



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA
La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE MAGÍSTER EN GESTIÓN FINANCIERA

La gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector A03: pesca y acuicultura en el periodo 2012-2016.

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTOR: Carranza Ochoa, Roberto Nataniel

DIRECTORA: Samaniego Namicela, Aurora Fernanda, Mgtr.

CENTRO UNIVERSITARIO CUENCA

2018



Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NY-SA: Reconocimiento-No comercial-Compartir igual; la cual permite copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales y se permiten obras derivadas, siempre que mantenga la misma licencia al ser divulgada. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es>

Septiembre, 2018

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Mgtr.

Aurora Fernanda Samaniego Namicela.

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación, denominado: La gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector A03: Pesca y Acuicultura en el periodo 2012-2016 realizado por Carranza Ochoa Roberto Nataniel, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, junio de 2018

f)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Carranza Ochoa Roberto Nataniel declaro ser autor (a) del presente trabajo de titulación: La gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector A03: pesca y acuicultura en el periodo 2012-2016, de la Titulación Magíster en Gestión Financiera, siendo Aurora Fernanda Samaniego Namicela director (a) del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales.

Además certifico que las ideas, concepto, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

Adicionalmente declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 88 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”.

f.

Autor: **Carranza Ochoa Roberto Nataniel**

Cédula: 0703630715

DEDICATORIA

Mi tesis la dedico en primer lugar a Dios fuente de inspiración, fuerza y sabiduría, a mí amada esposa Mónica, a mis hijos Roberto Esteban y David Andrés por toda su comprensión, amor y apoyo en este riguroso pero también satisfactorio proceso de formación.

AGRADECIMIENTO

Mis agradecimientos sinceros a todos los docentes y autoridades de la carrera, por todo el compromiso y entrega para la formación con calidad de profesionales de cuarto nivel de educación superior, así como a mi directora de tesis Mgtr. Aurora Fernanda Samaniego Namicela por el apoyo brindado y contribuir a que este objetivo se vea cumplido.

ÍNDICE DE CONTENIDO

CARÁTULA.....	I
APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN.....	II
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS.....	III
DEDICATORIA.....	IV
AGRADECIMIENTO	V
ÍNDICE DE CONTENIDO.....	VI
RESUMEN.....	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCION.....	3
CAPÍTULO I: ANÁLISIS DEL ENTORNO	5
1.1. ENTORNO EMPRESARIAL	6
1.2. ANÁLISIS DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA	9
1.2.1 ESTRUCTURA DE LA CLASIFICACIÓN NACIONAL DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS.	10
1.2.2 EJEMPLO DE LA ESTRUCTURA ESQUEMÁTICA DE LA CLASIFICACIÓN NACIONAL DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS:	11
1.2.3 SECTOR A03 PESCA Y ACUICULTURA.....	14
1.2.3.1 SUBSECTOR DE LA PESCA MARÍTIMA.....	15
1.2.3.2 SUBSECTOR DE LA PESCA CONTINENTAL.	17
1.2.4 SUBSECTOR DE LA ACUICULTURA	17
1.2.4.1 ANÁLISIS FINANCIERO DEL SECTOR A03 PESCA Y ACUICULTURA: ANÁLISIS DE TENDENCIA.	18
CAPITULO II: REVISIÓN DE LITERATURA.....	23
2.1. GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SUS DETERMINANTES	24
2.1.1. ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO.	24
2.1.2 ADMINISTRACIÓN DE CARTERA.....	25
2.1.3. ADMINISTRACIÓN DEL INVENTARIO.....	27
2.2. INDICADORES DE RENTABILIDAD: MARGEN BRUTO Y RENTABILIDAD NETA DE ACTIVOS.	29
2.2.1. RENTABILIDAD EN RELACIÓN CON LAS VENTAS.....	30
2.2.2. RENTABILIDAD EN RELACIÓN CON LA INVERSIÓN.....	31
2.3. ESTUDIOS PREVIOS DE CAPITAL DE TRABAJO Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL	31
CAPITULO III: METODOLOGÍA Y RESULTADOS.....	35

3.1 DETERMINACIÓN DE MUESTRA.	36
3.2. EXPLICACIÓN DE VARIABLES E HIPÓTESIS.	36
3.3. MODELO ECONÓMICO.	37
3.4. ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	38
3.5. DISCUSIÓN DE RESULTADOS.	47
<u>CONCLUSIONES.....</u>	<u>51</u>
<u>RECOMENDACIONES</u>	<u>53</u>
<u>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS</u>	<u>54</u>

RESUMEN

Este estudio permite reconocer las realidades acerca de la gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad, la población estadística de la investigación son las empresas del sector A03: Pesca y Acuicultura durante el periodo 2012 – 2016. Posteriormente se tomó una muestra de 296 empresas. En sentido amplio el capital de trabajo está compuesta por los activos a corto plazo; los resultados evidencian de una forma empírica una relación significativa negativa del Periodo Medio de Inventario (PMI) y la Rentabilidad Neta de Activo (RNA) el incremento o disminución en los días de inventario causa un efecto contrario en la RNA; relación significativa positiva del Periodo Medio de Cobro (PMC) y la RNA, en tanto que se halló una relación no significativo positiva en los cuatro modelos aplicados del Periodo Medio de Pago (PMP) y la rentabilidad (RNA) y (MB) de las empresas del sector A03.

PALABRAS CLAVES: gestión financiera de corto plazo, rentabilidad, sector A03.

ABSTRACT

This study allows us to recognize the realities regarding the short-term financial management and its effect on profitability, the statistical population of the research are the companies of the A03 sector: Fisheries and Aquaculture during the period 2012 to 2016. Subsequently, samples of 296 companies were taken. In a broad sense, the working capital is composed by the short term assets; the results give evidence in an empirical way a significant, negative relationship of the Mean Inventory Period (PMI) and the Net Profitability of Assets (NPA,) the increase or decrease in the inventory days causes an adverse effect on NPA; a significant, positive relationship of the Mean Collection Period (MCP) and the NPA, while a non-significant, positive relationship was found in the four applied models in the Mean Payment Period (MPP) and the profitability (NPA) and (MB) of the companies in the A03 sector.

KEYWORDS: short-term financial management, profitability, sector A03.

INTRODUCCION

En la presente investigación se analiza la gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector A03: pesca y acuicultura en el periodo 2012-2016. Los contenidos bibliográficos que sustenta la presente investigación contienen un primer capítulo denominado Análisis del Entorno en el que se analiza el Entorno Empresarial, la Actividad Económica; el segundo capítulo contiene la Gestión del capital de trabajo y sus determinantes, Indicadores de Rentabilidad: Margen bruto y rentabilidad neta de las ventas, y estudios previos de capital de trabajo y rentabilidad empresarial; y, un tercer capítulo denominado Metodología y resultados en el que se Determina la muestra, Explica las variables e hipótesis, el Modelo econométrico, se Analiza los resultados y se los discute.

El presente estudio permite hacer un acercamiento en conocer cómo repercute la gestión financiera de corto plazo en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector A03; a partir de los resultados de la presente investigación se obtuvieron las bases que permita a los administradores de las empresas en análisis adoptar una administración eficiente de sus activos de corto plazo que admita lograr una ventaja competitiva.

Con conocimiento en lo señalado para Mariño (2013) uno de los temas que más preocupa a los gerentes en Ecuador tiene que ver con el manejo de la liquidez de sus empresas y cuyo objetivo final es maximizar sus ganancias en las empresas, se efectuó la investigación para determinar como la gestión financiera de corto plazo mediante el ciclo de conversión de efectivo (CCE), periodo medio de cobro (PMC), periodo medio de pago (PMP) y periodo medio de inventario (PMI) tiene efecto en el margen y rentabilidad de las empresas del sector A03.

Se estableció como objetivo determinar como la gestión financiera de corto plazo afecta en el margen y la rentabilidad empresarial del sector A03: Pesca y Acuicultura donde se pudo comprobar los siguientes hallazgos que permitieron cumplir con los objetivos, el PMC y la RNA tiene una relación significativa positiva, el PMP y la (RNA, MB) tienen una relación no significativa positiva en tres de los cuatro modelos aplicados lo que señala que al aumentar los días para pagar aumenta la rentabilidad; en tanto que el PMI es significativo negativo con la RNA es decir que un aumento o disminución de los días de inventario causa un efecto contrario en la RNA,

Siempre una investigación será una oportunidad útil que permite contribuir con hallazgos que reflejen la realidad del tema de estudio, y es así que en el desarrollo del presente estudio se ha tenido que superar inconvenientes para determinar la variable independiente PMI ya que

la información secundaria de los estados financieros de la superintendencia de compañía maneja diferentes códigos para identificar una misma cuenta.

A partir de la base de datos de la superintendencia de compañía se ha seleccionado una muestra de 296 empresas con información completa de los 5 años de análisis, mediante el método de regresión con un análisis dinámico de datos de panel de una muestra de empresas durante el periodo señalado. Como metodología se utilizó modelos econométrico, y con el programa estadístico stata 14.1 se declara los datos como datos panel, se genera las variables incluido el logaritmo de activo (lact), se normaliza los datos para evitar la alta dispersión, se realiza los estadísticos, para luego aplicar la correlación de las variables y finalmente se realizó el análisis de regresión con datos panel de donde se obtiene dos regresiones el modelo MB con las variable del capital de trabajo con efecto aleatorios y efectos fijos y así mismo dos regresiones para el modelo RNA con efectos aleatorios y efectos fijos.

CAPÍTULO I: ANÁLISIS DEL ENTORNO

1.1. Entorno empresarial

Dentro del contexto macroeconómico el INEC (2017) señala que el Ecuador experimento una contracción de la economía del -1.5%, esto según información del Banco Central del Ecuador (2017), situación que se produce por diferentes factores como la reducción del precio del petróleo en el mercado internacional que mantuvo un precio promedio de \$ 35,00 por barril en el 2016 frente a \$ 41.9 en 2015 y \$ 84.2 en el 2014, así mismo un dólar estadounidense que continuó apreciándose y la consecuente contracción de los ingresos del gobierno central en un 12.1% entre los años 2015 y 2016, esto repercute puesto que como economía aún seguimos dependiendo de los cambios en el precio del petróleo afectando notoriamente las recaudaciones del fisco y que a su vez lo lleva a tomar otras medidas que afectan a diferentes sectores como al sector productivo del país.

El 2016 el país terminó con un peso de la deuda pública de 39,6% del PIB, resultado de un proceso de endeudamiento agresivo para inyectar liquidez a la economía que iba en franco proceso de desaceleración.

Para el Banco Central la perspectiva del crecimiento de la economía para Ecuador en el 2017 es del 1.4%, en tanto que la perspectiva de la CEPAL es considerablemente menor aunque también positiva en apenas un 0.6% igual que el crecimiento que está prevista para América del Sur; en tanto que la proyección del Banco Mundial para el Ecuador se encuentra en un crecimiento del 0.3% y es el previsto también para Sudamérica.

Según el INEC (2017) la caída de las importaciones tiene un impacto positivo sobre el Producto Interno Bruto (PIB); su contribución en 2016 fue de 1,80, contrarrestando lo que se dio en los otros componentes. Se conoce que la disminución de las importaciones responde a las salvaguardias y sobretasas arancelarias aplicadas a aproximadamente 2.800 partidas durante el 2015 y 2016; por su parte, las exportaciones también se reducen en el último año. En este contexto el aporte del sector externo obedece a un dólar fortalecido que trae como consecuencia por un lado el encarecimiento de los productos ecuatorianos en el exterior restándole competitividad a los diferentes sectores productivos y por otro abarata el costo de las importaciones.

En relación al PIB desagregado por ramas de actividad, para el periodo 2007-2016, el INEC (2017) señala que la contribución de los sectores de manufactura, comercio, agricultura y transporte, se mantuvo relativamente estable; y los sectores que presentaron un mayor dinamismo fueron el sector de petróleo y minas, y la construcción. Así mismo al año 2016, la

rama que más contribuye al PIB nacional es la manufactura con el 11,7%, seguida por petróleo y minas con un 11%, seguido por el comercio con el 9,1%, luego la construcción con 10,2%, la agricultura, acuicultura y pesca con el 7,7% y finalmente el transporte con el 6,7%.

Por otra parte el sector de la construcción tuvo una significativa contracción en el año 2016, al ser un sector altamente susceptible a los ciclos económicos, así mismo se conoce que desde el 2010 había experimentado una expansión, de mano del crecimiento sostenido del PIB, crecimiento que se mantuvo hasta el año 2014; no obstante, la construcción ha sido uno de los sectores más afectados por la desaceleración; presenta un declive de su valor agregado bruto del 1,7% en el año 2015 y del 8,9% en el año 2016.

De igual forma las ramas de actividad que redujeron su valor agregado entre el año 2015 y el 2016 son: correo y comunicaciones (-10,8%); administración pública y defensa (-7,0%); alojamiento y servicios de alimentación (-5,9%); actividades profesionales, técnicas y administrativas (-3,9%), y comercio (-1,1%). En tanto que los sectores que se mantuvieron estancados entre el año 2015 y 2016 son los servicios financieros, transporte y manufactura con variaciones de 0,2%, 0,1% y -0,5%, respectivamente. La agricultura, por su parte, también cae ligeramente en este período (-0,8%), mientras que la acuicultura y la pesca aumentan considerablemente su valor agregado (en 9,3% y 6,3%, respectivamente); por lo tanto, al agrupar los tres sectores, se observa una estabilidad. INEC (2017).

Los únicos sectores económicos que exhibieron un crecimiento en el 2016 fueron el suministro de electricidad y agua, cuyo valor agregado creció 7,9% frente al 2015, y petróleo y minas (incluyendo la refinación), que creció 4,9%. Esto último se explica por la recuperación del precio del petróleo en la segunda mitad del 2016 y representa una mejora frente a lo ocurrido en el 2015, cuando el desplome del precio internacional del petróleo incidió en la producción nacional (se priorizó los campos más rentables). Banco Central del Ecuador (2016).

