

**3**

**Estrategias de gestión de efectivo y su  
relación con la rentabilidad en PYMES  
ecuatorianas: sectores comercio y  
manufactura**

Allison Muyma Maitta 1, Dolores Rojas 2,  
1, 2, Universidad Universidad Técnica Particular de Loja,  
1 ammuyma@utpl.edu.ec, 2 dmrojas10@utpl.edu.ec

Fecha de presentación: 06 de julio de 2019

Fecha de aceptación: 26 de julio de 2019

DOI: <https://doi.org/10.33386/593dp.2019.5-1.127>

# RESUMEN

La presente investigación se centra en determinar la relación que existe entre las estrategias de gestión del efectivo implementadas por las pequeñas y medianas empresas (PYMES) ecuatorianas de los sectores G (comercio) y C (manufactura), y el desempeño financiero durante el periodo 2012-2017. La muestra se constituye con información financiera de 31507 empresas comerciales y 11008 empresas manufactureras. Se realiza un análisis de correlación de datos de panel. Los resultados relación entre las estrategias de agilización de las cobranzas, concentración de efectivo e inversiones de ambos sectores, así como las estrategias de retardo en los pagos y cuentas de gastos tienen relación con el desempeño financiero. En una empresa sin importar el tamaño, es fundamental la generación de utilidades y disponibilidad de efectivo para cubrir sus obligaciones financieras, se recomienda implementar este tipo de estrategias con el fin de contar con negocios productivos que aporten al desarrollo económico del país.

**Palabras claves:** estrategias para la administración del efectivo; PYMES; desempeño financiero; comercio; manufactura.

# ABSTRACT

This research focuses on the analysis of cash management strategies implemented by Ecuadorian PYMES of G (commerce sector) and C (manufacturing sector). The aim is to determine the relationship between strategies and financial performance, during the period 2012-2017. The sample is shown with financial information from 31508 trading companies and 11009 Ecuadorian manufacturing companies organized as panel data; A descriptive analysis and data correlation are performed. The results determined the strategies for streamlining collections, the cash concentration, and investments, as well as the strategies for delayed payments and accounts for future expenses of SMEs. In a company regardless of size are essential to generate profits and have the necessary amount to cover their financial obligations. Its recommend to all Ecuadorian SMEs that implement these strategies to have productive business contributing to the country economic development.

Keywords: cash management strategies; SMEs; financial performance; trade; manufacturing.

## Introducción

En Ecuador, distintos elementos económicos se ven reflejados negativamente gracias a problemas que tienen las empresas para desempeñar sus funciones en forma normal, uno de estos problemas se ve reflejado en el manejo del efectivo, tanto de las grandes organizaciones, así como en pequeñas y medianas empresas afectando de manera directa sus márgenes de utilidad. Toda empresa sin importar su tamaño debe planificar y tener procedimientos para manejar la disponibilidad del efectivo, debido a esa problemática es importante transmitir cómo se maneja financieramente el efectivo acorde a las necesidades de cada tipo de empresa, en donde permitirán ampliar sus conocimientos técnicos para el mejor manejo de un negocio rentable.

La importancia de este trabajo de investigación radica en caracterizar, identificar y analizar las estrategias implementadas para la administración eficiente del efectivo de las empresas de los sectores Comercio y Manufactura a partir de su información financiera, con el fin de determinar si la gestión de estas afecta el desempeño financiero. (Guajardo, 2008) expone que el efectivo ``Son las existencias de efectivo en cajas y bancos, así como en inversiones transitorias (en fondos o en valores), que se utilizan normalmente para invertir temporalmente los excedentes de efectivo`` (p. 516).

