



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA
La Universidad Católica de Loja

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y
EMPRESARIALES**

ADMINISTRACION EN BANCA Y FINANZAS

**Eficiencia en la gestión del capital de trabajo, riesgo y
rendimiento en las pequeñas empresas del Ecuador,
periodo 2014 - 2020**

Trabajo de titulación previo a la obtención del título de:

**LICENCIADA EN ADMINISTRACIÓN DE BANCA Y
FINANZAS**

Autora: Iñiguez Valarezo, Anabela Soledad

Director: Chávez Alvear, Nelson Vicente

LOJA

2023



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>

2023

Aprobación del director del Trabajo de Titulación

Loja, 10, de octubre, de 2023

Magister.

Viviana del Cisne Espinoza Loayza

Directora de la carrera de Administración en Banca y Finanzas

Ciudad.-

De mi consideración:

Me permito comunicar que, en calidad de director del presente Trabajo de Titulación denominado: Eficiencia en la gestión del capital de trabajo, riesgo y rendimiento en las pequeñas empresas del Ecuador, periodo 2014 – 2020 realizado por Anabela Soledad Iñiguez Valarezo ha sido orientado y revisado durante su ejecución, así mismo ha sido verificado a través de la herramienta de similitud académica institucional, y cuenta con un porcentaje de coincidencia aceptable. En virtud de ello, y por considerar que el mismo cumple con todos los parámetros establecidos por la Universidad, doy mi aprobación a fin de continuar con el proceso académico correspondiente.

Particular que comunico para los fines pertinentes.

Atentamente,

Director: Mgtr. Nelson Vicente Chávez Alvear.

C.I.: 1102287404

Correo electrónico: nvchavez2@utpl.edu.ec

Declaración de autoría y cesión de derechos

“Yo, Anabela Soledad Iñiguez Valarezo, declaro y acepto en forma expresa lo siguiente:

Ser autora del Trabajo de Titulación denominado: Eficiencia en la gestión del capital de trabajo, riesgo y rendimiento en las pequeñas empresas del Ecuador, periodo 2014 - 2020, específicamente de los contenidos comprendidos en: Dedicatoria, Agradecimiento, Introducción, Resumen, Abstract, Capítulo 1. Gestión del Capital de Trabajo, Capítulo 2. Caracterización Territorial, Capítulo 3. Marco Metodológico, Conclusiones y Recomendaciones, Nelson Vicente Chávez Alvear, director (a) del presente trabajo; también declaro que la presente investigación no vulnera derechos de terceros ni utiliza fraudulentamente obras preexistentes. Además, ratifico que las ideas, criterios, opiniones, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad. Eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones judiciales o administrativas, en relación a la propiedad intelectual de este trabajo.

Que la presente obra, producto de mis actividades académicas y de investigación, forma parte del patrimonio de la Universidad Técnica Particular de Loja, de conformidad con el artículo 20, literal j), de la Ley Orgánica de Educación Superior; y, artículo 91 del Estatuto Orgánico de la UTPL, que establece: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado que se realicen a través, o con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”, en tal virtud, cedo a favor de la Universidad Técnica Particular de Loja la titularidad de los derechos patrimoniales que me corresponden en calidad de autor/a, de forma incondicional, completa, exclusiva y por todo el tiempo de su vigencia.

La Universidad Técnica Particular de Loja queda facultada para ingresar el presente trabajo al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública, en cumplimiento del artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

.....

Autora: Anabela Soledad Iñiguez Valarezo

C.I.: 1105742850

Correo electrónico: asiniguez1@utpl.edu.ec

Dedicatoria

Después de un largo camino, quiero dedicarle el presente trabajo de titulación a mis padres, de manera especial a Jimena quien ha sido mi pilar fundamental para lograr esta meta, gracias por tu amor y apoyo incondicional en cada paso que doy, lo que soy es gracias a ti y a tu esfuerzo por sembrar buenos valores en mí, eres mi mayor ejemplo a seguir. Gracias a mi familia, por ser mi motor para continuar, por siempre darme ánimos para no rendirme y acompañarme a lograr todos mis sueños.

Agradecimiento

Agradezco en primer lugar a Dios, porque cada día me demuestra su amor a través de cada bendición que recibo.

A mi esposo, mi hija, mi familia, gracias por su apoyo y ánimos para seguir, sin ustedes esto no sería posible.

Agradezco también a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus docentes, por todos los conocimientos adquiridos a lo largo de estos años, por permitirme cumplir este sueño y obtener mi título de Licenciada en la carrera de Banca y Finanzas.

Gracias de manera especial al Magister Nelson Chávez, por ser parte de este logro, por su paciencia, pero sobre todo por confiar y apoyar mi trabajo, también a la Magister Viviana Espinoza por su total apoyo durante estos meses, que Dios los bendiga.

Índice de Contenido

Carátula	I
Aprobación del director del Trabajo de Titulación.....	II
Declaración de autoría y cesión de derechos	III
Dedicatoria.....	V
Agradecimiento	VI
Índice de Contenido	VII
Resumen	1
Abstract.....	2
Introducción.....	3
Capitulo Uno	5
Gestión del capital de trabajo.....	5
1.1. Capital de trabajo	5
1.1.1. <i>Definición del Capital de Trabajo</i>	5
1.1.2. <i>Estructura del capital de trabajo</i>	6
1.1.3. <i>Gestión del capital de trabajo</i>	6
1.1.4. <i>Eficiencia del capital de trabajo</i>	6
1.2. Riesgo	7
1.2.1. <i>Definición</i>	7
1.2.2. <i>Medición del riesgo</i>	7
1.3. Rentabilidad.....	8
1.3.1. <i>Definición de rentabilidad</i>	8

