

La Administración Financiera como herramienta para la optimización de los recursos financieros de las MiPymes en el Ecuador para su sostenibilidad

The Financial Administration as a tool for the optimization of the financial resources of the MiSMEs in Ecuador for their sustainability

Luis Alberto Carrera Toro¹ 

¹ Instituto Tecnológico Universitario Rumiñahui, luis.carrera@ister.edu.ec, Sangolquí, Ecuador

Autor para correspondencia: luis.carrera@ister.edu.ec

RESUMEN

Las MiPymes en Ecuador enfrentan una de sus principales limitaciones en el acceso al financiamiento externo, lo que compromete su sostenibilidad y capacidad de crecimiento. Este estudio evalúa el impacto de la Administración Financiera (AF) como herramienta para optimizar los recursos financieros y mejorar la competitividad de las MiPymes en Ecuador. La investigación, basada en un enfoque cuantitativo, utiliza encuestas aplicadas a 384 MiPymes de distintos sectores durante los años 2020 y 2021. Se analizaron variables como liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad, utilizando la técnica de regresión lineal múltiple para identificar relaciones significativas entre estas variables. Los resultados muestran que las empresas con una Administración Financiera (AF) estructurada alcanzan mejores y óptimos índices de liquidez y rentabilidad, logrando un crecimiento más sostenido en comparación con aquellas sin políticas claras. La adopción de una administración financiera (AF) adecuada es esencial para acceder a financiamiento externo y asegurar la sostenibilidad empresarial.

271

Palabras clave: MiPymes, Administración Financiera (AF), Solvencia, Liquidez, Eficiencia Financiera

ABSTRACT

MiSMEs in Ecuador face one of their main constraints in accessing external finance, which compromises their sustainability and growth capacity. This study evaluates the impact of Financial Administration (FA) as a tool to optimize financial resources and improve the competitiveness of MiSMEs in Ecuador. The research, based on a quantitative approach, uses surveys applied to 384 MiSMEs from various sectors during 2020 and 2021. Variables such as liquidity, solvency, indebtedness and profitability were analyzed using multiple linear regression technique to identify significant relationships between these variables. The results show that companies with a structured Financial Administration (FA) achieve better and optimal liquidity and profitability indexes, achieving more sustained growth compared to those without clear policies. The adoption of an appropriate financial administration (FA) is essential to access external finance and ensure business sustainability.

Key words: MiSMEs, Solvency, Liquidity, Financial Efficiency, Leverage

1. INTRODUCCIÓN

La falta de acceso a financiamiento externo es uno de los principales desafíos que enfrentan las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes) en el Ecuador. Las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes) en el Ecuador representan un pilar fundamental de la economía, conformando aproximadamente el 99% del tejido empresarial y generando más del 60% de los empleos. Sin embargo, estas empresas enfrentan importantes barreras para acceder al financiamiento externo, lo que limita su capacidad de inversión, expansión y, en última instancia, su sostenibilidad. Este problema se ha acentuado en los últimos años, especialmente durante la pandemia de COVID-19, que afectó severamente la liquidez y rentabilidad de muchas MiPymes.

En respuesta a la crisis mundial, el gobierno ecuatoriano implementó una serie de políticas financieras dirigidas a aliviar las dificultades económicas de las MiPymes. Entre estas iniciativas destacan la creación de líneas de crédito a tasas preferenciales, el programa de alivio financiero del Banco de Desarrollo del Ecuador (BDE), y la moratoria temporal en pagos tributarios. Estas medidas ayudaron a aliviar la carga financiera de muchas MiPymes, aunque la efectividad de estos programas fue desigual debido a las limitaciones de acceso a crédito formal por parte de algunas empresas, que aún operan en el sector informal o sin la suficiente calificación crediticia.

A medida que la economía comienza a recuperarse, las MiPymes enfrentan nuevos desafíos. Si bien algunos sectores han mostrado signos de recuperación, persisten problemas estructurales relacionados con la falta de planificación financiera y el alto nivel de endeudamiento. Las empresas que lograron adaptarse mediante una administración financiera (AF) eficiente, han mostrado mayor resiliencia, mientras que aquellas que carecían de políticas claras han visto comprometida su capacidad de mantenerse competitivas.

Este estudio se propone analizar el impacto de la administración financiera (AF) como herramienta clave para la sostenibilidad de las MiPymes en Ecuador, con un enfoque en las políticas y prácticas que favorecen su acceso al financiamiento externo y al manejo eficiente de sus recursos. El análisis se basa en datos obtenidos a través de encuestas a 384 MiPymes, evaluando indicadores financieros clave como la liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad. Con ello, se pretende proporcionar un diagnóstico preciso que permita mejorar las políticas públicas y las estrategias financieras empresariales para enfrentar mejor los desafíos económicos futuros.

