

January 2017

## El crecimiento de las empresas establecidas. Un caso de estudio del sector de fabricación de carrocerías en Ecuador abordado desde la perspectiva financiera

Lilián Victoria Morales Carrasco

*Universidad Técnica de Ambato-Ecuador, lilianmorales@uta.edu.ec*

Alexandra Tatiana Valle Álvarez

*Universidad Técnica de Ambato-Ecuador, alexandratvalle@uta.edu.ec*

Alva Verónica Freire Torres

*Universidad Técnica de Ambato-Ecuador, alvafreire@yahoo.com*

Paola Karina Silva Ortiz

*Universidad Técnica de Ambato-Ecuador, paolaso5@yahoo.es*

Follow this and additional works at: <https://ciencia.lasalle.edu.co/eq>

---

### Citación recomendada

Morales Carrasco, L. V., A.T. Valle Álvarez, A.V. Freire Torres, y P.K. Silva Ortiz (2017). El crecimiento de las empresas establecidas. Un caso de estudio del sector de fabricación de carrocerías en Ecuador abordado desde la perspectiva financiera. *Equidad y Desarrollo*, (27), 55-71. <https://doi.org/10.19052/ed.3816>

This Artículo de Investigación is brought to you for free and open access by the Revistas científicas at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in *Equidad y Desarrollo* by an authorized editor of Ciencia Unisalle. For more information, please contact [ciencia@lasalle.edu.co](mailto:ciencia@lasalle.edu.co).

# El crecimiento de las empresas establecidas. Un caso de estudio del sector de fabricación de carrocerías en Ecuador abordado desde la perspectiva financiera\*

Lilián Victoria Morales Carrasco\*\*

Alexandra Tatiana Valle Álvarez\*\*\*

Alva Verónica Freire Torres\*\*\*\*

Paola Karina Silva Ortiz\*\*\*\*

## Palabras clave

Crecimiento empresarial, gestión financiera, indicadores de crecimiento, factores de crecimiento

## Clasificación JEL

D92, L26, G19

## Resumen

El presente estudio aborda los factores internos de índole financiera que se relacionan con el comportamiento financiero en la estrategia de expansión de las empresas. Para abordar el problema de investigación, se seleccionaron empresas representativas del sector de fabricación de carrocerías. Se aplicó un análisis estadístico de correlación a tres escenarios de medición del crecimiento; en cada escenario, las variables dependientes *ventas*, *utilidad* y *capacidad instalada* se relacionaron con índices financieros que funcionaron como variables independientes. El análisis descriptivo identificó dos grupos con respecto a la edad de las empresas: en uno, la edad oscila entre 26 y 49 años, para las más longevas, mientras que en el otro grupo las más jóvenes presentan una edad

---

Cómo citar este artículo: Morales Carrasco L. V., Valle Álvarez A. T., Freire Torres, A. V. y Silva Ortiz, P. K. (2017). El crecimiento de las empresas establecidas: un caso de estudio del sector fabricación de carrocerías en Ecuador abordado desde la perspectiva financiera. *Equidad & Desarrollo*, (27), 55-71. doi: <http://dx.doi.org/10.19052/ed.3816>

---

Fecha de recepción: 19 de abril de 2016 • Fecha de aprobación: 1 de noviembre de 2016

\* Artículo producto de la investigación empírica sobre *El comportamiento financiero de empresas dentro de estructuras oligopólicas en el Ecuador*, financiado por la Universidad Técnica de Ambato en Ecuador.

\*\* Ph. D. de la Universidad Técnica de Ambato, Ecuador. Correo electrónico: [lilianmorales@uta.edu.ec](mailto:lilianmorales@uta.edu.ec)

\*\*\* Magister de la Universidad Técnica de Ambato, Ecuador. Correo electrónico: [alexandratvalle@uta.edu.ec](mailto:alexandratvalle@uta.edu.ec)

\*\*\*\* Ingeniera de la Universidad Técnica de Ambato, Ecuador. Correo electrónico: [alvafreire@yahoo.com/paolaso5@yahoo.es](mailto:alvafreire@yahoo.com/paolaso5@yahoo.es)

inferior a 26 años. Las empresas estudiadas nacieron como micro y pequeñas empresas, y alcanzaron una dimensión de medianas empresas, medida por el número de trabajadores. Los principales resultados de la investigación muestran altas correlaciones en tres escenarios que indican que la gestión financiera, como factor interno de crecimiento, es decisiva en el momento de analizar el crecimiento de las pymes establecidas del sector de fabricación de carrocerías en el caso de Tungurahua, Ecuador.