Se han realizado diversos estudios dentro de la administración del efectivo, tomando en cuenta que es el principal elemento para el giro de una empresa ya sea grande, mediana o pequeña, uno de esos estudios es realizado en Colombia, Medellín por Yepes y Restrepo (2013), en su artículo titulado ``Determinantes del nivel de efectivo de las compañías colombianas`` detalla en su investigación realizada la evolución y determinantes que inciden en el efectivo para las compañías colombianas, mediante el manejo de estados financieros del periodo 2005-2012 aplicando el método generalizado de momentos en dos

etapas, en donde estudia el comportamiento de ajuste del nivel de efectivo y la relación con el tamaño, el riesgo, el pago de dividendos, el capital de trabajo neto y la tasa de impuestos.

Utilizaron la teoría de la jerarquía financiera para explicar la relación del nivel de efectivo con el flujo de caja y la inversión. Un dato muy interesante de esta investigación es que se encontraron pruebas cómo las empresas reducen el riesgo de refinanciación y el riesgo de subinversión por medio del aumento del nivel de efectivo. Los resultados obtenidos muestran que las compañías colombianas ajustan parcialmente el nivel de efectivo en búsqueda de un nivel óptimo de efectivo. Al igual demuestran altos niveles de riesgo, menor tamaño, con bajas tasas de impuesto, que pagan pocos dividendos y de bajo nivel capital de trabajo y deuda de largo plazo.(Yepes y Restrepo, 2016)

En la ciudad de Santa Marta Colombia (Morales, Guardiola y Issa, 2014) realizaron un estudio a las PYMES con el fin de determinar factores que han sido causantes de cierres de empresas creadas con vida empresarial de 5 años, considerando dimensiones e indicadores realizando un análisis descriptivo de las mismas en el cual determinaron que las principales causas de su cierre fueron la falta de liquidez.

Otro estudio realizado en Colombia en el comercio textil por Angulo y Berrio (2014), en donde se buscaba examinar estrategias de inversión en capital de trabajo, para esta investigación se utilizó una matriz de registro de datos, implementando un estudio descriptivo. Este estudio concluyó que el ciclo de conversión de efectivo es alto manifestando una baja gestión del capital de trabajo, además los datos arrojaron que la solvencia de las empresas es baja debido a la composición de los activos y pasivos corrientes.

Rotstein, Esandi, Barco y Briozzo (2004), investigaron sobre la gestión del capital de trabajo en PYMES en Bahía Blanca, Argentina por medio de encuestas concluyeron que la mala administración del capital de trabajo da

como resultado una baja rentabilidad en la empresa, conduciendo a que la empresa se someta a financiarse ajustándose a altos costos.

En Turquía se realizó un estudio por Samiloglu y Akgün(2016), en donde examinaron el vínculo de la relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad entre el período de cuentas por cobrar del contable, el período por pagar del contable y la conversión de efectivo en la Bolsa de Estambul (ISE) durante los últimos diez años. Tomando como análisis una muestra de 120 empresas manufactureras turcas que cotizan en el ISE durante un período de 2003 a 2012 utilizaron múltiples modelos de regresión lineal para descubrir la relación entre la gestión del capital de trabajo y el desempeño de las empresas en el contexto de Turquía. Los hallazgos muestran una significativa y la relación negativa entre el período de cuenta por cobrar y el rendimiento del activo, el rendimiento del patrimonio, la utilidad de operación margen y margen de beneficio neto en la industria manufacturera.

Archyuthan (2017), investigo sobre las participaciones en efectivo y rendimiento corporativo: Evidencia de Sri Lanka. En donde examina la relación entre las tenencias de efectivo y el rendimiento corporativo utilizando una muestra de Las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombo (CSE) durante el período 2011-2015. Controlado por la heterogeneidad no observada y otras características firmes, este estudio encuentra que las tenencias de efectivo son Relacionado positivamente con el desempeño de la empresa.