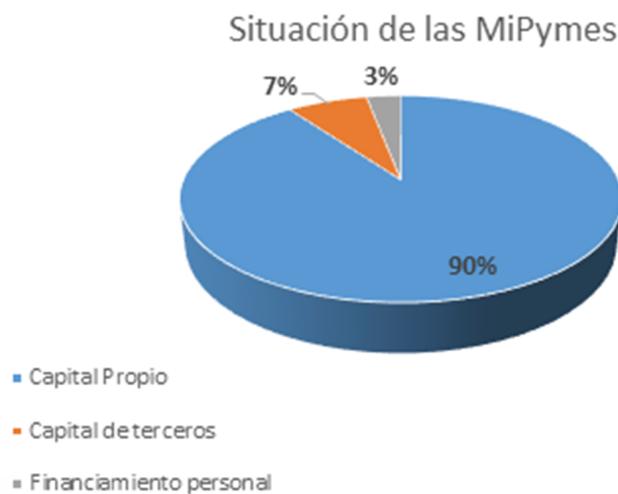
La administración financiera (AF) juega un rol crucial en la gestión eficiente de los recursos financieros y en el acceso a fuentes externas de financiamiento. Diversos estudios (López Salazar, 2008; Ron Amores & Sacoto Castillo, 2017) han demostrado que la falta de políticas financieras claras y de una planificación financiera efectiva, son factores claves en el alto nivel de mortalidad de las MiPymes, especialmente en economías emergentes como la ecuatoriana. Una administración financiera (AF) adecuada no solo ayuda a mejorar los indicadores de liquidez y solvencia, sino que también fomenta una mayor competitividad al permitir que las empresas

accedan a crédito en condiciones favorables.

El objetivo de este estudio es analizar el impacto de la administración financiera en la sostenibilidad de las MiPymes en Ecuador. Mediante la aplicación de encuestas a una muestra representativa de 384 empresas de diversos sectores económicos, se busca identificar cómo las empresas que implementan una planificación financiera adecuada logran mejores resultados en términos de liquidez, solvencia y rentabilidad. A través de este análisis, se espera proporcionar recomendaciones que ayuden a las MiPymes a mejorar su gestión financiera y aumentar su capacidad de acceder a financiamiento externo. La presente investigación se estructura de la siguiente manera: en la primera sección, se presenta un marco teórico que contextualiza la importancia de la administración financiera (AF) en las MiPymes. Posteriormente, se describe la metodología empleada para la recolección y análisis de datos. En la sección de resultados, se discuten los principales hallazgos, seguidos por una discusión comparativa con estudios previos. Finalmente, se ofrecen conclusiones clave para mejorar la administración financiera (AF) y la sostenibilidad de las MiPymes en el Ecuador.

La Fig. 1. a continuación, presenta información de una encuesta previa realizada por los autores referente a la situación de las MiPymes. Se llegó a considerar que las MiPymes sobreviven con capital propio sin opción a un financiamiento de un capital ajeno al cual se incluye en los resultados los gastos financieros mismos que disminuyen la utilidad. En el Ecuador, del 100% de MiPymes, el 90% son empresas que comienzan con un capital propio, el 7% es de capital que incluye a terceros cercanos y un 3% de un financiamiento que lo obtuvieron de manera personal. Así mismo es necesario acotar que dentro de estos porcentajes, un 45% de consultados tuvieron la iniciativa de formar un negocio por haber perdido una estabilidad laboral de años, buscando ingresos desde otra perspectiva considerando la falta de oportunidades laborales.

Figura. 1. Encuesta previa a la situación de las MiPymes en el Ecuador



Fuente: Datos obtenidos de encuestas realizadas por los autores

Consideremos cifras de estudios dentro de la siguiente fuente, siendo importante saber de qué manera el financiamiento empresarial y el capital de riesgo se le lleva a cabo dentro de Ecuador:

Figura. 2. Demografía de emprendedores del Ecuador en el año 2017 clasificado por género y área



Fuente: Mercurio, E. (2018). *Situación de emprendimiento en Ecuador*.

Considerando la Fig. 2, podemos mencionar de manera general, que no es sólo de Ecuador sino en todos los países de Latinoamérica, en donde el financiamiento es limitado y la industria de capital de riesgo no es propia del interés de los empresarios o inversionistas; los emprendimientos¹ son manera de buscar una opción para salir adelante, debido a la alta tasa de desempleo y a las pocas oportunidades en el ámbito laboral. Los emprendimientos dentro de Latinoamérica son el reflejo de países limitados, en donde se busca fuentes de ingresos de pequeños negocios que no generan más que un negocio local.

La Fig. 2, presenta referencias de un estudio en el año 2017, obteniendo las siguientes conclusiones: “Los resultados muestran que en el Ecuador en el año 2017 un total de tres millones de adultos empezaron el proceso de puesta en marcha de un negocio (emprendimiento naciente) o poseían uno con menos de 42 meses de antigüedad (emprendimiento nuevo), lo que representaba el 29,6% de la población entre 18 y 64 años”. (Mercurio, 2018).

La implementación de una administración financiera (AF) eficiente permite no solo gestionar mejor los recursos internos, sino también mejorar la relación con los actores externos, como proveedores y acreedores, quienes a menudo consideran los indicadores financieros clave al momento de otorgar líneas de crédito o establecer condiciones de pago. En este sentido, las MiPyMEs que cuentan con políticas financieras estructuradas tienen una ventaja competitiva que les permite mantenerse operativas en mercados con alta competencia y bajos márgenes de utilidad. Adicionalmente, estudios internacionales han destacado que la planificación financiera

¹ Emprendimiento: Se conoce como emprendimiento a la actitud y aptitud que toma un individuo para iniciar un nuevo proyecto a través de ideas y oportunidades. Disponible: <https://www.significados.com/emprendimiento/>

es un factor determinante en la capacidad de las MiPymes para resistir choques económicos inesperados, como crisis financieras o pandemias globales (González & Marquez, 2020). En el contexto ecuatoriano, esto se vuelve aún más relevante, dado que muchas MiPymes carecen de acceso a financiamiento formal, lo que las obliga a operar con capital propio o recurrir a financiamiento de alto costo, afectando su liquidez y rentabilidad.

