apalancamiento financiero con valores del 30%, 29% y 37%, es decir los resultados obtenidos se categorizan como correlaciones bajas.

En términos absolutos como lo manifiesta Ice (2015) a partir del 0.30 se puede considerar como una correlación apreciable esto debido a que en las ciencias sociales estas mediciones pueden ser bajas por la falta de precisión en los instrumentos aplicados. A continuación se presenta 3 modelos de regresión lineal donde se consideran los baribales rentabilidad financiero y los 3 tipos de apalancamiento financiero que siguen la siguiente fórmula.

Regresiones lineales

$$Roe = B_0 + B_1 Endeudamiento + \epsilon$$

Model Summary - ROE												
Modelo	R	R ²	Adjusted R ²	RMSE	R ² Change	F Change	df1	df2	p	Durbin-Watson		
										Autocorrelation	Statistic	p
H ₁	0.302	0.091	0.076	0.384	0.091	6.216	1	62	0.015	0.274	1.444	0.021

Tabla 16: Coeficiente de correlación

Análisis e Interpretación

En la primera regresión lineal se considera la rentabilidad como variable dependiente y al endeudamiento financiero como variable independiente presenta un coeficiente de correlación del 30% seguido de un $r^2 =$ del 9% se categoriza como un valor bajo en cuanto al grado de correlación de las variables, en cuanto al estadístico Durbin Watson presenta valor bajos del 0.02 siendo lo óptimo entre 2 a 3 puntos.

Coefficientes

Model	Unstandardized	Standard Error	Standardized	t	p	Collinearity Statistics	
						Tolerance	VIF
Constante	0.306	0.050		6.130	< .001		
Endeudamiento total	0.652	0.262	0.302	2.493	0.015	1.000	1.000

Tabla 17: Regresión líneas rentabilidad y endeudamiento

$$Roe = 0.306 + 0.652 \text{ Endeudamiento}$$

Análisis e interpretaciones

En cuanto a los coeficientes de la regresión lineal ambos estimadores poseen una significatividad al 5% esto acorde a los valores p obtenidos menores el 0.05, entre los errores estándar para la constante y el endeudamiento total es del 5% y 26% respectivamente, además, se entiende que por cada variación de 1 punto porcentual en la rentabilidad financiera ROE el endeudamiento total incrementa en un 65%

Regresión lineal simple entre rentabilidad financiera, apalancamiento a corto plazo y apalancamiento a largo plazo

$$Roe = B_0 + B_1 \text{Apalancamiento a Corto Plazo} + B_2 \text{Apalancamiento a largo Plazo} + \epsilon$$

Model Summary - ROE												
Model	R	R ²	Adjusted R ²	RMSE	R ² Change	F Change	df1	df2	p	Durbin-Watson		
										Autocorrelation	Statistic	p
H ₁	0.367	0.135	0.106	0.378	0.135	4.744	2	61	0.012	0.233	1.529	0.048

Tabla 18: Coeficiente de correlación

Análisis e Interpretación

En cuanto a la segunda regresión lineal se evidencia $r^2=14\%$ mientras que el r^2 ajustado del 11% valores que tienen un ligero crecimiento en comparación a la primera regresión, sin embargo, siguen siendo valores bajos, para el caso de estadístico Durbin Watson el valor p es de 0.4 categorizado como bajo.

Model		Unstandardized	Standard Error	Standardized	t	p	Collinearity Statistics	
							Tolerance	VIF
H ₁	Constante	0.161	0.082		1.968	0.054		
	Apalancamiento a corto plazo	0.274	0.093	0.373	2.938	0.005	0.882	1.133
	Apalancamiento a largo plazo	-0.046	0.328	-0.018	0.140	0.889	0.882	1.133

Tabla 19: Regresión líneas rentabilidad, apalancamiento a corto plazo y apalancamiento a largo plazo

$$Roe = 0.161 + 0.274 APC - 0.046 APL$$

Análisis e Interpretación

Con respecto a los coeficientes obtenidos el intercepto y el apalancamiento a corto plazo poseen una significatividad del 0.05 mientras que el apalancamiento a largo plazo posee una significatividad del 10%.

Regresión lineal entre rentabilidad financiera y grado de apalancamiento

$$Roe = B_0 + B_1 \text{Apalancamiento a Corto Plazo} + B_2 \text{Apalancamiento a largo Plazo} + \epsilon$$

Model Summary - ROE										Durbin-Watson		
Model	R	R ²	Adjusted R ²	RMSE	R ² Change	F Change	df1	df2	p	Autocorrelation	Statistic	p
H ₁	0.288	0.083	0.068	0.386	0.083	5.602	1	62	0.021	0.262	1.470	0.030

Tabla 20: Coeficiente de correlación

Análisis e interpretación

Se establece una correlación entre la rentabilidad y grado de apalancamiento con un índice de correlación $r=0.29$ y un r cuadrado ajustado de 0.07 estos valores bajos pueden ser el resultado de variables que se podrían omitir en la regresión lineal, sin embargo, hay que considerar que los coeficientes poseen valores significativos.