Es importante señalar lo ocurrido en el Comercio Exterior considerando que es una parte de especial importancia para una economía como la ecuatoriana, dolarizada, que necesita de dólares y que es altamente orientada al mercado externo. De acuerdo al INEC (2017) en el periodo que va del año 2009 al 2015 la balanza comercial se revela deficitaria, el déficit alcanza su máximo en el 2015, esto como resultado de la reducción del precio del barril de petróleo; en tanto que en el 2016, el resultado se revierte: la balanza comercial presenta un superávit, por efecto de la reducción de las importaciones.

La balanza petrolera es siempre superavitaria y sus picos coinciden con los del precio del petróleo, ocurridos durante el periodo 2011-2013. Por otro lado, la balanza no petrolera es deficitaria en todos los años observados. El déficit más alto se alcanzó en el 2013, a partir de lo cual el déficit se reduce, pero más que por el incremento de las exportaciones no petroleras, por la reducción de las importaciones, como consecuencia de la contracción de la economía y de las salvaguardias y sobretasas arancelarias aplicadas en el 2015. INEC (2017).

El destino más importante de las exportaciones no petroleras del Ecuador en el año 2016 fue la Unión Europea con el 25% del total, la balanza comercial del Ecuador con la Unión Europea presenta un superávit durante el periodo 2007 – 2011, mientras que en el periodo 2012 – 2014 presenta un saldo negativo. En los años 2015 y 2016 el valor de las importaciones se redujeron en un 25.2% lo que provoco que el saldo de la balanza comercial se recuperara

Con respecto a la estructura de las exportaciones ecuatorianas hacia la Unión Europea, el principal producto es el banano, que, en el 2016, representó un 30% de las exportaciones totales a este destino. Luego le siguen los productos pesqueros procesados, como camarones, langostinos y otros decápodos congelados (24,7%), y enlatados de pescado (16,8%). Finalmente están el cacao y las flores, con una participación de 6,2% y 5,7% respectivamente, y el café con un 2,2%. Es así que, el 85,6% de las exportaciones ecuatorianas en 2016 se concentraron solamente en seis sub-partidas arancelarias, situación que es similar en los años anteriores.

Desde la importancia que tiene la producción estadística es necesario destacar que el INEC conjuntamente con la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (Senplades), presentó la segunda versión del Directorio de Empresas y Establecimientos (DIEE). Esta herramienta marca el inicio de la producción estadística en base a registros administrativos. Con el fortalecimiento de los registros administrativos, uno de los objetivos del INEC, se logra tener estadísticas oportunas, actualizadas constantemente. Pabel Muñoz, secretario nacional de Planificación y

Desarrollo, destacó la importancia estratégica de los datos obtenidos y señalo que existe un crecimiento importante del número de empresas y de ventas en el país, así como de las personas que en actividad económica se afilian a la seguridad social. Así mismo agregó que el Ecuador es un país de micro y pequeñas empresas, en donde los motores del crecimiento mostrado en el tejido empresarial están en Quito y Guayaquil.

La segunda versión del DIEE recopila la información de 704.556 empresas, frente a las 179.830 empresas registradas en el Directorio de 2011, aumentando la cobertura en 3,9 veces más. El 40,7 de las empresas se encuentran en Guayas y Pichincha, y de ellas, el 47% están en Quito.

Por otro lado José Rosero, director ejecutivo del INEC, explicó que el 89,6% de las empresas contempladas en esta versión son microempresas, el 8,2% pequeñas, el 1,7% medianas y el 0,5% grandes empresas. De acuerdo al sector económico, los sectores más predominantes son comercio con el 39% seguido por servicios con el 38,4%.

Según los resultados del DIEE, las empresas registraron 145.133 millones de dólares en ventas en 2012, 10% más que lo registrado en 2011, cuando alcanzó 131.892 millones de dólares. De igual forma del total de las ventas 121.516 millones de dólares corresponden a ventas nacionales y \$23.617 millones de dólares a exportaciones. Por su parte representantes del Comité Empresarial Ecuatoriano en la actualidad insisten en la necesidad que presenta el país en relación a la generación del empleo y la inversión en todos los sectores.

Es importante señalar lo que indica Larraín (2014), la revista Harvard Business Review (HBR) trae en su edición de enero-febrero (2014) un reportaje Titulado “The new rules of globalization”, HBR se une a prestigiosas revistas como The Economist y The Atlantic en intentar dar aviso al mundo de los negocios de la relevancia que están jugando los gobiernos en todo el mundo. En particular, el foco está en los mercados emergentes en donde se están dando señales de capitalismo de Estado. En este sentido las diferentes empresas deben tener claro la manera en la que los gobiernos están redefiniendo sus intereses y elaborando sus políticas públicas, en la cual destacan cuatro temáticas como son: Gobiernos monitorean y colocan precios en industrias claves; Gobiernos preocupados de como fluye la información; Rol de las telecomunicaciones como sector estratégico; y Sistema financiero y bancarización. Igualmente señala que la realidad presentada no es diferente del caso ecuatoriano donde se trata de regular algunos sectores, lo cual limita el desarrollo y normal funcionamiento de todos los sectores productivos del país.

1.2. Análisis de la actividad económica

La economía mundial en las últimas décadas ha experimentado cambios acelerados, que han venido a revolucionar las actividades de las industrias, esto debido a los avances científicos y tecnológicos lo cual ha provocado transformaciones tanto en la estructura empresarial como

en los procesos de transformación de productos, obligando a los países del mundo a plantearse nuevas estrategias que le permitan enfrentar con éxito las exigencias de la globalización; con estos antecedentes, el INEC ha considerado necesario la elaboración de la nueva Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIIU Revisión 4.0, que simplifica su ordenamiento y rasgos relevantes mediante agrupaciones diferenciadas lo que facilita la recolección, procesamiento y análisis de la información de tal forma que garantice la comparabilidad nacional e internacional de los diferentes sectores productivos.

1.2.1 Estructura de la clasificación nacional de actividades económicas.

Según INEC (2012) la clasificación nacional de actividades económicas tiene una estructura jerárquica piramidal, está integrada por seis niveles de categorías mutuamente excluyentes, el mismo que facilita la presentación y el análisis de los datos correspondientes a niveles detallados de la economía en forma estandarizada y comparable internacionalmente.

Las categorías del nivel superior de la clasificación se denominan secciones, que son categorías identificadas por un código alfabético (A-U); luego se ubican en categorías cada vez más detallada identificadas por un código numérico: dos dígitos para las Divisiones; tres dígitos para los Grupos; cuatro dígitos para las Clases; cinco dígitos para las Subclases; y seis dígitos para la Actividad Económica al nivel más desagregado.

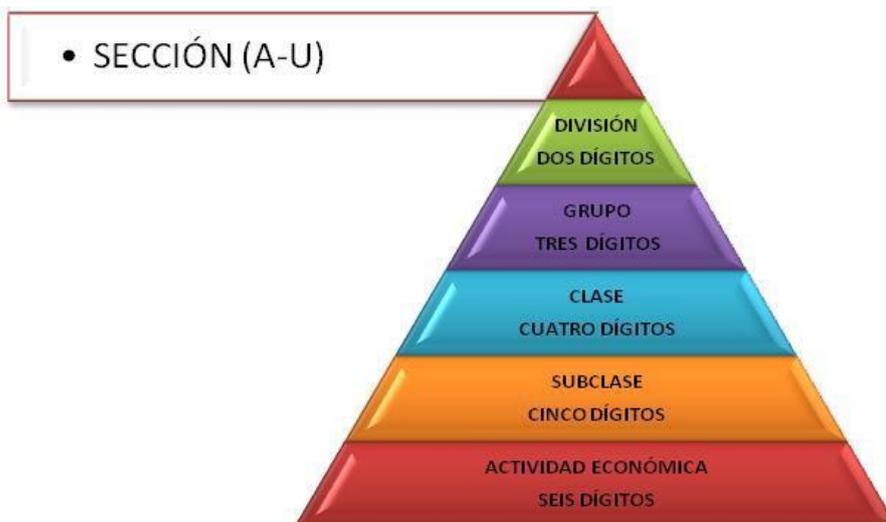


Figura 1. Sección (A-U)
 Fuente: INEC 2012.
 Elaborado por: Roberto Carranza

Tabla 1. Estructura jerárquica de la CIU

CLASIFICACIÓN NACIONAL DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS (CIU Rev. 4.0)					
Nivel	Nomenclatura		CIU Rev.4.0	CIU. 3.1	CIU Rev. 3
Nivel 1	Sección	Alfanumérico	21	17	17
Nivel 2	División	2 dígitos	88	62	60
Nivel 3	Grupo	3 dígitos	238	161	159
Nivel 4	Clase	4 dígitos	419	298	292
Nivel 5	Subclase	5 dígitos	542	366	373
Nivel 6	Actividad	6 dígitos	1737	1468	1484

Fuente: INEC 2012
 Elaborado por: Roberto Carranza.

1.2.2 Ejemplo de la estructura esquemática de la clasificación nacional de actividades económicas:

Estructura Esquemática por Sección (Literal)

A AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.

Estructura esquemática por Divisiones (Literal + dos dígitos)

A03 PESCA Y ACUICULTURA.

Estructura esquemática por Grupos (Literal + tres dígitos)

A031 PESCA

A032 ACUICULTURA

Estructura esquemática por clase (Literal + cuatro dígitos)

A0311 PESCA MARINA

A0312 PESCA DE AGUA DULCE.

A0321 ACUICULTURA MARINA.

A0322 ACUICULTURA DE AGUA DULCE.

Estructura esquemática por subclase (Literal + cinco dígitos)

Estructura esquemática por Actividad Económica (Literal + seis dígitos)

A0311.01 Actividad de pesca de altura y costera: extracción de peces crustáceos y moluscos marinos.

A0311.02 ACTIVIDAD DE CAPTURA DE BALLENAS

A0311.03 ACTIVIDAD DE BUQUES DEDICADO TANTO A LA PESCA MARINA COMO A LA PREPARACIÓN Y CONSERVACIÓN

A0311.09 RECOLECCIÓN DE OTROS MATERIALES Y ORGANISMOS MARINOS: PERLAS NATURALES, ESPONJAS, CORALES

A0312.01 PESCA EN AGUA INTERIORES, EXTRACCIÓN DE PECES, CRUSTACEOS, MOLUSCOS DE AGUA DULCE.

A0312.02 RECOLECCIÓN DE MATERIALES DE AGUA DULCE.

A0321.01 ACTIVIDADES DE ACUICULTURA EN AGUA DEL MAR O TANQUES DE AGUA SALADA: CRÍA DE PECES INC

A0321.02 EXPLOTACIÓN DE CRIADEROS DE CAMARON (CAMARONERAS) CRIADEROS DE LARBAS DE CAMARON (LAB.

A0321.03 PRODUCCIÓN DE LARVAS BIVALVOS (OSTRAS, MEJILLONES, ETC) Y DE OTROS MOLUSCOS.

A0321.04 ACTIVIDADES DE CULTIVO DE PERLAS, LAVER Y OTRAS ALGAS COMESTIBLES.

A0322.01 CRÍA Y EXPLOTACIÓN DE CRIADEROS DE (DE AGUA DULCE) INCLUIDOS PECES ORNAMENTALES

A0322.02 CRÍA DE CRUSTACEOS, BIVALVOS, MOLUSCOS, DE AGUA DULCE

A0322.03 CRÍA DE RANAS.

Por otra parte en Ecuador en el 2016 se registraron 843.745 empresas divididas en 19 actividades económicas; según el INEC (2017), de acuerdo al tamaño, de las 843.745 empresas registradas en 2016, el 90,5% son microempresas, es decir con ventas anuales

menores a 100 mil dólares y entre uno y nueve empleados; le sigue la pequeña empresa con el 7,5% y ventas anuales entre 100.001 a 1'000.000 entre 10 y 49 funcionarios.

En cuanto a la actividad económica con mayor número de empresas es el comercio al por mayor y por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas con 308.956, que representa el 36,6% del total de las empresas.

Así mismo en 2016, se registró ventas por 147.729 millones de dólares; 12.162 millones menos que el año anterior. Pichincha fue la provincia que concentró el mayor volumen en ventas 44,8% en 2016. Seguido de Guayas (32,6%), Azuay (5,1%), Manabí (3,3%) y el Oro (3,0%).

De acuerdo a información del Panorama Laboral y Empresarial 2017 para el 2016, el 85,6% de las exportaciones ecuatorianas a la UE se concentraron solamente en seis sub-partidas arancelarias: banano (que representó el 30% de las exportaciones totales a este destino), productos pesqueros procesados, como camarones, langostinos y otros decápodos congelados (24,7%), enlatados de pescado (16,8%), cacao (6,2%), flores (5,7%) y café (2,2%). Ecuador ocupa el lugar 57 entre los proveedores del bloque europeo y representa apenas un 0,2% de las importaciones totales de esta región.

En relación al PIB desagregado por ramas de actividad, para el periodo 2007-2016, la contribución de los sectores de manufactura, comercio, agricultura y transporte, se mantuvo relativamente estable; y los sectores más dinámicos fueron petróleo y minas, y construcción. Al 2016, la rama que más contribuye al PIB nacional es la manufactura (11,7%), seguida por petróleo y minas (11%), comercio (9,1%), construcción (10,2%), agricultura, acuicultura y pesca (7,7%) y transporte (6,7%).

Tabla 2. Exportación hacia la Unión Europea
(Millones de USD y porcentajes)

Producto	Valor FOB de exportaciones				Participación			
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Banano	627,77	772,76	832,03	849,32	20,8%	25,9%	30,0%	30,0%
Camarones	615,51	754,42	580,06	699,17	20,4%	25,3%	20,9%	24,7%
Enlatados de pescados	696,73	553,21	474,55	475,19	23,1%	18,6%	17,1%	16,8%
Cacao	132,37	157,17	202,65	176,14	4,4%	5,3%	7,3%	6,2%
Flores	150,98	179,99	175,13	162,70	5,0%	6,0%	6,3%	5,7%
Café industrializado	135,98	109,24	96,44	62,58	4,5%	3,7%	3,5%	2,2%
Otros	652,38	454,51	412,10	406,57	21,7%	15,2%	14,9%	14,4%
Total	3.011,08	2.981,29	2.772,95	2.831,66	100%	100%	100%	100%

Fuente: Panorama Laboral y empresarial.
Elaborado por: Roberto Carranza O.