1.3.2.	<i>Tipos de rentabilidad</i>	8
1.3.2.1.	Rentabilidad sobre activo (ROA).....	9
1.3.2.2.	Rentabilidad sobre patrimonio (ROE).....	9
1.4.	Revisión de literatura	9
	Capítulo dos.....	12
	Caracterización Territorial	12
2.1.	Sector Manufacturero en Ecuador	12
2.2.	Sector alimenticio en Ecuador C10.....	12
2.3.	Empresas de estudio, Sector CIIU (C10).....	13
	Capítulo tres	15
	Marco Metodológico.....	15
3.1.	Tipo de investigación.....	15
3.2.	Enfoque de investigación	15
3.2.1.	<i>Fuentes de la investigación</i>	15
3.2.2.	<i>Población / muestra</i>	15
3.2.3.	<i>Procedimiento de datos</i>	16
3.2.4.	<i>Modelos financieros</i>	17
	Resultados	19
	Discusión	26
	Conclusión y Recomendaciones.....	27
	Referencias	28

Índice de figuras

Figura 1 Fórmula del Capital de Trabajo	5
--	----------

Índice de tablas

Tabla 1 Componentes del Capital de Trabajo	6
Tabla 2 Efecto del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo	8
Tabla 3 Muestra de empresas registradas en la Superintendencia de compañías .	13
Tabla 4 Eficiencia del capital de trabajo y ventas	19
Tabla 5 Relación capital de trabajo con rendimiento	21
Tabla 6 Análisis de correlación entre el capital de trabajo y el rendimiento	22
Tabla 7 Relación del rendimiento y el riesgo	22
Tabla 8 Análisis de correlación entre el rendimiento y el riesgo	24
Tabla 9 Correlación entre variables	24

Resumen

El objetivo en el presente trabajo fue analizar la eficiencia en la gestión del capital de trabajo, riesgo y rendimiento de las empresas manufactureras del Ecuador, CIIU C10 (Elaboración de productos alimenticios), periodo 2014 - 2020. La metodología utilizada fue un análisis de los ratios financieros que relacionan el capital de trabajo, riesgo y rendimiento. El rendimiento es el ratio financiero que dio más impacto dentro de la investigación, ya que su valor permite a la empresa responder o no de forma adecuada a sus obligaciones con terceros, de tal forma que al obtener valores bajos, se corre el riesgo de caer en insolvencia y en muchos casos desaparecer dentro de la industria en la que se encuentra.

Palabras claves: capital de trabajo, riesgo y rendimiento.

Abstract

The objective of this work was to analyze the efficiency in the management of working capital, risk and performance of manufacturing companies in Ecuador, ISIC C10 (Manufacturing of food products), period 2014 - 2020. The methodology used was an analysis of the financial ratios that relate working capital, risk and performance. Performance is the financial ratio that had the most impact within the research, since its value allows the company to respond appropriately or not to its obligations with third parties, in such a way that by obtaining low values, there is a risk of falling. Insolvency and in many cases disappear within the industry in which it is located.

Keywords: working capital, risk and profitability.

Introducción

El trabajo investigativo tiene como objetivo analizar la eficiente gestión del capital de trabajo, riesgo y rendimiento de las empresas manufactureras del Ecuador, CIIU C10 (Elaboración de productos alimenticios), periodo 2014 – 2020. El capital de trabajo cumple un papel muy importante dentro de la empresa, ya que permite conocer la cantidad de dinero que dispone para cubrir gastos actuales.

El capital de trabajo es importante dentro de la empresa, ya que mantiene niveles óptimos, y permite mantener una cantidad de dinero disponible para cumplir las obligaciones con terceros a corto plazo y de esta forma evitar el riesgo de insolvencia. El rendimiento es importante, ya que muestra la utilidad que se obtiene al terminar un trabajo. El riesgo es importante ya que detalla la variación que tienen las cuentas, por lo tanto se identifica en que porcentaje aumentan o disminuyen su valor.

En la investigación se realizó el análisis de ratios comparativos de las empresas manufactureras del Ecuador, sector C10 de elaboración de productos alimenticios, periodo 2014 – 2020, y un análisis de correlación para determinar la relación entre las variables.

El contenido de esta investigación, se desarrolla a través de los diversos capítulos como:

Capítulo I, se analiza la definición, estructura, gestión y eficiencia del capital de trabajo. También la definición y medición del riesgo, así como la definición y los tipos de rentabilidad, finalmente la revisión literaria sobre el tema.

Capítulo II, se realiza un análisis de la caracterización territorial del sector manufacturero en el Ecuador.

Capítulo III, se desarrolla el enfoque de la investigación, técnicas e instrumentos de recolección de datos y técnicas de procesamientos de datos.

Finalmente se redacta las conclusiones y recomendaciones obtenidas en base al análisis realizado.

Capítulo Uno

Gestión del capital de trabajo

El capítulo describe el marco teórico y referencial que fundamenta el trabajo investigativo, las variables de análisis son el capital de trabajo, el riesgo y el rendimiento

1.1. Capital de trabajo

1.1.1. Definición del Capital de Trabajo

El capital de trabajo es comprendido en conceptos importantes: capital e trabajo neto y capital e trabajo bruto. Se define que el capital de trabajo neto es la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes, lo que permite identificar la cantidad con la que cuenta la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Por otra parte está el capital de trabajo bruto es aquella inversión que las empresas realizan en los activos corrientes, con el fin de convertirlos en efectivo en un año o menos (Van Horne y Wachowicz, 2010).

Figura 1

Fórmula del Capital de Trabajo

The diagram illustrates the formula for Working Capital (CT) as the difference between Current Assets (AC) and Current Liabilities (PC). The formula is presented in a yellow box at the top. Below it, two boxes define the components: a green box for AC = Activo Corriente and a blue box for PC = Pasivo Corriente.

$$CT = AC - PC$$

AC = Activo Corriente

PC = Pasivo Corriente

Nota: Adaptado de Van Horne y Wachowicz (2010).

Para ello es necesario estudiar la estructura del capital de trabajo para comprender mejor el tema.

1.1.2. Estructura del capital de trabajo

Según Van Horne et al. (2010) el capital de trabajo en las empresas está estructurado con aquellas partidas líquidas y realizables dentro de un periodo determinado ya sea su tiempo permanente o temporal. Los componentes del capital de trabajo son aquellas cuentas de fácil retorno tales como:

Tabla 1

Componentes del Capital de Trabajo

Activo Corriente	Pasivo Corriente
Efectivo y equivalente de efectivo	Cuentas y documentos por pagar
Cuentas y Documentos por cobrar	
Inventarios	

Nota: Adaptado de Van Horne et al. (2010), Administración Financiera.