2. MATERIALES Y MÉTODOS

Este estudio sigue un enfoque cuantitativo, cuyo objetivo es evaluar el impacto de la administración financiera (AF) en la sostenibilidad y competitividad de las MiPymes en Ecuador. A continuación, se detallan los aspectos claves de la metodología empleada:

1. Diseño de la Investigación: Este estudio adopta un enfoque cuantitativo, cuyo objetivo es evaluar el impacto de la administración financiera (AF) en la sostenibilidad de las MiPymes en Ecuador.

Los aspectos clave del diseño incluyen la recolección de datos primarios y el análisis correlacional entre las variables financieras de las empresas. El diseño de la investigación es “no experimental”, ya que no se manipulan las variables del estudio; en su lugar, se observan las relaciones entre los datos recolectados. Esta investigación es también de tipo “transversal”, pues se basa en datos recopilados durante un período específico 2020-2021, lo que permite un análisis puntual del comportamiento de las MiPymes en ese intervalo de tiempo. El enfoque no experimental es adecuado para este tipo de estudios, ya que permite analizar fenómenos observacionales en un contexto natural. No se interviene en las decisiones financieras de las empresas, sino que se recopila y analiza la información tal como ocurre en el contexto real. Este diseño de investigación correlacional es utilizado para identificar relaciones entre variables como liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad, y determinar el impacto que la administración financiera (AF) puede tener en estas variables.

Las variables seleccionadas para este estudio se enfocaron en medir aspectos críticos de la salud financiera de las MiPymes, basándose en la literatura previa y la relevancia práctica para la sostenibilidad empresarial. Las variables clave elegidas fueron: liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad.

Liquidez: Esta variable refleja la capacidad de las empresas para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, y se seleccionó por su importancia en la evaluación de la gestión del capital de trabajo. La liquidez se mide a través de indicadores como el índice de liquidez corriente.

Solvencia: Indicador esencial para medir la capacidad de una empresa de cubrir todas sus deudas, tanto a corto como a largo plazo. La solvencia se seleccionó debido a su relevancia en la evaluación de la estabilidad financiera y el riesgo de insolvencia.

Endeudamiento: Se incluyó como una variable clave debido a su impacto directo en la capacidad de las MiPymes de acceder a créditos y manejar su crecimiento. El nivel de endeudamiento se mide en términos de la proporción de pasivos totales sobre activos totales.

Rentabilidad: Finalmente, la rentabilidad se seleccionó por ser el indicador más directo de la eficiencia operativa y el éxito financiero. Para su medición, se emplearon márgenes de utilidad neta y retorno sobre los activos totales (ROA), que permiten evaluar el uso eficiente de los recursos empresariales.

2. Tipo de Datos: Los datos utilizados en este estudio son primarios y se obtuvieron mediante encuestas aplicadas a propietarios, gerentes, responsables financieros y contadores externos de 384 MiPymes. La inclusión de “contadores externos” es relevante, ya que muchas de estas empresas no cuentan con un equipo interno de contabilidad debido a la limitación de recursos financieros. Los contadores externos juegan un papel fundamental en la gestión financiera y tributaria de las MiPymes, especialmente en lo que respecta a sus interacciones con organismos estatales y en la presentación de informes financieros para proveedores y acreedores.
3. Recolección de Datos: La recolección de datos se llevó a cabo entre los meses de enero y mayo de 2021. Se diseñó un cuestionario estructurado con 32 preguntas cerradas, agrupadas en seis secciones: características generales de la empresa, liquidez, solvencia, endeudamiento, rentabilidad y políticas financieras. Este cuestionario fue sometido a un proceso de validación mediante un piloto aplicado a un grupo de 20 MiPymes, lo que permitió ajustar y optimizar la claridad de las preguntas. Además, se tomó en cuenta la opinión de especialistas financieros locales para asegurar que las preguntas fuesen pertinentes y abarquen las realidades financieras del sector.
4. Población y Muestra: La población objetivo del estudio está compuesta por MiPymes registradas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador. Según los registros oficiales, hay un total de 7200 MiPymes en el país. Para asegurar la representatividad de la muestra, se utilizó un muestreo estratificado aleatorio, que permite segmentar a las MiPymes en diferentes estratos según su tamaño (micro, pequeñas y medianas empresas). Esto aseguró que cada tipo de empresa estuviera adecuadamente representada en la muestra, respetando las proporciones reales del sector en Ecuador.

Estratos definidos: Se consideraron tres estratos: microempresas (que representan el 45% de la población de MiPymes en el país), pequeñas empresas (30%) y medianas empresas (24%). La muestra total de 384 empresas fue calculada con un nivel de confianza del 95% y un margen de error del 5%, lo que garantiza la extrapolación de los resultados a toda la población de MiPymes registradas en el país.