Coeficientes

Model		Unstandardized	Standard Error	Standardized	t	p	Collinearity Statistics	
							Tolerance	VIF
H ₁	Constante	0.173	0.074		2.326	0.023		
	Grado de apalancamiento	0.154	0.065	0.288	2.367	0.021	1.000	1.000

Tabla 21: Regresión lineal rentabilidad y grado de apalancamiento

$$Roe = 0.173 + 0.154 APC - 0.046 APL$$

Finalmente se establece una regresión lineal ambos coeficientes poseen una significativa al 5% y errores estándar entre el 6% al 7%, se puede mencionar que si la variable ROE incrementa en 1 punto porcentual el grado de apalancamiento incrementa en el 15%.

Finalmente se identifica una correlación de Pearson entre la rentabilidad financiera y el apalancamiento total con un valor del 0.366 estadísticamente significativo al 95% (véase tabla 15), por tal razón se acepta la hipótesis alternativa y se rechaza la nula.

“El nivel de apalancamiento influye en la rentabilidad en las empresas grandes de tejedurías de productos textiles del Ecuador.”

CAPITULO V CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 Conclusiones

Finalizado el trabajo de investigación titulado “El nivel de apalancamiento y la rentabilidad en las empresas grandes de tejedurías de productos textiles del Ecuador” cuyo objetivo general es analizar el apalancamiento y la rentabilidad de las grandes empresas del sector textil CIU 1312 de los períodos 2012 y 2019, se ha identificado que los factores exógenos afectan al mercado de manera significativa en la rentabilidad, margen neto de utilidades y nivel de ingresos, mientras que, las empresas que conforman el sector de estudio han tomado medidas para innovar su tecnología en las empresas mediante buenas decisiones de endeudamiento que en los años de estudio se incrementa por valores moderados que la empresa puede afrontar, estas estrategias son similares a las medidas tomadas en otros países pertenecientes a la unión europea que buscan fomentar su industria textil.

Objetivo específico 1: Identificar el nivel de apalancamiento de las empresas del CIU 1312 de los períodos 2012 y 2019, a través de los indicadores de endeudamiento, apalancamiento operativo y financiero, que permita la determinación los niveles de sostenibilidad en las empresas a largo plazo.

Con respecto al nivel de apalancamiento financiero de las empresas se concluye que lo más óptimo es recurrir a compromiso de obligaciones crediticias por entidades bancarias dados sus nivel de ROE y ROA, además, es importante estimular la inversión privada a través de una estabilidad jurídica y tributaria. Sin embargo, pese a las turbulencias que afronta el mercado, el sector de tejeduría textil ha manejado de forma correcta el patrimonio y el endeudamiento financiero, siendo lo más preocupante el niveles de ingresos y ventas, además en cuanto al tipo de apalancamiento, los empresarios han optado por financiar sus estrategias mediante apalancamiento a largo plazo y han disminuido su nivel de apalancamiento a corto plazo considerablemente.

Objetivo específico 2: Examinar la rentabilidad de las empresas del CIU 1312 entre los años 2012 y 2019, por medio del ROA y ROE, que permita el reconocimiento del nivel de respuesta sobre la inversión.

La rentabilidad de las empresas en el sector textil limitado por el CIU 1312 presenta graves dificultades que genero caídas en el nivel de ventas en especial en el año 2019 donde su ROA fue del 3%, los productores nacional no solo deben cumplir la normativa impuesto por el gobierno también debe competir con ciertos productores de contrabando que invaden el mercado, además, la devaluación de la moneda en países vecinos dificulta la competencia con productos extranjeros a menores precios.

Objetivo específico 3: Analizar la relación que existe entre el nivel de apalancamiento y la rentabilidad en el sector textil limitado por el CIU 1312 entre los años 2012 y 2019, mediante la aplicación de la herramienta estadística modelo de regresión múltiple para la identificación del grado de apalancamiento

En relación a la rentabilidad financiero Roe y el apalancamiento financiero no son los estimadores adecuado para deducir el comportamiento de la rentabilidad, sin embargo el grado de apalancamiento presenta datos estadísticamente significativos, las decisiones tomadas por el gobierno nacional, dependencia del precio del petróleo, contrabando, desastres naturales, entre otros factores antes detallados afectaron el rendimiento de las empresas dedicadas a la elaboración de productos textiles CIU 1312, es decir, hay la presencia de una correcta administración en el sector de estudio que pese a los shocks económicos han permitido incrementar sus activos y patrimonio.

