



## **NEGOCIOS INTERNACIONALES**

### **Proyecto investigativo previo a la obtención del título de Licenciado en Negocios Internacionales**

**Autores:** Carmen Elisa Nieto Viteri

Sofía Paulette Chacha Valarezo

Robert Daniel Zea Franco

**Tutor:** Econ. Fernando Zambrano Farías, PhD.

### **Capital de trabajo y rentabilidad financiera en las pymes: una evidencia para Ecuador**

### **Declaración Expresa**

Nosotros, CARMEN ELISA NIETO VITERI, SOFIA PAULETTE CHACHA VALAREZO y ROBERT DANIEL ZEA FRANCO, en calidad de autores del trabajo de investigación titulado CAPITAL DE TRABAJO Y RENTABILIDAD FINANCIERA EN LAS PYMES: UNA EVIDENCIA PARA ECUADOR, autorizamos a la Universidad Internacional del Ecuador - UIDE para hacer uso del contenido de la presente obra, con fines estrictamente académicos o de investigación. Los derechos de uso de este trabajo corresponden a la Universidad Internacional del Ecuador. La responsabilidad legal del contenido del documento corresponde exclusivamente a los autores.

CARMEN ELISA NIETO VITERI  
C.I.: 1311653677

SOFIA PAULETTE CHACHA VALAREZO  
C.I.: 0750041006

ROBERT DANIEL ZEA FRANCO  
C.I.: 0931892806

**Certificación: Autoría del Trabajo de Titulación**

Nosotros, CARMEN ELISA NIETO VITERI, SOFIA PAULETTE CHACHA VALAREZO y ROBERT DANIEL ZEA FRANCO, declaramos bajo juramento que el trabajo de titulación titulado CAPITAL DE TRABAJO Y RENTABILIDAD FINANCIERA EN LAS PYMES: UNA EVIDENCIA PARA ECUADOR, es de nuestra autoría y exclusiva responsabilidad legal y académica; que no ha sido presentado anteriormente para ningún grado o calificación profesional, habiéndose citado las fuentes correspondientes y respetando las disposiciones legales que protegen los derechos de autor vigentes.

CARMEN ELISA NIETO VITERI  
C.I.: 1311653677

SOFIA PAULETTE CHACHA VALAREZO  
C.I.: 0750041006

ROBERT DANIEL ZEA FRANCO  
C.I.: 0931892806

**AUTORIDADES DE LA UNIVERSIDAD INTERNACIONAL DEL ECUADOR**

Gustavo Vega, PhD.

Rector

Simón Cueva, PhD.

Vicerrector Académico

Patricio Torres, PhD.

Decano Facultad de Business School

**MIEMBROS DEL TRIBUNAL DE GRADO**

María Auxiliador Guerrero, PhD.

Directora Académica

Cristina Plúa Muñoz, MBA.

Coordinadora carrera Negocios Internacionales

Viviana Medina Vergara, MBA.

Coordinadora carrera Administración de Empresas

Tania Palacios Sarmiento, MGS.

Coordinadora carrera Marketing

## Resumen

La gestión del capital de trabajo es un componente importante de las finanzas corporativas ya que afecta a la rentabilidad financiera y la liquidez de la empresa. Su administración puede incidir tanto negativa como positivamente en el rendimiento de la empresa, lo que a su vez tiene efectos positivos y negativos en la riqueza de los accionistas. El objetivo de este trabajo fue determinar la incidencia de los componentes del capital de trabajo en la rentabilidad financiera de las pequeñas y medianas empresas (pymes) que desarrollaron sus actividades en el sector G en Ecuador. Para ello, se trabajó con la información financiera y contable que estas empresas reportaron a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el año 2021. Se utilizó una metodología con enfoque cuantitativo de tipo exploratorio, descriptivo, correlacional y explicativo; de diseño no experimental con datos de corte transversal.

Por medio una regresión lineal múltiple se determinó que el apalancamiento, la antigüedad, la fortaleza patrimonial y la rentabilidad operacional del activo tienen una relación directa y significativa con la rentabilidad financiera mientras que indicadores del capital de trabajo como el periodo promedio de cobro y la rotación de activos no inciden en el rendimiento mientras que la rotación de cartera tiene una relación inversa y significativa con la capacidad de generar rentabilidad en las empresas que fueron objeto de estudio. En base a los resultados encontrados se recomienda, entre otras cosas, que los directivos y las organizaciones se concentren en la gestión adecuada de cada uno de los componentes del capital de trabajo y que se mantengan en niveles óptimos, ya que esto contribuirá en gran medida a aumentar la rentabilidad financiera y crear valor para sus empresas.

**Palabras claves:** Capital de trabajo, Rentabilidad financiera, Pymes, Antigüedad, Sector comercio

## Abstract

Working capital management is an important component of corporate finance as it affects the financial profitability and liquidity of the company. Its management can have both negative and positive effects on firm performance, which in turn has both positive and negative effects on shareholder wealth. The objective of this study was to determine the incidence of working capital components on the financial profitability of small and medium-sized enterprises (SMEs) operating in the G sector in Ecuador. To do so, we worked with the financial and accounting information that these companies reported to the Superintendencia of Companies, Securities and Insurance in 2021. We used a quantitative, exploratory, descriptive, correlational, and explanatory methodology with a non-experimental design and cross-sectional data.

By means of a multiple linear regression it was determined that leverage, age, capital strength, and operational profitability of assets have a direct and significant relationship with financial profitability, while working capital indicators such as average collection period and asset turnover do not affect performance, while portfolio turnover has an inverse and significant relationship with the ability to generate profitability in the companies under study. Based on the results found, it is recommended, among other things, that managers and organizations focus on the proper management of each of the components of working capital and maintain them at optimal levels, as this will contribute greatly to increasing financial profitability and creating value for their companies.

**Keywords:** Working Capital, Return on Equity, SMEs, Age, Commerce Sector

## Tabla de contenido

Introducción .....	10
Capítulo 1 .....	13
1.1. Antecedentes del problema .....	13
1.2. Planteamiento del problema .....	15
1.3. Sistematización del problema.....	16
1.3.1. Planteamiento de las hipótesis de investigación .....	16
1.3.2. Objetivo general.....	16
1.3.3. Objetivos específicos .....	16
1.3.4. Justificación de la investigación .....	17
Capítulo 2.....	19
Marco Teórico.....	19
2.1. Antecedentes teóricos .....	19
2.2. Marco contextual .....	21
Capítulo 3.....	27
Metodología .....	27
3.1. Tipo de investigación.....	27
3.2. Población.....	29
3.3. Muestra .....	29
3.4. Descripción de variables .....	30
3.4.1. Variable dependiente .....	30
3.4.2. Variables independientes .....	30
3.5. Modelo estadístico .....	32

Capítulo 4.....	34
Resultados .....	34
4.1. Análisis descriptivo de las pymes del sector G en Ecuador.....	34
4.2. Análisis descriptivo de la muestra .....	36
Conclusiones .....	41

### Índice de tablas

Tabla 1 Distribución del número de empresas según su tamaño (2015 - 2020).....	22
Tabla 2 Distribución de empresas por región en el sector G (2015 - 2020).....	25
Tabla 3 Distribución de empresas del sector G por provincia (2015 - 2020).....	26
Tabla 4 Análisis descriptivo de la muestra .....	37
Tabla 5 Tabla de correlación de Pearson .....	38
Tabla 6 Tabla de regresión estimada .....	39
Tabla 7 Tabla factor de inflación de la varianza (VIF).....	40

### Índice de Figuras

Figura 1 Número de empresas activas período 2015 - 2020.....	22
Figura 2 Distribución de ventas según tamaño de empresa.....	23
Figura 3 Distribución del total de empresas por año .....	24
Figura 4 Distribución de empresas del sector G (2015 - 2020).....	24
Figura 5 Número de empresas por provincia.....	34
Figura 6 Distribución de empresas por región.....	35
Figura 7 Distribución de empresas por forma legal.....	36

## Introducción

El capital de trabajo es un elemento fundamental en la salud financiera de las empresas, su acertada gestión marca la diferencia entre el éxito o fracaso empresarial (Hossain, 2021). Por este motivo se considera que una empresa puede llegar a fracasar producto de los desaciertos en las decisiones de los administradores financieros (Smith, 1973) quienes adoptan una u otra estrategia corporativa general en la cual el capital de trabajo, como componente, tiene un impacto significativo en la liquidez (Knauer & Wöhrmann, 2013), la solvencia (Peel & Wilson, 1996), la rentabilidad (García-Teruel & Martínez-Solano, 2007; Rey-Ares et al., 2021; Tran et al., 2017; Wichitsathian & Pestonji, 2019) y la generación de riqueza (Kieschnick et al., 2013) de la empresa.

Esto conlleva a que, en la última década se incremente el número de investigaciones que muestran la relación que tiene la administración del capital de trabajo en el desempeño financiero de la organización (Zambrano-Farías et al., 2023).

Las pequeñas y medianas empresas (pymes) juegan un papel crucial en la economía de las naciones desarrolladas y emergentes (Guarnizo Crespo et al., 2021). Estas empresas conforman un conglomerado importante dentro de la estructura empresarial de un país, puesto que, contribuyen significativamente a la generación de empleo y a la eliminación de la pobreza (Zambrano-Farías et al., 2021), las cuales son principalmente constituidas por personas que desean incrementar sus ganancias percibidas, o que han sido laboralmente marginadas y necesitan una fuente de ingresos que les permita solventar sus necesidades financieras. Sin embargo, a pesar del rol que las pymes representan y el aporte que realizan, el impacto que generan en el sector depende íntegramente del desempeño de cada una de ellas (Wichitsathian, 2019; Yuh Ching et al., 2011).

Existen estudios (Ahmeti et al., 2022a; Osuji & Agbada, 2020; Raza et al., 2015) que respaldan esta investigación; sin embargo, los trabajos investigativos relacionados sobre la incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad de las pymes ecuatorianas son escasos. Por tanto, en este trabajo se analizan las publicaciones investigativas realizadas de manera previa en diferentes naciones tanto desarrolladas como en vías de desarrollo.

El objetivo principal de este trabajo de investigación es evaluar la incidencia que genera el capital de trabajo sobre la rentabilidad financiera de las pymes ecuatorianas que no cotizan en la bolsa de valores y que, de acuerdo con la clasificación nacional de actividades económicas, forman parte del sector G (sector comercio), aplicando un análisis correlacional, el cual pretende predecir el comportamiento del rendimiento financiero de estas, a partir de los indicadores financieros provenientes de la información contable de las empresas, considerando también factores como la antigüedad y la región en la que estas organizaciones desempeñan sus actividades.

La metodología aplicada en este estudio es de tipo exploratoria, por lo anteriormente mencionado y descriptiva, al realizar un análisis descriptivo de los datos sobre el comportamiento de la muestra; con enfoque cuantitativo y diseño no experimental con datos de corte transversal que determina la relación existente entre la rentabilidad financiera de las pymes y las variables que explican su comportamiento en el año 2021. Los hallazgos de esta contribución brindan pautas para permitir que las partes interesadas tomen decisiones administrativas apropiadas con respecto a la gestión financiera de las empresas en esta industria.