Asignación proporcional: La selección de las empresas dentro de cada estrato se realizó de forma proporcional, lo que significa que, de las 384 MiPymes encuestadas, 191 correspondieron a microempresas, 127 a pequeñas empresas y 103 a medianas empresas. Esto garantiza una representación equitativa y permite realizar análisis comparativos entre los distintos grupos.

5. Análisis de Datos: Los datos recopilados se analizaron mediante el software SPSS (Statis-

tical Package for the Social Sciences), utilizando técnicas de análisis descriptivo y correlacional para identificar las características generales de las empresas y la relación entre las variables clave de la administración financiera (liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad). Posteriormente, se realizó un análisis de regresión lineal múltiple para determinar el impacto que una planificación financiera estructurada puede tener en la rentabilidad y sostenibilidad de las MiPymes. Esta técnica permitió identificar la magnitud y dirección de las relaciones entre las variables.

6. Limitaciones del Estudio: Aunque este estudio ofrece valiosas perspectivas sobre la gestión financiera de las MiPymes en Ecuador, la misma presenta algunas limitaciones: La investigación se enfocó exclusivamente en MiPymes formalmente registradas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, por lo que no incluye empresas que operan en la economía informal, las cuales podrían tener comportamientos financieros significativamente diferentes. Sin embargo, esta restricción no se considera un obstáculo para la relevancia del estudio, ya que las MiPymes formalmente registradas representan la mayor parte de las empresas que tienen acceso a financiamiento y políticas estructuradas.

3. RESULTADOS

Los resultados obtenidos en este estudio revelan patrones significativos en la relación entre la administración financiera (AF) y la sostenibilidad de las MiPymes en Ecuador. A continuación, se presentan los principales hallazgos:

1. Perfil de las empresas encuestadas: De las 384 MiPymes encuestadas, el 45% corresponden a microempresas, el 30% a pequeñas empresas, y el 24% a medianas empresas. En cuanto a los sectores económicos, el 32,3% pertenecen al sector comercio, el 14,8% a la industria manufacturera, el 49,4% a los servicios, y el 3,4% a la agricultura. Estos porcentajes reflejan el rol predominante del sector servicios, lo que es consistente con la estructura económica de Ecuador. La mayoría de las empresas (51,6%) tienen más de 10 años de operación, lo que indica que, a pesar de los desafíos, muchas han logrado mantener estabilidad en el mercado.
2. Políticas financieras y acceso a financiamiento externo: El 65,6% de las MiPymes reportaron que implementan políticas financieras conservadoras, mientras que el 34,4% afirmaron utilizar políticas agresivas. Según Besley y Brigham (2001), las políticas conservadoras se enfocan en la protección del capital, mientras que las agresivas implican mayores riesgos con el fin de maximizar la rentabilidad. Los resultados muestran que las empresas con políticas conservadoras tienen mayores índices de liquidez y solvencia en comparación con las que aplican políticas más agresivas, con un índice de liquidez promedio de 1,5 veces en las empresas conservadoras frente a 1,1 veces en las empresas agresivas. Sin embargo, las empresas con políticas agresivas reportaron una mayor rentabilidad a corto plazo, con un incremento del 12% en sus márgenes de utilidad en comparación con el 7% de las empresas conservadoras. La explicación detrás de esto es que, si bien las políticas financieras

agresivas incrementan el riesgo financiero, permiten a las empresas realizar inversiones que pueden traducirse en una mayor rentabilidad. Sin embargo, esto también implica que las empresas deben ser más cuidadosas en su control de endeudamiento, ya que el riesgo asociado podría poner en peligro su sostenibilidad a largo plazo.

El acceso a financiamiento externo sigue siendo limitado, ya que solo el 3% de las empresas encuestadas lograron obtener financiamiento formal en los últimos dos años. La falta de acceso a crédito se atribuye principalmente a la falta de planificación financiera estructurada y a la baja calificación crediticia de las empresas.

3. Impacto de la administración financiera (AF) en la rentabilidad: El análisis correlacional muestra una relación positiva entre la implementación de una administración financiera (AF) eficaz y la rentabilidad. Las MiPyymes que aplican una planificación financiera adecuada, con control sobre su liquidez y solvencia, reportaron una mejora en su rentabilidad anual promedio del 15%, en comparación con el 5% de las empresas que no implementan prácticas financieras claras. Además, las empresas que realizan una revisión periódica de su información financiera mostraron una rentabilidad significativamente mayor (18%) que aquellas que revisan su situación financiera de manera esporádica (6%).
4. Solvencia y endeudamiento: El análisis de la solvencia reveló que el 57,5% de las MiPyymes encuestadas mantienen un nivel adecuado de solvencia, con un índice de solvencia promedio de 2,1 veces. No obstante, un 42,5% de las empresas enfrentan problemas de endeudamiento, con niveles de endeudamiento superiores al 60% de sus activos totales, lo que pone en riesgo su capacidad de pago a largo plazo. Las empresas con políticas financieras más conservadoras tienden a mantener mejores niveles de solvencia, mientras que aquellas con políticas más agresivas enfrentan mayor riesgo financiero debido a su mayor exposición al endeudamiento.
5. Innovación y su relación con la administración financiera (AF): El 64,3% de las MiPyymes no han realizado innovaciones significativas en sus productos o servicios en los últimos dos años. Las empresas que sí implementaron innovaciones (35,7%) mostraron un aumento del 10% en su rentabilidad, lo que sugiere una relación directa entre la capacidad de innovación y la efectividad en la gestión financiera. Esta correlación es clave para comprender cómo las MiPyymes pueden mejorar su competitividad a largo plazo mediante la innovación.
6. Análisis de regresión: Los resultados del análisis de regresión lineal múltiple indican que las variables de liquidez y solvencia tienen un impacto significativo en la rentabilidad de las MiPyymes (coeficiente de regresión: 0,42, $p < 0,05$). Esto confirma que una administración financiera sólida, que prioriza la gestión adecuada del capital de trabajo y el control del endeudamiento, está positivamente correlacionada con el éxito financiero de las empresas.