1.2.3 Sector A03 pesca y acuicultura.

De acuerdo al ministerio de acuicultura y pesca en algunas provincias del país los pescadores venden sus productos de pesca especialmente el sector artesanal transformando la materia prima y añadiendo un valor agregado al producto.

En tanto que la oferta exportable del sector de pesca y acuicultura con sus productos insignias como son el camarón y atún en conserva, representan el segundo y tercer rubro más importante del total de las exportaciones no petroleras ecuatorianas. Según el Instituto de Promoción de Exportaciones e Inversiones la industria pesquera atunera del país es la segunda más grande y moderna de América; y la calidad y volumen de exportación del camarón ecuatoriano lo ubica al país entre los más grandes exportadores a nivel mundial.

En el Ecuador la actividad pesquera abarca todas las provincias costeras. La Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones (2013) señala que las bondades del clima favorecen la gran variedad de especies existentes, empezando por el principal producto que es el atún pasando por el dorado, conocido en el mercado internacional como mahi mahi, pez espada, wahoo y demás peces. Como resultado de esa riqueza marina en el país existen un sinnúmero de empresas dedicadas a la captura, proceso, empaque y exportación de productos.

1.2.3.1 Subsector de la pesca marítima.

La actividad de pesca marina en el Ecuador está dividida en dos ejes principales, una la pesca industrial que se caracteriza por una flota de alto poder de pesca, generalmente destinada a la captura de una sola especie, y la otra la pesca artesanal la misma que se realiza con una flota diversa y una amplia diversidad de especies objetivos.

La pesca industrial esta a su vez segmentada de acuerdo al recurso que se explote y a los artes de pesca que se utilizan. Las embarcaciones de la pesca industrial son de diversas características y difieren en el poder de pesca, las especies objetivo, la capacidad de bodega, autonomía de pesca, sistemas de frío, etc. Esta actividad pesquera está conectada a una industria para su procesamiento primario y secundario. Las embarcaciones llegan a los principales puertos de pesca, en donde se conectan a terminales adecuados para su descarga e ingreso directo hacia las plantas procesadoras o la pesca es descargada y transportada en vehículos adecuados con sistema de frío hasta plantas procesadoras.

Por otro lado en las plantas respectivas, dependiendo del procesamiento que se le vaya a dar a la pesca, existen grupos especializados de personas, dominados principalmente por el género femenino, que realizan el tratamiento correspondiente de la pesca. Finalmente, los productos elaborados son empacados y transportados hacia los terminales aéreos para su respectiva exportación.

Según la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO), en Ecuador el esfuerzo pesquero esta principalmente dirigido a la captura de tres especies objetivos: atún aleta amarilla o yellowfin (*Thunnus albacares*), atún ojo grande o bigeye (*Thunnus obesus*), y atún barrilete o skipjack (*katsuwonus pelamis*); Ecuador captura aproximadamente el 4% del total mundial de atún. Así mismo del volumen extraído del Pacífico este, los barcos ecuatorianos pescan alrededor del 23 por ciento y el país procesa el 44 por ciento en sus plantas, por lo que somos el país atunero más importante en la zona (costa este del Pacífico, junto a México), ocupando el Ecuador el tercer lugar a nivel mundial en exportación de conservas de atún.

Mediante un programa de observación de captura de atún que representa el 33,33% de cobertura de la flota atunera ecuatoriana se tiene la siguiente información:

Tabla 3. Captura anual de atún registrada a bordo de barcos cerqueros clase seis (mayor a 425 m3 de bodega).

AÑO \ MES	2012	2013	2014	2015	Total	%
Enero	1022	8873	2141	6141	18177	6.5
Febrero	4679	8435	8999	11195	33308	11.8
Marzo	7453	7440	5564	8058	28515	10.1
Abril	8045	5166	4242	8572	26025	9.3
Mayo	5730	5522	5856	9255	26363	9.4
Junio	7007	6633	7034	5918	26592	9.5
Julio	5963	5068	7596	7067	25694	9.1
Agosto	2086	2257	3608	3129	11080	3.9
Septiembre	4191	2060	3920	4750	14921	5.3
Octubre	5441	5537	7839	10713	29530	10.5
Noviembre	4958	6732	6813	7082	25585	9.1
Diciembre	5688	3761	3099	2888	15436	5.5
Total	62263	67484	66711	84768	281226	100,0
%	22,1	24,0	23,7	30,1	100,0	
Promedio	5189	5624	5559	7064	23436	

Fuente: Instituto Nacional de Pesca.

Elaborado por: Roberto Carranza O.

De igual forma a continuación se expone el número de embarcaciones por Toneladas Registradas Brutas de bandera Ecuatoriana que opera en el país.

Tabla 4. Ecuador Embarcaciones de pesca

Embarcación por Toneladas Registradas Brutas (TRB)	Bandera Ecuatoriana	Extranjeras	Pesquero en Asociación (Fletamento)	Subtotal
De 0 a10	15.731	3		15.734
De 11 a 50	534	2		536
De 51 a 149	575	12		587
De 150 a 1.500	169	58	30	257
De 1.501 a 2.500	12	14	11	37
De 2.501 a 5.000	1	2	2	5
> 5.000		6		6

Fuente: Dirección General de la Marina Mercante del Ecuador (DIGMER), 2009.

Elaborado por: Roberto Carranza O.

1.2.3.2 Subsector de la pesca continental.

La FAO (2013) señala que en Ecuador la pesca continental, A0312 PESCA DE AGUA DULCE tiene poca importancia económica, según estimación de la flota pesquera de aguas continentales (costa y amazonia) indican que la captura anual llega a más de 2.500 toneladas. Estas capturas pesqueras continentales proceden de los arroyos, ríos y lagos de las regiones geográficas de las costa, sierra y amazonia.

Los pescadores de agua dulce en el Ecuador explotan los ríos Babahoyo, Guayas, Daule, Santiago, Cayapas; en la amazonia en los ríos Napo, Aguarico, Pastaza, Morona Santiago, así mismo de acuerdo a información de la FAO en la costa del país se tiene en operación unos 150 embarcaciones lo cual da como aproximado unas 15 embarcaciones por eje fluvial, la pesca que se efectúa en el continente, es decir en agua dulce son efectuadas en embarcaciones muy pequeñas con esloras inferiores a 4 metros y artes de pesca simple las mismas que están basadas en líneas de anzuelos.

Los ríos de la costa como los de la amazonia que se encuentran en regiones de tierras bajas poseen peces de agua templada en tanto que en la sierra tienen una fauna ictiológica de agua fría donde principalmente se da la trucha. La actividad pesquera comercial se da en los ríos importantes de la costa y oriente mientras que la pesca comercial de trucha se realiza en una menor escala.

1.2.4 Subsector de la acuicultura

La acuicultura es un sector significativo en el Ecuador, es una importante fuente de divisas y de empleo, la FAO señala que genera alrededor de 187000 puestos de trabajo directo e indirecto y la producción se encuentra en torno a los \$ 670 millones al año por concepto de exportaciones.

Así mismo dentro de los principales productos del sector de acuicultura se encuentra el Camarón y la Tilapia, destacándose el camarón como principal producto ya que representa el 90% de la producción acuícola seguido por la tilapia.

En relación al camarón alrededor del 99% de la producción proviene del cultivo en las piscinas en tanto que el 1% se lo pesca en el océano Pacífico

Según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (2013) en el Ecuador los métodos de producción más utilizados son: semi – extensivos y extensivos, los cuales se caracterizan por ser de bajas densidades (50.000 a 70.000 post – larvas por hectárea) y densidades medias (70.000 a 100.000 post – larvas por hectáreas), respectivamente. Así mismo señala que estos cultivos se los realizan en las provincias de Guayas - Santa Elena (61%), El Oro (22%), Manabí (10%) y Esmeraldas (7%).

Es importante destacar que la producción de este sector está destinada casi en su totalidad a satisfacer la demanda internacional mediante la exportación del camarón debido a la rentabilidad que genera, y de esta forma el Ecuador ocupa el quinto lugar a través de una participación del 6,37% en la exportación a nivel mundial.

1.2.4.1 Análisis financiero del sector A03 pesca y acuicultura: Análisis de Tendencia.

El principal objetivo del análisis financiero es servir de herramienta para generar mayor rentabilidad del capital de la empresa, evalúa las repercusiones financieras, coordina aportes financieros, evalúa la efectividad de la administración financiera de un proyecto, evalúa incentivos locales para determinar la conveniencia de asumir un cambio en la empresa con relación al ingreso incremental que deja el mismo. No existe una metodología única para el análisis financiero, esta varía de acuerdo al criterio de los diferentes autores, sin embargo, los métodos más conocidos y aplicados son: Análisis Vertical; Análisis Comparativo u horizontal; Análisis de tendencias; Análisis de fluctuaciones; Diagnóstico Financiero.

Análisis de tendencias en el sector a03.

Mediante este análisis, a partir de los estados financieros toma como base a estados comparativos con el propósito de identificar comportamientos específicos que tengan la tendencia o proyección definida según la naturaleza de la cuenta o variable de estudio.

Una tendencia es, por definición, la propensión o dirección seguida por alguna variable, de especial interés. Por ello, el análisis de tendencias tiene en cuenta la situación de uno o más saldos de una empresa y su evolución, en diferentes momentos, con el propósito de identificar el comportamiento o tendencia propiamente dicha, todo esto con la finalidad de tomar medidas al respecto o para proyectar posibles resultados futuros.

Así mismo el análisis de tendencia nos permite conocer el desarrollo financiero de una empresa y en el presente caso de un sector.

Año base e índice de tendencias: La aplicación de este método requiere la elección de un año base que te va a servir como referencia o punto de partida de tus cálculos para poder observar la tendencia que está siguiendo cada concepto.

Fórmula para el cálculo del índice de tendencia:

$$\text{Índice de Tendencia} = \frac{\text{Saldo del año en cuestión}}{\text{Saldo del año base}} = \%$$

En ocasiones, es conveniente utilizar una misma gráfica para presentar la tendencia de 2, 3 o hasta 4 conceptos, pero no es recomendable que presentes muchos conceptos en la misma gráfica, ya que puedes perderte con tantos datos y líneas.

Tabla 5. Análisis de tendencia del sector A03 pesca y acuicultura.

CUENTAS	Año base 2011		Año 2012		Año 2013	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ingresos	922544673,54	100	2466069212	267.31	2885973663	312,83
Total Costo	720731831,34	100	1955573255	271,33	2229152291	309.29
UTILIDAD BRUTA	201812842,2	100	510495957,1	252.95	656821372	325.46
Total Gastos	130944707,48	100	380271180,9	290.40	442351228	337.81
Utilidad antes participa. Trabaja e Impuesto Renta	70868134,72	100	130224776,2	183.76	214470145	302.63
(-) PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	8923708,48	100	22208817,88	248.87	39076969,7	437.9
GANAN (PERDIDA) ANTES IMPUESTO RENTA	61944426,24	100	108015958,3	174.38	175393175	283.15
IMPUESTO A LA RENTA	9919375,79	100	29474850,55	297.14	46570577,1	469.49
UTILIDAD (PERDI) EJERCICIO	52025050,44	100	78541107,74	150.97	128822598	247.62

Elaborado por: Roberto Carranza O.

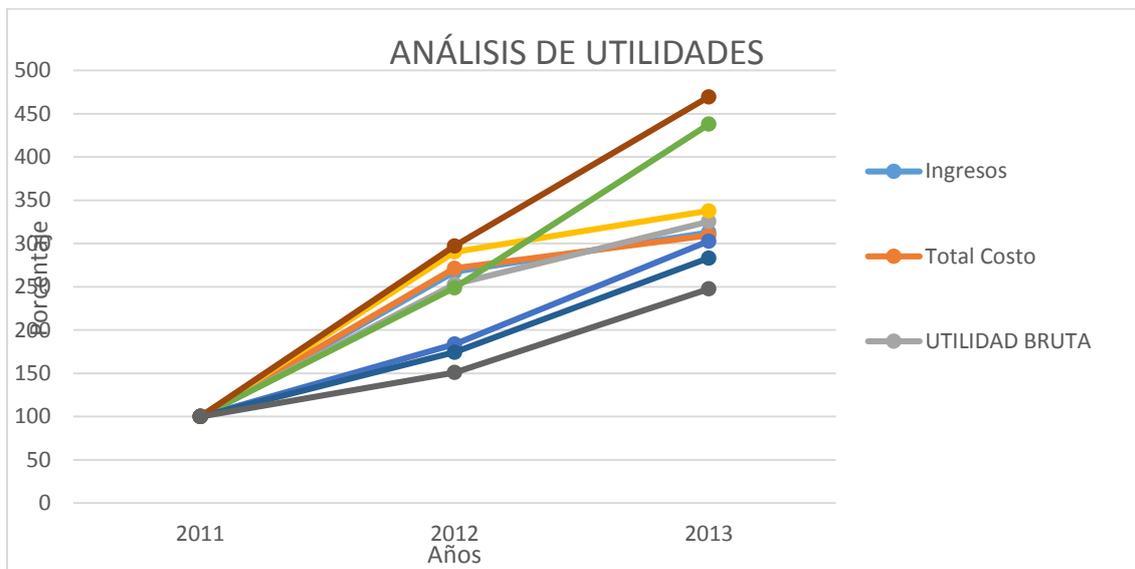


Figura 2: Interpretación de los índices de tendencias del sector A03.
Elaborado por: Roberto Carranza O.

Una vez que hemos calculado los índices de tendencias respectivos, se procede a interpretar los resultados para poder obtener algunas conclusiones sobre el comportamiento financiero del sector A03: Pesca y Acuicultura. Es muy conveniente graficarlos para ver con claridad cómo está el comportamiento financiera del sector.