4.2 Recomendaciones

A nivel mundial diversos estudios están orientados al sector textil y los factores externos del mercado, crisis económica, fenómenos naturales y más importante la innovación tecnológica ha brindado mayor ventaja a países Asiáticos, unión europea y otros, mientras que, aquellas empresas que no han realizado ajustes en sus procesos de producción y estructura financiera se ven en graves dificultades para mantener su actividad económica, por tal razón, es importante motivar a inversionistas, banca pública y privada a ejecutar inversiones con el fin de potencias las actividades del sector textil, esto con el propósito de generar innovación en su proceso deductivo que permita disminuir sus costos de producción.

Es importante para las empresas que el gobierno nacional ejecute planificaciones estratégicas en beneficio de los productores, las mismas que deben ser socializadas con el propósito de no tener equivocaciones en el momento de la ejecución que puedan generar mayor dificultades al sector, se pudo evidenciar en el presente estudio que las decisiones políticas tomadas desde el 2015 han afectado gravemente al mercado al punto de disminuir considerablemente su rotación de activos.

La innovación en los productos y el posicionamiento de la marca son estrategias de mercado importantes para generar una mejor competencia en el mercado frente a productos importados o de contrabando, de esta manera los productos nacionales podrán competir con productos de calidad, precios accesibles y acordes a las necesidades de los consumidores.

Finalmente es necesario que el consumidor busque dar prioridad a los productos nacionales, de este modo se brinda una mejor dinámica en ventas de la empresa lo que beneficia no solo a la entidad sino también a los trabajadores del sector económico.

Bibliografía

- Ahmed, F., Awais, I., & Kashif, M. (2018). Financial Leverage and Firms' Performance: Empirical Evidence from KSE-100 Index. *Etikonomi*, 17(1), 45-56. Recuperado el 27 de 2 de 2021
- AITE. (2016). Industria textil y confección. Recuperado el 31 de 11 de 2020, de <https://www.aite.com.ec/boletines/2016/industria-textil.pdf>
- AITE. (2016). INDUSTRIA TEXTIL Y CONFECCIÓN. *AITE*, 1-7. Recuperado el 29 de 12 de 2020, de <https://www.aite.com.ec/boletines/2016/industria-textil.pdf>
- Albán, J., García, D., & Tapia, J. (Octubre de 2020). COSTOS DE IMPORTACIÓN DE PRODUCTOS TEXTILES Y SU INCIDENCIA EN LA UTILIDAD EMPRESARIAL. *UNIVERSIDAD, CIENCIA y TECNOLOG*, 24(105), 12-19. doi:2542-3401
- Alfredo, L. (2016). Metodologías para hacer la revisión de literatura de una investigación. Recuperado el 17 de 11 de 2020, de https://www.researchgate.net/profile/Luis_Calle5/publication/301748735_Metodologias_para_hacer_la_revision_de_literatura_de_una_investigacion/links/572514e708ae262228adbcd.pdf
- Ali, M. (2020). IMPACT OF LEVERAGE ON FINANCIAL PERFORMANCE (EVIDENCE FROM PAKISTAN FOOD AND FERTILIZER SECTOR). *Journal of Critical Reviews*, 7(13), 447-456. Recuperado el 27 de 02 de 2021, de <http://www.jcreview.com/fulltext/197-1593082784.pdf>
- Apaza, E., & Salazar, E. (2019). Apalancamiento y rentabilidad de una empresa industrial textil de Santa Anita, periodo 2014 al 2017. *Universidad Peruana Unión*. Recuperado el 11 de 11 de 2020, de https://repositorio.upeu.edu.pe/bitstream/handle/UPEU/1920/Eithne_Tesis_Licenciatura_2019.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Apaza, E., Salazar, E., & Lazo, M. (2019). Apalancamiento y retnabilidad: Caso de estudio en una empresa textil peruana. *Revista de Investigación Valor Contable*, 6(1), 9-16. Recuperado el 27 de 2 de 2021