En el Ecuador se ha desarrollado una investigación sobre la importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes por García A., Galarza T., y Altamirano S., (2017) de tipo descriptiva y documental, en donde detalla que el capital de trabajo debe administrarse cuidadosamente para poder obtener y utilizar de manera óptima los recursos. En este trabajo se evidencia la necesidad de tener un buen nivel de administración de efectivo al inicio de sus operaciones pudiendo afrontar de manera ágil obligaciones de corto

plazo, caso contrario, debe financiarse para poder cubrir.

En cuanto al capital de trabajo en las Pymes, el estudio determina que una eficiente administración del efectivo mínimo de operación permitirá tener una rentabilidad apropiada, mantenerse en el tiempo y ser una empresa sostenible. Manifiesta que investigaciones futuras, pueden enfocarse a proponer un modelo de administración del capital de trabajo para Pymes, considerando factores del macro y microambiente en el que se encuentran las empresas.

Rojas, Cueva, Armas y Matailo (2017) realizaron la investigación sobre el capital de trabajo en pequeñas y medianas empresas en Ecuador. Mediante investigación cuantitativa determina los efectos de la gestión del capital de trabajo en la rentabilidad medida por el ROA con una muestra de 8763 pymes ecuatorianas registradas en la Superintendencia de Compañías del Ecuador, implantando un análisis de correlación y una regresión de mínimos cuadrados ordinarios para determinar si el ROA está influenciado por el trabajo capital. Los resultados que se evidenciaron fue una relación significativa entre el capital de trabajo (CCC) y la rentabilidad. El número de días de cuentas por cobrar y el número de días de cuentas por pagar son importantes para explicar la rentabilidad (ROA) de las PYME en Ecuador

Un estudio realizado por Gómez, Armas y Chávez (2019) sobre el Manejo del capital de trabajo y el financiamiento en el sector extractivo de Ecuador, una tomando una muestra de 62 empresas en el periodo 2012-2017 en donde analizan las variables de capital de trabajo de las empresas mineras ecuatorianas en el periodo 2012 – 2017 y su impacto en la rentabilidad, examinando 62 compañías relacionando mediante datos panel la relación entre rentabilidad económica y financiera con el periodo de cobro, pago, ciclo de conversión del efectivo, liquidez, endeudamiento del activo, tamaño, rotación de las ventas y apalancamiento. En donde concluyeron que el

ROA y ROE de dichas empresas solo dependen del periodo de cobro, por lo que el resto de las variables no influye en la rentabilidad de las empresas mineras.

Una investigación realizada en el Ecuador es la gestión del capital de trabajo y su efecto en la rentabilidad de las empresas Constructoras del Ecuador investigado por Cuenca, Rojas, Cueva y Armas (2018). En donde se centra en determinar el efecto de la gestión del capital de trabajo en la rentabilidad económica (ROA) de las empresas constructoras del Ecuador durante el periodo 2012-2016. La muestra de 312 empresas constructoras ecuatorianas organizada como datos de panel analizando de manera descriptivo, de correlación de datos y un modelo econométrico de efectos fijos. Dando como resultado a la investigación que el periodo de rotación del inventario (PRI), periodo medio de cobranzas (PMC), periodo medio de pagos (PMP), prueba ácida (PA) y el endeudamiento del activo (LEV) tienen relación negativa significativa con el ROA.

Existen maneras para obtener efectivo en una empresa siendo, por lo que se detallan cinco estrategias. (Van Horne, 2010)

Agilización en las cobranzas, logrando que la empresa obtenga fondos disponibles en el menor tiempo posible utilizando métodos para lograrlo como: Facturar más pronto, sistema lockbok (apartados postales), cheques, giros bancarios.

Retardo en los pagos, fluctuación ya que está a favor de la empresa cobrando los pagos en el mayor tiempo posible y retrasando el pago a proveedores

Concentración del efectivo, determinación del efectivo se toma en cuenta el ciclo del efectivo que se lo puede definir como el tiempo que transcurre hasta registrar el valor en efectivo o pago de la salida de inventario utilizando la fórmula:

$$\text{Ciclo conversión efectivo} = \text{ciclo inventarios} + \text{ciclo de cobros} - \text{ciclos de pagos} \quad (1)$$

Cuentas de gastos en cero, cuentas para gastos que tienen un saldo de cero al final del día debido a que la empresa mantiene dinero solo para cubrir ciertas obligaciones.