La investigación está organizada de la siguiente forma. Luego de la introducción, el primer capítulo presenta los antecedentes, planteamiento y sistematización del problema. En el

segundo capítulo, se proporciona un marco teórico y contextual que describen tanto los trabajos previos en el que se fundamenta esta investigación como la estructura empresarial ecuatoriana en donde se llevó a cabo el estudio. El capítulo 3 describe la metodología aplicada en la investigación. En este apartado se explica la selección de muestra, se describe las variables explicativas de la rentabilidad financiera y se expone el modelo econométrico utilizado para predecir el rendimiento financiero de las empresas que han sido objeto de estudio. A esto le sigue el capítulo 4 que presenta los resultados empíricos. Finalmente, esta investigación concluye con la interpretación final de todos los datos, con los cuales se cierra la investigación iniciada.

## Capítulo 1

### 1.1. Antecedentes del problema

La gestión del capital de trabajo es de crítica importancia para el crecimiento y mantenimiento de las empresas a través del tiempo, siendo varios los estudios desarrollados en el campo de la gestión financiera en los que se indica, cómo el acertado manejo de esta, puede representar una diferencia significativa entre el éxito o fracaso empresarial, motivo por el cual, las investigaciones respecto a este componente y a las variables que ayudan a explicar cómo factores tanto internos como externos juegan un papel fundamental en la rentabilidad de la empresa se han incrementado en las últimas décadas.

Comprendiendo que el capital de trabajo es el excedente de activos circulantes sobre los pasivos circulantes (Collins, 1946), es decir, la capacidad de respuesta de la empresa en el corto plazo (Eldomiaty et al., 2023; Liu & Xu, 2021). Una política efectiva de capital de trabajo será aquella cuyo objetivo sea el de maximizar la rentabilidad de la empresa minimizando los riesgos de que esta no pueda cumplir con los pasivos circulantes, lo cual significaría una mayor rentabilidad debido a la eficiente conversión de cuentas por cobrar, rotación de inventario (inventarios en efectivo) y el periodo promedio de pago a los proveedores (retraso en los pagos), lo cual incrementa la disponibilidad de efectivo (Enqvist et al., 2014; Singh & Kumar, 2017).

Actualmente los estudios referentes a la incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad de las pymes son escasos, independientemente del sector en el que desempeñan sus actividades y a pesar de la participación que estas representan en la estructura empresarial de tanto economías desarrolladas como en economías emergentes (Fernández-López et al., 2020).

Las pymes, que, a pesar de su incidencia significativa en la generación de empleo, y por ende en la generación de riqueza, se enfrentan constantemente al reto de subsistir en el mercado,

requieren de la evaluación de las políticas aplicadas a la rentabilidad (Zambrano-Farías et al., 2023). Normalmente, las pymes suelen ser creadas por personas que tienen la necesidad de incrementar las ganancias que perciben, o que han sido laboralmente marginadas, ya que enfrentan la necesidad de una fuente de ingresos adicional que les permita solventar sus requisitos financieros (Flores-Sánchez et al., 2019; Rodeiro-Pazos et al., 2023).

El capital de trabajo es particularmente importante para las pymes, ya que, producto de su incapacidad y limitaciones para la obtención de fondos provenientes del mercado de capitales en comparación con las grandes empresas que cotizan en bolsa (Agurto et al., 2023; Hossain, 2021; Jaworski & Czerwonka, 2021), el impacto de su gestión se verá reflejado en diferentes medidas de rentabilidad en comparación con estas, considerando que los factores que determinan la rentabilidad de una empresa pueden ser analizados desde diversas perspectivas, mediante la aplicación de distintas metodologías (Louw et al., 2022).

Son pocos los trabajos mencionados que toman especificidades de ciertos tipos de empresas, en este caso de las pymes, por lo que sus resultados obtenidos no pueden ser aplicados en un sector específico como lo es el sector comercio, y menos aún, si se consideran variables como la relación que existe entre el tamaño de las empresas y su rendimiento, correspondiente al que se desarrolla en el contexto ecuatoriano.

El presente trabajo investigativo analizó la incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas del sector comercio, por medio de variables como: el apalancamiento, el periodo promedio de cobro, la rotación de activos totales, la antigüedad de la empresa, la fortaleza patrimonial, la rentabilidad operacional del activo y la rotación de cuentas por cobrar; de manera que, a través de este estudio se realiza

aportación a la literatura debido a los factores examinados dentro del sector y la gestión económica de Ecuador considerado como un país en vía de desarrollo.

## **1.2.Planteamiento del problema**

En Ecuador las pymes y mipymes representan la mayor cantidad de negocios registrados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS) y en el Directorio de Empresas y Establecimientos (DIEE) con una participación del 99,53% en la estructura empresarial considerándose importante su contribución en la generación de empleos (Zambrano-Farías et al., 2021), sin embargo, su representación en ventas e ingresos son mínimas en comparación con las Grandes Empresas, mismas que representan una pequeña proporción en existencias, pero una gran participación en ingresos.

Las pymes ecuatorianas del sector comercio, como las medianas y pequeñas empresas en general deben de actualizarse tecnológica y técnicamente para poder ser competencia actualmente con las Grandes Empresas (Liu & Xu, 2021; Tauringana & Adjapong Afrifa, 2013), no obstante, estas innovaciones requieren de una importante inversión de capital, a las que difícilmente tienen acceso.

Ecuador mantiene como problemáticas de estudio a los sectores productivos de bienes y servicios en escala general más no a los tipos de empresas de cada uno de los sectores. Por lo tanto, como se ha mencionado previamente, las pequeñas y medianas empresas del sector comercio, mismas que son de alta relevancia en el escenario económico y en la estructura empresarial del país, no cuentan aún con estudios que realicen los análisis necesarios que faciliten la comprensión y apreciación de la incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad de las empresas, considerando que la correcta gestión de este, permite a las empresas generar

beneficios constantes que aseguren su perduración en el tiempo a pesar de estar expuestas a los persistentes escenarios de insolvencia financiera, evitando así su fracaso empresarial.

### **1.3.Sistematización del problema**

#### **1.3.1. Planteamiento de las hipótesis de investigación**

**Hipótesis 1 (H1):** La antigüedad de las pymes tiene una relación directa y significativa con la rentabilidad financiera

**Hipótesis 2 (H2):** El nivel de apalancamiento incide positiva y significativamente en el rendimiento financiero de las pymes.

**Hipótesis 3 (H3):** El periodo promedio de cobro no incide en la rentabilidad financiera de las pymes.

**Hipótesis 4 (H4):** La rotación de activos influye de forma directa y positiva en la rentabilidad financiera de las pymes

#### **1.3.2. Objetivo general**

Determinar la incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad financiera de las pequeñas y medianas empresas que pertenecen al sector comercio en Ecuador.

#### **1.3.3. Objetivos específicos**

- Realizar una revisión literaria respecto a trabajos investigativos previos relacionados con la temática a estudiar.
- Examinar el panorama actual de las pequeñas y medianas empresas del sector comercio en las provincias del Ecuador.

- Encontrar el nivel de relación o asociación que tienen las variables que son consideradas parte del capital de trabajo con la rentabilidad financiera.
- Realizar un descriptivo de las principales variables que inciden en la rentabilidad financiera de las pymes ecuatorianas que realizan actividades correspondientes a aquellas del sector comercio.
- Elaborar un modelo estadístico el cual permita determinar la incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad financiera de las pymes ecuatorianas que desempeñan sus actividades en el sector comercio.

#### **1.3.4. Justificación de la investigación**

**Justificación teórica.** Son varios los estudios realizados a nivel mundial respecto a la incidencia que el capital de trabajo, como componente, ejerce sobre la rentabilidad financiera de las empresas; a través de la aplicación de diferentes teorías y la elaboración de modelos que explican cómo la gestión de este puede impactar positiva o negativamente en la salud financiera de las empresas, además, los trabajos investigativos que han analizado las variables aplicadas a las pequeñas y medianas empresas aún son escasos, a pesar de la importancia que estas representan dentro de la estructura empresarial de las naciones debido a la generación de empleo y riqueza, razones por las que, es relevante realizar estudios en los sectores en los que la comprensión de este componente puede ser de utilidad para la toma de mejores decisiones permitiendo generar rendimientos positivos (Ahmeti et al., 2022b; Gołaś, 2020a; Pais & Gama, 2015).

**Justificación práctica.** De conformidad con los datos brindados por el reporte del Directorio de Empresas y Establecimientos (DIEE, 2022) del INEC, se registró un total de 849.831 empresas activas en Ecuador, cifra de la cual el 99.53% corresponde a

mipymes y pymes, que apenas representan el 28.72% en distribución de ventas. Considerando que el principal propósito de las empresas es la maximización de beneficios, los estudios que permitan a los administradores financieros tanto de mipymes y pymes como agentes externos, analizar y aplicar una planificación estratégica que les posibilite cumplir con el objetivo de incrementar la rentabilidad de sus empresas al reconocer los factores que inciden en estas, son de gran importancia para fortalecer a este importante grupo de empresas que son las que generan la mayor fuente de empleos en el país.

**Justificación metodológica.** Debido a la trascendencia del tema a investigar, es necesario establecer el análisis con una metodología de enfoque cuantitativo de tipo exploratorio, descriptivo, correlacional y explicativo, para lo cual se utilizaron datos de corte transversal al año 2021, el cual permita comprobar la incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad de las pymes, específicamente, de aquellas pertenecientes al sector comercio, utilizando indicadores financieros como variables procedentes de la información económica que las empresas reportan a organismos como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos y Servicio de Rentas Internas.

## Capítulo 2

### Marco Teórico

#### 2.1. Antecedentes teóricos

Para evaluar la incidencia que el capital de trabajo representa en la rentabilidad empresarial se han realizado varios estudios, los cuales concluyeron en que, dependiendo del escenario en el que se desenvuelven las empresas, la influencia de los diferentes factores que explican (Zambrano-Farías et al., 2021), determinan (Hossain, 2021; Khalaf et al., 2023; F. J. Zambrano-Farías et al., 2022) o afectan (Prijadi & Desiana, 2017) a la rentabilidad proporcionan distintos resultados.

Las conclusiones varían dependiendo del sector (Ahmed et al., 2016; Bashaija, 2023; Bieniasz & Gołaś, 2011; Cuenca et al., 2018; Dios-Vicente et al., 2022; Farhan et al., 2022; Kartikasary et al., 2021; Mahdi Abdulkareem et al., 2023; Mun & Jang, 2015; Šeligová & Košťuríková, 2022), el tamaño de las empresas (Adjapong Afrifa & Padachi, 2016; Ahangar, 2021; Ahmeti & Balaj, 2023; Aktas et al., 2015; Altaf & Shah, 2018; Baños-Caballero et al., 2010; Gorondutse et al., 2017; Kovelskiy, 2015; Muchina & Kiano, 2011; Musa Tsagem et al., 2015; Panda et al., 2021; Wong et al., 2019), si su ubicación geográfica corresponde a una nación con economía emergente (Abuzayed, 2012; Akinlo, 2012; Amponsah-Kwatiah & Asiamah, 2020; Braimah et al., 2021; Hung & Su Dinh, 2022; Lukić, 2023; Olufemi & Olubanjo, 2009; Raji & Adenikinju, 2023; Respati et al., 2022; Sensini & Vazquez, 2021; Sharma & Kumar, 2011; Singh & Kumar, 2017) o se trata de una nación desarrollada (DeLoof, 2003; Gill et al., 2010; HAMEER et al., 2021; Howorth & Westhead, 2003; Jahfer, 2015; Shaik, 2021)

Los diversos estudios además mencionan distintas estrategias de gestión aplicadas al capital de trabajo dependiendo de la estrategia de financiación de los activos circulantes. Una estrategia de gestión de capital de trabajo conservadora es aquella que aumenta el capital de trabajo por medio del financiamiento con fuentes de largo plazo de manera que afecta negativamente la rentabilidad a la par de que aumenta la liquidez (Raheman et al., 2010); mientras que, en una estrategia de gestión de capital de trabajo agresiva es aquella que con una menor inversión en el capital de trabajo por medio de fuentes de corto plazo, las cuales tienen un valor relativamente menor, incrementan la rentabilidad a la par de disminuir la liquidez de la empresa. Una tercera estrategia es la que se encuentra entre las estrategias conservadoras y agresivas, la cual se denomina estrategia moderada (Karabay, 2013).