El resultado es la tendencia que puede tomar valores superiores a uno, si se ha presentado crecimiento, o menores a uno si, por el contrario, ha habido decrecimiento o disminución; y de acuerdo al presente análisis se puede observar un crecimiento significativo en todas las variables en análisis ya que un porcentaje de tendencia superior a 100 significa que ha habido un aumento en el saldo de la partida con respecto al año base.

El Rubro Utilidad del Ejercicio presenta un incremento del 50,97 % en el año 2012 con relación al 2011 y un 147% de crecimiento en el año 2013 con relación al año 2011. Así mismo el resto de cuentas presentan un crecimiento.

Partiendo del hecho que es un método exploratorio, siempre es necesario investigar más a fondo para encontrar las causas de las fallas o cambios. El método de análisis de tendencia consiste en observar el comportamiento de los diferentes rubros ya sea del balance general o del estado de resultados, para detectar algunos cambios significativos que podrían tener su origen en errores administrativos.

De esta manera actualmente el sector de la pesca y acuicultura contribuyen con un importante 7.7% del Producto Interno Bruto. De igual forma es importante destacar en este análisis que este sector mantiene un constante crecimiento lo cual se evidencia en el comercio que mantiene con uno de los principales socios comerciales del país como lo es la Unión Europea a quien el sector exporta un significativo 55% de las exportaciones totales a ese destino, representado por los productos pesqueros procesados, como camarones, langostinos y otros decápodos congelados (24,7%), y enlatados de pescado (16,8%).

CAPITULO II: REVISIÓN DE LITERATURA

2.1. Gestión del capital de trabajo y sus determinantes

El Capital de trabajo según Sinisterra, Polanco, Henao (2017) comprende las diferentes cuentas que conforman los rubros que se clasifican como activos corrientes: Caja, Deudores, Inventarios, Inversiones; y que su importancia radica en que la mayoría de transacciones se encuentran relacionadas con estas cuentas. Para Gitman (2012) la meta de la administración del capital de trabajo es administrar cada uno de los activos corrientes (Inventario, Cuentas por cobrar, valores negociables y efectivos) y que las empresas pueden reducir sus costos financieros al disminuir los montos ligados en capital de trabajo y disponer de recursos para una posible expansión.

El capital de trabajo neto por su parte es la diferencia entre los activos circulantes (caja, bancos, inversiones a corto plazo, cuentas por cobrar e inventarios) y los pasivos circulantes (proveedores, créditos a corto plazo y obligaciones diversas) y puede medirse en días de venta promedio de la compañía. La importancia de una buena gestión del capital de trabajo se destaca en que la mayoría de las transacciones financieras normales de las empresas se encuentran relacionadas con este tipo de cuentas. De igual forma una buena gestión de este indicador implica la minimización del riesgo y la maximización de la rentabilidad empresarial.

La responsabilidad de un gestor financiero se encuentra en torno a mantener un adecuado capital de trabajo, para Hernández (2014) en los momentos actuales la administración del Capital de Trabajo tiene un papel preponderante, puesto que proporciona herramientas de gran importancia para evaluar los errores de dirección y adoptar medidas correctas y oportunas que posibiliten alcanzar los resultados deseados, logrando al finalizar de cada período una mayor eficiencia y eficacia.

2.1.1. Administración del efectivo.

Es importante mantener niveles adecuados de efectivo a fin de poder cumplir con los pagos de las obligaciones adquiridas las cuales provienen básicamente de las ventas de inventario o de la recuperación de la cartera.

El nivel adecuado hace referencia al saldo de disponibilidad de efectivo necesario para realizar pagos oportunos, es decir que no haya sobrante de efectivo que ocasione pérdidas por efecto de la inflación o sobrecosto por recursos económicos inmovilizados o faltante de efectivo que no permita garantizar el pago de insumos o mercancías adquiridas, mano de obra u otros desembolsos, lo que compromete la imagen o la posición económica de la empresa.

En tal sentido la administración del efectivo según Sinisterra (2017) se orienta hacia la adecuada inversión del disponible con la finalidad de incrementar los ingresos financieros.

Partiendo de los flujos de efectivo que se han proyectado técnicamente se puede llegar a determinar las necesidades y saldos de efectivo, de igual forma el manejo financiero de las cuentas del activo corriente que se encuentran principalmente relacionadas a transacciones operativas ameritan ser analizadas bajo los conceptos de costos beneficios; en este sentido, de los diferentes modelos para la determinación de los saldos óptimos el modelo logrado por Baumol se basa en la minimización de los costos fijos relacionados a las transacciones en efectivo y el costo de oportunidad de los saldos de efectivo que deja disponible la empresa para las operaciones normales proyectadas . Cálculo del tamaño óptimo de transacciones en efectivo.

$$TOTE = \sqrt{\frac{2 \times ER \times CFT}{i}}$$

Donde:

TOTE = Tamaño óptimo de transferencia de efectivo.

ER = Efectivo requerido para un periodo de tiempo

CFT = Costo fijo de transacción

i = Costo anual de oportunidad del saldo de efectivo que deja disponible la empresa.

El número de transacciones a efectuar en un periodo dado se obtiene aplicando la fórmula:

$$NT = \frac{ER}{TOTE}$$

Dónde: NT = Número de transacciones por periodo.

También se debe conocer el el Costo Total de mantenimiento de los saldos de efectivo.

$$CTSE = CFT (ER/TOTE) + i (TOTE / 2)$$

Dónde: CTSE = Costo total de mantenimiento de los saldos de efectivo.

2.1.2 Administración de cartera.

Los ingresos que se generan por las cuentas, como la cuenta por cobrar y documentos por cobrar dentro de un ciclo normal de operación de las empresas tienen una alta probabilidad de que no sean cancelados oportunamente o que no sean cancelados en su totalidad;

Sinisterra (2011) manifiesta que una de las diferentes estrategias de ventas en la actualidad son ventas a créditos sobre todo en economías con características de recesión lo cual ha obligado a diferentes empresas a invertir un altas sumas de dinero en estas cuentas, así mismo Peñaloza (2008) señala que las empresas realizan ventas diariamente pero no todas sus ventas se realizan al contado por lo que no se puede disponer de ese dinero inmediatamente.

Según (Van Horne, 2002) las cuentas por cobrar son montos de dinero adeudados a una empresa por los clientes; así mismo señala que los costos generados por la cuentas por cobrar surgen de un departamento de crédito costos que se deducen de la rentabilidad; otro costo viene del incremento en la probabilidad de las pérdidas por deudas incobrables y los costos de oportunidad de comprometer los fondos a la inversión de las cuentas por cobrar.

Calificación de Crédito.

Es un método que usa ponderaciones obtenidas estadísticamente que otorga puntaje a las características financieras de un solicitante.

Según Gitman (1997; citado por Peñaloza, 2008) en la administración de las cuentas por cobrar se deben planear dos aspectos:

- 1) Establecer las Políticas de Créditos
- 2) Precisar las Políticas de Cobranza

En las Políticas de Créditos es importante constituir dos elementos: La Selección de Crédito donde se establecen los requisitos mínimos que deben cumplir los clientes para determinar si podrán cumplir los pagos, y; las Condiciones de Crédito, donde se determina cuáles son los requisitos de reembolso exigidos a los que compran a crédito así como las condiciones, de igual forma se define el periodo del crédito los plazos es decir el tiempo y también las condiciones en la que se establece los descuentos por pronto pago.

Como política de crédito en la selección para el otorgamiento del mismo es necesario la aplicación de técnicas a fin de determinar los clientes adecuados, donde se evalúe la capacidad crediticia del cliente. Gitman (2012) señala la técnica denominada las cinco "C" del crédito, mismo que considera:

- Características del solicitante: Se refiere al historial del solicitante para cumplir con obligaciones pasadas.

- Capacidad: La capacidad del solicitante para reembolsar el crédito solicitado, determinado por medio de un análisis de estados financieros centrado en los flujos de efectivo disponibles para enfrentar las obligaciones de deuda.
- Capital: La deuda del solicitante en relación con su capital patrimonial.
- Colateral: El monto de activos que el solicitante tiene disponible para garantizar el crédito. Cuanto mayor sea el monto de activos disponible, mayor será la probabilidad de que una compañía recupere sus fondos si el solicitante no cumple con el pago.
- Condiciones: Esto es, las condiciones económicas existentes generales y específicas de la industria y cualquier condición peculiar en torno a una transacción específica.

Es importante señalar que el análisis mediante las cinco “C” del crédito no proporciona una disposición definida de aceptación o rechazo, sino que la aplicación de este diseño aseguran que los clientes pagaran en los términos y los plazos que se han establecido.

En relación a las Políticas de Cobranza para Gitman (1997) son los diferentes procedimientos que se establecen para el cobro una vez que éstas han vencido. Peñaloza (2008) señala que dos parámetros que permiten evaluar la eficacia de las políticas de cobranza es el índice de periodo de pago promedio y el análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar. Los pasos para analizar la antigüedad de las cuentas por cobrar son:

- Establecer a fin de mes de acuerdo al balance el monto de las cuentas por cobrar.
- Establecer cuanto de este monto es del mes vigente, del mes anterior y así sucesivamente.
- Fijar a cada monto un porcentaje sobre el valor total de las cuentas por cobrar.
- Comparar y analizar los porcentajes de las cuentas que están dentro y fuera de los términos.
- Emplear medidas correctivas a las cuentas que se encuentran fuera de los rangos.

Finalmente como medidas para realizar los cobros a los clientes que presentan cuentas en mora están las cartas, llamadas telefónicas, visitas personales, fijar planes de pagos, o demandar al cliente.

2.1.3. Administración del inventario.

Los inventarios comprenden las mercancías no fabricadas por las empresas, y para las empresas de manufactura comprende los productos terminados, productos en proceso, y la materia prima, son parte de los activos circulantes, y constituyen una inversión.

Sistema ABC para el Control de Inventarios.

Gitman y Zutter (2012) señala que una empresa que utiliza el sistema ABC clasifica su inventario en tres grupos: A, B, C. El grupo A incluye artículos que requieren la mayor inversión de dólares, por lo general este grupo está integrado por el 20% de los artículos en inventario de la compañía, representa el 80% de su inversión en inventario. El grupo B está integrado por artículos con la siguiente inversión más grande de inventario. El grupo C incluye gran número de artículos que requieren una inversión relativamente pequeña.

Nivel Óptimo de Inventarios

Peñaloza (2008) señala que para determinar el nivel óptimo de inventarios se deben estimar los costos asociados a los mismos y los dos principales se refieren a los costos de mantener el inventario y los costos que se generan al realizar un pedido. Los primeros son aquellos relacionados con el almacenamiento de inventarios como arrendamiento de bodegas, depreciación de activos ocupados por el inventario, costos de capital inmovilizados, seguros, obsolescencias, daños, mermas, personal administrativo y operativo, etc.; los costos de cada pedido son los costos incurridos para la elaboración, autorización y despacho de la orden de compra de cada pedido.

La gestión del administrador de inventario está en función en mantener un nivel adecuado de inventario es decir determinar una cantidad racional de adquisición y mantenimiento. Según Sinisterra (2017) a fin de mantener un nivel óptimo de inventario que satisfaga las necesidades de ventas de una empresa con el mínimo de costo, se deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

- Nivel de ventas de la empresa proyectado para un periodo determinado.
- Duración de los procesos de producción para elaborar un producto.
- El carácter perecedero de los insumos y productos terminados.
- Capacidad física de almacenamiento
- Capacidad económica de la empresa
- Ubicación geográfica de los insumos para los procesos de venta o producción
- Condiciones coyunturales, económicas, políticas, sociales, ambientales, etc.
- Política de acumulación de inventario para producción normal o reserva adicional.

Entre los diversos modelos que permiten calcular cual es la cantidad mínima de inversión en inventarios para la operación normal de las ventas de una empresa, Sinisterra (2017) señala el modelo de Baumol, donde la cantidad óptima de pedido o compra de inventarios, sin inventario de reserva se obtiene de la siguiente ecuación:

$$COC = \sqrt{\frac{2xCPxV}{\%CMxCC}}$$

Donde:

COC: Cantidad óptima de pedido o compra de inventarios

CP: Costo de pedido.

V: Ventas en unidades según periodo proyectado

%CM: Porcentaje de costos de mantenimiento expresado en función de los inventarios.

CC: Costos de adquisición por unidad de inventarios

El número de pedido (NP) por periodo se obtienen dividiendo las ventas (V) del periodo entre la cantidad óptima de pedido (COC).

$$NP = \frac{V}{COC}$$

El inventario medio (Im) sin existencia de seguridad es:

$$Im = \frac{COC}{2}$$

El inventario medio (Ime) con existencia de seguridad (ES) como protección para atender casos de pedidos inesperados por paros, huelgas y otros se obtiene así:

$$Ime = \frac{COC}{2} x ES$$

2.2. Indicadores de rentabilidad: margen bruto y rentabilidad neta de activos.

Existen diferentes medidas de rentabilidad, los indicadores de rentabilidad permiten medir la efectividad con la que la administración de una empresa controla los costos y gastos a fin de convertir las ventas en utilidades. Gitman (2012) señala que las medidas de rentabilidad permiten evaluar las utilidades de las empresas en relación a un nivel de ventas, cierto nivel de activos o la inversión de los propietarios. Para Sinisterra, Polanco y Henao (2011) las razones de rentabilidad son consideradas como las mayor importancia para los usuarios de la información financiera, miden la capacidad de la empresa para producir ganancias, determina el éxito o fracaso de la gerencia en el manejo de sus recursos.

Según Van J. y Wachowicz J (2010) las razones de rentabilidad son de dos tipos las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que muestran en relación con la inversión.