## The Growth of Established Companies: A Study Case of the Car Body Industry in Ecuador, Addressed from a Financial Point of View

### Abstract

This study addresses the internal factors of financial nature that are related to the financial behavior in the expansion strategy of companies. In order to address the problem of research, companies representing the car body industry were selected. A statistical correlation analysis was applied to three growth measurement scenarios; in each scenario, the dependent variables such as *sales*, *utility* and *installed capacity* were listed with financial indices that functioned as independent variables. The descriptive analysis identified two groups with respect to the time of incorporation of the companies: in one group the time of incorporation is from about 26 to about 49 years, for the oldest ones; while in the other group the youngest ones have less than 26 years of incorporation. The companies under study were established as micro and small companies, and reached a title of medium-sized enterprises, measured by the number of workers. The main results of the research show high correlations in three scenarios that indicate that the financial management, as an internal growth factor, is decisive when analyzing the growth of established SMEs in the automobile bodywork manufacture industry in the case of Tungurahua, Ecuador.

### Keywords

Business growth,  
financial management,  
growth indicators,  
growth factors

## O crescimento das empresas estabelecidas. Um caso de estudo do setor de fabricação de carrocerias no Equador abordado a partir da perspectiva financeira

57

### Resumo

O presente estudo aborda os fatores internos de índole financeira que se relacionam com o comportamento financeiro na estratégia de expansão das empresas. Para abordar o problema de pesquisa se selecionaram empresas representativas do setor de fabricação de carrocerias. Se aplicou uma análise estatística de correlação a três cenários de medição do crescimento; em cada cenário, as variáveis dependentes *vendas*, *utilidade* e *capacidade instalada* se relacionaram com índices financeiros que funcionaram como variáveis independentes. A análise descritiva identificou dois grupos com respeito à idade das empresas: em uma idade oscila entre 26 e 49 anos, para as mais longevas; em quanto que no outro grupo as mais jovens apresentam uma idade inferior a 26 anos. As empresas estudadas nasceram como micro e pequenas empresas, e alcançaram uma dimensão de média empresas, medida pelo número de trabalhadores. Los principales resultados da investigação mostram altas correlações em três cenários que indicam que a gestão financeira, como fator interno de crescimento, é decisiva no momento de analisar o crescimento das pymes estabelecidas do setor de fabricação de carrocerias no caso de Tungurahua, Equador.

### Palavras chave

Crescimento empresarial, gestão financeira, indicadores de crescimento, fatores de crescimento

## Introducción

El sector de fabricación de carrocerías ha sido un tema de estudio en países latinoamericanos como Venezuela y Colombia (Sánchez y Bustamante 2008, pp. 26-38; Rodríguez *et al.*, 2007, pp. 460-465; Trujillo e Iglesias, 2012, pp. 44-55), por su relevancia dentro de la manufactura y su contribución al empleo y al desarrollo de las zonas geográficas de influencia. El sector de fabricación de carrocerías para la Zona 3 del Ecuador es uno de los sectores estratégicos integrado al cambio de la matriz productiva, razón por la cual las empresas que lo conforman y que incentivan el desarrollo regional son determinantes en la estructura del empleo, y su permanencia en los diferentes sectores y regiones, así como su crecimiento individual, son decisivos. Este último aspecto es el de mayor interés.

La literatura aborda el crecimiento empresarial desde varias perspectivas. Blázquez Santana (citado en Blázquez, Dorta y Verona, 2006a, p. 172) define este crecimiento como el proceso de adaptación a los cambios exigidos por el entorno o promovido por el espíritu emprendedor del directivo, por lo cual la empresa se ve compelida a desarrollar o a ampliar su capacidad productiva. Por otro lado, este crecimiento debe venir avalado por una capacidad financiera de la empresa que permita, a través de dicho proceso, obtener una competitividad perdurable en el tiempo.

En palabras de Canals Margalef (citado en Blázquez *et al.*), “el crecimiento no es en sí mismo un objetivo empresarial, sino un medio recurrente para alcanzar otros objetivos” (2006a, p. 173). La motivación primordial de las empresas es el rendimiento de su inversión, también llamado *rentabilidad*. En ese sentido, tanto las grandes como las pequeñas y medianas empresas pretenden el mismo fin, y la opción es crecer. La decisión de crecimiento puede optar por la estrategia de expansión o de diversificación, y en coherencia con estas decisiones, los métodos pueden ser el crecimiento interno —con algunos indicadores como ventas, utilidad, capacidad instalada, entre otros— o el crecimiento externo —evidenciado por fusiones/adquisiciones y los acuerdos de cooperación— (Ortiz de Urbina Criado, 2006, pp. 11-20), siendo así entendidos como indicadores de crecimiento empresarial.

Por otro lado, según Blázquez *et al.* (2006b, pp. 45-51), los determinantes del crecimiento de las empresas pueden ser internos y externos. La literatura evidencia como un factor interno el tamaño, cuya relación fue estudiada por Gibrat en 1931, con la Ley de los Efectos Proporcionales y una visión estocástica del crecimiento, con base en la cual se han realizado estudios posteriores en los que se encuentra una relación inversa entre tamaño y crecimiento, contrario a lo que establece la Ley de Gibrat (González y Correa, 1998, pp. 544-549; Bardales, 2009, pp. 24-32; De Jorge Moreno, García y Pablo, 2003).