1.1.3. Gestión del capital de trabajo

La gestión del capital de trabajo se basa en las cuentas que tienen relación directa con el proceso productivo o de servicio, entre las básicas están el activo circulante, las inversiones en efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios, ya que en estas partidas se puede establecer un nivel eficiente de liquidez con políticas que van acorde a las necesidades de la empresa, mientras que las cuentas del pasivo como son las cuentas por pagar ajustadas mantienen una buena relación con los proveedores. La efectiva gestión es indispensable para el crecimiento de las empresas, ya que evalúa el nivel de liquidez y afirma un margen seguro y moderado para alcanzar el equilibrio entre niveles de utilidad y riesgo que amplían el valor de la empresa (Angulo, 2016).

1.1.4. Eficiencia del capital de trabajo

La eficiencia del capital de trabajo reduce los costos, mejora el desempeño y fortalece la posición competitiva, se mide a través de la combinación de la media del rendimiento para

la gestión del capital y la utilización, de tal forma que mide el desempeño individual por empresa (Duque et al. 2019).

$$EI = PI * UI$$

PI= Índice de rendimiento

UI= Índice de utilización.

Esta variable también puede medirse a través del capital de trabajo/ventas y la comparación con la industria, del sector manufacturero CIIU C10.

1.2. Riesgo

1.2.1. Definición

El riesgo se define como la posibilidad de que una compañía sea incapaz de pagar sus cuentas a medida que estas se vencen, esto ocasiona una falta de seguridad por no mantener niveles de liquidez óptimos para cancelar las operaciones que se mantienen con terceros, cubrir los gastos del giro del negocio, afrontar imprevistos o emergencias y aprovechar las oportunidades del mercado (Gitman y Zutter, 2016).

1.2.2. Medición del riesgo

El riesgo se mide en base a los cambios que tienen las cuentas de activos corrientes y pasivos corrientes. Es decir, cuando los activos corrientes aumentan, la rentabilidad disminuye su valor, ya que los activos corrientes son menos rentables que los activos fijos, en cambio, los activos fijos son más rentables porque agregan más valor al producto que los activos corrientes. El riesgo disminuye conforme aumenta el activo corriente y activo total, y esto permite que el capital de trabajo aumente, reduciendo así, el riesgo de insolvencia técnica (Gitman y Zutter, 2016).

Tabla 2

Efecto del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo

Razón	Cambio en la razón	Efecto en las utilidades	Efecto en el riesgo
Activos corrientes /	Aumenta	Disminución	Disminución
Activos totales	Disminuye	Aumento	Aumento
Pasivos corrientes /	Aumenta	Aumento	Aumento
Activos totales	Disminuye	Disminución	Disminución

Nota: Adaptado de Gitman y Zutter (2016). Administración Financiera.

El riesgo también puede ser medido a través de la varianza o desviación estándar del capital de trabajo y de las utilidades antes de intereses e impuestos.

1.3. Rentabilidad

La rentabilidad es un indicador muy importante dentro de la empresa, para comprender mejor el tema se estudia la definición y tipos a continuación.

1.3.1. Definición de rentabilidad

En la administración del capital de trabajo, los activos corrientes son de suma importancia, el nivel de éstos no debería ser alto, ya que provocaría que el rendimiento de la inversión este por debajo de lo normal. Por otro lado, si el nivel es bajo, ocasionara que la empresa tenga pérdida y problemas de liquidez para continuar con su operación normal. La principal fuente de financiamiento externo son los pasivos corrientes (García et al., 2017).

1.3.2. Tipos de rentabilidad

Al estudiar la rentabilidad se muestra que existen dos tipos que tienen relación con el capital de trabajo, los mismos que se analizan a continuación.

1.3.2.1. Rentabilidad sobre activo (ROA). Según Andrade (2011) el ROA es un indicador de rentabilidad que determina el nivel de eficiencia de los activos de la empresa, de tal forma que compara el nivel de utilidades contra el nivel de activos totales de un determinado periodo. Con ello se muestra la rentabilidad de la empresa con respecto a los activos.

La fórmula para calcular el ROA es:

$$\text{ROA} = \text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}$$

1.3.2.2. Rentabilidad sobre patrimonio (ROE). Andrade (2011) determina que la rentabilidad sobre el patrimonio es un indicador que permite medir el manejo de los recursos propios correspondientes al patrimonio de la empresa.

La fórmula es:

$$\text{ROE} = \text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio}$$

Mediante la fórmula se obtendrá el ROE y se identificará que tan rentable es la empresa con respecto al patrimonio o capital.

1.4. Revisión de literatura

Vásquez (2015), sostiene que existe relación significativa entre capital de trabajo, rentabilidad, riesgo y rendimiento, de tal forma que exige escoger niveles adecuados de capital de trabajo para obtener mayor rentabilidad.

Peñafiel (2014), sustenta que las cuentas del activo y pasivo circulante, constituyen el capital de trabajo y proporcionan herramientas prácticas de administración financiera, obteniendo como resultado que la empresa no lleva una correcta administración de capital de trabajo, además existen normas y procedimientos que no se cumplen como la utilización y evaluación de los indicadores financieros para conocer el desempeño empresarial, lo que afecta directamente la gestión de los activos circulantes.

Berrezueta (2018), en su trabajo titulado “La gestión del capital de trabajo y su impacto en la rentabilidad de las empresa de la ciudad de Cuenca del sector productivo de la Elaboración de Productos Alimenticios”, sostiene que al usar niveles óptimos de capital de trabajo, se maximizará la rentabilidad de las empresas. Utilizó un enfoque cuantitativo, descriptivo y correlacionar, llegando la conclusión de que se debe dar un mejor manejo al flujo de caja, ya que este permite obtener mayor liquidez y mayor tiempo para cubrir obligaciones con terceros, mediante la disminución de los plazos de cobro a clientes y los días de recuperación de inventarios.