- Apaza, Salazar, & Lazo. (2019). Apalancamiento y rentabilidad: caso de estudio en una empresa textil peruana. *Revista Valor Contable*, 6(1), 9-16. Recuperado el 27 de 2 de 2021
- Benitez, R., & Rios, P. (2019). MODELO DE LSCM PARA LA REDUCCIÓN DE REPROCESOS EN LA CADENA DE SUMINISTROS DE DISTRIBUIDORAS DE TELAS EN LIMA, PERU. *UNIVERSIDAD PERUANA DE CIENCIAS APLICADAS*, 2019. Recuperado el 9 de 11 de 2020, de https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/628146/Benitez_OR.pdf?sequence=3&isAllowed=y
- Benitez, R., & Rios, P. (2020). Modelo de LSCM para la reducción de procesos en la cadena de suministros de distribuidoras de telas en Lima, Peru. *Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas*. Recuperado el 9 de 11 de 2020, de https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/628146/Benitez_OR.pdf?sequence=3&isAllowed=y#page=121&zoom=auto,69,553
- Bodie, Z., & Merton, R. (2003). Finanzas. Recuperado el 16 de 11 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=jPTppKDvIv8C&pg=PA417&dq=estructura+de+capital&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwj32oqhzYztAhXeH7kGHbixCKIQ6AEwBXoECAQQAg#v=onepage&q=estructura%20de%20capital&f=false>
- Bravo, S. (2018). “Apalancamiento y rentabilidad en empresas metalúrgicas registradas en la superintendencia del mercado de valores, periodo 2015-2018. *Facultad de ciencias empresariales*. Recuperado el 27 de 2 de 2021, de https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/34407/Bravo_AS..pdf?sequence=1
- Buenaventura, G. (2002). El estudio de apalancamientos como metodología de análisis de la gestión en la empresa. *Estudios Gerenciales*, 65-91.
- Cadena, P., Rendón, R., Aguilar, J., & Salinas, E. (2017). Métodos cuantitativos, métodos cualitativos o su combinación en la investigación: un acercamiento en las ciencias sociales. *Revista Mexicana de Ciencias Agrícolas*, 8(7), 1603-1617. Recuperado el 17 de 11 de 2020, de <https://www.redalyc.org/pdf/2631/263153520009.pdf>

- Cadena, P., Rendón, R., Aguilar, J., Salinas, E., Rosario, D., & Dora, S. (27 de Septiembre de 2017). Métodos cuantitativos, métodos cualitativos o su combinación en la investigación: un acercamiento en las ciencias sociales. *Revista Mexicana de Ciencias Agrícolas*, 8(7), 1603-1617. Recuperado el 18 de 11 de 2020, de <http://www.scielo.org.mx/pdf/remexca/v8n7/2007-0934-remexca-8-07-1603.pdf>
- Castillo, C., Gamboa, J., & Castillo, D. (2019). Aproximación del modelo CAGE para la internacionalización de los productos textiles del Ecuador. *Estudios de la Gestión*(5), 9-37. doi:2661-6531
- Charles, Horngren, Foster, & Datar. (2013). *CONTABILIDAD DE COSTOS UN ENFOQUE GERENCIAL* (12 ed.). México : ITAM. Recuperado el 31 de 11 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=zDCb9fDzN-gC&pg=PA794&dq=analisis+dupont&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwiYsYL117TtAhXIF7kGHUI3AYAQ6AEwBXoECAYQA#v=onepage&q=analisis%20dupont&f=false>
- Cienfuegos, M. d., & Cienfuegos, A. (2016). Lo cuantitativo y cualitativo en la investigación. Un apoyo a su enseñanza. *Revista Iberoamericana para la Investigación y el Desarrollo Educativo*, 7(13). Recuperado el 18 de 11 de 2020, de <http://www.scielo.org.mx/pdf/ride/v7n13/2007-7467-ride-7-13-00015.pdf>
- Díaz, A. (2006). *Finanzas Corporativas en la Práctica*. Madrid: DELTA. Recuperado el 27 de 11 de 2020, de <https://www.youtube.com/watch?v=vEURiv3k69k>
- Eslava, J. (2003). *Análisis Económico-Financiero de Las Decisiones de Gestión Empresarial*. Madrid: ESIC. Recuperado el 1 de 12 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=G782j28CNo8C&pg=PA103&dq=rentabilidad+economica+roa&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwi3vYzOmK7tAhXNG7kGHajNCUcQ6AEwBHoECAMQA#v=onepage&q=rentabilidad%20economica%20roa&f=false>
- Esparza, J. (2015). *ESTRUCTURA DE CAPITAL*. Obtenido de <http://web.uqroo.mx/archivos/jlesparza/acpef140/3.3a%20Estructura%20capital.pdf>: <http://web.uqroo.mx/archivos/jlesparza/acpef140/3.3a%20Estructura%20capital.pdf>