Otro factor interno estudiado en la literatura es la edad, es decir, el tiempo de permanencia de las empresas en el mercado, cuya relación con el crecimiento está dada por la experiencia del emprendedor producto del mecanismo de aprendizaje mediante la práctica, tratado por Jovanovic (citado en Bardales, 2009, pp. 24-32), así como en González y Correa (1998, p. 549). Sin embargo, no se pretende en este estudio profundizar en la perspectiva del ciclo de vida, más que en un apartado descriptivo, aunque se han encontrado estudios empíricos como el de Aguilera y Virgen (2014, pp. 28-41), que integran tanto el enfoque basado en los recursos como el del ciclo de vida, para el estudio del crecimiento empresarial.

En la presente investigación se abordará el crecimiento empresarial desde la perspectiva basada en los recursos (Aguilera, 2010, pp. 98-99), propiciada por Penrose (1959-1962), quien da preponderancia a las características internas de la empresa como fuente de ventajas competitivas, donde los excedentes pueden ser utilizados para el crecimiento. Desde la perspectiva basada en los recursos, si se venden los recursos excedentarios —no específicos— en el mercado, los recursos obtenidos a cambio (en general financieros) podrán ser susceptibles de ser utilizados en otras actividades o de ser devueltos a los propietarios de la empresa (Forcadell, 2004, p. 9). En este mismo sentido, Ortiz de Urbina Criado (2006, pp. 11-20) realiza su aporte. Por lo tanto, la empresa debe ser capaz de utilizar los recursos excedentarios para el crecimiento.

Desde esta perspectiva, se pueden considerar factores internos los aspectos financieros (Piñeiro, 1996, pp. 314-316) y la capacidad e iniciativa de gestión empresarial de dichos recursos financieros. En palabras de Martínez y Vargas-Hernández (2008, p. 63), mientras mayor sea la reinversión de las utilidades para buscar una generación de mayor flujo de efectivo, intentando enfrentar con mayor solvencia los compromisos económicos y elevar el nivel económico para la adquisición de insumos o reducción de pasivos de la empresa, mayor es también el aumento en la generación de nuevas utilidades para nuevos ciclos contables, siendo así analizado en el marco del crecimiento de las empresas.

Algunas investigaciones se refieren además a la sostenibilidad del crecimiento a partir de análisis económico-financieros (García, 2006, pp. 24-28). En su estudio, Correa (1999, p. 447) encontró que los factores financieros que más parecen condicionar la dinámica de crecimiento empresarial son la liquidez, la capacidad de generación de recursos y la existencia de fondos internos. Con esto, las empresas que registran mayores tasas de crecimiento se caracterizan por un mayor grado de equilibrio financiero, una rentabilidad más elevada y una mayor salud financiera, debido a que son más solventes, mantienen excedentes de liquidez, se hallan más capitalizadas, muestran tasas más elevadas de rentabilidad y una mayor capacidad de generación de recursos que emplean en la financiación del crecimiento. Cabe destacar que las empresas pequeñas registran las tasas más altas de crecimiento medio, mientras que las grandes presentan una mayor estabilidad en el crecimiento respecto a las pequeñas (González y Correa, 1998, p. 569).

El presente estudio pretende abordar los factores internos de índole financiero, que se relacionan con el crecimiento de la dimensión empresarial, es decir, el comportamiento financiero en la estrategia de expansión de las empresas. En

el estudio empírico se analizará la interrelación de las magnitudes financieras y el crecimiento de las empresas dedicadas a la fabricación de carrocerías, incluidas cabinas para vehículos automotores (CIU C2920.01) de la provincia de Tungurahua en Ecuador, en el marco de un mercado de competencia perfecta.

En el primer apartado se hace una revisión de la literatura acerca del crecimiento empresarial y de los factores financieros relacionados con este crecimiento. A continuación, se detallan los datos y la metodología cuantitativa utilizada en el apartado descriptivo del crecimiento y en el modelo econométrico posterior. Seguidamente, se presenta la discusión de resultados y las limitaciones del estudio.

## Datos y metodología

Según la Agencia Nacional de Tránsito (ANT), veintisiete empresas de fabricación de carrocerías están localizadas en la provincia de Tungurahua y representan el 57,45 % del total en el país. Estas empresas han logrado obtener la homologación y calificación como proveedoras de carrocerías para el sector de transporte público y comercial en Ecuador, ya que cumplen con todas las normas técnicas de emisión y seguridad que les son aplicables. Cabe destacar que en la búsqueda por satisfacer la demanda local han mejorado sus procesos productivos con la adquisición, mantenimiento y actualización de equipos, maquinaria e instalaciones, así como la implementación del sistema de gestión de calidad para la obtención de certificaciones internacionales. Estas decisiones estratégicas, relacionadas además con el requerimiento de recursos financieros destinados a la inversión en activo fijo, podrían afectar al ciclo del flujo de efectivo.