Inversión en Valores negociables, asegura el efectivo a corto plazo, creando portafolios comerciales los cuales se dividen en 3 segmentos: Segmento de efectivo rápido (reserva en caso de que la cuenta de efectivo este con deficiencias), segmento de efectivo controlable (ganar intereses al invertir temporalmente), segmento de efectivo libre (invierten efectivos adicionales)

Se utilizó una metodología basada en una investigación descriptiva, cuantitativa, correlacional la cual busca especificar características, identificar las estrategias implementadas y determinar la relación de las estrategias de efectivo con el desempeño financiero mediante el análisis de bases de datos descargadas desde la página oficial de la SUPERCIAS, en donde se pudieron conocer a detalle el desarrollo de cada sector y así determinar que dichas empresas cumplen con un buen manejo de objetivos.

El artículo está estructurado en cinco apartados: el primero la introducción en donde se da a conocer de forma breve el análisis de estudio, el segundo consta de una breve explicación de diversos términos financieros utilizados que contribuyen a un mejor análisis (fundamento teórico); la tercera parte detalla la metodología a utilizar, la cuarta parte se aplica la metodología planteada en el análisis y discusión de datos. Y finalmente se presenta las conclusiones del análisis de estudio realizado.

## **Método**

La investigación se basa en un método cuantitativo, correlacional. Para estudiar las estrategias de gestión de efectivo y su efecto en la rentabilidad de las PYMES de comercio y

manufactura se tomaron estados financieros del periodo 2012-2017 publicados en el portal de información Web de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros de Ecuador. Después se realizan los cálculos para determinar las variables de estrategias y rentabilidad. Ver tabla 1, se muestran las variables a utilizar.

Variable	Medición	Abrev.	Fórmula
Indicadores de Rentabilidad	Rentabilidad sobre activo	ROA	Utilidad neta/ Activo total
	Rentabilidad sobre patrimonio	ROE	Utilidad neta /Patrimonio
Estrategias de administración de efectivo	Agilización en las Cobranzas	PC	Periodo de Cobranza
	Retardo En Los Pagos	PP	Periodo de Pagos
Estrategias de administración de efectivo	Concentración del Efectivo	CCE	Ciclo Inven + Ciclo Cobro -Ciclo Pago
	Cuenta cero	Gastos GST.	Gastos que tienen un saldo de cero al final del día.
Estrategias de administración de efectivo	Inversión en valores Negociables	Inversiones INV	Más del 50% de fondos ociosos
	Clasificación de las empresas	Rama de actividad	G, C
Tamaño de las empresas	Según el volumen de activos	TAM	PYMES 100.001 USD dólares hasta 3 999.999

Tabla 1. Variables a utilizar

Se realiza una depuración a la base original considerando los criterios siguientes: empresas que tienen monto de activos mayor o igual a 100.001 hasta 3 999.999, y considerando promedios de la industria para las variables margen bruto, margen operacional, liquidez corriente, prueba acida. Se consideran empresas que poseen un periodo de cobranza, periodo de pago, rotación de cartera, rotación de ventas y ciclo de inventario mayor desde -365 a 365 días. La muestra final es de 31507 empresas para el sector comercio, y 11008 empresas para el sector manufactura.

Los modelos aplicados para estudiar la administración del efectivo y su relación con la rentabilidad en PYMES ecuatorianas, está

basado en los siguientes estudios: Rojas, Cueva, Armas y Matailo (2017), Cuenca, Rojas, Cueva y Armas (2018), Gómez, Armas y Chávez (2019), Samiloglu y Akgün(2016).