- Espejo, L., Robles, I., & Higuerey, A. (2017). Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador. *Revista Publicando*, 4(13), 241-254. Recuperado el 10 de 11 de 2020, de <https://core.ac.uk/download/pdf/236645075.pdf>
- Espejo, L., Robles, I., & Higuerey, A. (2017). Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador. *Revista Publicando*, 4(13), 241-254. Recuperado el 27 de 2 de 2012, de <https://core.ac.uk/download/pdf/236645075.pdf>
- Espinoza, Figueroa, Lainez, & Malave. (2017). Rentabilidad financiera del sector camaronero.: *ECORFAN*. Recuperado el 27 de 2 de 2021, de https://www.ecorfan.org/congresos/8voanual/2_PRESENTACIONES/Presentaciones/Rentabilidad%20financiera%20del%20sector%20camaronero.pdf
- Forneo, R. (2018). *ANALISIS FINANCIERO CON INFORMACION CONTABL*. Obtenido de https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/dfe/trabajos_practicos/afic/AFICCap1.pdf
- García, M. (2015). *Análisis Financiero: Un enfoque integral*. Grupo Editorial Patria. doi:978-607-744-764-6
- Gitman. (2003). *Principios de administración financiera* (10 ed.). México: Pearson. Recuperado el 31 de 11 de 2020, de https://books.google.com.ec/books?id=KS_04zILe2gC&pg=PA65&dq=analisis+dupont&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwiYsYL117TtAhXIF7kGHUI3AYAQ6AEwAHoECAUQAq#v=onepage&q=analisis%20dupont&f=false
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera* (Vol. 12). Cámara Nacional de la Industria Editorial Mexicana. doi:978-607-32-0983-0
- Gómez, A. (2016). *La industria textil en el Ecuador*. Obtenido de <https://enriqueortegaburgos.com/la-industria-textil-en-el-ecuador/>
- Gujarati, D. (1997). *Econometría básica* (Vol. 3). McGraw-Hill. doi:9586005852, 9789586005852
- Gutiérrez, F. (2015). Factores que influyen en la rentabilidad de las microempresas de confeccion textil: Puno 2014. *Universidad Nacional del Altiplano*. Recuperado el 9 de 11 de 2020, de

https://minio2.123dok.com/dt02pdf/123dok_es/pdf/2020/06_30/3eqfhk1593503070.pdf?X-Amz-Content-Sha256=UNSIGNED-PAYLOAD&X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=LB63ZNJ2Q66548XDC8M5%2F20201109%2F%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20201109T163125Z&X-Am

Hussain, Z., Rao, H., Akram, B., & Fayyaz, M. (2015). Effect of Financial Leverage on Performance of the Firms: Empirical Evidence from Pakistan. *Journal of Economics and Business*, 65, 89-95. Recuperado el 15 de 11 de 2020, de <https://195.251.227.78/index.php/spoudai/article/view/137>

Ice. (2015). Unizar. *El coeficiente de correlac.* Recuperado el 28 de 12 de 2020, de https://ice.unizar.es/sites/ice.unizar.es/files/users/leteo/materiales/01._documento_1_correlaciones.pdf

Iqbal, U., & Usman, M. (2018). Impact of Financial Leverage on Firm Performance. *SEISENSE Journal of Management*, 1(2). doi:DOI: 10.33215/sjom.v1i2.13

Javeed, L. (2018). Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence From Listed Textile Industry of Pakistan. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(4). doi:2162-3082

Khothari, B., & Shah, P. (Septiembre de 2018). Comparative Study of Profitability and Liquidity of Selected Textile Companies of Indi. *International Journal of Research in all Subjects in Multi Languages*, 6(9). doi:2321 -2853

Kothari, B., & Paresh, S. (2018). Conceptual Study of Productivity and Profitability with respect to Textile. *International Journal of Research in all Subjects in Multi Languages*, 6(3), 31-35. Recuperado el 15 de 11 de 2020, de http://www.rajmr.com/ijrsml/wp-content/uploads/2018/04/IJRSML_2018_vol06_issue_3_Eng_03.pdf

Lavalle, A. (2016). *Análisis financiero*. Recuperado el 18 de 11 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=RuE2DAAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=análisis+financiero&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwi5s8Kh7ZjtAhW0ILkGHdlzBe4Q6AEwAXoECAMQAg#v=onepage&q&f=false>