En la encuesta aplicada en 2013 a nueve empresas representativas, ubicadas en Ambato, capital de la provincia de Tungurahua, donde se aglomera el mayor porcentaje de empresas del sector de fabricación de carrocerías, se averiguó acerca del cambio de dimensión que en las empresas manufactureras se mide también por el número de trabajadores y, por lo tanto, la generación de puestos de trabajo. Siendo así, se preguntó acerca del número de trabajadores al inicio de actividades y al momento de la toma de información.

En el mismo cuestionario se preguntó por el año de inicio de actividades, que se contrastó con la existencia y funcionamiento de la empresa al mismo año de la encuesta, para establecer la edad y la forma jurídica adoptada a lo largo de los

años, es decir, la permanencia en el mercado, que puede ser interpretada como la capacidad de aprendizaje y experiencia adquiridos por las empresas establecidas.

De las nueve empresas, se seleccionaron las tres más longevas, o de mayor experiencia (edad), y la más joven y de rápido crecimiento, como empresas “tipo” para el estudio (muestreo por criterio [Fernández, 2004, p. 152]). En la selección se consideró además la solidez en la presentación de la información financiera, ya que las cuatro compañías se encontraban bajo el control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías del Ecuador y cumplían con la presentación de estados financieros para la serie de datos de siete años. La información proveniente de los estados financieros se utiliza para el contraste de hipótesis.

En el estudio econométrico se diseñaron tres escenarios para la variable *crecimiento*, medida con diferentes indicadores (tabla 1), ya que, en palabras de Blázquez *et al.* (2006a, p. 188), no es adecuado adoptar una única variable para realizar tal medición, toda vez que el crecimiento experimentado por una variable puede venir condicionado por múltiples factores que no son controlados desde la dirección. De ahí que adoptar una opinión concluyente sobre el crecimiento experimentado por la empresa requiere la utilización de distintas variables a lo largo de un periodo.

Tabla 1. Resumen de las relaciones entre la variable dependiente *crecimiento* y la variable independiente *gestión financiera* presentadas en tres escenarios por medio del uso de indicadores financieros y grupos de cuentas

	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
<b>Variable dependiente: crecimiento</b>	Ventas: ingresos operacionales	Utilidad: utilidad neta	Capacidad instalada: activo total
<b>Variable independiente: gestión financiera</b>	Liquidez corriente	Liquidez corriente	Liquidez corriente
	Endeudamiento del activo	Endeudamiento del activo	Endeudamiento del activo
	Margen operacional	Margen operacional	Margen operacional
	Activo total	Activo total	
		Ingresos operacionales	
			Costo de ventas

Continúa

	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
<b>Variable dependiente: crecimiento</b>	Ventas: ingresos operacionales	Utilidad: utilidad neta	Capacidad instalada: activo total
<b>Variable independiente: gestión financiera</b>	Liquidez corriente	Liquidez corriente	Liquidez corriente
	Endeudamiento del activo	Endeudamiento del activo	Endeudamiento del activo
	Margen operacional	Margen operacional	Margen operacional
	Activo total	Activo total	
		Ingresos operacionales	
			Costo de ventas

Fuente: elaboración propia.

Utilizando el *software* estadístico R Project (*software* libre), se realizó el contraste de hipótesis en cada escenario. Para medir la variable dependiente crecimiento, se utilizaron datos de ventas (ingresos operacionales), utilidad (utilidad neta) y capacidad instalada (activo total) de los estados financieros del periodo 2006-2012; mientras que para medir la variable independiente *gestión financiera*, se utilizaron índices financieros como liquidez corriente, endeudamiento del activo y margen operacional. La variable independiente también fue medida con el activo total, ingresos operacionales y costo de ventas. Algunas de estas variables están referenciadas en la literatura por Gonzáles y Correa (1998, p. 569), Aguilera *et al.* (2011, p. 42), Blázquez *et al.* (2006a, pp. 184-185).

Para la comprobación de la hipótesis, se realizó un análisis estadístico de correlación, que permitió establecer la relación o asociación entre las variables (Little y Hills citados en Pedroza y Dicovskyi, 2006, p. 90) para cada escenario de crecimiento.

## Análisis y discusión de resultados

En el apartado de resultados, en principio, se presenta lo más destacado del análisis descriptivo de las nueve empresas estudiadas respecto a la edad, el tamaño medido por el número de trabajadores y la forma jurídica que adoptan a lo largo

de los años. A continuación, se detalla la metodología utilizada para el análisis estadístico en tres escenarios de estudio para las cuatro empresas seleccionadas.