Salcedo y Oyola (2014), sustenta que al evaluar la administración del capital de trabajo, se identifica la rentabilidad generada. Se utilizó una metodología descriptiva - explicativa, y un diseño no experimental. Obteniendo como resultado que el capital de trabajo debe estar conformado en gran parte por el efectivo y equivalente del mismo, debido al giro del negocio del club, es por ello que el capital de trabajo es deficiente ya que se adquirió préstamos para cubrir deudas a corto plazo, es por ello que se incorporó el negocio de Deporte TV para mejorar la liquidez del Club.

Ríos (2019), respalda que al analizar la gestión del capital de trabajo en la rentabilidad con ayuda de ratios financieros, se obtiene que la mayor rotación de cartera garantiza cobros más efectivos, ya que tienden a permitir más de 53 días y el promedio de inventarios tarda 110 días en salir de la percha al almacén. Se utilizó una metodología de enfoque cuantitativo, con un análisis descriptivo que muestra el comportamiento financiero de este segmento.

Vázquez y Pinchi (2019), mantiene que el capital de trabajo incide en la rentabilidad de la empresa, usando una metodología descriptiva y un diseño no experimental. Como resultado obtuvieron que el capital de trabajo incide de forma positiva en la rentabilidad de la empresa, pero se detectó que se presentan insuficiencias en cada una de las dimensiones en los años de estudio.

Cotrina et al. (2020), sostiene que la administración del capital de trabajo tiene relación con la rentabilidad en cuanto a las cuenta de activos de las empresas. Utilizando un modelo econométrico se obtiene como resultado una relación significativa entre las variables, por lo

tanto que los gerentes deben extender el tiempo para cubrir sus deudas a los proveedores y de esta forma mantener los beneficios por descuentos por pronto pago.

Alrabadi et al. (2021), sustenta que la gestión del capital de trabajo afecta positivamente a la rentabilidad de la empresa, ya que con una gestión eficiente del capital de trabajo, aumenta el valor de la empresa, disminuye el riesgo y aumenta la riqueza de accionistas.

Rizo et al. (2009), en su artículo titulado “La teoría del capital de trabajo y sus técnicas”, tiene como objetivo operar las sub cuentas de los activos circulantes y pasivos circulantes, para ser administrados de forma correcta dentro de la empresa. Concluyendo que la empresa debe buscar una magnitud del capital de trabajo que permita la optimización de las cuentas de inventarios, cuentas por pagar, efectivo y cuentas por cobrar que les permite operar.

Capítulo dos

Caracterización Territorial

2.1. Sector Manufacturero en Ecuador

El sector manufacturero en el Ecuador se refiere a la fabricación, el proceso y la transformación de las materias primas en productos finales para otras industrias, pues es de gran importancia en la economía de los países, ya que emplea una parte de población para la producción de materiales que son destinados a ciertos sectores estratégicos (Dirección Nacional de Investigación y Estudios, 2020).

En Ecuador la industria manufacturera contribuyó a la economía en el año 2015, con utilidades de \$65,34 millones de dólares y con una participación de 5,32%. De esta forma se identifica que las grandes empresas obtuvieron de utilidad \$ 1163,92 millones de dólares y con una participación de 94,68%. Las principales ciudades que aportaron a este crecimiento industrial fueron: Guayaquil, Quito, Cuenca, Eloy Alfaro y Manta (Camino et al., 2017).

2.2. Sector alimenticio en Ecuador C10

El sub sector de elaboración de productos alimenticios en el año 2016 ha sumado \$3229.67 millones de dólares, teniendo una participación de 4.67% en el total del PIB, dentro del sector manufacturero representa el 38% y 4.7% en el total del PIB. Durante el periodo de año 2013 – 2016 ha tenido una participación del 19.2% del total de productos exportados, siendo 21.095 millones de dólares (CFN, 2017).

En el año 2019 el sector C10 perteneciente a la elaboración de productos alimenticios aportó el 19.28% del empleo y representó el 35.2% del total de las ventas a nivel nacional con 7.175 millones de dólares, siendo el sector con mayor porcentaje en relación al resto de sub sectores dentro de la industria manufacturera (INEC, 2019).

2.3. Empresas de estudio, Sector CIU (C10)

Se han seleccionado 20 empresas de estudio, ya que dentro del sector manufacturero han ocasionado gran impacto con la elaboración de alimentos, para el año 2020 han obtenido ventas de \$123.853.485 millones de dólares y ganancia de \$2.214.981 millones de dólares. Las mismas que se detallan a continuación:

Tabla 3

Muestra de empresas registradas en la Superintendencia de compañías

	CIU	NOMBRE
1	C1061.12	LABIZA S.A.
2	C1020.04	EUROFISH S.A.
3	C1072.02	AZUCARERA VALDEZ SA
4	C1072.02	SAN CARLOS SA
5	C1040.13	ALES CA
6	C1079.31	ILE C.A.
7	C1079.31	ALIMEC
8	C1080.01	MOCHASA S.A.S.
9	C1079.29	NESTLE.
10	C1010.11	PRONACA
11	C1074.01	CATEDRAL S.A.
12	C1074.01	SUMESA.
13	C1080.02	ADILISA
14	C1080.01	LIRIS
15	C1040.11	RIO MANSO EXA S.A.
16	C1020.02	ASISERVY
17	C1030.12	SEMVRA-VECONSA
18	C1050.04	FLORALP SA
19	C1050.02	ELORDEÑO S.A.
20	C1030.14	UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

Nota: Adaptado de Base de datos Excel (2020), elaborado por el autor.

Las empresas de estudios forman parte del sector C10, por lo cual su actividad principal es el procesamiento, comercialización y elaboración de productos alimenticios en

general, una de las grandes industrias de este sector es la empresa Pronaca, por su cantidad de activos, ventas y utilidades obtenidas a través de su trayectoria.

La actividad principal es la elaboración de los productos de la agricultura, la ganadería, la silvicultura y la pesca para convertirlos en alimentos y bebidas para consumo humano o animal, e incluye la producción de varios productos intermedios que no son directamente productos alimenticios. La actividad genera en muchos casos productos asociados de mayor o menor valor (por ejemplo, cueros procedentes de los mataderos, o tortas procedentes de la elaboración de aceite). La división se organiza por actividades que se realizan con los distintos tipos de productos: carne, pescado, fruta, legumbres y hortalizas, grasas y aceites, productos lácteos, productos de molinería, alimentos preparados para animales y otros productos alimenticios y bebidas. La producción puede realizarse por cuenta propia o para terceras partes, como la matanza por encargo (INEC, 2012).