Además, la teoría del trade-off explica que se logra un capital de trabajo eficiente cuando hay una compensación entre la liquidez, la rentabilidad y el valor perteneciente a los accionistas (Singhania et al., 2014). Las explicaciones de por qué el capital de trabajo es tan importante para las empresas suelen centrarse en la relación entre la gestión eficiente de este y la rentabilidad de la empresa. La rentabilidad es un objetivo a largo plazo para cualquier negocio, ya que es necesaria para su supervivencia, mientras que la liquidez es un objetivo a corto plazo que debe abordarse para proteger a la empresa de la quiebra (Kalcheva & Lins, 2007).

De acuerdo con la teoría de riesgo y retorno, una inversión arriesgada conllevará a recibir más retorno. Si la empresa no dispone de suficiente capital de trabajo para mantener la actividad empresarial, se enfrentará a la quiebra. La baja liquidez aumenta tanto el riesgo como la rentabilidad de la empresa de manera simultánea (Cooper, 1984; Dittmar et al., 2003).

El exceso de liquidez indica un uso ineficiente de los fondos y afecta negativamente la rentabilidad empresarial (Afrifa et al., 2014; Akbar et al., 2021; Baños-Caballero et al., 2016;

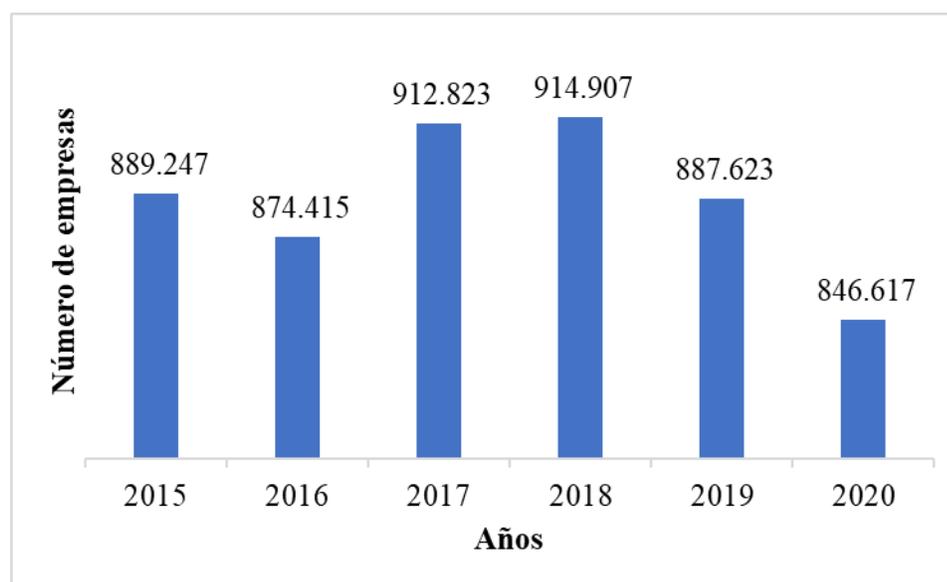
Mardones, 2022; Nazarova & Glebov, 2018; Nguyen et al., 2020; Oweis, 2020; Raheman et al., 2010; Simon et al., 2017, 2018; Wassie, 2021). Por tanto, el equilibrio entre rentabilidad y liquidez es el dilema de la gestión del capital trabajo. Dependiendo de si las inversiones en capital de trabajo aumentan o disminuyen los costos, se determinarán ya sean efectos positivos como negativos del capital de trabajo sobre la rentabilidad de la empresa (Baños-Caballero et al., 2012).

## **2.2. Marco contextual**

De conformidad con el INEC, la estructura empresarial ecuatoriana se encuentra constituida por 849.831 empresas activas (Imbaquingo Jacqueline, 2022) y para ello tuvieron que registrar al menos una de las siguientes condiciones: a) ventas registradas en el Servicio de Rentas Internas (SRI); b) plazas de empleo registradas en el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS); o, c) pagos de impuestos registrados bajo el Régimen Impositivo Simplificado (RISE).

En el año 2020, Ecuador registra una disminución de 41.006 empresas en comparación con el año 2019; La Figura 1 representa el número de empresas activas en Ecuador dentro del período correspondiente de 2015 al 2020; en el año 2018 se registra la mayor cantidad de empresas activas en el período en mención.

Figura 1 Número de empresas activas período 2015 - 2020



Fuente: DIEE 2021

La Tabla 1, detalla la distribución de las empresas con relación a su tamaño en el período 2015 a 2020, en donde periódicamente las microempresas con 90.92% representan el segmento con mayor porcentaje de participación, seguido de las pequeñas empresas con el 7.06%, las medianas empresas “A” con el 0.93% y, las medianas empresas “B” con el 0.62%, siendo las grandes empresas las que representan el menor porcentaje de participación con 0.46%.

Tabla 1 Distribución del número de empresas según su tamaño (2015 - 2020)

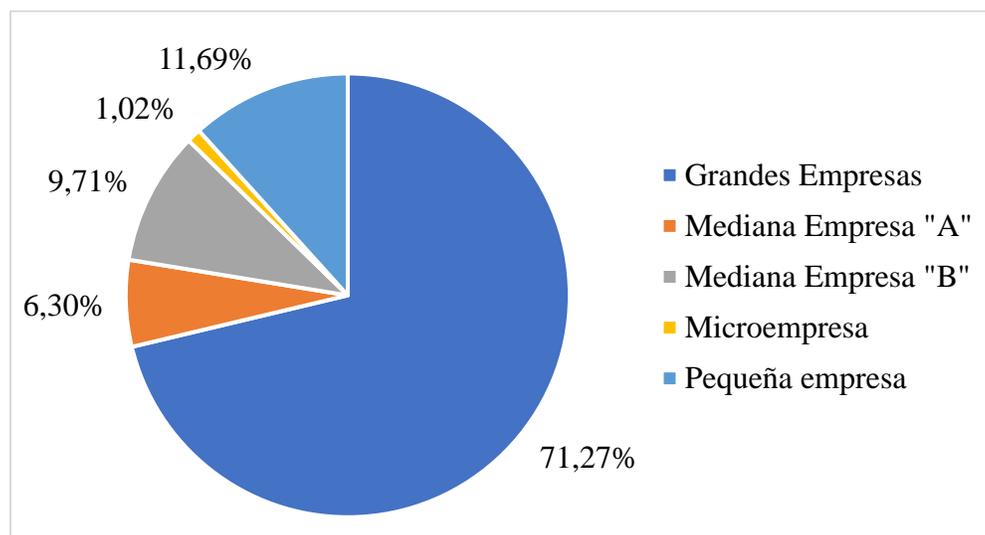
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total	%
Grandes Empresas	4.135	3.904	4.068	4.311	4.391	3.926	20.809	0,46%
Mediana Empresa "A"	8.469	7.785	8.337	8.688	8.757	7.547	42.036	0,94%
Mediana Empresa "B"	5.485	5.180	5.528	5.848	5.919	5.061	27.960	0,62%
Microempresa	803.327	793.145	830.352	831.432	805.173	778.644	4.063.429	90,72%
Pequeña empresa	67.831	64.401	64.538	64.628	63.383	51.439	324.781	7,25%
<b>Total general</b>	<b>889.247</b>	<b>874.415</b>	<b>912.823</b>	<b>914.907</b>	<b>887.623</b>	<b>846.617</b>	<b>4.479.015</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: DIEE 2021

En el período de 2015 a 2020, en lo que respecta a la distribución de ventas según el tamaño de las empresas, en la Figura 2 se observa que la clasificación de las grandes empresas

mantiene el mayor nivel de ventas periódicamente con 71.27%. Las empresas clasificadas dentro de pequeñas empresas representan el 11.69% seguida de la clasificación de las medianas empresas "B" con una representación porcentual de 9.71%. Por otra parte, las medianas empresas "A" mantienen el 6.30% de ventas, mientras que, la clasificación de las microempresas representa el 1.02% de ventas periódicamente.

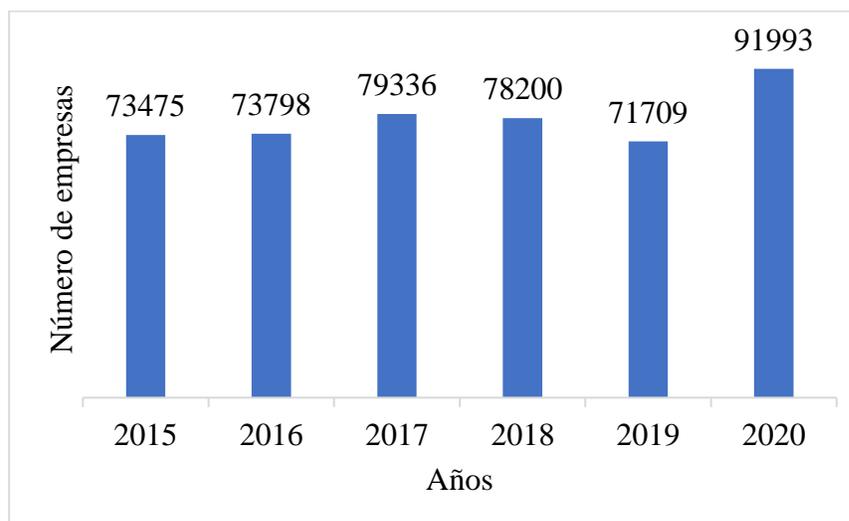
*Figura 2 Distribución de ventas según tamaño de empresa*



Fuente: DIEE 2021

De acuerdo con la Figura 3 donde se presenta la distribución de empresas por parte de La Superintendencia de Compañías, misma que registra 73.475 empresas en el año 2015, mientras que para el año 2020 registró 91.993, equivalente a 20.284 empresas adicionales.

*Figura 3 Distribución del total de empresas por año*

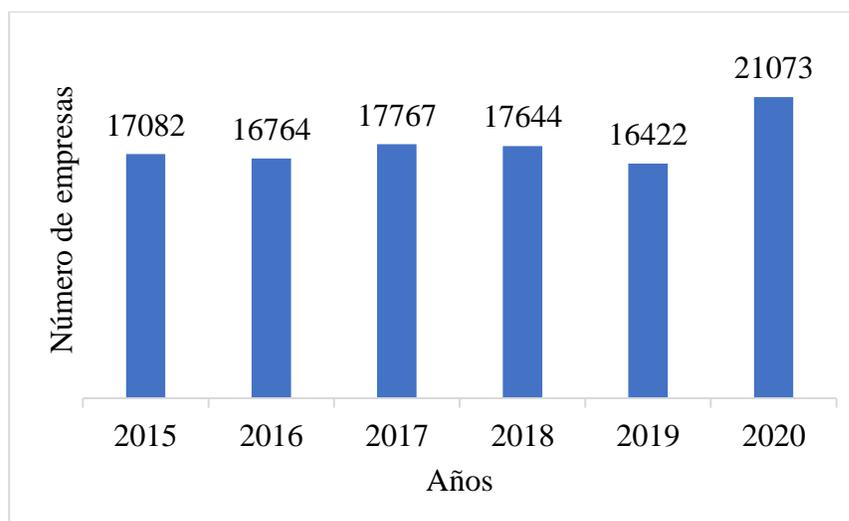


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

### **Sector G**

En la Figura 4, se presenta la distribución de empresas activas del sector G en el período de 2015 a 2020 registradas en la Superintendencia de Compañías. En donde el año 2019 registra la menor cantidad de empresas con una equivalencia de 15,38%, mientras que, el año 2020 registra un incremento de empresas con una equivalencia de 19.74%

*Figura 4 Distribución de empresas del sector G (2015 - 2020)*



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

La Tabla 2 presenta el número de empresas del sector G por cada región de Ecuador, en donde la región Costa presenta un total de 33.342 empresas en el período del año 2015 hasta el año 2020 representando el 55,55%, seguido de la región Sierra con 25.825 empresas representando el 43,03% y, con menor porcentaje de participación, la región Oriente con 759 empresas y Galápagos con 93 empresas, representando el 1,26% y 0,15% respectivamente.