Se fundamenta los modelos aplicados con base en los autores expuestos representando mediante una regresión múltiple de datos de la siguiente manera:

Modelo 1

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 CCE + \beta_2 LC + \beta_3 PA + \beta_4 GAST + \beta_5 INV + \beta_6 PC + \beta_7 PP + \epsilon_1 \quad (1)$$

Modelo 2

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CCE + \beta_2 LC + \beta_3 PA + \beta_4 GAST + \beta_5 INV + \beta_6 PC + \beta_7 PP + \epsilon_1 \quad (2)$$

Dónde:

ROE = Variable dependiente

ROA = Variable dependiente

$\beta_1$  a  $\beta_7$  = variables independientes y de control

$\epsilon_1$  = término de error

## Resultados

SECTOR VARIABLE	G		C		G		C	
	MEDIA	MEDIA	MIN	MIN	MAX	MAX	MAX	MAX
ROA	2014,00	2014,00	2012,00	2012,00	2017,00	2017,00	2017,00	2017,00
ROE	0,40	0,48	-0,27	-0,30	0,34	0,39	0,34	0,39
ROE	0,11	0,16	-6,11	-2,70	1,42	2,70	1,42	2,70
PC	43,24	48,62	-110,69	-91,86	228,52	237,11	228,52	237,11
PP	72,14	74,85	0,00	0,00	337,23	358,24	337,23	358,24
CCE	-19,53	-23,56	-364,84	-371,29	505,97	442,57	505,97	442,57
GAST	327387,30	298721,90	0,00	0,00	7,17	6339156,00	7,17	6339156,00
INV	5326,73	4960,85	-1911936,00	-174605,50	3574477,00	3275483,00	3574477,00	3275483,00

La estadística descriptiva de las variables empleadas en el estudio es presentada en la tabla 2.

Tabla 2. Estadística descriptiva sector comercio y manufactura.

En la tabla 2 se observa que el ROA en promedio de las PYMES del sector comercio(G) en Ecuador es del 40%, con un mínimo de -27% y un máximo de 34%. En relación con el promedio ROA del sector manufactura (C) de 48%, un mínimo de -30% y un máximo de 39% lo que muestra que la rentabilidad sobre el activo se comporta de manera similar en ambos sectores. El ROA en G tiene una media de 11%, con un mínimo de -611% y un máximo

de 142%. Mientras que el ROE en C posee una media de 16% con un mínimo de -270% y un máximo de 270%. El PC en el sector G mantiene una media de 43,34 días con un mínimo de -110,69 días y un máximo de 228,52 días. La media del sector C tiene un promedio de 48,62 días y un mínimo y máximo de -91,86 días y 237,11 días respectivamente. Dichos sectores cobran en el menor tiempo posible pero no en el óptimo. En cuanto al periodo de pago el sector G presenta una media de 72,14 días, mínimo de 0 días y máximo de 337,23 días. El sector C con una media de 74,85 días, mínimo de 0 días y máximo de 358,24 días. Es un valor con un promedio es negativo porque el periodo medio de cobro es menor que el de pago, pero esto es ventajoso para las PYMES ya que convierten el efectivo antes de que el inventario salga de la empresa. En el caso del sector C es mucho más ágil esta estrategia considerando su valor óptimo el menor tiempo posible. (Van Horne, 2010).

La variable de gastos en el sector G posee una media de \$327.387,30 mientras que en el sector C cuenta con una media de \$298.721,90 lo que indica que no cumple en totalidad con las estrategias estudiadas debido a que al final del día tienen obligaciones por cubrir. Las inversiones en el sector G tienen una media de \$5.326,73 lo que muestra que las empresas del sector comercio no invierten en papeles comerciales. Mientras que la media del sector C en la cuenta de inversiones es de \$4.960,85 lo que muestra que en el sector que mayores inversiones se pueden realizar es en el sector G. Si bien es cierto poseen muy poca inversión, dichas pymes del sector comercio tienen una mayor iniciativa al invertir, asegurando su efectivo de la mejor forma.