Capítulo tres

Marco Metodológico

3.1. Tipo de investigación

Para la investigación se utilizó un tipo de investigación descriptiva, permitiendo recopilar datos para el cálculo de las variables de estudio y con ello analizar la eficiencia en la gestión del capital de trabajo, el riesgo y rendimiento en las empresas del sector C10 del Ecuador, periodo 2014-2020.

3.2. Enfoque de investigación

La investigación se realizó de forma descriptiva - estadística, ya que se recopiló datos numéricos de las pequeñas empresas manufactureras del Ecuador, como información económica de las variables, como capital de trabajo, riesgo y rendimiento.

3.2.1. Fuentes de la investigación

El diseño de investigación fue no experimental, porque los estados financieros obtenidos de la Superintendencia no fueron manipulados, por lo tanto se pudo interpretar y llegar a la variación que ha tenido las empresas del CIIU C10 (elaboración de productos alimenticios), durante el periodo 2014 – 2020.

3.2.2. Población / muestra

Para determinar las 20 empresas se utilizó la fórmula para el tamaño de muestra N.

n	=	$\frac{Z^2 * p * q * N}{E^2 * (N-1) + Z^2 * p * q}$
-----	---	---

Considerando un valor de z del 95%, una proporción de casos favorables (p) de 0.90, una proporción de casos desfavorables de 0.10. Tomando en cuenta una población de 5000

empresas, ya que constantemente se están introduciendo y saliendo del mercado. Obteniendo como error 0.132 y un resultado de N= 20 empresas de estudio.

Tomando en cuenta los diferentes niveles.

- Nivel de división de 2 dígitos
C10 Elaboración de productos alimenticios
- Nivel de división de 3 dígitos
C105 Elaboración de productos lácteos
- Nivel de división de 4 dígitos
C1050 Elaboración de productos lácteos
- Nivel de división de 5 dígitos
C1050.0 Elaboración de productos lácteos
- Nivel de división de 6 dígitos
C1050.01 Elaboración de leche fresca líquida, crema de leche líquida, bebidas a base de leche, yogurt, incluso caseína o lactosa, pasteurizada, esterilizada, homogeneizada y/o tratada a altas temperaturas

3.2.3. Procedimiento de datos

Para obtener la información necesaria para el cálculo de las variables de estudio, se procedió a:

- Descargar estados financieros de la Superintendencia de compañías (www.supercias.com)
- La información se ubicó en una hoja de cálculo de Excel, por lo cual se construyó una base de datos ordenada.
- Se realizó una limpieza de datos, obteniendo estados financieros en formato consolidado de las 20 empresas de muestra.
- Se elaboró una tabla de con los datos pertenecientes al Balance General y otra al Estado de Resultados, periodo 2014 – 2020.

- Descarga de indicadores financieros a través de la página de la Superintendencia de compañías (www.supercias.com)
- Se realizó una limpieza de datos, obteniendo el ROA y ROE de las 20 empresas de estudio.
- Se elaboró una tabla para determinar los promedios de capital de trabajo, UAI, ROA y ROE, de cada empresa durante el periodo 2014 – 2020.
- Se realizó una tabla, donde se obtuvo la eficiencia del capital de trabajo.
- Una tabla donde se calculó el análisis de regresión entre el capital de trabajo y el riesgo.
- Finalmente una tabla que presenta el análisis de regresión entre el riesgo y el rendimiento.

3.2.4. Modelos financieros

Al momento de elaborar las tablas se realizó varios cálculos, se detallan a continuación:

Para obtener la eficiencia del capital de trabajo, se realizó varios cálculos, como:

- Se obtuvo el capital de trabajo/ventas por año, para luego obtener un promedio de cada empresa.

$$\text{Empresa 1 } x_1 = \frac{\text{Capital de trabajo } X_1}{\text{Ventas } X_1}$$

X1= año 1

$$\text{Promedio} = (\text{Empresa 1 } x_1 + \text{Empresa 2 } x_2 + \dots + \text{Empresa 20 } x_{20}) / 20$$

N= total de observaciones 20

- Se calculó el promedio de capital de trabajo/ventas por año, obteniendo un promedio de la industria.

$$\text{Promedio Industria } X_1 = (\text{CT/V } e_1 x_1 + \text{CT/V } e_2 x_2 + \dots + \text{CT/V } e_{20} x_{20}) / 20$$

X 1= año 1

E= empresa

N= total de observaciones

- Se elaboró una tabla, donde se ubicó las 20 empresas con el promedio de capital de trabajo/ventas y el promedio de la industria, para obtener la diferencia que permitirá analizar la eficiencia del capital de trabajo.

$$\text{Diferencia} = P \text{ CT/V X1} - P \text{ CT/V I}$$

P= promedio

X 1= año 1

I= industria

Para dar respuesta al objetivo 2, se procedió a:

- Elaborar una tabla de las 20 empresas, con el capital de trabajo promedio y la UAll promedio.
- Se realizó el análisis de regresión a las variables presentadas en la tabla para posterior realizar la interpretación.

Para dar respuesta al objetivo 3, se procedió a:

- Elaborar una tabla de las 20 empresas, con el promedio de la UAll promedio y el ROA promedio.
- Se realizó el análisis de regresión a las variables antes mencionadas para posterior realizar la interpretación.

El análisis de correlación permite identificar la relación que tienen las variables de estudios, como son capital de trabajo, riesgo y rendimiento. El coeficiente de correlación toma valores entre -1 y 1.

Resultados

Para realizar el análisis de la eficiencia del capital de trabajo de las empresas manufactureras del sector alimenticio C10 del Ecuador, se realizó un proceso para obtener los datos y dar respuesta a los objetivos planteados, de esta forma llegar a las conclusiones y recomendaciones de la investigación.