El análisis descriptivo (tabla 2) evidencia que tres empresas presentan una edad de entre 46 y 49 años (las más longevas del grupo). Para Jovanovic (citado en Bardales, 2009, pp. 24-32) y Gonzáles y Correa (1998, p. 549), se puede relacionar la edad con la experiencia producida por el aprendizaje de las empresas, es decir, a mayor edad, mayor capacidad de generar e integrar la experiencia de modo tangible proveniente del aprendizaje y enfocarlo a la estrategia de crecimiento. Si bien el crecimiento no es el fin, es el mecanismo para alcanzar objetivos mayores (Canals Margalef, citado en Blázquez *et al.*, 2006a, p. 173), como potenciar las utilidades.

Por otro lado, el análisis descriptivo refleja la evidencia de tres empresas jóvenes cuya edad oscila entre 7 y 18 años. En este grupo destaca la empresa más joven, con 7 años en el mercado, que expone un rápido crecimiento, con significativos niveles de variación promedio del periodo en el activo total, en los ingresos operacionales y en el patrimonio.

Tabla 2. Empresas encuestadas del sector de fabricación de carrocerías en Tungurahua-Ecuador. Edad y tamaño medido con el número de trabajadores desde su año de fundación hasta 2013

Empresa	Año de fundación de la empresa	Año de constitución como compañía	Edad de la empresa en 2013	Número de trabajadores	
				Al año de fundación	Al año 2013
Cepeda Cía. Ltda.	1967	2000	46	8	50
Davmotor Cía. Ltda.	2006	2006	7	6	40
Patricio Cepeda Cía. Ltda.	1987	2009	26	25	65
Varma S. A.	1964	2000	49	10	82
Picosa S. A.	1967	1977	46	8	85
Imce	1978		35	5	19
Jácome	2004		9	4	15
Metálicas Cuenca	1987		26	4	21
Miral	1995		18	15	106
Promedio trabajadores				9,4	53,7

Fuente: Agencia Nacional de Tránsito, Superintendencia de Compañías y Encuesta.

La transición de la forma jurídica de las empresas constituye un indicador de decisión formal de permanecer en el mercado. De las nueve empresas, a tres de ellas les llevó más de veinte años de funcionamiento tomar la decisión de constituirse en compañías. Las nueve empresas crecieron en número de trabajadores, desde su año de creación hasta 2013; el rango de crecimiento oscila entre 11 y 42 empleados

"Los resultados del estudio descriptivo evidencian las características del entramado empresarial de la región, cuya particularidad se refleja en la presencia de micro y pequeñas empresas familiares que inician actividades siendo empresas de hecho".

en datos absolutos (solo tres de ellas presentan un crecimiento superior a 70 trabajadores). Se puede evidenciar además que seis empresas nacen con un promedio de 5,4 trabajadores, lo que las ubica como microempresas; tres de ellas inician actividades con un promedio de 16,7 trabajadores, y se consideran pequeñas empresas. A lo largo de su permanencia en el mercado, logran crecer en número de trabajadores hasta alcanzar una dimensión de medianas empresas, con un promedio del grupo estudiado de 53,7 trabajadores.

En definitiva, los resultados del estudio descriptivo evidencian las características del entramado empresarial de la región, cuya particularidad se refleja en la presencia de micro y pequeñas empresas familiares que inician actividades siendo empresas de hecho. En la segunda fase se realiza la comprobación de la hipótesis planteada en tres escenarios de análisis estadístico.

## Escenario 1

En el escenario 1 (tabla 3), al aplicar el análisis de correlación entre la variable dependiente crecimiento y la variable independiente gestión financiera, se encuentra que existe asociación entre crecimiento (ventas) y liquidez corriente, con un coeficiente de correlación de 0,9384, lo cual evidencia una relación lineal positiva y alta. En el ámbito financiero, los resultados analizados estadísticamente se pueden interpretar en virtud de que cuando existe variación en el índice de liquidez corriente, es decir, en el número de veces que el activo corriente cubre al pasivo corriente (1,30 promedio del periodo), este tiene relación con el creci-

miento (38 % promedio en ventas), y el efecto positivo sería que la liquidez es el resultado del incremento en los niveles de ventas. Al contrastar el crecimiento (ventas) con el índice *margen operacional* (5 % promedio del periodo), se observa una correlación de 0,8481, que exhibe una alta y positiva asociación entre las variables que caracterizan dicho crecimiento por un mayor grado de equilibrio financiero y una rentabilidad más elevada, que coincide con lo que presentan Correa (1999, p. 447) y Rivera Godoy (2007, pp. 213-214). La liquidez, la capacidad de generación de recursos y la existencia de fondos internos son factores que condicionan el crecimiento, a la vez que la salud financiera financia el crecimiento, por lo que los resultados obtenidos son coherentes con la literatura previa (González y Correa, 1998, p. 569; Correa, 1999, p. 447 y García, 2006, pp. 24-28).