Tabla 1. Estructura Organizacional

VARIABLES	Microempresa		Pequeña		Mediana		TOTAL	
	#	%	#	%	#	%	#	%
SECTOR EMPRESARIAL	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	5	1,30%	5	1,30%	3	0,78%	13	3,39%
Comercio	61	15,89%	24	6,25%	39	10,16%	124	32,29%
Industrias manufactureras	25	6,51%	13	3,39%	19	4,95%	57	14,84%
Servicios	100	26,04%	48	12,50%	42	10,94%	190	49,48%
PROFESIONAL	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
Contador	106	27,60%	65	16,93%	91	23,70%	262	68,23%
Independiente	85	22,14%	25	6,51%	12	3,13%	122	31,77%
TIEMPO DE CONSTITUIDA LA EMPRESA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
De 1 a 5 años	75	19,53%	29	7,55%	5	1,30%	109	28,39%
De 5 a 10 años	44	11,46%	19	4,95%	14	3,65%	77	20,05%
Más de 10 años	72	18,75%	42	10,94%	84	21,88%	198	51,56%
POLÍTICAS DE LA EMPRESA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
AGRESIVAS	66	17,19%	27	7,03%	39	10,16%	132	34,38%
CONSERVADORAS	125	32,55%	63	16,41%	64	16,67%	252	65,63%
SOFTWARE EN LA PARTE ECONÓMICA Y FINANCIERA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	125	32,55%	42	10,94%	29	7,55%	196	51,04%
NO	66	17,19%	48	12,50%	74	19,27%	188	48,96%

Fuente: Datos obtenidos de encuestas realizadas por los autores.

Esta tabla es clave para entender la diversidad del sector empresarial y los profesionales involucrados en la administración financiera (AF) de las MiPyMES. Se destaca que el 26,04% de las microempresas pertenecen al sector servicios, mientras que un 68,23% optan por tener un contador en su nómina, lo que refleja la importancia que las empresas otorgan a la gestión contable formalizada. Este dato es crucial, ya que las MiPyMES con una estructura financiera más definida muestran mejores indicadores de liquidez y solvencia, lo cual es relevante para el análisis de su competitividad.

El análisis de los sectores empresariales muestra una preponderancia del sector servicios con 190 empresas, de las cuales 100 son microempresas, destacando la importancia de este sector para el empleo y la economía. Además, el hecho de que 106 microempresas prefieran incluir a un contador en su nómina antes que optar por servicios independientes subraya la necesidad de contar con una gestión financiera interna, lo que refuerza la capacidad de estas empresas para mejorar sus indicadores financieros.

Al analizar el tiempo de constitución, vemos que las microempresas tienen una tendencia positiva de supervivencia, ya que, de las 109 empresas con menos de 5 años, 75 son microempresas. Asimismo, el 51,56% de las empresas lleva más de 10 años en el mercado, lo que indica que, pese a los desafíos, muchas han logrado mantener estabilidad.

En cuanto a las políticas financieras, el 65,63% de las empresas adoptan una política conservadora, lo cual es relevante en un contexto de crisis económica como la pandemia, que obliga

a ser cautelosos en la gestión financiera. Además, es importante notar que el 51,04% de las empresas cuentan con software para la gestión financiera, lo cual es un avance significativo para la eficiencia operativa.