*Tabla 2 Distribución de empresas por región en el sector G (2015 - 2020)*

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
<b>Costa</b>	4332	5103	5530	5884	6169	6324	33342	55,55%
<b>Galápagos</b>	12	14	15	16	17	19	93	0,15%
<b>Oriente</b>	92	115	131	128	139	154	759	1,26%
<b>Sierra</b>	3359	3888	4265	4591	4789	4933	25825	43,03%
							<b>60019</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

En la Tabla 3, se presenta el número de empresas del sector G por cada provincia de Ecuador, en el cual la provincia Guayas representa el 46,98% con 28.196 empresas en el período de 2015 a 2020; Pichincha es la segunda provincia con mayor participación de empresas del sector G con 31,40%. La provincia de Azuay es la tercera provincia con más instituciones registradas en el sector con una participación de 5,39%, seguido de El Oro con un valor porcentual de 3,26% y, Manabí con el 3,16% de participación.

Por consiguiente, Tungurahua representa el 2,00% seguido de Santo Domingo de los Tsáchilas y Los Ríos con un valor porcentual de 1,27% y 1,15% respectivamente. Provincias como Bolívar, Carchi, Cañar, Chimborazo, Cotopaxi, Esmeraldas, Galápagos, Imbabura, Loja, Morona Santiago, Napo, Orellana, Pastaza, Santa Elena, Sucumbíos y Zamora Chinchipe registran valores porcentuales menores a 1%, sin embargo, en conjunto, representan apenas el 5,40%.

*Tabla 3 Distribución de empresas del sector G por provincia (2015 - 2020)*

<b>Provincia</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
Azuay	427	479	521	564	608	638	3237	5,39%
Bolívar	4	5	5	9	8	9	40	0,07%
Carchi	16	21	25	25	26	26	139	0,23%
Cañar	18	23	24	29	34	33	161	0,27%
Chimborazo	36	55	60	65	73	74	363	0,60%
Cotopaxi	29	35	37	37	37	44	219	0,36%
El Oro	239	288	331	345	376	378	1957	3,26%
Esmeraldas	22	35	37	38	41	38	211	0,35%
Galápagos	12	14	15	16	17	19	93	0,15%
Guayas	3712	4325	4675	4983	5185	5316	28196	46,98%
Imbabura	47	53	56	60	66	69	351	0,58%
Loja	66	73	79	89	95	108	510	0,85%
Los Ríos	90	101	106	115	132	146	690	1,15%
Manabí	216	293	319	339	360	367	1894	3,16%
Morona Santiago	13	18	21	24	31	36	143	0,24%
Napo	2	3	4	4	5	5	23	0,04%
Orellana	12	14	16	14	18	22	96	0,16%
Pastaza	5	6	8	8	9	10	46	0,08%
Pichincha	2461	2853	3145	3369	3476	3540	18844	31,40%
Santa Elena	53	61	62	64	75	79	394	0,66%
Santo Domingo De Los Tsáchilas	91	110	121	135	148	157	762	1,27%
Sucumbíos	55	69	74	67	62	58	385	0,64%
Tungurahua	164	181	192	209	218	235	1199	2,00%
Zamora Chinchipe	5	5	8	11	14	23	66	0,11%
	<b>7795</b>	<b>9120</b>	<b>9941</b>	<b>10619</b>	<b>11114</b>	<b>11430</b>	<b>60019</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

## Capítulo 3

### Metodología

#### 3.1. Tipo de investigación

Para este trabajo de investigación se utilizó una metodología con enfoque cuantitativo. (Hernández Sampieri, (2014) define a la metodología cuantitativa como un conjunto de procesos que necesitan ser probatorios y secuenciales. Además, la teoría indica que es una rama de la metodología de la investigación que cuantifica datos y requiere la aplicación del análisis estadístico (Malhotra, 2008). Varios expertos en metodología de la investigación (Baptista Lucio et al., 2010; Bernal, 2010; Hernández Sampieri, 2014; Malhotra, 2008) coinciden que para tratar un problema de investigación es necesario que se realice en primera instancia un enfoque cualitativo para luego aplicar una metodología cuantitativa. (Corbetta, 2007) sostiene que ambos enfoques, tanto cuantitativo como cualitativo, se complementan al momento de analizar la problemática a investigar.

Como se expuso en los antecedentes del problema, el presente trabajo de investigación pretende establecer la influencia del capital de trabajo en la rentabilidad financiera de las pymes y al tratarse de un tema poco estudiado en el contexto ecuatoriano, el tipo de investigación que se usó en este estudio es exploratoria. Existe una ingente literatura que trata sobre esta problemática, pero aplicado en países industrializados cuya economía es totalmente diferente al contexto ecuatoriano.

Para (Morales, (2014), la investigación exploratoria consiste en proporcionar una referencia general de la temática presente en la investigación a realizar y que con frecuencia es desconocida. Por su parte (Hernández Sampieri, (2014) afirma que las investigaciones de tipo exploratorio ayudan a lector a conectarse con ciertos problemas o fenómenos que son

relativamente desconocidos. Este tipo de investigaciones permiten determinar tendencias, reconocer contextos, situaciones, ambientes y casos de estudio y sirve de base para futuras líneas de investigación (Corbetta, 2007).

Como en toda en investigación, es necesario realizar un análisis descriptivo de los datos con el cual se va a trabajar. La información descriptiva pretende mostrar propiedades y características importantes que sirvan de análisis para el investigador. En el siguiente apartado, se detalla un análisis descriptivo de las pymes que pertenecen al sector comercio que fueron parte de la muestra y objeto de estudio.

El objetivo general de este trabajo de investigación es encontrar la incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad financiera de las pymes; por tanto, la finalidad de este estudio es encontrar el nivel de relación o asociación que tienen las variables que son consideradas parte del capital de trabajo con la rentabilidad financiera. Por medio de un análisis correlacional se pretende predecir el comportamiento del rendimiento financiero de las pymes a partir de los indicadores financieros provenientes de la información contable de las empresas, así como la antigüedad y la región donde estas organizaciones realizan sus actividades.

Se utilizó un diseño no experimental con datos de corte transversal que describe la relación existente entre la rentabilidad financiera de las pymes y las variables que explican su comportamiento en el año 2021.

La información contable y financiera que se utilizó en la presente investigación, se la obtuvo del portal web de organismos de regulación y control como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y del Servicio de Rentas Internas. Esta información pertenece a aquellas compañías que tienen personería jurídica y que registraron sus estados financieros en el año 2021.

Al tratarse de información proveniente de fuentes secundarias, no fue necesario la elaboración de encuestas. De acuerdo con la teoría, los datos de fuentes secundarias se recolectaron con un objetivo diferente a la problemática en cuestión. Para recolectar este tipo de información es necesaria la revisión de archivos, documentos, portales web de entidades públicas o privadas.

Usar datos considerados de fuentes secundarias tiene algunas ventajas de aquellos que provienen de la elaboración de encuestas. Por ejemplo, según (Malhotra, 2008) los datos de fuentes secundarias son de fácil acceso, tienen menor costo y se los obtiene en menor tiempo que aquellos que provienen de fuentes primarias (encuestas).

### **3.2. Población**

Todo estudio que utiliza una metodología con enfoque cuantitativo requiere que se delimite los elementos que serán objeto central de estudio. La población se define como el conjunto de individuos u objetos de interés para el investigador (Lind et al., 2014). Para el año 2021, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dispone estados financieros de 25,023 pymes activas en Ecuador.

### **3.3. Muestra**

El tipo de muestra aplicado en esta investigación es de tipo no probabilística o por conveniencia ya que se aplicaron criterios de selección que se describen a continuación:

- Se escogieron aquellas pymes de tipo sociedad anónima y de responsabilidad limitada consideradas como activas de acuerdo con los criterios descritos en el marco contextual.
- De acuerdo con la clasificación, las empresas escogidas presentaron un total de ingresos entre USD100 mil y USD5 millones.

- Se escogieron compañías cuyo patrimonio sea mayor a USD800 que es la base para constituir una compañía.
- Se escogieron solo a aquellas pymes cuyo resultado fue ganancia durante el periodo objeto de estudio.
- Se excluyeron aquellas compañías con datos faltantes y/o atípicos.

Luego del tratamiento antes explicado, la muestra objeto de estudio para esta investigación estuvo conformada por 1,816 compañías.

### 3.4. Descripción de variables

#### 3.4.1. Variable dependiente

Este trabajo de investigación define a la rentabilidad financiera como la variable explicada. De acuerdo con la literatura financiera, la rentabilidad financiera es el rendimiento sobre el patrimonio, describe el porcentaje de utilidad que generan los recursos propios de los accionistas. Se calcula dividiendo la utilidad neta para el patrimonio (Ross et al., 2010; Van Horne & Wachowicz, 2010).

$$\text{Rentabilidad financiera} = ROE = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

#### 3.4.2. Variables independientes

**Apalancamiento.** El ratio de apalancamiento es una medida financiera que analiza cuánto capital posee una empresa en forma de deuda y evalúa la capacidad que tiene para cumplir con sus obligaciones financieras (Besley & Brigham, 2001; Van Horne & Wachowicz, 2010).

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

**Periodo promedio de cobro (PPC).** Este ratio se puede definir de las siguientes maneras: Días que, por término medio, tarda una empresa en cobrar de sus clientes. Desde el punto de vista del ciclo de explotación, sería el número de días que transcurren desde que vendemos un producto hasta que se produce el cobro (Besley & Brigham, 2001; Sánchez-Pacheco et al., 2022; F. J. Zambrano-Farías, Rivera-Naranjo, et al., 2023).

$$PPC = \frac{365}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

**Rotación de activos totales.** La rotación de activos es un indicador clave que se usa para describir el estado financiero de una empresa. El índice de rotación de activos mide cuán efectiva es tu empresa en el uso de los activos fijos y los activos líquidos que tiene para generar ingresos (Gołaś, 2020b; Mudjijah, 2017).

$$\text{Rotación de Activos Totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$$

**Antigüedad.** Para este estudio se considera a la antigüedad como el tiempo ha permanecido activa la empresa en el mercado desde su constitución. Debido a que la variable dependiente se mide en términos porcentuales, se definió esta variable como el logaritmo de la edad de la compañía (García Pérez de Lema & Sánchez Ballesta, 2003; Ghosh & Guha, 2015; Zambrano Farías, Sánchez Pacheco, & Correa Soto, 2021).