Tabla 3. Comprobación de la hipótesis al relacionar la variable *dependiente crecimiento* con la variable *independiente gestión financiera*. Análisis estadístico de correlación y regresión lineal simple para tres escenarios con índices financieros y grupos de cuentas

Variable independiente: ventas (ingresos operacionales)					
	Liquidez corriente	Endeudamiento del activo	Margen operacional	Activo total	
Coefficiente de correlación <i>Cor:</i>	0,938491	-0,8964445	0,8481519		0,7390918
Coefficiente de determinación <i>Adjusted R-squared</i>	0,8211	0,7054	0,579		0,3194
Variable independiente: utilidad (utilidad neta)					
	Liquidez corriente	Endeudamiento del activo	Margen operacional	Activo total	Ingresos operacionales
Coefficiente de correlación <i>Cor:</i>	0,7303101	-0,6950524	0,9647924	0,8990039	0,8867566
Coefficiente de determinación <i>Adjusted R-squared:</i>	0,3	0,2246	0,8962	0,7123	0,6795

Continúa

Variable independiente: capacidad instalada (activo total)				
	Liquidez corriente	Endeudamiento del activo	Margen operacional	Costo de ventas
Coefficiente de Correlación <i>Cor:</i>	0,9436167	-0,8575805	0,8748873	0,9783053
Coefficiente de determinación <i>Adjusted R-squared:</i>	0,8356	0,6032	0,6481	0,9356

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Dentro de la estructura financiera, la mayor participación de las cuentas del efectivo y sus equivalentes, cuentas y documentos por cobrar, inventarios y pasivos a corto plazo muestran la capacidad generada por las empresas y el nivel de recursos existentes para su funcionamiento, además del fondo de maniobra que les permite gestionar su operación durante etapas de crecimiento. Este hallazgo coincide con lo establecido por Correa (1999, p. 447).

## Escenario 2

En el segundo escenario, al realizar el análisis de correlación entre crecimiento (utilidad neta) y gestión financiera (activo total, ingresos operacionales e índice de margen operacional), se registra un 0,8990, 0,8867 y 0,9647 de correlación, respectivamente, lo que indica que existe una asociación lineal positiva alta cercana a uno entre las variables estudiadas (tabla 3).

La utilidad neta presenta un 28% de variación promedio del periodo, mientras que la variable gestión financiera, medida con el total del activo, presenta una variación promedio durante el periodo en estudio del 49%. Los excedentes alcanzados por estas empresas a través de sus utilidades se orientaron a solventar adquisiciones de bienes de larga duración, principalmente, y con ello, niveles incrementales de flujo de fondos que sustentan su crecimiento, lo cual coincide con lo establecido en la literatura, es decir, los excedentes pueden ser utilizados para el crecimiento. Los recursos obtenidos por la venta de recursos excedentarios (en

general financieros) podrán ser susceptibles de ser utilizados en otras actividades o de ser devueltos a los propietarios de la empresa (Forcadell, 2004, p. 9; Ortiz de Urbina Criado, 2006, pp. 11-20).

Por otro lado, los niveles incrementales de ventas (ingresos operacionales) presentan una variación durante el periodo en estudio del 38% promedio y, como consecuencia, un mejor nivel de margen operacional, el cual varía en un 35% en promedio, que contribuye al crecimiento de las empresas y a una mejor utilidad neta final, que para este estudio mide el nivel de crecimiento. Estos, por ende, son factores internos (Piñeiro, 1996, pp. 314-316) que, gestionados adecuadamente, permiten la reinversión de utilidades, un mayor flujo de efectivo para solventar los compromisos económicos y la adquisición de insumos y reducción de pasivo. En consecuencia, aumenta la utilidad para los siguientes ciclos contables, y, con ello, la capacidad financiera de las empresas y la capacidad e iniciativa de los directivos para gestionarla respalda el crecimiento, lo cual coincide con lo establecido por Blázquez Santana (citado en Blázquez *et al.*, 2006a, p. 172; Martínez y Vargas-Hernández, 2008, p. 63).

### Escenario 3

En el tercer escenario (tabla 3), la variable crecimiento (activo total) evidencia correlación alta y positiva con la variable gestión financiera, medida con liquidez corriente (0,9436), margen operacional (0,8748), costo de ventas (0,9783).

Los resultados de la correlación se pueden explicar financieramente en virtud de que la variable gestión financiera (costo de ventas) presenta una variación promedio durante el periodo en estudio del 4%, por lo que al existir un mayor estímulo de producción generado probablemente por la demanda, generará una variación en la capacidad instalada de la entidad, exhibida en la variación del activo total (49% en promedio), dentro del cual se destaca el activo fijo, con una variación del 25%, y el activo corriente, en un 8%. Esto significa que las empresas durante el periodo en estudio muestran un crecimiento importante en activos de larga duración, como son la propiedad, la planta y el equipo.

Una relación que se identifica tanto en el escenario 1 como en el escenario 2 de análisis estadístico corresponde al endeudamiento del activo como variable independiente con la variable crecimiento, medida por ventas y capacidad instalada, respectivamente. Un comportamiento característico se presenta en las correlaciones.