Tabla 2. Estructura Administrativa

VARIABLES	Microempresa		Pequeña		Mediana		TOTAL	
	#	%	#	%	#	%	#	%
TENDENCIA TRABAJADORES 2021	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
Aumentar	46	11,98%	31	8,07%	33	8,59%	110	28,65%
Disminuir	16	4,17%	5	1,30%	11	2,86%	32	8,33%
Mantener	129	33,59%	54	14,06%	59	15,36%	242	63,02%
IMPORTANCIA DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
Importante	77	20,05%	30	7,81%	19	4,95%	126	32,81%
Muy importante	97	25,26%	57	14,84%	82	21,35%	236	61,46%
Neutro	13	3,39%	3	0,78%	1	0,26%	17	4,43%
Poco Importante	4	1,04%		0,00%	1	0,26%	5	1,30%
MANEJO DE POLÍTICAS CLARAS EN LA PARTE FINANCIERA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	39	10,16%	7	1,82%	6	1,56%	52	13,54%
NO	152	39,58%	83	21,61%	97	25,26%	332	86,46%
ANÁLISIS DE LOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ LOS ÚLTIMOS AÑOS	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	59	15,36%	12	3,13%	10	2,60%	81	21,09%
NO	132	34,38%	78	20,31%	93	24,22%	303	78,91%
CAMBIOS O MEJORAS EN PRODUCTOS/ SERVICIOS EXISTENTES	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	36	9,38%	21	5,47%	18	4,69%	75	19,53%
NO	155	40,36%	69	17,97%	85	22,14%	309	80,47%
LANZAMIENTO AL MERCADO DE NUEVOS PRODUCTOS/SERVICIOS	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	66	17,19%	31	8,07%	40	10,42%	137	35,68%
NO	125	32,55%	59	15,36%	63	16,41%	247	64,32%
CAMBIOS O MEJORAS EN LOS PROCESOS PRODUCTIVOS	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	84	21,88%	37	9,64%	26	6,77%	147	38,28%
NO	107	27,86%	53	13,80%	77	20,05%	237	61,72%
ADQUISICIÓN DE NUEVOS BIENES DE EQUIPO	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	114	29,69%	43	11,20%	45	11,72%	202	52,60%
NO	77	20,05%	47	12,24%	58	15,10%	182	47,40%
NUEVOS CAMBIOS EN LA ORGANIZACIÓN Y/O GESTIÓN	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	60	15,63%	23	5,99%	14	3,65%	97	25,26%
NO	131	34,11%	67	17,45%	89	23,18%	287	74,74%

VARIABLES	Microempresa		Pequeña		Mediana		TOTAL	
	#	%	#	%	#	%	#	%
NUEVOS CAMBIOS EN COMPRAS Y/O APROVISIONAMIENTOS								
SI	75	19,53%	30	7,81%	30	7,81%	135	35,16%
NO	116	30,21%	60	15,63%	73	19,01%	249	64,84%
NUEVOS CAMBIOS O MEJORAS EN LA PARTE COMERCIAL O VENTAS								
SI	49	12,76%	19	4,95%	13	3,39%	81	21,09%
NO	142	36,98%	71	18,49%	90	23,44%	303	78,91%

Fuente: Datos obtenidos de encuestas realizadas por los autores.

La estructura administrativa es esencial para comprender cómo se gestiona la AF en las MiPymes y cómo esta afecta a la planificación estratégica. El 61,46% de las empresas consideran que la AF es muy importante para la toma de decisiones, lo que resalta su rol en la estrategia organizacional. Sin embargo, el 86,46% no maneja políticas financieras claras, lo que evidencia una brecha entre la importancia percibida de la AF y la implementación de políticas efectivas.

El 63,02% de las empresas planea mantener su fuerza laboral en 2021, lo cual refleja estabilidad operativa a pesar de las dificultades económicas globales. Sin embargo, el hecho de que un alto porcentaje no cuente con políticas claras para gestionar la liquidez es preocupante, ya que puede limitar su capacidad de respuesta ante fluctuaciones económicas.

En lo que respecta a la innovación dentro de la estructura administrativa, solo el 19,53% de las empresas han implementado mejoras en productos o servicios existentes, y un 35,68% ha lanzado nuevos productos al mercado. Estos datos sugieren que la mayoría de las MiPymes han adoptado un enfoque conservador, especialmente en un entorno post-pandemia. Sin embargo, las empresas que invierten en innovación tienden a mejorar su rentabilidad y su capacidad para mantenerse competitivas.

Un aspecto destacable es que el 52,60% de las empresas adquirió nuevos bienes de equipo, lo que muestra que los administradores optaron por inversiones a corto plazo para mejorar la productividad de sus negocios. Esto es especialmente relevante en sectores donde la tecnología y la renovación de equipos son esenciales para aumentar la eficiencia operativa y la competitividad.

Tabla 3. Estructura Económica Financiera

VARIABLES	Microempresa		Pequeña		Mediana		TOTAL	
	#	%	#	%	#	%	#	%
CAPITAL DE TRABAJO FAVORABLE								
FAVORABLE	69	17,97%	13	3,39%	17	4,43%	99	25,78%
DESFAVORABLE	122	31,77%	77	20,05%	86	22,40%	285	74,22%
VENTAS DEL AÑO 2020 VS. 2019								
AUMENTADO	48	12,50%	22	5,73%	38	9,90%	108	28,13%
DISMINUIDO	103	26,82%	34	8,85%	50	13,02%	187	48,70%
MANTENIDO	40	10,42%	34	8,85%	15	3,91%	89	23,18%