**Fortaleza patrimonial.** Este indicador mide la proporción de las aportaciones de los accionistas de la compañía en relación con el patrimonio total de la empresa (Zambrano Farías, Sánchez Pacheco, & Valls Martínez, 2021).

$$\text{Fortaleza Patrimonial} = \frac{\text{Capital Social}}{\text{Patrimonio}}$$

**Rentabilidad operacional del activo.** Definido como la proporción de la utilidad operacional con respecto a la estructura económica de la empresa (Alarussi & Alhaderi, 2018; Rehman et al., 2015).

$$\text{Rentabilidad operacional del activo} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Activos Totales}}$$

**Rotación de cuentas por cobrar.** La rotación de cuentas por cobrar es una medida que indica la cantidad de veces que una empresa puede cobrar a sus deudores en un determinado período de tiempo, generalmente un año (Besley & Brigham, 2001; Brealey et al., 2010; Van Horne & Wachowicz, 2010).

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

### 3.5. Modelo estadístico

Se utilizó un análisis de regresión para predecir el rendimiento financiero de las pymes en Ecuador. Para este estudio se consideró como variable explicada la rentabilidad financiera mientras que las variables explicativas fueron un conjunto de factores propios de la empresa incluido los indicadores financieros que fueron construidos a partir de la información que reportaron las empresas en sus estados financieros. El objetivo del análisis de regresión es estimar el valor promedio poblacional de la variable explicada en función de las variables explicativas (Stock & Watson, 2012).

La ecuación de regresión especificada y que describe los factores del capital de trabajo que tienen una incidencia significativa en la rentabilidad financiera de las pymes para el sector comercio en Ecuador se muestra a continuación:

$$\begin{aligned} \text{RentFinanc} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Apalancamiento} + \beta_2 \text{PPC} + \beta_3 \text{RotacActTotal} + \beta_4 \text{RotacCx} \\ & + \beta_5 \text{Fortaleza} + \beta_6 \text{RentabOperac} + \beta_7 \text{Antiguedad} + \varphi \end{aligned}$$

Donde,

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$  son los coeficientes de las variables que explican el modelo y  $\varphi$  es el término de error.

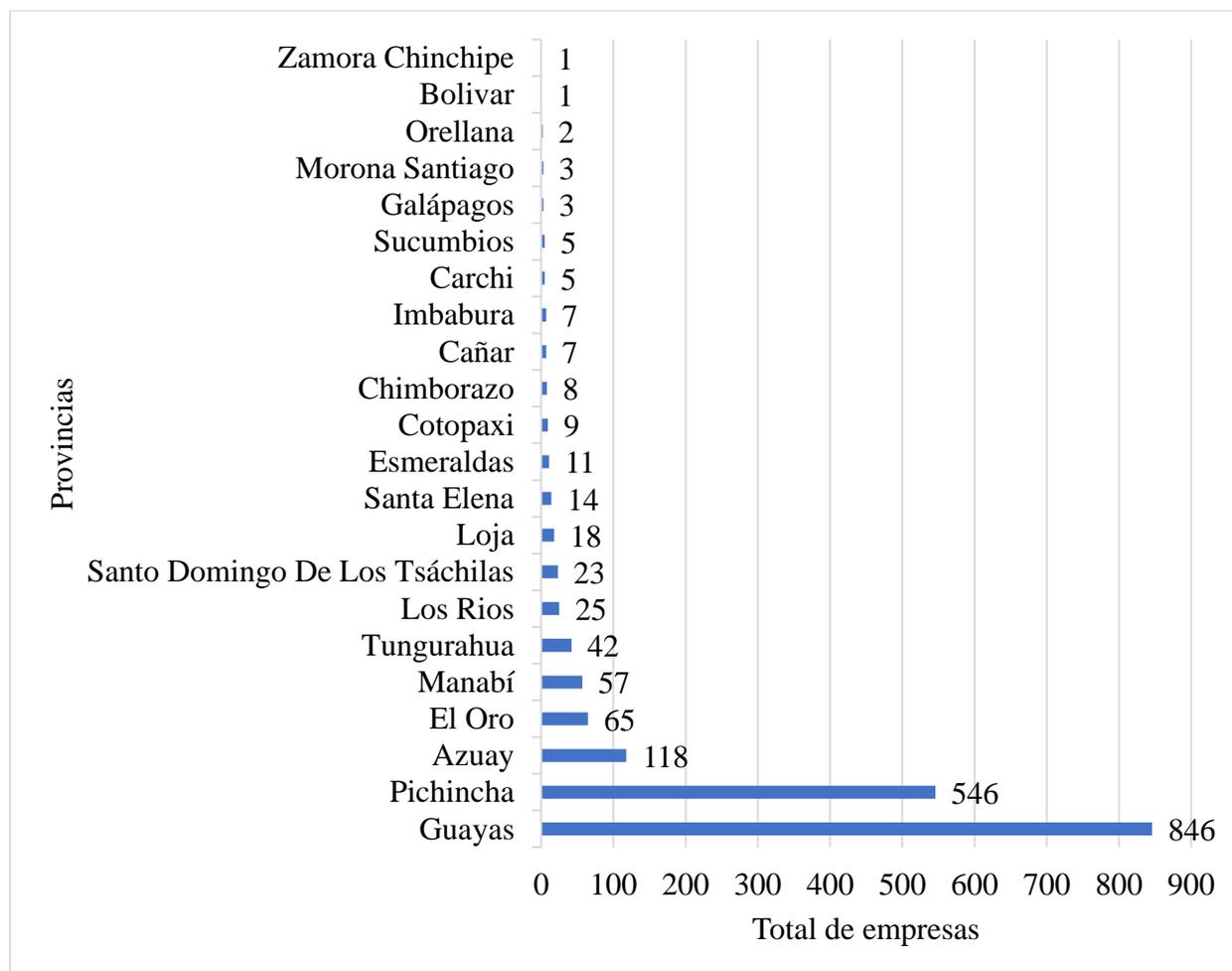
## Capítulo 4

### Resultados

#### 4.1. Análisis descriptivo de las pymes del sector G en Ecuador

La Figura 5 muestra como están distribuidas las pymes por provincia en Ecuador, en donde, de las 1816 pymes, 846 están en la provincia de Guayas, seguido de Pichincha con 546 empresas y, Azuay registra 118; por consiguiente, la estructura empresarial de Ecuador en cuanto a pymes está concentrada en las 3 provincias mencionadas con el 83,15%.

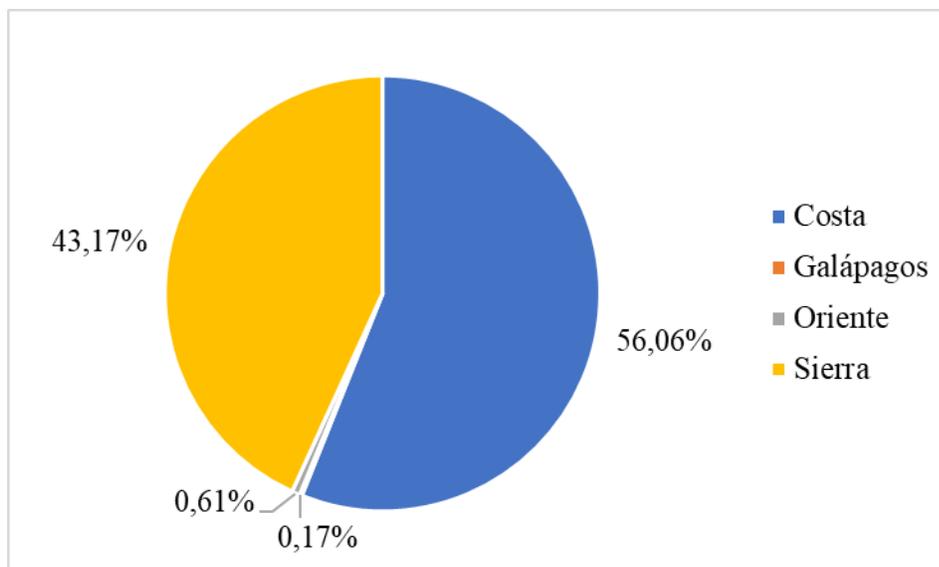
*Figura 5 Número de empresas por provincia*



Fuente: Elaboración propia, (2023)

La Figura 6, representa el número de empresas por región en Ecuador, donde la región Costa lidera la categoría con el 56,06%, seguido de la región Sierra con un valor porcentual de 43,17%, por otra parte, la región Amazónica y la región Insular representan el 0,61% y 0.17% respectivamente.

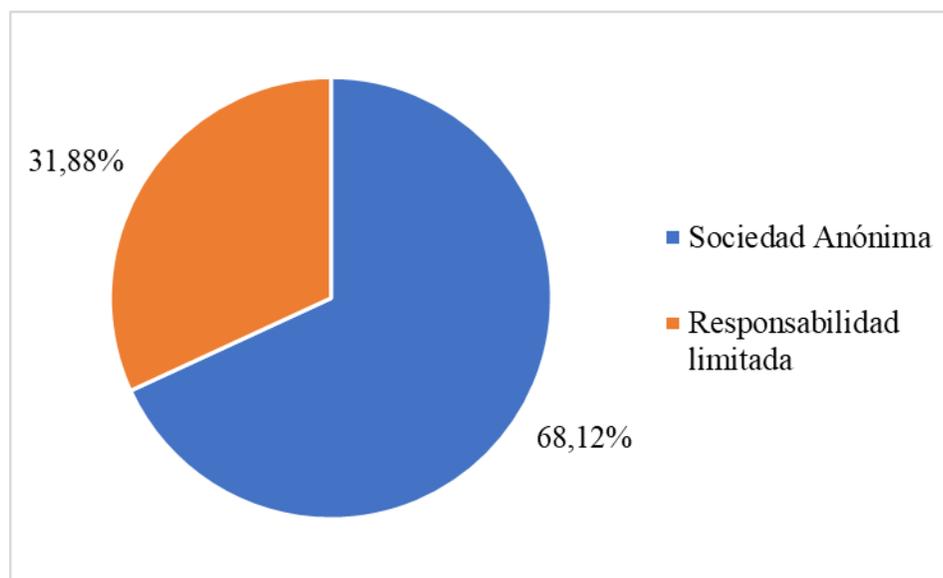
*Figura 6 Distribución de empresas por región*



Fuente: Elaboración propia, (2023)

Por forma de constitución, en la Figura 7 se observa que, como parte de los resultados obtenidos, el 68,12% de las empresas son de tipo sociedad anónima, mientras que, el 31,88% son de responsabilidad limitada.

*Figura 7 Distribución de empresas por forma legal*



Fuente: Elaboración propia, (2023)

#### **4.2. Análisis descriptivo de la muestra**

La Tabla 4 destaca un breve análisis descriptivo de las principales variables financieras utilizadas en el modelo, así como otras variables de interés que permitirán comprender la dinámica del sector comercio en las pymes.

*Tabla 4 Análisis descriptivo de la muestra*

<b>VARIABLES</b>	<b>Media</b>	<b>Desviación estándar</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
Activos totales	810224.8	1328939	1792.32	21500000
Ingresos totales	1118169	1145408	100404	4996166
Liquidez corriente	7.971.729	1.877.014	0	7957.86
Apalancamiento	10.074	2.948.035	0.2428316	4.968.372
Fortaleza patrimonial	0.16206	0.37473	-0.19074	9.951.487
Rotación de cartera	4.372.169	3.166.606	0	6.761.178
Rotación de ventas	2.678.581	4.295.269	0	1.004.511
PPC	922.564	139.376	0	3.426.511
Rentabilidad financiera	0.2338	0.2031466	0.0110594	0.7988
Rentabilidad económica	0.0709489	0.0896945	0	0.7676

Fuente: Elaboración propia, (2023)

La matriz de correlación en la Tabla 5 muestra que el apalancamiento, la rotación de activos, la rotación de cartera y la rentabilidad operacional del activo tienen una correlación positiva con la rentabilidad financiera, mientras que, el período promedio de cobro, la antigüedad y la fortaleza tienen una correlación negativa y débil significativa menor a 1% en relación con la rentabilidad financiera.