En el escenario 1, crecimiento (ventas) y endeudamiento del activo exhiben un coeficiente de  $-0,8964$ , mientras que en el escenario 3, al relacionar el crecimiento (activo total) con el endeudamiento del activo, se presenta una correlación de  $-0,8575$ . En ambos casos indican una relación inversa y alta entre ellas.

Rivera Godoy (2007, pp. 213-214) encuentra esta misma relación inversa para utilidades y endeudamiento, es decir, a mayor utilidad menor endeudamiento de las medianas empresas, en coherencia con la *pecking-order theory*. El mismo autor reflexiona sobre el hecho de que no hay un consenso internacional sobre el comportamiento de la deuda; sin embargo, menciona que en Colombia hay hallazgos que prueban su relación inversa, lo cual es una referencia para el caso estudiado en Ecuador en el presente artículo.

Se debe considerar también que las empresas estudiadas son empresas familiares, donde las decisiones acerca de la estructura del capital las toman los dueños de las empresas; se endeudan porque son medianas, y su tamaño les permite acceso a crédito a largo plazo. Además, son empresas que reaccionan a las oportunidades de crecimiento y la retención de utilidades.

Finalmente, las empresas establecidas del sector estudiado presentan una mayor estabilidad en el crecimiento, tal como lo indican González y Correa (1998, p. 569), y esto puede deberse a la necesidad de permanencia en el mercado y a la experiencia adquirida que orienta a las empresas a una adaptación constante, siendo esta misma experiencia la que induce a una gestión financiera solvente como característica interna y, por lo tanto, ventaja competitiva (Aguilera, 2010, pp. 98-99).

## Limitaciones del estudio y futuras investigaciones

Las exigencias del entorno y del mercado enfrentan a las pymes del sector fabricación de carrocerías a una situación de cambio y ajuste a los requerimientos tanto legales como de la demanda, de modo que al momento de establecer la población y la muestra del presente estudio, se consideraron las empresas que cumplieran con la obtención de la homologación establecida por la ANT de Ecuador, lo que dejó fuera de esta muestra a las empresas más pequeñas del sector en el país. Una muestra de más empresas en el ámbito nacional podría motivar una futura investigación que arroje resultados más concluyentes en el caso de este sector manufacturero, como comprobar lo establecido en la literatura acerca de que las más pequeñas registran tasas más altas de crecimiento.

Por otro lado, la decisión estratégica de crecimiento de las empresas requiere acceso a financiamiento para cubrir sobre todo la inversión en activos fijos. Al hacer el análisis de las cuentas de los estados financieros, se percibió en el estudio que estas empresas podrían haber autofinanciado su crecimiento al reinvertir parte de las utilidades, por lo que puede ser interesante desarrollar una investigación acerca de las fuentes de financiamiento para el crecimiento en pymes familiares del sector fabricación de carrocerías.

Finalmente, en otra investigación se puede realizar un análisis por fases de evolución del crecimiento de las empresas a lo largo del tiempo y profundizar en la perspectiva del ciclo de vida, que en este estudio no se pudo realizar debido al acceso a información secundaria procedente de los estados financieros.

## Conclusiones

El análisis exploratorio confirmó la presencia de aglomeración de pequeñas y medianas empresas del sector fabricación de carrocerías en Ambato, provincia de Tungurahua. Los primeros resultados indican que las empresas establecidas iniciaron su actividad como micro y pequeñas empresas, y crecieron hasta convertirse en medianas empresas. La mayoría de ellas ha logrado permanecer en el mercado por más de veinte años, a partir del uso de sus competencias internas (factores financieros), en un proceso de aprendizaje continuo y adaptación. Estas empresas han optado por un crecimiento de la dimensión del negocio, y no por otras posibilidades de crecimiento, como lo evidencia la literatura, hecho que se atribuye a su característica de empresas familiares.

En esta primera aproximación al crecimiento de las empresas y su relación con los factores internos de índole financiero, en los tres escenarios de crecimiento expuestos, la gestión financiera como factor interno de crecimiento es decisiva

"La decisión estratégica de crecimiento de las empresas requiere acceso a financiamiento para cubrir sobre todo la inversión en activos fijos. Al hacer el análisis de las cuentas de los estados financieros, se percibió en el estudio que estas empresas podrían haber autofinanciado su crecimiento al reinvertir parte de las utilidades".

en el momento de analizar el crecimiento de las pymes establecidas del sector de fabricación de carrocerías, tal como lo reflejan las altas y positivas correlaciones encontradas. En otras palabras, cuando la liquidez corriente aumenta, también se incrementa la posibilidad de crecimiento en ventas, utilidad y capacidad instalada; cuando el margen operacional crece, también lo hacen las ventas, la utilidad y la capacidad instalada, y cuando el activo total aumenta, influye en el crecimiento en ventas y en la utilidad.