2.2.1. Rentabilidad en relación con las Ventas.- La primera razón que consideramos es el margen de ganancias brutas.

Margen de Ganancia Bruta.- Esta razón da la ganancia de la empresa en relación a las ventas, después de deducir el costo de producir los bienes. Es una medida de la eficiencia en la operación de la empresa.

$$\frac{\text{Ventas netas} - \text{Costo de bienes vendidos}}{\text{Ventas netas}}$$

También se lo expresa como:

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Ganancia Bruta}}{\text{Ventas netas}}$$

Gitman (2012) señala que la razón Margen de Utilidad Bruta mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que la empresa pagó sus bienes. Cuanto más alto es el MUB, mejor ya que es menor el costo relativo de la mercancía vendida. Una razón demasiado alta indica un costo bajo de mercancías vendida en relación con el precio de venta; también indica precios no competitivos y posible pérdida de ventas. Una razón demasiado baja indica un costo alto de la mercancía, vendida en relación con el precio de venta; así mismo indica un precio de venta bajo o bien, un costo alto de los bienes vendidos.

Margen de Ganancia Neta.- El Margen de ganancia netas mide la rentabilidad de las ventas después de los impuestos de la empresa tomando en cuenta todos los gastos e impuestos sobre la renta; indica el ingreso neto por dólar vendido. El margen de utilidad neta se lo obtiene así:

$$\text{Margen de Ganancia Neta} = \frac{\text{Ganancia neta después de impuesto}}{\text{Ventas netas}}$$

Es importante destacar lo señalado por Gitman (2012) que los margen de utilidad neta “adecuados” difieren notablemente entre las distintas actividades puesto que un margen de utilidad neta del 1% no es raro para una tienda de comestible, en tanto que un margen de utilidad neta de 10% es bajo para una joyería.

Así mismo al considerar las dos razones Margen Bruto y Margen Neto podemos obtener un buen panorama de las operaciones de la empresa. Si el margen de ganancia bruta en esencia no cambia en un periodo de varios años, pero el margen de ganancia neta declina en el mismo periodo, sabemos que se puede deber a gastos de ventas, generales y administrativos más altos en relación con las ventas o a una tasa de impuestos más alta.

Por otro lado, si el margen de ganancia bruta disminuye, sabemos que el costo de producir bienes con respecto a las ventas ha aumentado. Este suceso, a la vez, puede deberse a precios más bajos o a menor eficiencia operativa en relación con el volumen.

2.2.2. Rentabilidad en relación con la inversión.- Estas razones de rentabilidad se relaciona con las ganancias sobre la inversión. Para Gitman (2012) mide la eficacia integral de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles, cuanto más alto es el rendimiento sobre los activos totales de la empresa, mejor.

$$\text{Rentabilidad Neta de Activo} = \frac{\text{Ganancia neta después de impuestos}}{\text{Activos totales}}$$

2.3. Estudios previos de capital de trabajo y rentabilidad empresarial.

Para Usman, M., Shaikh, S. A., & Khan, S. (2017) el objetivo máximo de las empresas es maximizar la riqueza solo puede ser alcanzado mediante la creación de un equilibrio de los indicadores días de recepción (RADs), días de inventario (IDs), días pagaderos (PADs), ciclo de conversión de efectivo (CCC), razón actual (CR y capital de trabajo).

Ortega (2015) señala que un estudio a las empresas españolas muestra que para el 91% de los responsables financieros la gestión del capital circulante es fundamental en sus compañías, un 85% opina que temas como optimizar el capital circulante y la tesorería son primordiales para abordar el reto de la financiación, un 67% tiene previsto empezar la mejora de la gestión del circulante en los próximos 12 meses. Así mismo manifiesta que como medida que programan adoptar esta la reducción en los plazos de cobro (para un 61% de los encuestados), mejorar la financiación a corto (para un 35%) y la búsqueda de vías alternativas de financiación (para un 30,3%).

Usman, M., Shaikh, S. A., & Khan, S. (2017), señala que los periodos de recuperación extensivos afectan la disponibilidad de fondos y el suministro de material, lo que posteriormente repercute en las operaciones de la empresa y su rentabilidad. La gestión de capital de trabajo es un elemento crucial para mantener impulsando la rentabilidad empresarial.

En relación a los plazos de cobro, Ortega (2015) manifiesta que en España una de cada dos empresas reconoce estar manejando plazos de cobro superiores a 60 días y así mismo un

95% experimenta retrasos en los pagos. Contar con un capital de trabajo sensato menor implica tener una buena gestión de cobro mantener cuentas y documentos por cobrar con plazos no amplios, y plazos grandes en cuentas por pagar.

Como conclusión del estudio de Usman (2017) a una población de empresas que operan en tres países escandinavos (Dinamarca, Noruega y Suecia) durante el periodo 2003 a 2015, muestra final que comprende 5194 empresas, las implicaciones de políticas del estudio recomienda que las empresas que deseen mejorar su rentabilidad deberían prestar especial atención a administrar le gestión del capital de trabajo.

En relación al manejo del efectivo Usman (2017) indica que el alto ciclo de conversión del efectivo reduce la rentabilidad empresarial y los mismos resultados fueron presentados por Deloof (2003) de Bélgica y Filbeck y Krueger (2005) de los Estados Unidos.

Según Raheman y Nasr (2007; citado por Le Duc Toan, Ho Van Nhan, Le Nguyen Ngoc Anh & Le Quang Man, 2017) estudiaron 94 firmas paquistanies cotizadas en la bolsa de Karachi por el periodo de 1999-2004 y los resultados muestran que existe una fuerte relación negativa entre las variables del capital circulante y la rentabilidad de la empresa, lo cual significa que a medida que el ciclo de conversión de efectivo aumenta disminuye la rentabilidad de la empresa, el estudio muestra que hay un efecto negativo en la relación entre la liquides y la rentabilidad y entre la deuda utilizada por la empresa y su rentabilidad en tanto que existe una relación positiva entre el tamaño de la empresa y su rentabilidad.

En el estudio cuyo objetivo es explicar la relación entre capital de trabajo y la rentabilidad de una muestra de 34 empresas en el periodo 2007-2015, Lee (2017) concluye que el estudio contribuye a las literaturas existentes como Deloof (2003), Lazaridis & Tryfonidis (2006), Raheman & Nasr (2007) quien encontró una relación negativa entre Periodo de Cuentas por Cobrar (ARP), Periodo Cuentas de Inventario (AIP), Periodo Cuentas por Pagar (APP) y la rentabilidad corporativa. También encontró una relación negativa entre el ciclo de conversión de efectivo y la rentabilidad. Finalmente el estudio determina que apoya la opinión de que los gerentes pueden crear valor para sus accionistas reduciendo el número de días para las cuentas por cobrar, cuentas de inventarios y cuentas por pagar, recomienda que los gerentes puedan mejorar la rentabilidad de la empresa si administran su capital de trabajo de una manera óptima.

Por su parte Shrivastava, A., Kumar, N., & Kumar P. (2017) señala que las políticas de cobranza y los créditos de ventas limitados a los clientes pueden reducir el periodo de cuentas por cobrar y mejorar las entradas de efectivo por un lado pero puede repercutir en las ventas traduciéndose en reducción de los beneficios. Así mismo un menor número de inventario corre el riesgo de agotar la existencia. Y, por otro lado las políticas de recaudación liberal y el crédito más largo implican la reducción y falta de recursos para otras actividades.

Según Aguirre (2016) para hacer medible la eficiencia en la gestión del capital de trabajo se seleccionan como variables independientes el ciclo de conversión de efectivo, los días de inventarios, los días de cuentas por cobrar, los días de cuentas por pagar. También señala que la mayoría de investigaciones que tratan de investigar la relación que existe entre el capital de trabajo y la rentabilidad empresarial han seleccionado como variables dependientes la rentabilidad económica, la utilidad bruta entre el total de los activos, o la utilidad antes de interés e impuesto (EBIT). Así mismo la mayoría de investigaciones eligen el ROA como la variable dependiente para analizar la rentabilidad empresarial.

En el estudio sobre la relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia Aguirre (2016) en la metodología que utiliza señala que una desventaja del análisis de correlación de Pearson es que no demuestra la relación causa-efecto entre las variables; por esa razón, resulta necesario emplear en un siguiente paso un análisis de regresión.

Los resultados de las distintas teorías y las evidencias empíricas demuestran que no existe un patrón que se puede aplicar a todas las empresas industrias y países del mundo, por lo que no es posible generalizar los resultados aunque ayudan a construir una base teórica importante. Aguirre (2016).

Según Aguirre (2016) en el estudio sobre la relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia presenta los siguientes resultados:

- Se observa una relación positiva pero no significativa entre los días de cuentas por cobrar (DSO) y la rentabilidad. Entre mayor sea el plazo que un distribuidor de químicos le otorgue a sus clientes, mayor será la rentabilidad ROA alcanzada, los resultados son consistentes con los hallazgos de la investigación de Sharma y Kumar

(2011) la cual evidencia una relación positiva entre las cuentas por cobrar y la rentabilidad.

- La relación entre los días de cuentas por pagar (DPO) y la rentabilidad existe una relación significativamente negativa. Varias investigaciones observaron el mismo comportamiento.
- Los días de inventario (DOH) muestran una relación positiva pero no significativa con respecto a la rentabilidad empresarial, este resultado difiere en relación a otras investigaciones, en las que se observó una relación negativa entre los inventarios y la rentabilidad empresarial ROA. (Baveld, 2012; Garcia y Martinez, 2003; Deloof, 2003).
- Existe una relación significativamente positiva entre el ciclo de conversión de efectivo (CCC) y la rentabilidad ROA. Lo considera lógico a este resultado al analizar los componentes del CCC que presentaron relación positiva DOH y DSO y relación negativa DPO; hallazgos similares que establecen una relación positiva entre el CCP y la rentabilidad se presentaron en investigaciones de empresas estadounidenses.

La gestión de capital de trabajo debe tener estrategias adecuadas que permitan manejar de forma eficiente los activos y pasivos corrientes considerando que el capital de trabajo es un indicador de que establece el grado de liquidez y solvencia de las empresas, Vera (2016) señala que el análisis financiero utiliza índices de capital de trabajo para evaluar el valor financiero y la solvencia de la empresa.

En el estudio de ciclo de conversión de efectivo y su rendimiento empresarial de las empresas japonesas, Nobanee, H., Abdullatif, M., AlHajjar, M. (2011)., señala que los resultados sugieren que los administradores de capital de trabajo de las empresas pueden mejorar la rentabilidad al acortar el ciclo de conversión de efectivo; este ciclo de conversión de la caja se puede acortar reduciendo el periodo de conversión de inventario mediante el procesamiento y venta de los bienes más rápidamente, mediante la aceleración de la recaudación o alargando el periodo de pago a los proveedores. Así mismo el reducir el ciclo de conversión de efectivo mejora la rentabilidad puesto que al ser más amplio el ciclo la necesidad de financiamiento es mayor.

El reducir el tiempo que el dinero en efectivo está atado al capital de trabajo le permite a una empresa el operar más eficientemente. Moss y Stine (1993).

CAPITULO III: METODOLOGÍA Y RESULTADOS

3.1 Determinación de muestra.

En el desarrollo de la presente investigación para recoger la información se utilizó la técnica documental, dado que las bases de datos utilizados para la investigación son de fuentes secundarias de donde se han tomado estos datos, la población está constituida por las unidades de análisis que constan en la base de datos de los informes anuales publicados por las empresas en la página web de la Superintendencia de Compañía en lo que respecta a las variables dependiente e independiente; así mismo la muestra se tomó de las unidades de análisis correspondientes a las empresas ecuatorianas del sector A03: Pesca y Acuicultura del periodo 2012-2016.

En primera instancia los datos se recogen de los informes financieros disponibles en la superintendencia de compañía, algunas empresas con datos que faltan en determinados años se excluyen de la muestra quedando únicamente las empresas que contienen información de los cinco años de análisis; la muestra final contiene 296 empresas y son analizados mediante el software estadístico de stata 14.1.

3.2. Explicación de variables e hipótesis.

El objetivo de este estudio es determinar que la gestión financiera de corto plazo tiene efecto en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector A03: Pesca y Acuicultura durante el periodo 2012 – 2016, para la cual se utilizó el margen bruto (MB) y la rentabilidad neta de activos (RNA) como variables dependientes, y el ciclo de conversión de efectivo (CCE), el periodo medio de pago (PMP), el periodo medio de cobro (PMC), el periodo medio de inventario (PMI) como variables independientes para medir la rentabilidad de las empresas del sector A03 y las variables de control, liquidez (LIQ), apalancamiento financiero (AF) e impacto de carga financiera (ICF). A fin de obtener un estudio más sólido se definió al Margen Bruto y la Rentabilidad Neta de Activo como variables dependientes que miden la rentabilidad empresarial.

Tabla 6. Variables Dependiente e Independiente.

Símbolo de Variables	Nombre Variables	Métodos de cálculo
MB	Margen Bruto	Ganancia Bruta/ Ingresos Totales
RNA	Rentabilidad Neta de Activos.	Utilidad Neta / Activos Totales
PMC	Período de Cuentas por Cobrar	365 / (Ventas Netas a crédito / Saldo promedio Cuentas por cobrar)
PMP	Período Cuentas por pagar	365 / (Coste de venta / Cuentas por pagar)
PMI	Período Cuentas de Inventario	365 / (Coste de Venta / Inventarios)
CCE	Ciclo de conversión en efectivo	(ARP + AIP) - APP

Elaborado por: Roberto Carranza O.

De igual forma en el presente estudio de investigación se determinó las siguientes hipótesis:
 Ho: La gestión financiera en el corto plazo No incide en el margen y la rentabilidad empresarial del sector A03: pesca y acuicultura durante el periodo 2012 – 2016.

H1: La gestión financiera en el corto plazo incide en el margen y la rentabilidad empresarial del sector A03: pesca y acuicultura durante el periodo 2012 – 2016.

3.3. Modelo econométrico.

Determinar un adecuado modelo permite medir las relaciones entre las variables así como predecir valores futuros de las variables independientes. Con base en las variables independientes citadas anteriormente se ha desarrollado el siguiente modelo econométrico.