VARIABLES	Microempresa		Pequeña		Mediana		TOTAL	
	#	%	#	%	#	%	#	%
% VENTAS DEL 2020								
DESTINADOS A MERCADOS INTERNACIONALES	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
0%	158	41,15%	68	17,71%	62	16,15%	288	75,00%
Del 1% al 20%	19	4,95%	7	1,82%	17	4,43%	43	11,20%
Del 21% al 40%	5	1,30%	5	1,30%	15	3,91%	25	6,51%
Del 41% al 60%	6	1,56%	3	0,78%	3	0,78%	12	3,13%
Del 61% al 80%	2	0,52%	3	0,78%	1	0,26%	6	1,56%
Del 81% al 100%	1	0,26%	4	1,04%	5	1,30%	10	2,60%
REVISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
ANUAL	7	1,82%	2	0,52%	2	0,52%	11	2,86%
DIARIA	29	7,55%	9	2,34%	17	4,43%	55	14,32%
MENSUAL	86	22,40%	51	13,28%	47	12,24%	184	47,92%
SEMANAL	32	8,33%	16	4,17%	25	6,51%	73	19,01%
SEMESTRAL	11	2,86%	4	1,04%	3	0,78%	18	4,69%
TRIMESTRAL	26	6,77%	8	2,08%	9	2,34%	43	11,20%
PLANIFICACIÓN DE RECURSOS FINANCIEROS	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	67	17,45%	17	4,43%	12	3,13%	96	25,00%
NO	124	32,29%	73	19,01%	91	23,70%	288	75,00%
ÍNDICE DE ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR SE VE AFECTADO	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	81	21,09%	38	9,90%	41	10,68%	160	41,67%
NO	110	28,65%	52	13,54%	62	16,15%	224	58,33%
SITUACIÓN ECONÓMICA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
BUENA	75	19,53%	59	15,36%	75	19,53%	209	54,43%
MALA	12	3,13%	1	0,26%	3	0,78%	16	4,17%
REGULAR	104	27,08%	30	7,81%	25	6,51%	159	41,41%
SITUACIÓN FINANCIERA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
BUENA	78	20,31%	56	14,58%	72	18,75%	206	53,65%
MALA	6	1,56%	0	0,00%	1	0,26%	7	1,82%
REGULAR	107	27,86%	34	8,85%	30	7,81%	171	44,53%
LA EMPRESA MANEJA LA CUENTA DE PROVISIÓN PARA CUENTAS INCOBRABLES	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
SI	160	41,67%	64	16,67%	57	14,84%	281	73,18%
NO	31	8,07%	26	6,77%	46	11,98%	103	26,82%
ÍNDICES DE LIQUIDEZ	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
DESFAVORABLE	82	21,35%	20	5,21%	23	5,99%	125	32,55%
FAVORABLE	109	28,39%	70	18,23%	80	20,83%	259	67,45%
ÍNDICES DE EFICIENCIA	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
DESFAVORABLE	60	15,63%	20	5,21%	19	4,95%	99	25,78%
FAVORABLE	131	34,11%	70	18,23%	84	21,88%	285	74,22%

VARIABLES	Microempresa		Pequeña		Mediana		TOTAL	
	#	%	#	%	#	%	#	%
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
DESFAVORABLE	92	23,96%	38	9,90%	33	8,59%	163	42,45%
FAVORABLE	99	25,78%	52	13,54%	70	18,23%	221	57,55%
ÍNDICES DE CAPACIDAD DE PAGO	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
DESFAVORABLE	80	20,83%	22	5,73%	29	7,55%	131	34,11%
FAVORABLE	111	28,91%	68	17,71%	74	19,27%	253	65,89%
ÍNDICES DE RENTABILIDAD	191	49,74%	90	23,44%	103	26,82%	384	100,00%
DESFAVORABLE	74	19,27%	16	4,17%	28	7,29%	118	30,73%
FAVORABLE	117	30,47%	74	19,27%	75	19,53%	266	69,27%

Fuente: Datos obtenidos de encuestas realizadas por los autores.

La estructura económica financiera presentada en la tabla muestra que el 74,22% de las empresas reporta un capital de trabajo desfavorable, lo cual puede ser atribuido a la falta de políticas financieras claras. Esto es alarmante, ya que la falta de planificación en el capital de trabajo afecta directamente la liquidez y la capacidad de las empresas para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Además, el 48,70% de las empresas reportó una disminución en sus ventas en 2020 comparado con 2019, lo cual refleja los desafíos que enfrentaron durante la pandemia y destaca la necesidad de estrategias financieras robustas para superar estos retos.

Es notable que el 75% de las empresas no tienen participación en mercados internacionales, lo cual limita su capacidad de crecimiento y diversificación. Aquellas que sí participan en estos mercados representan solo un 11,20%, lo que evidencia que la internacionalización es una asignatura pendiente para la mayoría de las MiPyymes ecuatorianas. Este aspecto debería ser un foco en futuras políticas públicas y empresariales para fomentar su expansión global.

Otro hallazgo relevante es que las empresas que realizan una revisión financiera mensual o semanal representan el 66,93%, lo que refleja un esfuerzo por mantener el control financiero regular. No obstante, la falta de una planificación financiera adecuada, reportada por el 75%, sigue siendo una limitación crítica para el crecimiento sostenible de las MiPyymes. Esto refuerza la necesidad de educación financiera y la implementación de herramientas de planificación que mejoren la gestión del capital de trabajo.

El análisis de los índices financieros muestra que el 67,45% de las empresas tiene un índice de liquidez favorable, pero los problemas de eficiencia y endeudamiento persisten en un porcentaje considerable de las empresas. Solo el 57,55% muestra un índice de endeudamiento favorable, lo que indica que casi la mitad de las MiPyymes encuestadas enfrenta dificultades para manejar su deuda, lo que afecta directamente su capacidad de pago y su sostenibilidad a largo plazo.