Capital de trabajo

La tabla N° 4, muestra la eficiencia del capital de trabajo de cada empresa, obtenidos a través de la diferencia del promedio de capital de trabajo/ventas por año para el promedio de capital de trabajo/ventas de la industria. Los resultados se muestran a continuación:

Tabla 4

Eficiencia del capital de trabajo y ventas

EMPRESA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	4,4%	-15%	4%	-7%	-66%	14%	70%
SOCIEDAD AGRICOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS SA	29%	40%	33%	28%	20%	22%	29%
LABIZA S.A.	-2%	10%	19%	16%	22%	15%	20%
ALIMEC	9%	8%	6%	10%	7%	2%	12%
MOCHASA S.A.S.	5%	8%	13%	8%	10%	9%	9%
SEMVRA-VECONSA S.A.	-9%	-11%	12%	10%	11%	11%	6%
ADILISA	14%	11%	6%	13%	12%	12%	6%
PRONACA	5%	4%	9%	8%	13%	6%	6%
COMPANIA AZUCARERA VALDEZ SA	9%	12%	8%	11%	14%	7%	4%
SUMESA S. A.	-0,12	-0,09	0,03	-0,10	0,17	0,02	0,04
ASISERVY S.A.	-0,05	-0,03	-0,06	-0,02	-0,02	0,02	0,03
EUROFISH S.A.	0,01	0,15	-0,01	-0,01	-0,04	-0,07	-0,02
INDUSTRIAS ALES CA	-0,15	-0,06	-0,10	-0,10	-0,09	-0,09	-0,11
ILE C.A.	0,11	0,14	-0,03	0,00	0,02	-0,10	-0,12

FLORALP SA	-0,09	-0,12	-0,08	-0,10	-0,07	-0,06	-0,13
ELORDEÑO S.A.	0,02	-0,02	-0,06	-0,07	-0,01	-0,07	-0,13
RIO MANSO EXA S.A.	-0,13	-0,19	-0,16	-0,16	-0,13	-0,15	-0,13
NESTLE.	-0,11	-0,11	-0,14	-0,14	-0,09	-0,19	-0,19
INDUSTRIAS CATEDRAL S.A.	0,01	-0,17	-0,18	-0,10	-0,08	-0,13	-0,36
LIRIS S. A.	-0,13	-0,18	-0,30	-0,20	-0,09	-0,16	-0,51

Nota: Adaptado de Base de datos Excel (2020), elaborado por el autor.

Se evidencia que las principales empresas han mantenido niveles positivos de eficiencia, la principal y la que se ha mantenido constante durante los 5 años de estudio es la empresa Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S. A., ha obtenido el porcentaje más alto de eficiencia en el año 2015 con 40% y el más bajo en el año 2018 con 20%.

Labiza S. A. es una empresa que durante los 5 años de estudio presentó valores de eficiencia superiores al 10%, obteniendo el mejor valor en el año 2018 con un nivel de eficiencia del 22% y el nivel más bajo es del -2% en el año 2014.

Para el año 2020, las empresas como Sumesa, Asiservy, Eurofish, Industrias Ales, Ile, Floralp, El Ordeño, Río MANSO, Nestlé, Catedral y Liris, han tenido niveles de eficiencia bajos, encontrándose en el rango de -0.19 a 0.04%, esto se debe a que su capital de trabajo no se maneja de la mejor manera, es decir que requieren de préstamos para financiar su actividad y de esta forma contar con una liquidez suficiente para logra un crecimiento.

Capital de trabajo y rendimiento

La tabla N° 5 presenta el capital de trabajo promedio y rendimiento, durante el periodo 2014 – 2020. Se obtuvo a través de la diferencia de activos y pasivos corrientes de cada año por empresas, obteniendo un promedio por empresa durante el periodo, de la misma forma se hizo para obtener el promedio del rendimiento. Lo cual se detalla a continuación:

Tabla 5

Relación capital de trabajo con rendimiento.

EMPRESA	CAPITAL DE TRABAJO PROMEDIO	UAI PROMEDIO
SOCIEDAD AGRICOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS SA	61.614.628,99	3.387.120,71
LABIZA S.A.	3.200.397,02	366.297,84
ADITIVOS Y ALIMENTOS S.A. ADILISA	2.813.160,31	828.902,16
COMPANIA AZUCARERA VALDEZ SA	26.335.185,54	-3.782.370,96
MOCHASA S.A.S.	16.258.652,96	4.138.425,60
SUMESA S. A.	3.844.722,62	970.295,40
ALIMEC	3.038.563,68	998.785,65
PRONACA	169.006.491,67	52.294.294,46
SEMVRA-VECONSA S.A.	8.049.034,16	647.073,39
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	5.090.203,41	482.743,13
INDUSTRIA LOJANA DE ESPECERIAS ILE C.A.	2.905.445,20	2.151.525,25
EUROFISH S.A.	13.592.048,45	2.043.129,03
ALES CA	1.366.131,08	929.789,53
ASISERVY S.A.	6.904.690,27	1.607.886,21
ELORDEÑO S.A.	2.234.617,95	977.237,59
FLORALP SA	435.747,08	536.408,19
RIO MANSO EXA S.A.	-3.267.211,53	1.744.508,36
NESTLE ECUADOR S.A.	-11.433.980,89	-
		189.333.578,44
INDUSTRIAS CATEDRAL S.A.	-370.700,05	82.863,37
LIRIS S. A.	-12.497.636,08	1.688.568,53

Nota: Adaptado de Base de datos Excel (2020), elaborado por el autor.

De acuerdo a la información obtenida, se evidencia que Pronaca ha obtenido el máximo capital de trabajo durante los 5 años de estudio, siendo \$169.006.491,67 dólares, debido que sus niveles de activos corriente se han mantenido constantes durante ese periodo y los pasivos corrientes, en varias cuentas han disminuido. Por lo tanto han obtenido una rentabilidad de \$52 millones de dólares. De acuerdo al análisis la empresa con menor capital

de trabajo es Liris S.A., la cual ha obtenido \$-12.497.636,08 dólares y una rentabilidad de \$1.688.568,53 dólares.

La tabla N° 6 determina la relación entre el promedio del capital de trabajo y el promedio de UAII de cada empresa:

Tabla 6

Análisis de correlación entre el capital de trabajo y el rendimiento

Estadísticas de la regresión	
Coefficiente de correlación múltiple	0,3875146
Coefficiente de determinación R²	0,15016757
R² ajustado	0,10295465
Error típico	37334093
Observaciones	20

Nota: Obtenido a través del análisis de correlación, en Excel.