MODELOS:

Modelo 1:

$$MB_{it} = \alpha_{it} + \beta_{CCE_{it}} + \beta_{PMC_{it}} + \beta_{PMP_{it}} + \beta_{PMI_{it}} + \beta_{LIQ_{it}} + \beta_{AF_{it}} + \beta_{ICF_{it}} + \beta_{lact_{it}} + \alpha_{it}$$

Modelo 2:

$$RNA_{it} = \alpha_{it} + \beta_{CCE_{it}} + \beta_{PMC_{it}} + \beta_{PMP_{it}} + \beta_{PMI_{it}} + \beta_{LIQ_{it}} + \beta_{AF_{it}} + \beta_{ICF_{it}} + \beta_{lact_{it}} + \alpha_{it}$$

3.4. Análisis de resultados.

A partir de la normalización de los datos que permite evitar la alta dispersión se obtuvo la siguiente tabla estadística:

Tabla 7. Estadísticas Descriptivas

```
. summ MB_win RNA_win CCE_win PMC_win PMP_win PMI_win LIQ_win AF_win ICF_win lact_win
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
MB_win	1,480	.3999289	.2920235	0	1
RNA_win	1,480	.1418564	.1654974	-.1599	.7699
CCE_win	1,480	135.6283	113.696	-82.5316	440
PMC_win	1,480	38.11741	44.86544	0	224.057
PMP_win	1,480	89.64609	90.93503	0	348.077
PMI_win	1,480	186.1264	97.87279	0	373
LIQ_win	1,480	2.349703	4.457951	0	35.8853
AF_win	1,480	2.932956	5.226759	-1.6946	37.0723
ICF_win	1,480	.0057436	.0143596	0	.1007
lact_win	1,479	13.07961	1.830554	6.684612	16.76536

Elaborado por: Roberto Carranza O.

Mediante los resultados de la presente gráfica se obtiene un resumen de los estadísticos de las variables en el mismo que se observa que existen desde 1479 hasta 1480 observaciones de las variables en análisis; la Mediana señala que el promedio de las empresas del sector A03: pesca y acuicultura en el periodo 2012 – 2016 presentan un Margen Bruto de 39,9% es decir las ganancias de las empresas en relación a las ventas después de deducir el costo de producir los bienes, el promedio de la empresas del sector A03 presentan una RNA del 14,18% lo que representa las ganancias en función de las inversiones; así mismo el CCE del sector presenta una media de 135 días es decir el plazo que ha transcurrido desde que se paga la compra de la materia prima de un producto hasta la cobranza por la venta de dicho producto; el número promedio de días en el periodo medio de cobro y periodo medio de pago que se obtuvo es de 38 y 89.6 días respectivamente; en tanto que el promedio de días del PMI se situó en 186 días para el sector. Por otro lado se puede evidenciar mediante la desviación estándar que la dispersión de los datos es aceptable en las variables en análisis puesto que la amplitud del rango presenta valores Mínimo y valores Máximo dentro de lo normal.

Por lo tanto en sentido general la media de las variables es representativa.

CORRELACIÓN:

Tabla 8. Análisis de Correlación,

```
. correlate MB_win RNA_win PMC_win PMP_win PMI_win LIQ_win AF_win ICF_win lact_win
(obs=1,479)
```

	MB_win	RNA_win	PMC_win	PMP_win	PMI_win	LIQ_win	AF_win	ICF_win	lact_win
MB_win	1.0000								
RNA_win	0.1500	1.0000							
PMC_win	0.2455	0.0600	1.0000						
PMP_win	-0.0189	-0.0404	0.2419	1.0000					
PMI_win	0.1739	-0.0359	0.2715	0.4225	1.0000				
LIQ_win	0.1200	0.0414	0.0151	-0.1636	-0.1260	1.0000			
AF_win	-0.0259	-0.1453	0.0720	0.0915	0.0079	-0.0630	1.0000		
ICF_win	0.0766	-0.1275	0.0588	0.0745	0.0714	-0.0190	0.0064	1.0000	
lact_win	0.0258	0.1115	0.2020	0.2425	0.4424	-0.1131	0.0028	0.1536	1.0000

Elaborado por: Roberto Carranza O.

Aplicando la Correlación se pudo determinar la relación o asociación que existen entre las variables en análisis, el resultado obtenido nos indica que: entre la RNA y el MB existe una relación directa muy baja, es decir que a medida que crece la RNA crece también el MB, de igual forma el 0.15 señala que existe una asociación del 15%.

Entre el PMC y el MB existe una relación positiva baja, es decir que a medida que crece el PMC crece el MB, el 0.2455 revela que existe una asociación baja del 24.55%; entre el PMC y la RNA existe una relación positiva muy baja, es decir que a medida que crece el PMC, crece la RNA, el 0.06 revela que existe una asociación baja del 6%.

Entre el PMP y el MB existe una correlación inversa muy baja, el -0.0189 revela que existe una asociación del 1.89%; entre el PMP y la RNA existe una correlación inversa muy baja, es decir que a medida que crece el PMP disminuye la RNA, el -0.0404 señala que existe una asociación del 4.04%; entre el PMP y el PMC existe una correlación directa baja, es decir que a medida que crece el PMP crece el PMC, el 0.2419 señala que existe una asociación del 24.19%.

Entre el PMI y el MB existe una correlación directa muy baja, el 0,1739 señala que existe una asociación del 17.39%; entre el PMI y la RNA existe una correlación inversa, el -0.0359 señala que existe una asociación del 3.59%; entre el PMI y la PMC existe una correlación directa baja, es decir que a medida que crece el PMI crece el PMC, el 0.2715 señala que existe una asociación del 27.15%; entre el PMI y el PMP existe una correlación directa moderada, es decir que a medida que crece el PMI crece el PMP, el 0.4225 señala que existe una asociación del 42.25t%.

Entre la LIQ y el MB existe una correlación directa muy baja, el 0.1200 señala que existe una asociación del 12.00%; entre la LIQ y la RNA existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece la LIQ crece la RNA, el 0.0414 señala que existe una asociación del 4.14%; entre la LIQ y la PMC existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece la LIQ crece el PMC, el 0.0151 señala que existe una asociación de 1.51%; entre la LIQ y el PMP existe una correlación inversa muy baja, es decir que a medida que crece la LIQ disminuye el PMP, el -0.1636 señala que existe una asociación del 16.36%; entre la LIQ y la PMI existe una correlación inversa muy baja, es decir que a medida que crece la LIQ disminuye el PMC, el -0.1260 señala que existe una asociación del 12.6%.

Entre el AF y el MB existe una correlación inversa muy baja, el -0.0259 señala que existe una asociación del 2.59%; entre el AF y la RNA existe una correlación inversa muy baja, es decir que a medida que crece el AF disminuye la RNA, el -0.1453 señala que existe una asociación del 14.53%; entre el AF y la PMC existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el AF crece el PMC, el 0.0720 señala que existe una asociación del 7.20%; entre el AF y el PMP existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el AF también crece el PMP, el 0.0915 señala que existe una asociación del 9.15%; entre el AF y la PMI existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el AF crece el PMI, el 0.0079 señala que existe una asociación del 0.79%; entre el AF y la LIQ existe una correlación inversa muy baja, es decir que a medida que crece el AF disminuye LIQ, el -0.0630 señala que existe una asociación del 6.3%.

Entre el ICF y el MB existe una relación directa muy baja, el 0.0766 señala que existe una asociación del 7.66%; entre el ICF y la RNA existe una correlación inversa muy baja, es decir que a medida que crece el ICF disminuye la RNA, el -0.1275 señala que existe una asociación del 12.75%; entre el ICF y la PMC existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el ICF crece el PMC, el 0.0588 señala que existe una asociación de 5.88%; entre el ICF y el PMP existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que

crece el ICF también crece el PMP, el 0.0745 señala que existe una asociación del 7.45%; entre el ICF y la PMI existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el ICF crece el PMI, el 0.0714 señala que existe una asociación del 7.14%; entre el ICF y la LIQ existe una correlación inversa muy baja, es decir que a medida que crece el ICF disminuye la LIQ, el -0.0190 señala que existe una asociación de 1.9%; entre el ICF y el AF existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el ICF crece el AF, el 0.0064 señala que existe una asociación muy baja del 0.64%.

Entre el lact y el MB existe una relación directa baja, el 0.0258 señala que existe una asociación del 2.58%; entre el lact y la RNA existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el lact también crece la RNA, el 0.1116 señala que existe una asociación del 11.15%; entre el lact y la PMC existe una correlación directa baja, es decir que a medida que crece el lact crece el PMC, el 0.2020 señala que existe una asociación del 20,20%; entre el lact y el PMP existe una correlación directa baja, es decir que a medida que crece el lact crece el PMP, el 0.2425 señala que existe una asociación del 24.25%; entre el lact y el PMI existe una correlación directa moderada es decir que a medida que crece el lact crece el PMI, el 0.4424 señala que existe una asociación del 44.24%; entre el lact y la LIQ existe una correlación inversa muy baja, es decir que a medida que crece el lact disminuye la LIQ, el -0.1131 señala que existe una asociación del 11.31%; entre el lact y el AF existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el lact también crece el AF, el 0.0028 señala que existe una asociación del 0.28%; entre el lact y el ICF existe una correlación directa muy baja, es decir que a medida que crece el lact crece el ICF, el 0.1536 señala que existe una asociación del 15.36%.

Si el PMC se incrementa en un día, manteniendo constante PMP, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact, el MB se incrementa en 0.14%.

Si el PMP se incrementa en un día manteniendo constante el PMC, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact, el MB se disminuye en -0.018%.

Si el PMI se incrementa en un día, manteniendo constante PMC, PMP, LIQ, AF, ICF, y el lact, el MB se incrementa en 0.058 %.

Si la LIQ se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, AF, ICF, y el lact, el MB se incrementa en 0.73 %.

Si el AF se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, ICF, y el lact, el MB disminuye en -0.091 %.

Si el ICF se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, AF, y el lact, el MB se incrementa en 99.7 %.

Si el lact se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMP, PMC, PMI, LIQ, AF, ICF, el MB disminuye en -0.47%.

Tabla 10. Análisis de Regresión, MB con Efectos Fijos.

```
. xtreg MB PMC_win PMP_win PMI_win LIQ_win AF_win ICF_win lact_win, fe vce(robust)

Fixed-effects (within) regression              Number of obs   =       1,479
Group variable: EXPE                          Number of groups =        296

R-sq:                                         Obs per group:
    within = 0.1195                           min =           4
    between = 0.0076                          avg =          5.0
    overall = 0.0384                          max =           5

corr(u_i, Xb) = -0.3976                       F(7,295)        =       20.49
                                                Prob > F         =       0.0000
```

(Std. Err. adjusted for 296 clusters in EXPE)

MB	Robust		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
PMC_win	.0010253	.0002485	4.13	0.000	.0005363	.0015144
PMP_win	.0000835	.0001044	0.80	0.425	-.000122	.000289
PMI_win	.0006161	.0001796	3.43	0.001	.0002628	.0009695
LIQ_win	.0057042	.0024001	2.38	0.018	.0009808	.0104277
AF_win	-.001555	.0016055	-0.97	0.334	-.0047146	.0016046
ICF_win	.541408	1.016576	0.53	0.595	-1.459252	2.542068
lact_win	.0420494	.0095479	4.40	0.000	.0232588	.0608399
_cons	-.3237412	.111529	-2.90	0.004	-.5432345	-.1042479
sigma_u	.20925356					
sigma_e	.24048184					
rho	.43089618	(fraction of variance due to u_i)				

Elaborado por: Roberto Carranza O.

Regresión del modelo MB con las variables del capital de trabajo con efectos fijos.

Los parámetros del PMC, PMI, LIQ y lact, tienen probabilidad menor al 5% lo que señala que estos resultados son estadísticamente significativos.

También los resultados señalan que:

Si el PMC, PMP, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact son cero, el MB es de -0.32 dólares.

Si el PMC se incrementa en un día, manteniendo constante PMP, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact, el MB se incrementa en 0.10%.

Si el PMP se incrementa en un día manteniendo constante el PMC, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact, el MB se incrementa en 0.00835%.

Si el PMI se incrementa en un día, manteniendo constante PMC, PMP, LIQ, AF, ICF, y el lact, el MB aumenta en 0.061%.

Si la LIQ se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, AF, ICF, y el lact, el MB se incrementa en 0.57 %.

Si el AF se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, ICF, y el lact, el MB disminuye en -0.1555 %.

Si el ICF se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, AF, y el lact, el MB se incrementa en 54.14 %.

Si el lact se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMP, PMC, PMI, LIQ, AF, ICF, el MB se incrementa en 4.20%.

Tabla 11. Análisis de Regresión, RNA con Efectos Aleatorios.

```
. xtreg RNA PMC_win PMP_win PMI_win LIQ_win AF_win ICF_win lact_win, re vce(robust)

Random-effects GLS regression              Number of obs   =       1,479
Group variable: EXPE                       Number of groups =        296

R-sq:                                       Obs per group:
    within = 0.0273                          min =           4
    between = 0.0446                          avg =           5.0
    overall = 0.0336                          max =           5

Wald chi2(7) =          48.98
corr(u_i, X) = 0 (assumed)                  Prob > chi2     =          0.0000

(Std. Err. adjusted for 296 clusters in EXPE)
```

RNA	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
PMC_win	.0002864	.0001436	2.00	0.046	5.05e-06 .0005678	
PMP_win	.0000139	.0000712	0.20	0.845	-.0001256 .0001535	
PMI_win	-.0002287	.0000791	-2.89	0.004	-.0003837 -.0000736	
LIQ_win	-.0000731	.0009871	-0.74	0.459	-.0026658 .0012037	
AF_win	-.0034353	.0007435	-4.62	0.000	-.0048926 -.001978	
ICF_win	-.9071972	.2691494	-3.37	0.001	-1.43472 -.3796741	
lact_win	.0222413	.0061268	3.63	0.000	.0102329 .0342496	
_cons	-.1063476	.0835308	-1.27	0.203	-.2700649 .0573697	
sigma_u	.10720318					
sigma_e	.18508537					
rho	.25120754	(fraction of variance due to u_i)				

Elaborado: Roberto Carranza O.

Regresión del modelo RNA con las variables del capital de trabajo con efectos aleatorios.

Los parámetros del PMC, PMI, AF, ICF y lact, tienen probabilidad menor al 5% lo que señala que estos resultados son estadísticamente significativos.

También los resultados señalan que:

Si PMC, PMP, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact son cero, la RNA disminuye en - 0.1063 dólares.

Si el PMC se incrementa en un día, manteniendo constante PMP, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact, la RNA aumenta en 0.02864%.

Si el PMP se incrementa en un día manteniendo constante el PMC, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact, la RNA se incrementa en 0.00139%.

Si el PMI se incrementa en un día, manteniendo constante PMC, PMP, LIQ, AF, ICF, y el lact, la RNA disminuye en -0.02287 %.

Si la LIQ se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, AF, ICF, y el lact, la RNA disminuye en -0.0731 %.

Si el AF se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, ICF, y el lact, la RNA disminuye en -0.34353 %.

Si el ICF se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, AF, y el lact, la RNA se disminuye en -90.71 %.

Si el lact se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, AF, ICF, la RNA se incrementa en 2.22413%.

Tabla 12. Análisis de Regresión, RNA con Efectos Fijos.