En la tabla 3 se muestra la correlación entre variables:

	ROA	ROE	CCE	LC	PA	GAST	INV	PC	PP
ROA	1,00								
ROE	0,47*	1,00							
CCE	0,08*	-0,002	1,00						
LC	0,02*	(-)0,01*	0,16*	1,00					
PA	0,07*	-0,001	0,21*	0,88*	1,00				
GAST	0,03*	0,01*	(-)0,01*	(-)0,03*	(-)0,02*	1,00			
INV	0,01*	-0,001	0,01*	0,01*	0,02*	-0,002	1,00		
PC	-0,001	0,01*	0,16*	0,02*	0,5*	0,02*	(-)0,02*	1,00	
PP	(-)0,04*	0,04*	(-)0,68*	(-)0,18*	(-)0,2*	0,03*	(-) 0,037*	0,29*	1,00

Tabla 3. Correlaciones gestión del efectivo - rentabilidad sector comercio

	ROA	ROE	CCE	LC	PA	GAST	INV	PC	PP
ROA	1,00								
ROE	0,63*	1,00							
CCE	0,07*	0,01	1,00						
LC	0,06*	(-)0,04*	0,15*	1,00					
PA	0,13*	(-)0,01*	0,22*	0,89*	1,00				
GAST	0,10*	0,05*	(-)0,06*	(-)0,05*	(-)0,04*	1,00			
INV	(-)0,02*	(-)0,02*	0,00	(-)0,01*	(-)0,01*	(-)0,01*	1,00		
PC	0,03*	0,05*	0,12*	0,08	0,11	0,06*	(-)0,02*	1,00	
PP	(-)0,02*	0,06*	(-)0,68*	(-)0,12*	(-)0,16*	0,10*	(-)0,02*	0,28*	1,00

Según Lind (2012), el coeficiente de correlación varía de -1.00 a + 1.00, un coeficiente de correlación (+) indica que cuando una variable aumenta la otra variable aumenta, y un coeficiente de correlación (-) muestra que si una variable aumenta la otra disminuye. La tabla 3 recoge una correlación moderadamente entre ROA y PC e INV, y alta entre el ROA y CCE, PP, GAST. También destaca la correlación entre ROE y CCE, GAST, INV, PC. Esta investigación concuerda con la investigación realizada por (Gómez et al., 2019) en donde el ROA y ROE se ve afectado por el periodo de cobro siendo determinante para medir la rentabilidad de una empresa. La tabla 4 recoge los resultados de las regresiones de los modelos desde el (1) hasta el (2).

Tabla 4. Correlaciones gestión del efectivo - rentabilidad sector manufactura

En la tabla 4 se observa una correlación de las variables ROA y PP e INV de -0,02 en ambos casos. Según Lind (2012), un valor cercano a -1 siendo asociación inversa o negativa entre variables. Posee una correlación alta y directa entre el ROA y CCE con una correlación de 0,07, PC con una correlación de 0,03, GAST con una correlación de 0,10. También destaca la correlación alta entre ROE y CCE con una correlación de 0,56, PA con una correlación de 0,36.

VARIABLE	(1) G ROE	(1) C ROE	(2) G ROA	(2) C ROA
CCE	0,00***	0,00***	0,00**	0,00**
LC	(-)0,00**	(-)0,02***	(-)0,00***	(-)0,01***
PA	0,01***	0,02***	0,00***	0,01***
GAST	0,00	0,00**	0,00***	0,00***
INV	(-)0,00	(-)0,00	0	(-)0,00**
PC	(-)0,00**	(-)0,00	(-)0,00	(-)0,00
PP	0,00***	0,00***	0,00**	0,00
CONSTANTE	0,10***	0,15***	0,04***	0,04***
N	31507	11008	31507	11008
Robustos	<b>0,006</b>	<b>0,027</b>	<b>0,027</b>	<b>0,04</b>