- Luna, J., Bonilla, Y., & Galvan, R. (2015). La aplicación de la información financiera en la administración de las pymes caso san juan del río, Querétaro y su difusión.: *UNIVERSIDAD AUTONOMA DE QUERETARO*.
- Luque, A. (2018). ELEMENTOS QUE FAVORECEN LA PRODUCCIÓN TEXTILTRANSNACIONAL Y RELACIÓN CON SU RESPONSABILIDAD SOCIALEMPRESARIAL. *Cuadernos Latinoamericanos de Administración*, XIV(26).
- Madroño, E. (2016). *Administración financiera del circulante*. México. doi:978-607-8463-07-7
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo, G., & Teply, Z. (2010). Explorando teorías de Estructura de Capital en Latinoamérica. *Cuadernos administrativos*, 23(41), 163-184.
- Nava, R. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 606-628.
- Núñez, L. (2016). *Finanzas 1: Contabilidad, planeación y administración financiera*. Recuperado el 17 de 11 de 2020, de https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=pLtzDgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT3&dq=administraci%C3%B3n+financiera&ots=VAMEY9tyOg&sig=cLz8Jgk__ueZey8cvOP46ldMG0k#v=onepage&q=administraci%C3%B3n%20financiera&f=false
- Ordoñez, M. (2015). La coyuntura actual del sector textil ecuatoriano. Una visión macroeconómica y desde sus actores. Los dos lados de la tela. *Gestión*, 52-59. Recuperado el 2 de 12 de 2020, de https://revistagestion.ec/sites/default/files/import/legacy_pdfs/255_004.pdf
- Otal, F., Helena, S., Gregorio, S., & Garcia, S. (2015). *Simulación financiera con delta Simul-e*. Madrid: Díaz de Santos. Recuperado el 1 de 12 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=eRe5BgAAQBAJ&pg=PA153&dq=rentabilidad+financiera&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwjNhsKfoK7tAhV5LLkGHemODzAQ6AEwBHoECAUQA#v=onepage&q=rentabilidad%20financiera&f=false>

- Puerta, F., Vergara, J., & Huertas, N. (Junio de 2018). Análisis financiero: enfoques en su evolución. *I6(28)*, 85-104. Recuperado el 17 de 11 de 2020, de <https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:k0qj0W5Itq0J:https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/6676021.pdf+&cd=10&hl=es-419&ct=clnk&gl=ec&client=firefox-b-d>
- Ramirez, & Maldonado. (2020). Influencia de la liquidez en la rentabilidad financiera: Caso de la Compañía Goodyear S.A. *Revista Valor Contable*, 7(1), 6578. Recuperado el 27 de 2 de 2021
- Ramos, R., & Rosario, J. (2016). *Compendio básico de finanzas*. Almería. doi:978-81-16642-47-7
- Robles, C. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. doi:978-607-733-099-8
- Rodríguez, L. (2016). Rentabilidad económica y crisis industrial. *Papeles de economía española*, 356-375. Recuperado el 18 de 11 de 2020
- Salazar, & Andrade. (2017). Apalancamiento Financiero y su incidencia en la distribución de las utilidades de la empresa Ecuador Overseas Agencies C. A. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Recuperado el 27 de 2 de 2021, de <https://ideas.repec.org/a/erv/observ/y2017i23028.html>
- Sánchez. (2020). Apalancamiento financiero y rentabilidad de la empresa: una revisión práctica de la metodología de cálculo. *Técnica contable y financiera*, 34, 130-139. Recuperado el 27 de 2 de 2021, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7610368>
- Sánchez, A., & Vayas, T. (2020). MANUFACTURASECTOR TEXTILPRENDAS DE VESTIR. *Observatorio Económico y Social de Tungurahua*. Recuperado el 1 de 12 de 2020, de [https://blogs.cedia.org.ec/obest/wp-content/uploads/sites/7/2020/06/Diagn%
c3%b3stico-sector-textil-prendas-de-vestir-corregido-mayo-2020.pdf](https://blogs.cedia.org.ec/obest/wp-content/uploads/sites/7/2020/06/Diagn%c3%b3stico-sector-textil-prendas-de-vestir-corregido-mayo-2020.pdf)
- Stern, L. (1998). *Canales de comercialización* (Vol. 5). Prentice Hall. Recuperado el 1 de 12 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=Tzw1JBz0slQC&pg=PA398&dq=rentabilidad+economica+roa&hl=es->

419&sa=X&ved=2ahUKEwi3vYzOmK7tAhXNG7kGHajNCUcQ6AEwAXoE
CAEQAg#v=onepage&q=rentabilidad%20economica%20roa&f=false

- Suárez, B., Ferrer, & Suárez, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales (RCS)*, XIV(1), 88-99. doi:1315-9518
- Townsend, J., & Espinoza, V. (2020). Apalancamiento y rentabilidad asociada a la estructura de capital del sector farmacéutico. *Revista Mapa*, 8(21), 140-159. Recuperado el 27 de 2 de 2021, de <http://www.revistamapa.org/index.php/es/article/view/251/349>
- Vasilica, & Coba. (2017). El impacto de la coordinación relacional en los resultados de las asociaciones del Programa “Hilando el Desarrollo” de la provincia de Tungurahua del Ecuador. *Economía y Sociedad*, XXI(36), 97-110. Recuperado el 1 de 12 de 2020, de <https://www.redalyc.org/pdf/510/51052064006.pdf>
- Vilà, R., Torrado, M., & Reguant, M. (2018). Análisis de regresión lineal múltiple con SPSS: un ejemplo práctico. *Revista d'Innovació*, 1-10. Recuperado el 18 de 11 de 2020