El capital de trabajo tiene el 39% de relación con el rendimiento, este valor se obtuvo a través del análisis de regresión. Es por ello, que el capital de trabajo aumenta un 15% en relación al rendimiento, con un 10% de varianza entre las variables.

Rendimiento y riesgo

La tabla N° 7, determina la relación que existe entre el rendimiento y el riesgo. Es por ello que se realizó un análisis de correlación para determinar esta relación. Los promedios de la rentabilidad y el riesgo de cada empresa, se detallan a continuación:

Tabla 7

Relación del rendimiento y el riesgo

EMPRESA	AÑO	PROMEDIO UAII	PROMEDIO ROA
SOCIEDAD AGRICOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS SA	2014 - 2020	3.387.120,71	0,009779289
LABIZA S.A.	2014 - 2020	366.297,84	0,01153611
ADITIVOS Y ALIMENTOS S.A. ADILISA	2014 - 2020	828.902,16	0,047406135
COMPANIA AZUCARERA VALDEZ SA	2014 - 2020	-3.782.370,96	-0,0016557

MOLINOS CHAMPION MOCHASA S.A.S.	2014	-	4.138.425,60	0,055716076
	2020			
ALIMENTOS ECUATORIANOS SA ALIMEC	2014	-	998.785,65	0,069753855
	2020			
PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. PRONACA	2014	-	52.294.294,46	0,046050837
	2020			
SEMVRA-VECONSA S.A.	2014	-	647.073,39	0,017025008
	2020			
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	2014	-	482.743,13	0,004988531
	2020			
INDUSTRIA LOJANA DE ESPECERIAS ILE C.A.	2014	-	2.151.525,25	0,047340821
	2020			
EUROFISH S.A.	2014	-	2.043.129,03	0,034830138
	2020			
SUMESA S. A.	2014	-	970.295,40	0,010316856
	2020			
ASISERVY S.A.	2014	-	1.607.886,21	0,021189537
	2020			
SOCIEDAD INDUSTRIAL GANADERA ELORDEÑO S.A.	2014	-	977.237,59	0,03018292
	2020			
FLORALP SA	2014	-	536.408,19	0,02073141
	2020			
INDUSTRIAS ALES CA	2014	-	929.789,53	-0,00067916
	2020			
NESTLE ECUADOR S.A.	2014	-	-	0,093850485
	2020		189.333.578,44	
INDUSTRIAS CATEDRAL S.A.	2014	-	82.863,37	0,005938755
	2020			
EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA S.A.	2014	-	1.744.508,36	0,03702979
	2020			
LIRIS S. A.	2014	-	1.688.568,53	2,05422E-05
	2020			

Nota: Tomado de Base de Datos Excel, Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Se evidencia que durante los 5 años de estudio, la empresa con mejor utilidad es Pronaca, con un valor de \$52.294.294,46 millones de dólares. Pero la utilidad más baja es \$-189.333.578,44 millones de dólares, de la empresa Nestlé, este valor se obtuvo a través de

los valores obtenidos en los estados financieros, descargados de la Superintendencia de Compañías. En cambio, dicha empresa tiene el valor más alto de ROA, siendo 0.094.

La relación estadística de las dos variables se la analiza en correlación de

Rendimiento y riesgo

La tabla N° 8 determina la relación entre la UAII y ROA de cada empresa. Se detalla a continuación:

Tabla 8

Análisis de correlación entre el rendimiento y el riesgo

Estadísticas de la regresión	
Coefficiente de correlación múltiple	0,51712033
Coefficiente de determinación R²	0,26741343
R² ajustado	0,22671418
Error típico	39305952,7
Observaciones	20

Nota: Obtenido a través del análisis de correlación, en Excel

El rendimiento tiene el 52% de relación con el riesgo, este valor se obtuvo a través del análisis de regresión. Es por ello, que el riesgo aumenta un 28% en relación al rendimiento y un 23% de varianza entre variables.

Análisis de correlación

La correlación entre las variables se muestra a continuación en la tabla N° 9:

Tabla 9

Correlación entre variables

	<i>CAPITAL DE TRABAJO</i>	<i>UAII</i>	<i>ROA</i>
<i>CAPITAL DE TRABAJO</i>	1		
<i>UAII</i>	0,99905216	1	
<i>ROA</i>	-0,53300189	-0,51712033	1

Nota: Obtenido a través del análisis de correlación en Excel

El capital de trabajo tiene el 99% de relación con el rendimiento, un valor significativo dentro de la investigación. Por otro lado tiene -53% de relación con el riesgo, es decir que se correlacionan en sentido inverso. De la misma forma el rendimiento y el riesgo tienen un valor negativo de correlación del -51%.

Discusión

Con los cálculos de las variables y el análisis realizado, se puede determinar que varias de las empresas manufactureras mantienen niveles de capital de trabajo adecuados, por lo cual se obtiene mayor rentabilidad, por lo tanto se mantiene buena relación con la rentabilidad y el riesgo, tal como lo menciona Vásquez (2015).

Al momento de calcular el capital de trabajo se evidencia que lo mencionado por Peñafiel (2014), es correcto, ya que casi la mitad de las empresas analizadas, no manejan de forma correcta el capital de trabajo, por lo que se incumple con las normas y procedimientos, de tal forma que se afecta de forma directa a los activos circulantes.

Berrezueta (2018) y Rizo et al. (2009), menciona la administración del flujo de caja es muy importante en la administración del capital de trabajo y es correcto, ya que al disminuir el plazo de cobro a clientes y días de renovación de inventario, permite tener mayor tiempo para cubrir obligaciones con terceros y mayor liquidez.

Al mantener un capital de trabajo deficiente, es evidente que existe un mal manejo del mismo, como lo menciona Salcedo y Oyola (2014), puede ser por la adquisición de préstamos, con el fin de cubrir deudas a corto plazo pues esto afecta a la liquidez.

Al estudiar los indicadores de rentabilidad se observa que con una mayor rotación de cartera se garantiza cobros más efectivos, por lo tanto se implementa una efectiva gestión del capital de trabajo, aumenta el valor de la empresa y disminuye el riesgo, tal como lo menciona Ríos (2019), Vásquez y Pinchi (2019), Alrabadi et al. (2021) y Cotrina et al. (2020).