\* P<0,05    \*\* P<0,01    \*\*\* P<0,001

Tabla 5. Modelos econométricos sector comercio y manufactura

En la tabla 4 se determina que el modelo más significativo tanto para el sector G y C es el modelo 2 debido a que este modelo posee los valores más altos lo que explica que la variable dependiente es declarada de mejor manera las independientes. En cuanto al CCC y el PP de los sectores G y C es significativo con el ROE en PYMES ecuatorianas, pero es parcialmente significativa con el ROA. La variable gastos no tiene una relación con el ROE, afecta directamente con el ROA en ambos sectores. La variable PC no tiene una relación con el ROA y con el ROE tiene una parcial significancia en el sector comercio lo que determina que el periodo de pago influye parcial o nula en el desempeño sobre el activo. Las inversiones en los sectores G y C no poseen significancia entre el ROA Y ROE.

En cuanto el PC no posee influencia sobre ROA y ROE lo cual coincide a la investigación realizada por Gómez, Armas y Chávez (2019), donde expresan en su estudio que si el PMC si influye con la rentabilidad financiera y económica de las empresas mineras ecuatorianas. Mientras que el CCC con el ROE coincide totalmente con la investigación realizada por Zeidan y Shapir (2017) en donde detallan que la relación es indirecta entre el CCC y Rentabilidad. El PP es poco significativo para el ROA lo que concuerda con la investigación realizada por Cuenca, Rojas, Cueva y Armas (2018).

## Conclusiones

Las estrategias para la administración del efectivo tanto en los sectores de comercio y manufactura son fundamentales debido a que si son utilizadas de la mejor manera contarán con recursos monetarios óptimos para realizar transacciones financiamiento o invertir en valores negociables dentro de la empresa siendo el principal factor para la toma de decisiones.

Toda empresa sin importar la actividad económica si llevan un constante manejo de

las estrategias para la administración óptima del efectivo serán catalogadas como empresas en constante crecimiento y logran mantenerse dentro del mercado ya que podrán cubrir las operaciones diarias del negocio, debido a que si se mantiene efectivo no se incurra en faltantes que podrían generar elevados gastos y generar saldos elevados siendo resultado es una mala administración.

El desempeño financiero se ve afectado directamente debido al mal manejo de CP, en el sector comercio y manufactura tanto el ROA como el ROE en el periodo 2012-2017 mantienen un rendimiento bajo con relación a su óptimo, debido a que realizan pagos en un corto tiempo no cumpliendo con las estrategias que se han investigado.

Tanto comercio como manufactura mantienen una excelente administración las estrategias de agilización en las cobranzas y ciclo de conversión del efectivo ya que cobran sus cuentas y documentos por cobrar en el menor tiempo posible siendo un factor positivo para las PYMES ya que cuentan con liquidez suficiente. En cuando al CCE es mínimo dando, registrando en el menor tiempo el efectivo por salida de inventario. Las inversiones en valores negociables en los dos sectores tienen inversiones en cantidades bajas con relación a sus activos ociosos.

Las variables ROA y ROE poseen una relación directa, lo que indica que al obtener una buena rentabilidad en activo se obtendrá mejor rentabilidad sobre los fondos invertidos por socios, dentro de los sectores analizados poseen poca rentabilidad. El CCE se relaciona directamente con PC y LC siendo esta relación positiva para la empresa ya que cuenta con liquidez para cubrir sus obligaciones.