```
. xtreg RNA PMC_win PMP_win PMI_win LIQ_win AF_win ICF_win lact_win, fe vce(robust)

Fixed-effects (within) regression              Number of obs   =       1,479
Group variable: EXPE                          Number of groups =        296

R-sq:                                         Obs per group:
  within = 0.0389                             min =           4
  between = 0.0115                            avg =          5.0
  overall = 0.0173                             max =           5

corr(u_i, Xb) = -0.2689                       F(7,295)        =         5.13
                                                Prob > F        =         0.0000
```

(Std. Err. adjusted for 296 clusters in EXPE)

RNA	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
PMC_win	.0002008	.0001426	1.41	0.160	-.0000798	.0004814
PMP_win	.0000649	.0000851	0.76	0.446	-.0001026	.0002323
PMI_win	-.0003353	.0000955	-3.51	0.001	-.0005233	-.0001473
LIQ_win	-.00381	.0017542	-2.17	0.031	-.0072622	-.0003578
AF_win	-.0031401	.0010006	-3.14	0.002	-.0051093	-.0011709
ICF_win	.0225935	.3212015	0.07	0.944	-.6095433	.6547303
lact_win	.0381289	.0120411	3.17	0.002	.0144315	.0618262
_cons	-.2943905	.1534739	-1.92	0.056	-.596433	.0076519
sigma_u	.15114572					
sigma_e	.18508537					
rho	.40007672	(fraction of variance due to u_i)				

Elaborado por: Roberto Carranza O.

Regresión del modelo RNA con las variables del capital de trabajo con efectos fijos.

Los parámetros del PMI, LIQ, AF, lact, tienen probabilidad menor al 5% lo que señala que estos resultados son estadísticamente significativos.

También los resultados señalan que:

Si PMC, PMP, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact son cero, la RNA es de -0.29 dólares.

Si el PMC se incrementa en un día, manteniendo constante PMP, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact, la RNA aumenta en 0.02008%.

Si el PMP se incrementa en un día manteniendo constante el PMC, PMI, LIQ, AF, ICF, y el lact, la RNA se incrementa en 0.00649%

Si el PMI se incrementa en un día, manteniendo constante PMC, PMP, LIQ, AF, ICF, y el lact, la RNA se disminuye en -0.03353 %.

Si la LIQ se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, AF, ICF, y el lact, la RNA disminuye en -0.381 %.

Si el AF se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, ICF, y el lact, la RNA disminuye en -0.31401 %.

Si el ICF se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMC, PMP, PMI, LIQ, AF, y el lact, la RNA se incrementa en 2.25935 %.

Si el lact se incrementa en un dólar, manteniendo constante PMP, PMC, PMI, LIQ, AF, ICF, la RNA se incrementa en 3.81289 %.

3.5. Discusión de resultados.

En el presente estudio se muestran los resultados de la gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad de las empresas del sector A03 durante el periodo 2012 a 2016. Los resultados descriptivos, y regresión son los siguientes:

Descriptivo:

De 1.480 observaciones en las empresas del sector A03: pesca y acuicultura se obtuvo que la media aritmética o promedio de las empresas presentan un Margen Bruto del 0.399 es decir 39.9%, lo que representan las ganancias de las empresas en relación a las ventas después de deducir los costos de producir los bienes, también señala la eficiencia de operación de las empresas de este sector, para Gitman (2012) el 39.9% representa el

porcentaje que queda de cada dólar de ventas del sector A03 después que la empresa pagó sus bienes.

Así mismo el sector A03 presenta una Rentabilidad Neta de Activo del 14.18%; en relación a este índice mientras mayor es el resultado es mucho mejor ya que mide el beneficio logrado en función de los recursos de la empresa.

Regresión:

- En la Regresión del modelo del MB con las variables del capital de trabajo con efectos aleatorios.

Los parámetros del PMC, PMI, LIQ, tienen probabilidad menor al 5% lo que señala que estos resultados son estadísticamente significativos.

El resultado obtenido indica que la variable independiente PMC, PMI y la variable de control LIQ muestran una relación significativa positiva, a medida que crecen estas variables también lo hace el MB. La variable PMP muestra una relación negativa no significativa.

El hallazgo de la presente investigación en el PMC, PMI es opuesto a los resultados de Deloof (2003) y de Aguirre, S. (2016) quienes obtienen una relación significativa negativa; en tanto que el hallazgo del PMP de relación negativa -0.018% con el MB, es igual al resultado de Aguirre, S. (2016) -0.096% y a Deloof (2003) -0.054% que analizan la relación entre la gestión de capital de trabajo y la rentabilidad empresarial en la industria de distribución de productos químicos en Colombia y el impacto de la gestión del capital de trabajo en empresarial al analizar 2000 empresas belgas respectivamente.

- En la Regresión del modelo del MB con las variables del capital de trabajo con efectos fijos.

Los parámetros del PMC, PMI, LIQ y lact tienen probabilidad menor al 5% lo que señala que estos resultados son estadísticamente significativos.

Los resultados obtenidos indican una relación positiva significativa entre el PMC, PMI, LIQ, lact y el MB; y, una relación positiva no significativa entre el PMP y el MB.

Los resultados son opuestos a los hallazgos de Aguirre, S. (2016); Deloof (2003); Baveld (2012).

La relación positiva significativa del PMI y MB podría relacionarse a que incrementar los días de inventario protege de cambios en el mercado, Aguirre (2016) manifiesta que las empresas tratan de alcanzar un alto nivel de inventario para siempre tener disponibilidad de productos y así poder vender y también protege de cambios por los factores macroeconómicos.

- Regresión del modelo RNA con las variables del capital de trabajo con efectos aleatorios.

Los parámetros de las variables PMC, PMI, AF, ICF y lact, tienen probabilidad menor al 5% lo que señala que estos resultados son estadísticamente significativos.

La variable independiente PMC y la variable de control lact son significativas positivamente relacionada con la rentabilidad del sector. Las variables independientes PMI y las variables de control AF, ICF son significativas negativas es decir un aumento o disminución tendrá un efecto contrario en la RNA; la variable independiente PMP tiene una relación positiva pero no significativa con la RNA y finalmente la LIQ tiene una relación negativa y no son significativas con la RNA.

La variable PMC que tiene una relación positiva significativa con la Rentabilidad del sector es igual al hallazgo que obtuvieron Sharma y Kumar (2011) que estudiaron 263 empresas en la bolsa de la India, Nobanee (2009); en tanto que Aguirre, S (2016) también obtuvo una relación positiva aunque no significativa. El hallazgo del PMP de relación positiva con la RNA es opuesto a lo que obtuvieron Aguirre, S (2016), García y Martínez (2003), Sharma y Kumar (2011). Y finalmente en los resultados se observa una relación negativa significativa entre el PMI y la RNA es decir el aumento o disminución de esta variable tendrá un efecto contrario en la rentabilidad de las empresas del sector A03 igual hallazgo lo obtuvo García y Martínez (2003), Deloof (2003) y Baveld (2012).

- Regresión del modelo RNA con las variables del capital de trabajo con efectos fijos.

Los parámetros de las variables PMI, LIQ, AF, y lact, tienen probabilidad menor al 5% lo que señala que estos resultados son estadísticamente significativos.

La variable independiente PMC tiene una relación positiva pero no significativa con la RNA, es decir que al aumentar un día en las cuentas por cobrar aumenta en 0.020% la RNA este hallazgo es similar al encontrado por Aguirre, S. (2016) en las industria de distribución de productos químicos en Colombia, similar al de Sharma y Kumar (2011) quienes sostienen que

las empresas en la India deben otorgar largos plazos en los créditos para mantener su competitividad.

El modelo de regresión para la variable independiente PMI presenta una relación negativa significativa lo que señala de que un aumento o disminución de esta variable tendrá un efecto contrario en la RNA; un hallazgo similar lo tuvo García y Martínez (2003) al investigar la relación entre el capital de trabajo y la rentabilidad empresarial de 8872 pymes en España.

Las variables independientes PMP presenta una relación positiva con la RNA, lo que revela que al aumentar en un día las cuentas por pagar se incrementa en 0.0064% la RNA, lo cual es opuesto a lo que obtuvieron Aguirre, S (2016), García y Martínez (2003), Sharma y Kumar (2011).

CONCLUSIONES

- El presente estudio de investigación exploró la gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad a partir de datos de 296 empresas del sector A03 durante el periodo 2012 – 2016. La hipótesis nula la gestión financiera de corto plazo no incide en el margen y la rentabilidad empresarial del sector A03 – Pesca y Acuicultura, es rechazada puesto que los hallazgos de los resultados indican que las variables relacionadas con el capital de trabajo que se usó son significativas e inciden en la rentabilidad del sector.
- La variable CCE en los estadísticos nos indican que en promedio el sector A03 mantiene 136 días como el plazo que transcurre desde que se paga la compra de la materia prima de un producto hasta la cobranza por la venta de dicho producto.
- El PMC en todos los modelos de regresión al igual que en la tabla de correlación presenta una relación positiva, específicamente en la regresión del modelo RNA con Efectos Aleatorios presenta una relación positiva significativa (0.028%) entre los días de las cuentas por cobrar y la rentabilidad, lo que revela que al incrementar un día en el PMC aumenta la RNA. (Ampliar los plazos de los créditos para incrementar la rentabilidad).
- La variable PMP en los tres modelos de regresión se observa una relación positiva no significativa; en la regresión MB con Efectos Aleatorios presenta una relación negativa no significativa con un coeficiente del -0.018%, al ser inversa un aumento o disminución en los días de cuentas por pagar causa un efecto contrario en el MB de las empresas del sector A03. Esta misma relación negativa se presenta en la tabla de correlación. Deloof (2003) sostiene que las empresas más rentables pagan sus obligaciones más temprano.
- El PMI en los dos modelos aplicados al MB con efectos aleatorios y con efectos fijos presenta una relación positiva significativa con el MB, y en los otros dos modelos se observa una relación negativa significativa con la RNA lo que señala que en el sector A03 el incremento en los días de inventario incrementa el MB y el incremento o disminución en los días de inventario causa un efecto contrario en la RNA.
- Una vez deducido los costos de producir los bienes del sector A03 éste presenta una ganancia del 39.9% (MB), lo cual se podría relacionar con precios no competitivos y

costos bajos en relación al precio. El 14,18% de la RNA representa la eficacia de la administración para generar utilidad con sus activos disponibles una vez descontado los impuestos, y constituye las ganancias del sector en función de la inversión.

- Se cumplió con los objetivos de la investigación que era determinar como la gestión financiera de corto plazo afecta sobre la rentabilidad de las empresas del sector A03: pesca y acuicultura.

RECOMENDACIONES

Con base en los resultados obtenidos en el presente estudio se recomienda:

- Para estudios futuros se sugiere trabajar con información financieros proporcionados directamente desde las empresas para asegurar una mayor garantía de que los datos no presentan errores que podrían darse al subir a las plataformas de la Superintendencia de Compañías. De igual forma para estudios futuros trabajar con los promedios de las cuentas en análisis puesto que al ser tomados de los estados financieros representan los valores de un día específico el 31 de diciembre de cada año. Se recomienda a la superintendencia de compañías solicite a las empresas del sector A03: pesca y acuicultura estandarizar la codificación de las cuentas ya que presentan diferentes códigos de unos años a otro dentro de una misma empresa.
- Para la variable PMC que presenta en todos los modelos aplicados una relación positiva se invita al sector A03 a ampliar los plazos de los créditos a fin de incrementar la rentabilidad.
- Si bien uno de los cuatro modelos aplicados presento una relación negativa entre el PMP y el MB cuyo resultado es similar al de otros autores quienes afirman que las empresas rentables pagan más temprano, basado en los resultados de los tres modelos restante se sugiere hacer uso de las cuentas por pagar como una herramienta o medio para apalancarse a corto plazo y de acuerdo a los resultados esto permite incrementar la rentabilidad.
- Por los resultados divididos, en dos modelos se observa una relación positiva significativa entre la variable independiente PMI con la variable dependiente MB, frente a los otros dos modelos que presentan una relación inversa significativa entre el PMI y la RNA, y considerando la naturaleza de la actividad del sector A03 se recomienda disminuir los días de inventario del sector a fin de incrementar la rentabilidad en contra posición a incrementar la rentabilidad aumentando los días de inventario y disponer de productos para vender o protegerse de fluctuaciones en el mercado.
- Se recomienda al sector A03 Pesca y Acuicultura optimizar la gestión del capital de trabajo puesto que las variables independientes CCE, PMC, PMP y PMI inciden en el Margen Bruto y la Rentabilidad Neta de la Empresa.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Aguirre, S. J. (2016). Relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia*/The relationship between the management of working capital and corporate profitability in the chemicals distribution industry in Colombia/Relação entre a gestão do capital de trabalho ea rentabilidade na indústria de distribuição de químicos na Colômbia. *Revista Finanzas y Política Económica*, 8(2), 327.

Ahmad, M. F., Ishtiaq, M., Hamid, K., Khurram, M. U., & Nawaz, A. (2017). Data Envelopment Analysis and Tobit Analysis for Firm Efficiency in Perspective of Working Capital Management in Manufacturing Sector of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 706-713.