Anexo

Año	Activo Total	Pasivo Total	Patrimonio	Pasivo corriente	Pasivo no corriente	Ingresos	Ventas Netas	Utilidad Bruta	Utilidad Neta
2019	8779242,6	1149616,75	7629625,85	657929,65	491687,1	3726788,35	2756508,22	1125350,85	112695,54
2019	16010150,6	2140887,87	13869262,7	562404,54	1578483,33	7577341,93	3550189,55	2828660,31	664011,35
2019	15627951,6	7518410,46	8109541,15	4376383,17	3142027,29	9626943,1	4057527,29	1535504,03	39890,33
2019	6094587,83	3997143,27	2097444,56	2127371,69	1869771,58	4949947,14	4070886,82	635701,93	404570,53
2019	10949892,6	6097035,37	4852857,23	3147712,86	2935943,81	11657886	7037567,9	4690841,41	1125599,27
2019	18786232,6	8335025,42	10451207,2	2804810,13	5530215,29	14174092,2	9407288,82	3834186,78	134709,21
2019	6067201,9	4717869,2	1349332,7	1721283,02	2996586,18	3779727,52	11572773	204884,44	14924,19
2019	7577268,54	2704837,93	4872430,61	1321546,52	1383291,41	4098360,42	13979419,65	1228299,95	176886,4
2018	9158327,68	1008383,59	8149944,09	542362,88	466020,71	4165485,28	3368298,58	480927,29	480927,29
2018	15924733,6	2275800,96	13648932,7	648195,44	1627605,52	8150528,24	7862560,36	1449967,79	1290225,39
2018	15217448,4	6854670,98	8362777,42	4018135,71	2836535,27	10597570	10407215,9	531723,34	531723,34
2018	5388973,14	2900691,2	2488281,94	1030931,08	1869760,12	6556534,44	6267078,08	1141312,8	963089,84
2018	11115825,1	5312613,53	5803211,56	2815441,22	2497172,31	13306311,5	13186689,7	1878486,94	1544032,96
2018	17362106,8	7225741,14	10136365,6	2852492,83	4373248,31	15243925,6	14793061,36	1194683,19	1194683,19
2018	5587621,19	3139589,9	2448031,29	1217292,27	1922297,63	4172626,64	4089909,67	127943,36	127943,36
2018	7346779,18	2662614,33	4684164,85	2540233,35	122380,98	4706126,51	9351267,7	415093,48	375896,29
2017	9351619,62	1285332,14	8066287,48	802619,74	482712,4	4082835,41	3576716,7	223989,56	223989,56
2017	15381955,4	2142505,57	13239449,8	596641,92	1545863,65	7932071,06	7585992,61	1407331,9	1281264,84
2017	14684380,6	6187549,59	8496830,97	3016903,07	3170646,52	10637176,2	10452021,7	809711,44	809711,44
2017	4781031,45	2860973,23	1920058,22	2078145,23	782828	6330113,37	6017637,32	456912,97	454672,75
2017	10674823,8	4896258,49	5778565,3	3705329,33	1190929,16	12667123,1	12582698,9	2554901,68	2142755,08
2017	17964960,2	7965491,24	9999468,96	2975307,01	4990184,23	13638834,5	13492379,34	200036,88	200036,88
2017	5224745,94	2805669,21	2419076,73	893907,63	1911761,58	4181795,16	3997178,14	214542,17	210440,76
2017	7052840,71	2670917,95	4381922,76	940917,95	1730000	4829956,37	4803262,1	569066,69	543315,7