## Referencias bibliográficas

Angulo y Berrio Caballero. (2014). Estrategias de inversión en capital de trabajo aplicadas por las micros, pequeñas y medianas empresas colombianas de comercio textil en el municipio de Maicao. Obtenido de



- Dimensión Empresarial, 12(2), 69-82.
- Bello, E. y. (2010). ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO EN LA EMPRESA DE MUEBLES "LUDEMA" EN LAS TUNAS. Obtenido de <http://www.eumed.net/coursecon/ecolat/cu/2010/uhbc.htm>
- Ceballos, S. (Julio de 2015). La importancia de las estrategias para la administración eficiente del efectivo. Obtenido de Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana: <http://www.eumed.net/coursecon/ecolat/mx/2015/ciclo-dinero.html>
- Estrada, E. (2014). PROPUESTA DE SISTEMA DE CONTROL INTERNO DE CAJA Y BANCOS PARA PYMES COMERCIALES DE COLONIA KENNEDY Y CENTRO DE TEGUCIGALPA, Honduras. Obtenido de <https://tzibalnaah.unah.edu.hn/bitstream/handle/123456789/5384/T-MSc00144.pdf?sequence=2>
- Estupiñán, R. (2015). Control Interno y Fraudes: análisis de informe COSO I,II,III. Obtenido de <https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=qcO4DOAAOBAJ&oi=fnd&pg=PT18&dq=control+interno+administrativo&ots=MFdZzHqvkq&sig=fY2F-IBodMNuF5YcCcbpJf8gNEO#v=onepage&q=control%20interno%20administrativo&f=false>
- Horne, V. W. (2010). Fundamentos de Administración Financiera. En J. M. James C. Van Horne. Mexico.
- García A., J., Galarza T., S., & Altamirano S., A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. Ciencia UNEMI, 10(c), 30-39. Retrieved from <http://ojs.unemi.edu.ec/ojs/index.php/cienciaunemi/article/view/495>
- GoConqr. (s,f de s,f de s,f). Ciclo Operativo y de efectivo . Obtenido de [https://www.goconqr.com/p/6994196-ciclo-operativo-y-de-efectivo-mind\\_maps](https://www.goconqr.com/p/6994196-ciclo-operativo-y-de-efectivo-mind_maps)
- Gómez, A. A. (2019). Manejo del capital de trabajado y el financiamiento en el sector extractivo de Ecuador . Revista Inclusiones.
- Lawrence, G. (s.f). Fundamentos de Administración Financiera. Editorial MES.
- Morales, Guardiola y Issa. (2014). Factores determinantes del cierre de las pymes durante los primeros cinco años de su creación en la ciudad de Santa Marta.
- Pérez Figueredo, K. D. (2014). PROCEDIMIENTOS METODOLÓGICOS PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO. Observatorio de la Economía Latinoamericana.
- Rivas, M. (2017). El Flujo de caja enfocado a la optimización del manejo de las cuentas por pagar a proveedores-Guayaquil. Obtenido de <http://repositorio.ulvr.edu.ec/bitstream/44000/1591/1/T-ULVR-0545.pdf>
- Rodas, F. (8 de Febrero de 2012). Contabilidad puntual . Obtenido de <https://contapuntual.wordpress.com/2012/02/08/que-es-el-capital-de-trabajo/>
- Ross. (2010). Fundamentos de Finanzas Corporativas. Mexico: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
- Rotstein, Esandi, Barco y Briozzo. (2004). Obtenido de La administración eficiente del capital de trabajo como instrumento para detectar y prevenir fracasos financieros. .
- SUPERCIAS. (s,f de s,f de 2018). Superintendencias de Compañías. Obtenido de Tabla de indicadores: [http://181.198.3.71/portal/samples/images/docs/tabla\\_indicadores.pdf](http://181.198.3.71/portal/samples/images/docs/tabla_indicadores.pdf)
- Vera, Melgarejo, Mora. (Julio-Septiembre de 2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus

indicadores financieros. Obtenido de  
INNOVAR.

Yepes, D., & Restrepo, D. (2016). Determinantes del nivel de efectivo de las compañías colombianas. *Lecturas de Economía*, 85(85), 243–276. <https://doi.org/10.17533/udea.le.n85a08>