Anna-Maria Talonpoika, Timo Kärri, Miia Pirttilä, Sari Monto, (2016) "Defined strategies for financial working capital management", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 12 Issue: 3, pp.277-294, <https://doi.org/10.1108/IJMF-11-2014-0178>

Aktas, N., Croci, E., & Petmezas, D. (2015). Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments. *Journal of Corporate Finance*, 30, 98-113.

Bana Abuzayed, (2012) "Working capital management and firms' performance in emerging markets: the case of Jordan", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 8 Issue: 2, pp.155-179, <https://doi.org/10.1108/17439131211216620>

Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research*, 67(3), 332-338.

Ben-Nasr, H. (2016). State and foreign ownership and the value of working capital management. *Journal of Corporate Finance*, 41, 217-240.

Cuong, N. T., & Nhung, N. T. H. (2016). Working Capital Requirement and Profitability: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the Khanh Hoa Province of Vietnam. *International Research Journal of Finance and Economics*, (146), 92-99

De Almeida, J. R., & Eid, W. (2014). Access to finance, working capital management and company value: Evidences from Brazilian companies listed on BM&FBOVESPA. *Journal of Business Research*, 67(5), 924-934.

Ding, S., Guariglia, A., & Knight, J. (2013). Investment and financing constraints in China: does working capital management make a difference?. *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1490-1507.

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

Farooq, U., Maqbool, M. Q., Waris, M., & Mahmood, R. (2016). Liquidity risk, performance and working capital relationship of cash conversion cycle: An empirical study of the firms in Pakistan. *International Journal of Information Research and Financial Review*, 3, 1946-1951.

Gill, A. S., & Biger, N. (2013). The impact of corporate governance on working capital management efficiency of American manufacturing firms. *Managerial Finance*, 39(2), 116-132.

Gonzalez J (2011). El Capital de trabajo y la Rentabilidad. Disponible en: <http://ilustrados.com/tema/11926/capital-trabajo-rentabilidad.html>

Hailu, A. Y., & Venkateswarlu, P. (2016). Effect of working capital management on firms profitability evidence from manufacturing companies in Eastern, Ethiopia. *Int. J. Appl. Res*, 2, 643-647.

Haitham Nobanee, Modar Abdullatif, Maryam AlHajjar, (2011) "Cash conversion cycle and firm's performance of Japanese firms", *Asian Review of Accounting*, Vol. 19 Issue: 2, pp.147-156, <https://doi.org/10.1108/13217341111181078>

Hakim Lyngstadaas, Terje Berg, (2016) "Working capital management: evidence from Norway", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 12 Issue: 3, pp.295-313, <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2016-0012>

Harsh Pratap Singh, Satish Kumar, Sisira Colombage, (2017) "Working capital management and firm profitability: a meta-analysis", *Qualitative Research in Financial Markets*, Vol. 9 Issue: 1, pp.34-47, <https://doi.org/10.1108/QRFM-06-2016-0018>

He, W., Mukherjee, T. K., & Baker, H. K. (2017). The effect of the split share structure reform on working capital management of Chinese companies. *Global Finance Journal*.

INEC (2016). Panorama Laboral y Empresarial del Ecuador. Disponible en: http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Bibliotecas/Libros/Panorama%20Laboral%202016_final2908.pdf

Kasiran, F. W., Mohamad, N. A., & Chin, O. (2016). Working Capital Management Efficiency: A Study on the Small Medium Enterprise in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35, 297-303.

Labra R. y Torrecillas C. (2014). Guía CERO para datos de panel. Un enfoque práctico. Disponible en: https://www.uam.es/docencia/degin/catedra/documentos/16_Guia%20CERO%20para%20datos%20de%20panel_Un%20enfoque%20practico.pdf

Laura Aseru Orobias, Kesseven Padachi, John C. Munene, (2016) "Why some small businesses ignore austere working capital management routines", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 6 Issue: 2, pp.94-110, <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2013-0039>

Lind, L., Pirttilä, M., Viskari, S., Schupp, F., & Kärrä, T. (2012). Working capital management in the automotive industry: Financial value chain analysis. *Journal of purchasing and supply management*, 18(2), 92-100.

Maria Amélia Pais Paulo Miguel Gama , (2015)," Working capital management and SMEs profitability: Portuguese evidence ", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11 Iss 3 pp. 341 – 358 Permanent link to this document: <http://dx.doi.org/10.1108/IJMF-11-2014-0170>

Mariño W. (2013). Los problemas de liquidez afectan más a la microempresa. Disponible en: <http://www.revistalideres.ec/lideres/wilson-marino-problemas-liquidez-afectan.html>

Masri, H., & Abdulla, Y. (2017). A multiple objective stochastic programming model for working capital management. *Technological Forecasting and Social Change*.

Mogaka. D y Jagongo A. (2013) *Working Capital Management and Firm Profitability: Empirical Evidence from Manufacturing and Construction Firms Listed on Nairobi Securities Exchange, Kenya*.

Disponibile en
http://www.ku.ac.ke/schools/business/images/stories/research/working_capital_management.pdf

Monica Singhanian, Piyush Mehta, (2017) "Working capital management and firms' profitability: evidence from emerging Asian countries", *South Asian Journal of Business Studies*, Vol. 6 Issue: 1, pp.80-97, <https://doi.org/10.1108/SAJBS-09-2015-0060>

Mun, S. G., & Jang, S. S. (2015). Working capital, cash holding, and profitability of restaurant firms. *International Journal of Hospitality Management*, 48, 1-11.

Nortey, E. N., Darkwah, K. A., Asare-Kumi, A. A., & Iddi, S. (2016). Determinants of working capital management on profit for manufacturing firms. *The International Journal of Business & Management*, 4(1), 302

Nouri, B. A., Bagheri, F., & Fathi, A. (2016). Comparison of Working Capital Management, Capital Structure and Real Investment Policies among Active and Bankrupt Firms in Tehran Stock Exchange. *International Business and Management*, 13(1), 8-15.

Nufazil Altaf, Farooq Shah, (2017) "Working capital management, firm performance and financial constraints: Empirical evidence from India", *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, Vol. 9 Issue: 3, pp.206-219, <https://doi.org/10.1108/APJBA-06-2017-0057>

Nurein, S. A., Din, S. H., & Halim, S. A. (2017). A Contingency View To Working Capital Management In Emerging Market. Ahmed, Z., Awan, M. Z., Safdar, M. Z., Hasnain, T., & Kamran, M. (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(3S).

Pedro Juan García-Teruel, Pedro Martínez-Solano, (2007) "Effects of working capital management on SME profitability", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 3 Issue: 2, pp.164-177, [https:// doi.org/10.1108/17439130710738718](https://doi.org/10.1108/17439130710738718)

Samadi, R., & Jamshidi, M. H. M. (2016). Aggressive strategies in working capital management and productivity (Case study: listed companies in Tehran Stock Exchange). *INTERNATIONAL JOURNAL OF ADVANCED BIOTECHNOLOGY AND RESEARCH*, 7, 1724-1728.

Samiloglu, F., & Akgün, A. İ. (2016). The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence from Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 1.

Selpa y Espinosa (2015). La gestión de capital de trabajo como proceso de la gestión financiera operativa. Disponible en: http://www.elcriterio.com/revista/ajoica/contenidos_4/ambar_selpa_y_daisy_espinosa.pdf

Shaista Wasiuzzaman, (2015) "Working capital and firm value in an emerging market", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11 Issue: 1, pp.60-79, <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2013-0016> Permanent link to this document: <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2013-0016>

Shrivastava, A., Shrivastava, A., Kumar, N., Kumar, N., Kumar, P., & Kumar, P. (2017). Bayesian analysis of working capital management on corporate profitability: evidence from India. *Journal of Economic Studies*, 44(4), 568-584.

Temtime, Z. T. (2016). Relationship between Working Capital Management, Policies, and Profitability of Small Manufacturing Firms (Doctoral dissertation, Walden University).

Ukaegbu, B. (2014). The significance of working capital management in determining firm profitability: Evidence from developing economies in Africa. *Research in International Business and Finance*, 31, 1-16.

Usman, M., Shaikh, S. A., & Khan, S. (2017). Impact OF Working Capital Management On Firm Profitability: Evidence From Scandinavian Countries. *Journal Of Business Strategies*, 11(1), 99

Usman, M., Shaikh, S. A., y Khan, S. (2017). Impacto de la gestión del capital de trabajo en la rentabilidad de la empresa: evidencia de los países escandinavos. *Journal of Business Strategies*, 11 (1), 99

Venancio Tauringana Godfred Adjapong Afrifa, (2013), "The relative importance of working capital management and its components to SMEs' profitability", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 20 Iss 3 pp. 453 – 469

Vera Fiador, (2016) "Does corporate governance influence the efficiency of working capital management of listed firms: Evidence from Ghana", *African Journal of Economic and Management Studies*, Vol. 7 Issue: 4, pp.482-496, <https://doi.org/10.1108/AJEMS-08-2015-0096>

VU, M. C., & Phan, T. T. (2016). Working capital management and firm profitability during a period of financial crisis: empirical study in emerging country of Vietnam. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 3(3).

Superintendencia de Compañía (2017). Actividad Económica. Disponible en: [http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder%5b%40name%3d%27Reportes%27%5d%2ffolder%5b%40name%3d%27Compa%C3%B1ia%27%5d%2freport%5b%40name%3d%27Busqueda%20por%20Actividad%20Economica%20\(CIIU\)%27%5d&ui.name=Busqueda%20por%20Actividad%20Economica%20\(CIIU\)&run.outputFormat=&run.prompt=true](http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder%5b%40name%3d%27Reportes%27%5d%2ffolder%5b%40name%3d%27Compa%C3%B1ia%27%5d%2freport%5b%40name%3d%27Busqueda%20por%20Actividad%20Economica%20(CIIU)%27%5d&ui.name=Busqueda%20por%20Actividad%20Economica%20(CIIU)&run.outputFormat=&run.prompt=true)

Semplades (2017). Panorama Laboral y Empresarial del Ecuador.

INEC (2017) Disponible en: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/ecuador-registro-843-745-empresas-en-2016/>

INEC (2012). Clasificación Nacional de Actividades Económicas. Disponible en: <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/metodologias/CIIU%204.0.pdf>

Instituto de Promoción de Exportaciones e Inversiones

Disponible en: <http://www.proecuador.gob.ec/exportadores/publicaciones/perfiles-sectoriales/>

PRO ECUADOR Instituto de Promoción de Exportaciones e Inversiones (2013). Análisis del Sector Pesca. Disponible en: <file:///C:/Users/HP/Downloads/An%C3%A1lisis-del-sector-pesca-2013.pdf>

Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuicultura y Pesca. Instituto Nacional de Pesca (2016). Reporte de la actividad pesquera de la flota atunera cerquera ecuatoriana registrada por el programa nacional de observadores ecuatorianos (PROBECUADOR), periodo 2012 – 2015. Disponible en: <http://institutopesca.gob.ec/wp-content/uploads/2017/07/REPORTE-DE-LA-ACTIVIDAD-DE-PESCA-DE-LA-FLOTA-ATUNERA-CERQUERA-ECUATORIANA-PERODO-2012-%E2%80%93-2015.pdf>

Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (2013). Perfiles sobre la pesca y la acuicultura por países. Disponible en: <http://www.fao.org/fishery/facp/EQU/es#pageSection2>

Instituto Nacional de Pesca (2013). Estructura y dinámica del tejido productivo

Baveld, M. B. (2012). *Impact of working capital management on the profitability of public listed firms in The Netherlands during the financial crisis*. Enschede: School of Management and Governance.

Deloff, M. (2003). *Does working capital management affect profitability of Belgian Firms?* *Journal of Business Finance & Accounting*, vol 30, 573-587.

García Teruel, P. J. y Martínez Solano, P. (2003). *Effects of working capital management on SME profitability*. Murcia: Universidad de Murcia.

GITMAN L. y ZUTTER Ch. (2012). Principios de Administración Financiera.

Disponible en: <http://www.farem.unan.edu.ni/investigacion/wp-content/uploads/2015/04/1-Principios-de-Administracion-Financiera-12edi-Gitman.pdf>

Le Duc Toan, Ho Van Nhan, Le Nguyen Ngoc Anh & Le Quang Man (2017). The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence in Viet Nam.

Disponible en:

https://www.researchgate.net/publication/318638193_The_Relationship_between_Working_Capital_Management_and_Profitability_Evidence_in_Viet_Nam

Moss, J., and Stine, B., (1993), Cash conversion cycle and Firm Size: A Study of Retail Firms, *Managerial Finance*, Vol. 19, pp. 25-35.

Nobanee, H., Abdullatif, M., AlHajjar, M. (2011). Cash Conversion Cycle and Firms Performance of Japanese Firms. *Asian Review of Accounting*, 19 (2), 147-156.

Ortega S. (2015). La importancia de la gestión del capital circulante. Disponible en: <https://dirigentesdigital.com/articulo/economia-y-empresas/19659/la-importancia-de-la-gestion-del-capital-circulante.html>

Sharma, A. K. y Kumar, S. (2011). *Effect of working capital management on firm profitability: empirical evidence from India*. *Global Business Review*, 12, 159-173.

Sinesterra

Usman, M., Shaikh, S. A., & Khan, S. (2017). Impact OF Working Capital Management On Firm Profitability: Evidence From Scandinavian Countries. *Journal Of Business Strategies*, 11(1), 99

VAN HORNE J. y WACHOWICZ J, Jr. (2010) *Fundamento de Administración Financiera*. Disponible en: <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>

Vera Fiador, (2016) "Does corporate governance influence the efficiency of working capital management of listed firms: Evidence from Ghana", *African Journal of Economic and Management Studies*, Vol. 7 Issue: 4, pp.482-496, <https://doi.org/10.1108/AJEMS-08-2015-0096>