2016	9431084,71	798062,26	8633022,45	357525,08	891453,75	3698112,37	3079914,74	528952,21	528952,21
2016	15027496,4	2371218,22	12656278,2	733437,96	1637780,26	7770367,16	7530403,6	1372306,74	1213851,51
2016	14101879,5	6016565,87	8085313,61	2420114,1	3596451,77	10348364,9	9983722,89	2421439,66	2421439,66
2016	4908919,78	3222500,04	1686419,74	1870830,04	1351670	7899236,2	7822052,1	394584,09	391063,02
2016	9656338,11	4686248,68	4970089,43	3577713,38	1108535,3	11330184,1	11143091,7	2157025,57	1782570,01
2016	17045855,3	7019280,99	10026574,3	6127827,24	891453,75	11444481,5	11289864,4	528952,21	528952,21
2016	4930574,43	2586514,8	2344059,63	2499319,09	87195,71	3765743,57	3711257,65	0	-10804,88
2016	7167900,37	3102158,97	4065741,4	1012158,97	2090000	4692896,68	4512033,1	252951,93	252951,93
2015	9672259,56	1083872,43	8588387,13	588500,47	495371,96	5284652,63	4462587,56	330448,88	330448,88
2015	15244599,6	2669081,36	12575518,2	1050755,61	1618325,75	9001116,41	8769094,58	2096313,24	1800188,89
2015	15622534,2	7628854,33	7993679,9	5128895,92	2499958,41	11970330,3	11688907,5	2447672	2447672
2015	4758617,95	3210619,63	1547998,32	1991519,63	1219100	9142704	9142250	361012,64	358165,04
2015	7730274,1	2828501,22	4901772,88	2120796,48	707704,74	10499575,3	10448679,7	1861083,54	1559394,46
2015	17562941,2	7493618,76	10069322,5	6722057,34	771561,42	14778308,6	14508368	346986,91	346986,91
2015	5850048,55	2405908,01	3444140,54	2320458,84	85449,17	5333201,1	5175193,69	160143,56	155499,63
2015	8295503,72	1843609,21	6451894,51	1688589,21	155020	5373531,14	5277275	580174,2	580174,2
2014	9937403,53	1422880,35	8514523,18	931620,4	409898,57	5723117,41	4929796,19	355902,18	355902,18
2014	14776317,5	2910313,5	11866004	1443150,8	1173007,3	10459032,7	10409386,2	2990610,94	2557777,22
2014	14406926,8	6681772,35	7725154,44	4603370,08	700000	12567155,9	12319148,12	2752670,14	2752670,14
2014	5235143,31	3950530,82	1284612,49	2741455,82	1209075	8754260,57	8753563,51	327088,85	325368,79
2014	7370837,35	3057274,55	4313562,8	2359397,16	637246,76	10497155,1	10359108,8	1732259,76	1515062,05
2014	18081572,6	6707012,52	11374560,1	5574533,96	1132478,56	16068585,9	15920983,3	547430,04	547430,04
2014	7554172,56	4124367,22	3429805,34	4047020,19	77347,03	5839603,96	5708819,84	479800,76	439345,17
2014	8984555,21	2708942,49	6275612,72	2292761,49	416181	6564837,8	6564837,8	1085296,6	1017960,86
2013	10094603,21	1770024,36	8324578,85	1770024,36	0	554277,54	7675643,07	2350529,2	554277,54
2013	12949005,56	2384806,54	10564199,02	1293496,26	1091310,28	1949023,75	10109947,93	4687386,25	1949023,75
2013	13794499,31	6376098,42	7418400,89	3651323,2	2724775,22	1323713,95	15301000,82	3155438,84	1323713,95

2013	3430100,17	2357711,46	1072388,71	1935618,46	422093	180431,31	8263863,93	3148200,64	180431,31
2013	6442343,35	2586477,65	3855865,7	1940967,36	645510,29	1456791,38	9596032,16	3413089,6	1456791,38
2013	18186178,71	8054157,35	10132021,36	6726198,16	1327959,19	694673,06	694673,06	4351690,04	694673,06
2013	7481435,39	4539430,38	2942005,01	4463306,91	76123,47	-499432,01	6140680,33	1338351,67	-499432,01
2013	8567319,03	2900346,7	5666972,33	1410247,08	1490099,62	1577388,63	6931185,51	3145767,61	1577388,63
2012	9882942,98	1864185,49	8018757,49	1780498,73	83686,76	686136,11	7142438,02	2439717,03	686136,11
2012	11673891,75	2251812,21	9422079,54	1124378,09	1127434,12	1790671,47	9171750,13	3820499,23	1790671,47
2012	15357084,7	8950325,42	6406759,28	4865138,9	4085186,52	573629,43	13192524,31	2215822,54	573629,43
2012	3861531,16	2968573,73	892957,43	2599099,73	369474	130391,37	6464136,13	532626,79	130391,37
2012	5168476,34	2115156,39	3053319,95	1519541,01	595615,38	1187782,9	8770486,49	3018801,22	1187782,9
2012	15711394,83	3727035,44	11984359,39	2716518,12	1010517,32	496978,65	14013945,95	4354985,44	496978,65
2012	7369336,26	4459727,5	2909608,76	4392192,59	67534,91	-433450,87	6884650,15	1448270,48	-433450,87
2012	6320415,47	1489364,25	4831051,22	1294352,75	195011,5	721660,59	6239067,55	2229622,15	721660,59