Tabla 5 Tabla de correlación de Pearson

	ROE	Apalancamiento	Período Promedio de Cobro	Rotación de Activos	Rotación de Cartera	Antigüedad	Fortaleza	Rentabilidad Operacional
<b>ROE</b>	1.000							
<b>Apalancamiento</b>	0.1266*** (0.000)	1.0000						
<b>Periodo Promedio de Cobro</b>	0.0631*** (0.0071)	0.0199 (0.3978)	1.0000					
<b>Rotación de Activos</b>	0.1768*** (0.0000)	-0.0053 (0.8207)	0.2114*** (0.000)	1.0000				
<b>Rotación de Cartera</b>	0.04339* (0.0617)	-0.0131 (0.5755)	0.0758*** (0.0012)	0.1399*** (0.000)	1.0000			
<b>Antigüedad</b>	0.3760*** (0.000)	-0.1789*** (0.000)	0.0453 (0.5380)	-0.1678*** (0.000)	-0.0136 (0.5628)	1.0000		
<b>Fortaleza</b>	-0.0496** (0.0346)	0.3781*** (0.000)	0.0084 (0.7212)	0.0611*** (0.000)	-0.0037 (0.8758)	-0.0592** (0.0116)	1.0000	
<b>Rentabilidad Operacional</b>	0.5199*** (0.000)	-0.1817*** (0.000)	0.0877*** (0.000)	0.2865*** (0.000)	0.0177 (0.4501)	-0.1011*** (0.000)	0.1359*** (0.000)	1.0000

Nota: Número de observaciones 1816

\*Significancia menor al 10%

\*\*Significancia menor al 5%

\*\*\*Significancia menor al 1%

Fuente: Elaboración propia, (2023).

La Tabla 6 muestra los resultados del modelo de regresión estimado. El modelo mencionado anteriormente es estadísticamente significativo al 1%, por lo que, se confirma que existe una relación entre la variable dependiente. Se puede observar que el apalancamiento de estas empresas, la antigüedad, la fuerza patrimonial y la rentabilidad operacional del activo tienen una relación positiva y significativa con la rentabilidad financiera. Los ratios financieros que son parte del capital de trabajo como el periodo promedio de cobro (PPC) y la rotación de activos tienen una relación inversa pero no significativa sobre el rendimiento financiero, mientras que, la rotación de cartera tiene una relación positiva y significativa. Otro factor utilizado con frecuencia en la literatura es la antigüedad que para esta investigación tiene una relación positiva y significativa lo que indica que mientras más experiencia tiene una pyme en el mercado, mayor rentabilidad financiera tendrá.

La interpolación de las variables independientes explica un 41.30% del comportamiento de la rentabilidad financiera de las empresas que formaron parte del estudio.

*Tabla 6 Tabla de regresión estimada*

<b>Variable</b>	<b>Coefficiente</b>	<b>Valor t</b>	<b>P-valor</b>
Apalancamiento	0.001347***	4.79	0.000
Periodo Promedio de Cobro	-0.000023	-0.65	0.515
Rotación de activos	-0.000837	-0.76	0.446
Antigüedad	0.1072157***	-14.51	0.000
Rotación de cartera	0.0000239*	1.94	0.053
Fortaleza patrimonial	0.0394748***	-2.90	0.004
Rentabilidad operacional del activo	1.20579***	24.28	0.000
F	108.48		0.000
R cuadrado	0.4130		

Nota: Número de observaciones 1816

\*Significancia menor al 10%

\*\*Significancia menor al 5%

\*\*\*Significancia menor al 1%

Fuente: Elaboración propia, (2023).

Para evidenciar la inexistencia de multicolinealidad entre las variables independientes se analizó el factor de inflación de la varianza (VIF). En la Tabla 7 se puede observar que, el promedio VIF es 1.09 ( $p < 5$ ), lo que demuestra que no existe relación alguna de correlación entre la rentabilidad financiera y las variables independientes.

*Tabla 7 Tabla factor de inflación de la varianza (VIF)*

<b>Variable</b>	<b>VIF</b>	<b>1/VIF</b>
Apalancamiento	1.24	0.807985
Periodo Promedio de Cobro	1.07	0.938064
Rotación de activos	1.20	0.835784
Antigüedad	1.08	0.926693
Rotación de cartera	1.02	0.95976
Fortaleza patrimonial	1.19	0.839917
Rentabilidad operativa	1.17	0.856226
Media VIF	1.09	

Fuente: Elaboración propia, (2023).

## Conclusiones

El objetivo de esta tesis fue analizar el impacto del capital de trabajo en el desempeño financiero de las pymes del sector comercio en Ecuador. Los factores considerados parte de la administración trabajo de una organización están el nivel de liquidez, la rotación de activos, la rotación de cuentas por cobrar, la rotación de cuentas por pagar, el periodo promedio de cobro, el periodo promedio de pago, entre otros.

Para medir el desempeño financiero de las empresas objeto de estudio, se utilizó la rentabilidad financiera que, de acuerdo con la literatura, mide la capacidad que tiene la empresa para generar utilidad a partir de la inversión realizada por los accionistas (Alshatti, 2014; Bayaraa, 2017; EL-Ansary & Al-Gazzar, 2020; Sánchez-Pacheco et al., 2022). Para ello, se utilizó un modelo de regresión lineal múltiple sobre datos de 1,816 empresas que reportaron sus estados financieros a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el año 2021.

En consonancia con estudios previos (EL-Ansary & Al-Gazzar, 2020; Quy & Nguyen, 2020), los resultados encontrados en este estudio permiten concluir que el apalancamiento de estas empresas influye de manera positiva y significativa en el rendimiento financiero, al igual que la antigüedad, la fortaleza patrimonial y la rentabilidad operacional del activo. Sin embargo, no todos los ratios considerados parte del capital de trabajo, tienen una incidencia en la rentabilidad financiera de las pymes del sector comercio. Es así como el periodo promedio de cobro y la rotación de activos tienen una relación negativa pero no es significativa. De acuerdo con la interpolación de las variables utilizadas en el modelo, el único factor relacionado con el capital de trabajo, esto es, la rotación de cartera tiene una incidencia directa pero significativa al 10%.

Este estudio ofrece un valor agregado académico en un sector en concreto y con datos provenientes de una economía emergente puesto que la mayoría de las investigaciones que recoge la literatura se las han realizado en países desarrollados (Charitou et al., 2010; Garg & Gumbochuma, 2015; Syaharani & Chalid, 2021; Wichitsathian, 2019).

Aunque este trabajo contribuye a una mejor comprensión de la administración del capital de trabajo en las empresas ecuatorianas, tiene inevitablemente algunas limitaciones. En primer lugar, las conclusiones pueden no ser aplicables a otros sectores o a sectores similares en países desarrollados. Las prácticas de administración de capital de trabajo pueden diferir de un año a otro puesto que este estudio utiliza información del año 2021; además de que solo se ha considerado variables financieras. Se recomienda que en futuras investigaciones se extienda a un periodo de años en el que se incluyan variables macroeconómicas como el crecimiento y la inflación para mostrar cuál es la incidencia de las variables relacionadas con el entorno de la compañía.

- Abuzayed, B. (2012). Working capital management and firms' performance in emerging markets: The case of Jordan. *International Journal of Managerial Finance*, 8(2), 155–179. <https://doi.org/10.1108/17439131211216620>
- Adjapong Afrifa, G., & Padachi, K. D. (2016). Working capital level influence on SME profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 23(1), 44–63. <https://doi.org/10.1108/JSBED-01-2014-0014>
- Afrifa, G. A., Tauringana, V., & Tingbani, I. (2014). Working capital management and performance of listed SMEs. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 27(6), 557–578. <https://doi.org/10.1080/08276331.2015.1114351>
- Agurto, Y. M. C., Rodriguez, V. H. P., Delgado, F. M. C., Cruz, L. del C. S. S., Ramírez, F. B., & Gavidia, M. J. F. (2023). RELATIONSHIP OF CASH MANAGEMENT TO PROFITABILITY OF CEMENT COMPANIES LISTED ON THE LIMA STOCK EXCHANGE. *International Journal of Professional Business Review*, 8(4). <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i4.1616>
- Ahangar, N. (2021). Is the relationship between working capital management and firm profitability non-linear in Indian SMEs? *Small Enterprise Research*, 28(1), 23–35. <https://doi.org/10.1080/13215906.2021.1872685>
- Ahmed, Z., Zahid Awan, M., Zulqarnain Safdar, M., Hasnain, T., Kamran, M., Khan, I., & Pakhtoonkhwa, K. (2016). A Nexus between Working Capital Management and Profitability: A Case Study of Pharmaceutical Sector in Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(S3), 5–6. <http://www.econjournals.com>

- Ahmeti, A., Ahmeti, Y., & Ahmeti, S. (2022a). The impact of working capital management on SME profitability – evidence from Kosovo. *Zbornik Radova Ekonomskog Fakultet Au Rijeci*, 40(2), 459–478. <https://doi.org/10.18045/zbefri.2022.2.459>
- Ahmeti, A., Ahmeti, Y., & Ahmeti, S. (2022b). The impact of working capital management on SME profitability – evidence from Kosovo. *Zbornik Radova Ekonomskog Fakultet Au Rijeci*, 40(2), 459–478. <https://doi.org/10.18045/zbefri.2022.2.459>
- Ahmeti, A., & Balaj, D. (2023). Influence of Working Capital Management on the SME's Profitability - Evidence from Kosovo. *Quality - Access to Success*, 24(192), 154–162. <https://doi.org/10.47750/QAS/24.192.18>
- Akbar, A., Akbar, M., Nazir, M., Poulouva, P., & Ray, S. (2021). Does working capital management influence operating and market risk of firms? *Risks*, 9(11). <https://doi.org/10.3390/risks9110201>
- Akinlo, O. O. (2012). Effect of Working Capital on Profitability of Selected Quoted Firms in Nigeria. *Global Business Review*, 13(3), 367–381. <https://doi.org/10.1177/097215091201300301>
- Aktas, N., Croci, E., & Petmezas, D. (2015). Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments. *Journal of Corporate Finance*, 30(1), 98–113. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.008>
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>

- Alshatti, A. S. (2014). The Effect of the Liquidity Management on Profitability in the Jordanian Commercial Banks. *International Journal of Business and Management*, 10(1), 62–71.  
<https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n1p62>
- Altaf, N., & Shah, F. A. (2018). How does working capital management affect the profitability of Indian companies? *Journal of Advances in Management Research*, 15(3), 347–366.  
<https://doi.org/10.1108/JAMR-06-2017-0076>
- Amponsah-Kwatiah, K., & Asiamah, M. (2020). Working capital management and profitability of listed manufacturing firms in Ghana. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-02-2020-0043>
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2010). Working capital management in SMEs. *Accounting and Finance*, 50(3), 511–527.  
<https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2009.00331.x>
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2012). How does working capital management affect the profitability of Spanish SMEs? *Small Business Economics*, 39(2), 517–529. <https://doi.org/10.1007/s11187-011-9317-8>
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2016). Financing of working capital requirement, financial flexibility and SME performance. *Journal of Business Economics and Management*, 17(6), 1189–1204.  
<https://doi.org/10.3846/16111699.2015.1081272>
- Baptista Lucio, P., Fernández Collado, C., & Hernández Sampieri, R. (2010). Definiciones de los enfoques cuantitativo y cualitativo, sus similitudes y diferencias. *Metodología de La Investigación*, 2–23.