Conclusiones

La investigación realizada, permitió cumplir con los objetivos establecidos, de esta forma analizar la eficiencia del capital de trabajo en las empresas manufactureras del Ecuador, por lo cual se concluye que gran parte de las empresas mantienen niveles adecuados de capital de trabajo, esto se debe a buen manejo del mismo. En cambio, algunas empresas obtuvieron niveles negativos de eficiencia, lo que determina que no se obtiene una buena liquidez, debido a diversos factores ya sea mala inversión en activos, exceso de préstamos para cubrir deudas a corto plazo. Por lo cual se recomienda administrar de forma adecuada el capital de trabajo ya que les permitirá cubrir sus obligaciones a corto plazo.

El capital de trabajo tiene relación con la rentabilidad, aunque en mucho de los casos no se evidencia eso, debido al aumento en los días de cartera y días de inventario, pues esto aumenta el ciclo de conversión del efectivo y disminuye la rentabilidad. Es recomendable que se mantenga en un nivel adecuado los días de recuperación de cartera e inventario, con el fin de aumentar el ciclo de conversión de efectivo y la rentabilidad de las empresas.

Dentro de la Superintendencia de Compañías y Seguros, se obtuvo los estados financieros y los ratios de rentabilidad de las empresas de estudio del sector manufacturero CIIU C10 Elaboración de productos alimenticios.

Al usar una metodología estadístico – descriptiva se valida que la información obtenida es confiable, ya que se obtuvo en base a datos obtenidos de la Superintendencia de compañías. Al realizar la investigación se observaron varios obstáculos, principalmente no se encontró información suficiente que permita ampliar la investigación.

Referencias

- Alrabadi, D, W, H., Al Salamat, W., Hatamleh, A. (2021) Does Working Capital Management Affect The Profitability of Small and Medium Sized Enterprises In Jordan. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 13(1), 194-214. doi:10.34111/ijefs.202112231
- Andrade, A. (2011). Análisis de ROA, ROE y ROI. *DSpace*. <http://hdl.handle.net/10757/608313>
- Angulo Sánchez, L. (2016). La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas. *Universidad y sociedad [seriada en línea]*, 8(4). pp. 54-57. Recuperado de <http://rus.ucf.edu.cu/>
- Berrezueta Rodríguez, M. (2018). La gestión del capital de trabajo y su impacto en la rentabilidad en las empresas de la ciudad de Cuenca del sector productivo de elaboración de productos alimenticios. [Tesis de grado, Universidad Politécnica Salesiana]. Repositorio Institucional. <https://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/16101/1/UPS-CT007795.pdf>
- Camino, S., Armijos, M., Perrales, K. y Herrera, L. (2017). *Estudio Sectorial Manufactura*. <https://www.supercias.gob.ec/portalscvsv/>
- Cantalapiedra. M. (21 de noviembre de 2011). Como calcular el riesgo operativo de la empresa. <https://bit.ly/3Guq93r>
- Corporación Financiera Nacional(2017). Sector Manufacturero, alimentos preparados y bebidas. CFN, Ficha sectorial. <https://bit.ly/3O9Q7vY>
- Cotrina, B., Vicente, W. y Magno, A. (2020). Administración del capital de trabajo y la rentabilidad de activos de empresas agrarias azucareras del Perú. *Revista Espacios*, 41(14), 28. <http://revistaespacios.com/a20v41n14/20411428.html>
- Dirección Nacional de Investigación y Estudios. (2020). *Estudio sectorial: la eficiencia de las empresas manufactureras en el ecuador: 2013–2018*. SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS. <https://bit.ly/3cMml3n>

- Duque, G., Espinoza, O., González, K. y Sigüencia, A. (2019). Influencia de la administración del capital de trabajo en la rentabilidad empresarial. *Revista de la Universidad Internacional del Ecuador*, (4). pp. 1-17.
<https://doi.org/10.33890/innova.v4.n3.1.2019.1060>
- García, J., Galarza, S., y Altamirano, A. (14 de mayo de 2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Revista Ciencia UNEMI*, 10(23)
- Gitman, L. J., y Zutter, Ch. J. (2016). *Administración Financiera*.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2012). *Estadísticas*.
<https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas/>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (octubre, 2019). Directorio de empresas y establecimientos 2019. <https://bit.ly/3yb4UyV>
- Peñafiel, J. M. (2014). *Administración del capital de trabajo y su incidencia en la rentabilidad de la Fábrica de Aluminios Hércules*. [Tesis de grado, Universidad Técnica de Ambato]. Repositorio Institucional.
<https://repositorio.uta.edu.ec/jspui/handle/123456789/20813>
- Prospectos: *Pronaca*. (2022). Bolsa de Valores de Quito.
<https://www.bolsadequito.com/index.php/prospectos>
- Ríos, M. (2019). *Análisis de Gestión del Capital de Trabajo y Principales Indicadores Financieros del Sector Ferretero, periodo 2016 – 2018*. [Tesis de grado, Universidad Católica de Santiago de Guayaquil]. Repositorio Digital UCSG.
<http://repositorio.ucsg.edu.ec/handle/3317/13591>
- Rizo, E., Pablos, G. y Rizo, E. (2009). *La Teoría del Capital de Trabajo y sus Técnicas*. *Revista Académica: Contribuciones a la economía*. <https://bit.ly/3z9bFTL>
- Van Horne, J. C., y Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson

Vásquez, M. A. (2015). Propuesta de manejo de gestión financiera del capital de trabajo de una compañía de seguros, Sweaden S. A. [Tesis de grado, Pontificia Universidad Católica del Ecuador]. Repositorio Institucional. <https://bit.ly/3hwcYVj>

Vásquez, M. y Pinchi, O. (2019). *Capital de trabajo y su incidencia en la rentabilidad de la Empresa Casper Extreme Racing S.A.C., Tarapoto, año 2016 – 2017*. [Tesis de grado, Universidad Nacional de San Martín]. Repositorio Institucional. <http://hdl.handle.net/11458/3721>