Una situación que cabe resaltar es que en los tres escenarios existe coincidencia en la relación inversa con altas correlaciones que se presenta entre la variable *dependiente crecimiento*, medida con ventas, utilidad y capacidad instalada, y la variable *independiente gestión financiera*, medida con endeudamiento del activo. Esto significa que cuando el endeudamiento se incrementa, el crecimiento empresarial se reduce o desacelera, el cual es un proceso necesario para cumplir con la decisión estratégica de crecer en el caso de las pymes.

El modelo econométrico utilizado para la presente investigación, con base en información de estados financieros, podría reproducirse en otros sectores económicos o grupos empresariales, cuando se trate de medición del crecimiento empresarial.

## Referencias

Agencia Nacional de Tránsito (ANT). (2014). *Homologación vehicular*. Recuperado de <http://www.ant.gob.ec/index.php/servicios/transito-12/documentos-delproceso#.VACRVmN7Hac>

Aguilera, A. (2010). Direccionamiento estratégico y crecimiento empresarial: algunas reflexiones en torno a su relación. *Pensamiento & Gestión*, (28), 85-106.

Aguilera, A. y Virgen, V. (2014). Principales indicadores de crecimiento empresarial en las pequeñas y medianas empresas: caso Santiago de Cali-Colombia. *Revista Internacional Administración & Finanzas*, 7(6).

Aguilera, L., González, M. y Rodríguez, R. (2011). Estrategias empresariales para la competitividad y el crecimiento de las pymes: Una evidencia empírica. *Investigación y Ciencia de la Universidad Autónoma de Aguascalientes*, 19(53), 39-48.

Bardales, J. (2009). *Crecimiento de las empresas manufactureras en el Perú: un análisis de sus determinantes internos y del ciclo de transición* (informe final de investigación). Consorcio de Investigación Económica y Social, Callao, Universidad del Callao.

- Blázquez, F., Dorta, J. y Verona, M. (2006a). Concepto, perspectivas y medida del crecimiento empresarial. *Cuadernos de Administración*, 19(31), 165-195.
- Blázquez, F., Dorta, J. y Verona, M. (2006b). Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. *Innovar*, 16(28), 43-56.
- Correa, A. (1999). *Factores determinantes del crecimiento empresarial* (tesis inédita de doctorado). Universidad de la Laguna, Santa Cruz de Tenerife, España.
- De Jorge Moreno, J., García, A. y Pablo, F. (2003). *Análisis de la relación entre el crecimiento empresarial, la edad de la empresa y la estructura de propiedad* [Documentos de Trabajo 5]. Alcalá: Servilab Universidad de Alcalá.
- Fernández, Á. (2004). *Investigación y técnicas de mercado*. Madrid: Esic.
- Forcadell, F. (2004). *El crecimiento empresarial desde el enfoque basado en los recursos. Hacia un modelo integrador*. [Documentos de Trabajo. Nuevas tendencias en dirección de empresas DT 12/04]. Madrid: Universidad Rey Juan Carlos.
- García, C. (2006). Factores determinantes de la sostenibilidad del crecimiento empresarial. *Pecvnía*, (3).
- González, A. y Correa, A. (1998). Crecimiento y tamaño un estudio empírico. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 27(95).
- Martínez, M. y Vargas-Hernández, J. (2008). Relación del entrenamiento, capacitación y financiamiento con el crecimiento sostenido de pequeñas empresas del sector industrial en la ciudad de San Luis de Potosí, México. *Universidad & Empresa*, 7(15).
- Pedroza, H. y Dicovskyi, L. (2006). *Sistema de análisis estadístico con SPSS*. Managua: Litonic.
- Ortiz de Urbina Criado, M. (2006). *Factores determinantes de la elección del método de crecimiento empresarial: una aplicación a la Unión Europea durante el periodo 2000-2004* (tesis inédita de doctorado). Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.
- Piñeiro, S. (1996). Aspectos económico-financieros y el potencial de crecimiento de las empresas en época de crisis. *Cuadernos de Estudios Empresariales*, (6), 311-326.
- Rodríguez, G., Chávez, J., Rodríguez, B. y Chirinos, A. (2007). Gestión de costos de producción en el sector metalmeccánico de la región zuliana. *Revista de Ciencias Sociales*, 13(3), 455-467.
- Sánchez, F. y Bustamante, A. (2008). Diagnóstico del sector carrocero en la Zona de Integración Fonteriza Táchira-Norte de Santander. *Aldea Mundo*, 13(25).
- Superintendencia de Compañías del Ecuador. (2013). *Estados de situación financiera*. Recuperado de <http://181.198.3.71/portal/cgi-bin/cognos.cgi>
- Trujillo, J. e Iglesias, W. (2012). Determinantes del crecimiento de las micro, pequeñas y medianas empresas colombianas: el caso del sector metalmeccánico. *Semestre Económico*, 15(32), 41-76.