- Bashaija, W. (2023). Effects of Working Capital Management on Profitability of NBFIs in Rwanda. *Journal of Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20231103.13>
- Bayaraa, B. (2017). Financial Performance Determinants of Organizations: The Case of Mongolian Companies. *Journal of Competitiveness*, 9(3), 22–33. <https://doi.org/10.7441/joc.2017.03.02>
- Bernal, C. A. (2010). *Metodología de la Investigación* (Tercera). Pearson Educación.
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2001). *Fundamentos de Administración Financiera* (A. González Maya, Ed.; Décimosegunda). McGraw-Hill Interamericana Editores S.A.
- Bieniasz, A., & Gołasz, Z. (2011). The influence of working capital management on the food industry enterprises profitability. *Contemporary Economics*, 5(4), 68–81. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.29>
- Braimah, A., Mu, Y., Quaye, I., & Ibrahim, A. A. (2021). Working Capital Management and SMEs Profitability in Emerging Economies: The Ghanaian Case. *SAGE Open*, 11(1). <https://doi.org/10.1177/2158244021989317>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas* (Novena). McGraw-Hill Interamericana Editores S.A.
- Charitou, M. S., Elfani, M., & Lois, P. (2010). The Effect Of Working Capital Management On Firm ' s Profitability : Empirical E ... *Journal of Business*, February.
- Collins, G. W. (1946). Analysis of working capital. *The Accounting Review*, 21(4), 430–441. <https://www.jstor.org/stable/239983>

- Cooper, K. (1984). Working Capital Management and The Management of Foreign Exchange Risk. *Managerial Finance*, 10(2), 27–32. <https://doi.org/10.1108/eb013539>
- Corbetta, P. (2007). Metodología y técnicas de investigación social. In *Philosophia: anuario de Filosofía* (Revisada). McGraw-Hill/Interamericana de España.
- Cuena, M. del C., Rojas, D., Cueva, D. F., & Herrera, R. A. (2018). La Gestión del Capital de Trabajo y su efecto en la Rentabilidad de las Empresas Constructoras del Ecuador. *X-Pedientes Económicos*, 2(3), 28–45.
- Deloof, M. (2003). Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? *Journal of Business Finance and Accounting*, 30(3–4), 573–588. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/1468-5957.00008>
- Dios-Vicente, A., Rios-Rodríguez, R., Fernández-López, S., & Rodeiro-Pazos, D. (2022). Working capital management and profitability on the Spanish canned fish sector. *Journal Globalization, Competitiveness and Governability*, 16(1), 81–97. <https://doi.org/10.3232/GCG.2022.V16.N1.04>
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., & Servaes, H. (2003). International corporate governance and corporate cash holdings. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 111–113. <https://doi.org/10.2307/4126766>
- EL-Ansary, O., & Al-Gazzar, H. (2020). Working capital and financial performance in MENA region. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, ahead-of-p(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/jhass-02-2020-0036>

- Eldomiatty, T., Eid, N., Taman, F., & Rashwan, M. (2023). An Assessment of the Benefits of Optimizing Working Capital and Profitability: Perspectives from DJIA30 and NASDAQ100. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(5). <https://doi.org/10.3390/jrfm16050274>
- Enqvist, J., Graham, M., & Nikkinen, J. (2014). The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: Evidence from Finland. *Research in International Business and Finance*, 32, 36–49. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2014.03.005>
- Farhan, N. H. S., Tabash, M. I., Almaqtari, F. A., & Khaled, A. S. D. (2022). Corporate governance, working capital management and profitability: empirical insights for Indian pharmaceutical firms. In *Int. J. Economics and Business Research* (Vol. 23, Issue 1).
- Fernández-López, S., Rodeiro-Pazos, D., & Rey-Ares, L. (2020). Effects of working capital management on firms' profitability: evidence from cheese-producing companies. *Agribusiness*, 36(4), 770–791. <https://doi.org/10.1002/agr.21666>
- Flores-Sánchez, G., Campoverde-Campoverde, J., Coronel-Pangol, T., Jiménez-Yumbra, J., & Romero-Galarza, C. (2019). Effect of working capital management on the profitability of SMEs in the clothing sector: Cuenca - Ecuador. *Journal Globalization, Competitiveness and Governability*, 13(3), 48–65. <https://doi.org/10.3232/GCG.2019.V13.N3.02>
- García Pérez de Lema, D., & Sánchez Ballesta, J. (2003). Influencia del tamaño y la antigüedad de la empresa sobre la rentabilidad: un estudio empírico. In *Revista de Contabilidad : Spanish Accounting Review* (Vol. 6, Issue 12, pp. 169–206).
- García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164–177. <https://doi.org/10.1108/17439130710738718>

- Garg, A. K., & Gumbochuma, M. I. (2015). Relationship between working capital management and profitability in JSE listed retail sector companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(2), 127–135.
- Ghosh, C., & Guha, S. (2015). Determinants of profitability of the microenterprises led by women micro entrepreneurs: Evidence from Mumbai slums. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 24(4), 455–473.  
<https://doi.org/10.1504/IJESB.2015.068631>
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2010). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From The United States. In *Business and Economics Journal* (Vol. 2010). <http://astonjournals.com/bej>
- Gołaś, Z. (2020a). Impact of working capital management on business profitability: Evidence from the polish dairy industry. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 66(6), 278–285.  
<https://doi.org/10.17221/335/2019-AGRICECON>
- Gołaś, Z. (2020b). The effect of inventory management on profitability: evidence from the Polish food industry: Case study. *Agricultural Economics (Czech Republic)*, 5, 234–242.
- Gorondutse, A. H., Ali, R. A., Abubakar, A., & Naalah, M. N. I. (2017). The Effect of Working Capital Management on SMEs Profitability in Malasya. *Polish Journal of Management Studies*, 16(2), 99–109. <https://doi.org/10.17512/pjms.2017.16.2.09>
- Guarnizo Crespo, S. F., Tapia Ubillús, A. M., & Zambrano Farías, F. J. (2021). El desarrollo organizacional como herramienta para el cambio y la mejora de las empresas comerciales de Guayaquil The organizational development as a tool for the change and improvement of the

commercial companies of Guayaquil. *Opuntia Brava*, 13(2), 63–74. <https://orcid.org/0000-0002->

HAMEER, N. A. B. A., RAMAKRISHNAN, S., & GILLANI, S. M. A. H. (2021). The impact of working capital management on firm performance across bumiputera and non bumiputera manufacturing firms in malaysia. *Estudios de Economía Aplicada*, 39(4). <https://doi.org/10.25115/eea.v39i4.4585>

Hernández Sampieri, R. (2014). *Metodología de la Investigación* (Sexta). McGraw-Hill Educación.

Hossain, T. (2021). Determinants of profitability: A study on manufacturing companies listed on the dhaka stock exchange. *Asian Economic and Financial Review*, 10(12), 1496–1508. <https://doi.org/10.18488/JOURNAL.AEFR.2020.1012.1496.1508>

Howorth, C., & Westhead, P. (2003). The focus of working capital management in UK small firms. *Management Accounting Research*, 14(2), 94–111. [https://doi.org/10.1016/S1044-5005\(03\)00022-2](https://doi.org/10.1016/S1044-5005(03)00022-2)

Hung, N. T., & Su Dinh, T. (2022). Threshold effect of working capital management on firm profitability: evidence from Vietnam. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2141090>

Imbaquingo Jacqueline. (2022). Directorio de Empresas y Establecimientos 2021. *INEC*, 8–13.

Jahfer, A. (2015). Effects of working capital management on firm profitability: empirical evidence from Sri Lanka. *Int. J. Managerial and Financial Accounting*, 7(1), 26–37.

- Jaworski, J., & Czerwonka, L. (2021). PROFITABILITY AND WORKING CAPITAL MANAGEMENT: EVIDENCE FROM THE WARSAW STOCK EXCHANGE. *Journal of Business Economics and Management*, 23(1), 180–198. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.15087>
- Kalcheva, I., & Lins, K. V. (2007). International evidence on cash holdings and expected managerial agency problems. *Review of Financial Studies*, 20(4), 1087–1112. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhm023>
- Karabay, G. (2013). Working capital management in turkish clothing industry. *Tekstil ve Konfeksiyon*, 23(2), 168–175.
- Kartikasary, M., Marsintauli, F., Sijinjak, M., Laurens, S., Novianti, E., & Situmorang, R. (2021). The effect of working capital management, fixed financial asset ratio, financial debt ratio on profitability in Indonesian consumer goods sector. *Accounting*, 7(3), 661–666. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.12.011>
- Khalaf, B. A., Awad, A. B., & Nassr, M. (2023). Investigating the determinants of working capital in the Gulf Cooperation Council. *Journal of Governance and Regulation*, 12(3), 8–15. <https://doi.org/10.22495/jgrv12i3art1>
- Kieschnick, R., Laplante, M., & Moussawi, R. (2013). Working capital management and shareholders' wealth. *Review of Finance*, 17(5), 1827–1852. <https://doi.org/10.1093/rof/rfs043>
- Knauer, T., & Wöhrmann, A. (2013). Working capital management and firm profitability. *Journal of Management Control*, 24(1), 77–87. <https://doi.org/10.1007/s00187-013-0173-3>

- Kovelskiy, V. (2015). Comparative Analysis Of Working Capital Management Of MSMEs In India. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 12, 289–305.
- Lind, D. A., Marchal, W. G., Wathen, S. A., Iván, J., Sánchez -Farley, J., Rojas, S., Julieth, R.-H., Galvis, O., Iván Jiménez Sánchez, J., Sary, F., Restrepo, R., Julieth, H., Scherger, V. P., Arbelaez R, M. A., Zulet J, L. A., Velazco M, A., Rosales R, M. F., Dominguez G, C., Economicas, D. E. C., ... Analisis, E. N. E. L. (2014). Estadística Aplicada a los Negocios Y La Economía. In *Ciencia y Sociedad: Vol. XVI* (Issue 4). <https://doi.org/10.22206/cys.2011.v36i4.pp590-627>
- Liu, L., & Xu, J. (2021). How does working capital management affect firm profitability in China's agricultural sector? *Custos e Agronegocio*, 17(4), 72–91.
- Louw, E., Hall, J. H., & Pradhan, R. P. (2022). The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence from South African Retail and Construction Firms. *Global Business Review*, 23(2), 313–333. <https://doi.org/10.1177/0972150919865104>
- Lukić, R. (2023). Influence of Net Working Capital on Trade Profitability in Serbia. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, 15(1), 48–67. <https://doi.org/10.24818/ejis.2023.04>
- Mahdi Abdulkareem, A., Chakrawal, A., Raad Mozan, A., & Salman Abbood, W. (2023). Impact of effective working capital management and financial flexibility on the sustainable growth gap: an applied study of industrial companies in Iraq. *International Journal of Accounting Research*, 08(1), 15–19.
- Malhotra, N. K. (2008). *Investigación de Mercados* (Quinta). Pearson Educación S.A. <https://doi.org/10.29057/xikua.v3i6.1314>

- Mardones, J. G. (2022). Working capital management and business performance: evidence from Latin American companies. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , 35(1), 3189–3205. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1986675>
- Morales, N. (2014). Investigación Exploratoria: Tipos, Metodología y Ejemplos. *Investigación Exploratoria: Tipos, Metodología y Ejemplos*, 1–9.
- Muchina, S., & Kiano, E. (2011). Influence of Working Capital Management on Firms Profitability: A Case of SMEs in Kenya. *International Business Management*, 5(5), 279–286.
- Mudjijah, S. (2017). *Working Capital Management and Profitability of Companies : Empirical Study on Corporate Sub Sectors of the Food and Drinks Listed on the Indonesia Stock Exchange*. 14(4), 451–456.
- Mun, S. G., & Jang, S. C. S. (2015). Working capital, cash holding, and profitability of restaurant firms. *International Journal of Hospitality Management*, 48, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2015.04.003>
- Musa Tsagem, M., Aripin, N., & Ishak, R. (2015). Impact of Working Capital Management, Ownership Structure and Board Size on the Profitability of Small and Medium-Sized Entities in Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5, 10–11. <http://www.econjournals.com>
- Nazarova, V. V., & Glebov, S. P. (2018). The relationship between management of floating capital and performance of the company. *Finance: Theory and Practice*, 22(4), 114–129. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2018-22-4-114-129>

- Nguyen, A. H., Pham, H. T., & Nguyen, H. T. (2020). Impact of working capital management on firm's profitability: Empirical evidence from Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(3), 115–125. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.115>
- Olufemi, I. F., & Olubanjo, T. A. (2009). Working Capital Management and Corporate Profitability Evidence from Panel Data Analysis of Selected Quoted Companies in Nigeria. *Research Journal of Business Management*, 3(3), 73–84.
- Osuji, C. C., & Agbada, A. O. (2020). Imperatives of effective working capital management and profitability in the banking industry in Nigeria. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 229–242. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p229>
- Oweis, K. A. (2020). The impact of working capital management on the firm's profitability. *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 7(11), 67–73. <https://doi.org/10.21833/ijaas.2020.11.007>
- Pais, M. A., & Gama, P. M. (2015). Working capital management and SMEs profitability: Portuguese evidence. *International Journal of Managerial Finance*, 11(3), 341–358. <https://doi.org/10.1108/IJMF-11-2014-0170>
- Panda, A. K., Nanda, S., & Panda, P. (2021). Working Capital Management, Macroeconomic Impacts, and Firm Profitability: Evidence from Indian SMEs. *Business Perspectives and Research*, 9(1), 144–158. <https://doi.org/10.1177/2278533720923513>
- Peel, M. J., & Wilson, N. (1996). Working capital and financial management practices in the small Firm Sector. *International Small Business Journal*, 14(2), 52–68. <https://doi.org/10.1177/0266242696142004>

- Prijadi, R., & Desiana, P. M. (2017). Factors Affecting the Profitability and Growth of Small & Medium Enterprises (SMEs) in Indonesia. In *International Journal of Economics and Management Journal homepage* (Vol. 11, Issue S1). <http://www.econ.upm.edu.my/ijem>
- Quy, V. T., & Nguyen, L. T. M. (2020). Effects of working capital management on firm performance and firm value – A study of the fisheries industry in Vietnam. *Hcmcoujs - Economics and Business Administration*, 7(2), 42–52. <https://doi.org/10.46223/hcmcoujs.econ.en.7.2.184.2017>
- Raheman, A., Afza, T., Qayyum, A., & Bodla, M. A. (2010). Working Capital Management and Corporate Performance of Manufacturing Sector in Pakistan. In *International Research Journal of Finance and Economics-Issue* (Vol. 47). <http://www.eurojournals.com/finance.htm>
- Raji, S. A., & Adenikinju, O. O. (2023). Working capital management and profitability of listed manufacturing companies in selected African countries. *Asian Economic and Financial Review*, 13(2), 108–126. <https://doi.org/10.55493/5002.v13i2.4710>
- Raza, M. Y., Bashir, M., Latif, K., Shah, T. S., & Ahmed, M. (2015). Impact of working capital management on profitability: Evidence from Pakistan oil sector. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 1(1), 286. <https://doi.org/10.5296/ijafr.v5i1.7825>
- Rehman, M. Z., Khan, M. N., & Khokhar, I. (2015). Investigating Liquidity-Profitability Relationship : Evidence from Companies Listed in Saudi Stock Exchange (Tadawul). *Journal of Applied Finance & Banking*, 5(3), 159–173.

- Respati, D. K., Musyaffi, A. M., Zahra, S. F., & Hindaryatiningsih, N. (2022). Exploring Working Capital Management and Performance of Manufacturing Firms in Indonesia. *Quality - Access to Success*, 23(188), 198–203. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.188.26>
- Rey-Ares, L., Fernández-López, S., & Rodeiro-Pazos, D. (2021). Impact of working capital management on profitability for Spanish fish canning companies. *Marine Policy*, 130. <https://doi.org/10.1016/j.marpol.2021.104583>
- Rodeiro-Pazos, D., Fernández-López, S., Rios-Rodríguez, R., & Dios-Vicente, A. (2023). Working capital management and firm sales growth: Evidence from fish processing industry. *Agribusiness*. <https://doi.org/10.1002/agr.21816>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas* (M. Á. Toledo Castellano, Ed.; Novena). McGraw-Hill Educación.
- Sánchez-Pacheco, M. E., Bermúdez-Fajardo, P. N., Zea-Franco, R. D., & Zambrano-Farías, F. J. (2022). Liquidez , endeudamiento y rentabilidad de las mipymes en Ecuador : un análisis comparativo. *INNOVA Research Journal*, 7(3), 36–50.
- Šeligová, M., & Košťuríková, I. (2022). The Relationship between Working Capital and Profitability of Companies Operating in the Food Industry in the Czech Republic. *Agris On-Line Papers in Economics and Informatics*, 14(3), 97–110. <https://doi.org/10.7160/aol.2022.140308>
- Sensini, L., & Vazquez, M. (2021). *Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy*. [www.managementjournal.info](http://www.managementjournal.info)

- Shaik, A. R. (2021). Components of working capital and profitability in Saudi Arabian companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(3), 52–62. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(3\).2021.05](https://doi.org/10.21511/imfi.18(3).2021.05)
- Sharma, A. K., & Kumar, S. (2011). Effect of working capital management on firm profitability: Empirical evidence from India. *Global Business Review*, 12(1), 159–173. <https://doi.org/10.1177/097215091001200110>
- Simon, S., Sawandi, N., & Abdul-Hamid, M. A. (2018). A reassessment of the relationship between working capital management and firm performance: Evidence from non-financial companies in Nigeria. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(3), 249–266. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(3\).2018.21](https://doi.org/10.21511/imfi.15(3).2018.21)
- Simon, S., Sawandi, N., & Ali Abdul-Hamid, M. (2017). The quadratic relationship between working capital management and firm performance: Evidence from the Nigerian economy. In *www.jbrmr.com A Journal of the Academy of Business and Retail Management* (Vol. 12). ABRM. [www.jbrmr.com](http://www.jbrmr.com)
- Singh, H. P., & Kumar, S. (2017). Working capital requirements of manufacturing SMEs: evidence from emerging economy. *Review of International Business and Strategy*, 27(3), 369–385. <https://doi.org/10.1108/RIBS-03-2017-0027>
- Singhania, M., Sharma, N., & Yagnesh Rohit, J. (2014). Working capital management and profitability: evidence from Indian manufacturing companies. *DECISION*, 41(3), 313–326. <https://doi.org/10.1007/s40622-014-0043-3>
- Smith, K. V. (1973). STATE OF THE ART OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT. *Financial Management*, 2(3), 50–55. <https://doi.org/10.2307/3664987>

- Stock, J. H., & Watson, M. W. (2012). *Introducción a la Econometría* (A. Cañizal & M. Varela, Eds.; Tercera). Pearson Educación S.A.
- Syahaarani, A., & Chalid, D. A. (2021). Working Capital Management Effect in Indonesia and Thailand Manufacturing Sector. *Proceedings of the 5th Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship (GCBME 2020)*, 187(Gcbme 2020), 145–152. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210831.030>
- Tauringana, V., & Adjapong Afrifa, G. (2013). The relative importance of working capital management and its components to SMEs' profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 20(3), 453–469. <https://doi.org/10.1108/JSBED-12-2011-0029>
- Tran, H., Abbott, M., & Jin Yap, C. (2017). How does working capital management affect the profitability of Vietnamese small- and medium-sized enterprises? *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 24(1), 2–11. <https://doi.org/10.1108/JSBED-05-2016-0070>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (G. Dominguez Chávez & F. Hernández Carrasco, Eds.; Décimoterc). Pearson Educación S.A.
- Wassie, F. A. (2021). Working Capital Management and Its Impact on Firms' Performance: An Empirical Analysis on Ethiopian Exporters. *Education Research International*, 2021. <https://doi.org/10.1155/2021/6681572>
- Wichitsathian, S. (2019). Working capital management and its impacts on profitability: the case of small and medium food enterprises in Nakhon Ratchasima, Thailand. In *Int. J. Economic Policy in Emerging Economies* (Vol. 12, Issue 2).

- Wichitsathian, S., & Pestonji, C. (2019). Static and dynamic working capital management: the direct and indirect impacts on profitability and market value. In *Int. J. Monetary Economics and Finance* (Vol. 12, Issue 6).
- Wong, W. C., Sabki, S., Regupathi, A., & Syed Salim, S. M. N. (2019). Malaysian SMEs' liability structure and its impact on profitability and growth. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 15(2), 77–94. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2019.15.2.4>
- Yuh Ching, H., Novazzi, A., & Gerab, F. (2011). RELATIONSHIP BETWEEN WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND PROFITABILITY IN BRAZILIAN LISTED COMPANIES. *JOURNAL OF GLOBAL BUSINESS AND ECONOMICS*, 3(1), 74–83. <https://www.researchgate.net/publication/227439510>
- Zambrano Farías, F. J., Sánchez Pacheco, M. E., & Correa Soto, S. R. (2021). Análisis de rentabilidad, endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador. *Retos*, 11(22), 235–249.
- Zambrano Farías, F. J., Sánchez Pacheco, M. E., & Valls Martínez, M. del C. (2021). Factors Explaining the Business Survival of MSMEs in Ecuador Factores Explicativos de la Supervivencia Empresarial de la Mipyme en Ecuador. *Studies of Applied Economics*, 39(8), 1–18. <https://doi.org/10.25115/eea.v39i8.4061>
- Zambrano-Farías, F. J., Martínez, M. D. C. V., & Martín-Cervantes, P. A. (2022). Profitability determinants of the natural stone industry: Evidence from Spain and Italy. *PloS One*, 17(12), 1–23. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0276885>

Zambrano-Farías, F. J., Rivera Naranjo, C. I., & Sánchez Pacheco, M. (2023). Profitability of MSMEs in the real estate sector in Ecuador. *Revista Venezolana de Gerencia*, 28(103), 1021–1036. <https://doi.org/10.52080/rvgluz.28.103.7>

Zambrano-Farías, F. J., Rivera-Naranjo, C. I., & Sánchez-Pacheco, M. E. (2023). Rentabilidad de las mipymes del sector inmobiliario en Ecuador. *Revista Venezolana de Gerencia*, 28(103), 1021–1036.

Zambrano-Farías, F., Rivera Naranjo, C., Quimi Franco, D., & Flores Villacrés, E. (2021). Factores explicativos de la rentabilidad de las microempresas: Un estudio aplicado al sector comercio. *INNOVA Research Journal*, 6(3.2), 63–78. <https://doi.org/10.33890/innova.v6.n3.2.2021.1974>