En (Besley & Brigham, 2001) se considera una fuente muy importante para tomar en cuenta; el tema de la importancia de la Administración Financiera (AF) y sus políticas buscando una formalidad y llegar a una mejora en la eficiencia de sus operaciones y el rigor dentro de políticas de

capital de trabajo² considerando las situaciones o del giro de negocio de la unidad económica. El querer hacer bien las cosas desde un inicio es el objetivo dentro del estudio en las unidades económicas, en donde se considera a las MiPymes, puesto que estos negocios son en su mayoría familiares y se busca objetivos que carecen de una formalidad y de la tecnicidad que se requiere dentro del estudio financiero.

2. DISCUSIÓN

Los resultados obtenidos en este estudio concuerdan con investigaciones previas que señalan la importancia crítica de la administración financiera (AF) para la sostenibilidad y crecimiento de las MiPymes. La falta de acceso a financiamiento externo sigue siendo una barrera significativa para muchas de estas empresas, y los resultados muestran que las MiPymes con políticas financieras conservadoras logran una mayor estabilidad en términos de liquidez y solvencia, lo que les permite mantenerse competitivas en mercados desafiantes. Esto se alinea con los hallazgos de Orueta (2017), quien afirma que las empresas con una sólida AF son menos vulnerables a las fluctuaciones del mercado.

Es importante destacar que las empresas que aplicaron políticas financieras más agresivas experimentaron una mayor rentabilidad a corto plazo. Esto sugiere que, en ciertos contextos, la implementación de estrategias financieras más arriesgadas puede resultar beneficiosa, especialmente en entornos económicos favorables. Estos resultados están en línea con López Salazar (2008), quien observó que la capacidad de las empresas para adaptarse rápidamente a cambios en el entorno financiero puede tener un impacto positivo en su desempeño económico. No obstante, la sostenibilidad a largo plazo de este enfoque sigue siendo cuestionable, ya que las empresas que no priorizan el control del endeudamiento enfrentan un mayor riesgo de insolvencia, como se evidenció en el 42,5% de las MiPymes encuestadas que reportaron altos niveles de endeudamiento.

El acceso limitado al financiamiento externo, reportado por solo el 3% de las MiPymes, coincide con estudios realizados en otras economías en desarrollo, donde las barreras para acceder al crédito formal son comunes debido a la falta de garantías suficientes y a la baja calificación crediticia de estas empresas (Peña Vélez & Vega Chamba, 2018). Esto resalta la necesidad de implementar políticas públicas que faciliten el acceso a financiamiento para las MiPymes, así como mejorar la planificación financiera dentro de las empresas para que puedan ser vistas como candidatas viables para recibir créditos.

Otro aspecto relevante que surge de los resultados es la relación entre la innovación y la gestión financiera. Las empresas que implementaron innovaciones en productos o procesos mostraron

² Administración del capital de trabajo: La encuesta se aplicó entre grandes empresas industriales de Estados Unidos, primero en 1978 y posteriormente en 1988. Los resultados indican que las políticas del capital de trabajo de estas empresas, aunque son diversas, han adquirido mayor formalidad. En 1978, menos del 30% de las empresas entrevistadas indicó que aplicaba políticas formales de capital de trabajo, mientras que más de 70% afirmó que sus políticas eran informales o que no las tenían en absoluto, en la encuesta de 1988, esos mismos resultados fueron de aproximadamente 37 y 63% respectivamente.

una mayor rentabilidad, lo que sugiere que una planificación financiera adecuada no solo optimiza los recursos, sino que también facilita la inversión en actividades que promuevan el crecimiento a largo plazo. Para las MiPymes, el implementar innovaciones es una tarea compleja debido a la limitación de recursos. Sin embargo, cuando existe una estrategia financiera bien planificada a largo plazo, la innovación puede ser una herramienta clave para posicionarse en nichos de mercado o crear ventajas competitivas.

En términos de innovación en procesos, las MiPymes que buscan la mejora continua en sus operaciones alcanzan mayor eficiencia y rentabilidad. El mejoramiento continuo es una parte integral de la competitividad, especialmente en un mercado cambiante y desafiante como el actual, donde las empresas deben adaptarse rápidamente a las nuevas demandas del mercado. Esto refuerza lo propuesto por Ron Amores & Sacoto Castillo (2017), quienes destacaron que la innovación es clave para la competitividad de las MiPymes en mercados globalizados.

En cuanto al análisis de la solvencia, el hecho de que más del 40% de las empresas encuestadas reporten altos niveles de endeudamiento pone de manifiesto la necesidad de una mayor educación financiera en este sector. La falta de políticas claras para el manejo del endeudamiento, combinada con un acceso limitado a financiamiento externo, ha llevado a muchas empresas a recurrir a fuentes de crédito costosas, lo que afecta negativamente su liquidez y capacidad de crecimiento. Este hallazgo coincide con estudios que señalan que las MiPymes suelen optar por préstamos a corto plazo con altas tasas de interés, lo que aumenta el riesgo financiero (Mercurio, 2018).

Los resultados del análisis de regresión confirman la hipótesis central de este estudio: una AF eficaz, basada en el control de la liquidez y la solvencia, está positivamente correlacionada con una mayor rentabilidad. Este hallazgo refuerza la importancia de que las MiPymes adopten políticas financieras formales y estructuradas desde sus primeras etapas de desarrollo. Tal como se evidenció, las empresas que revisan su información financiera de manera periódica lograron mejorar su rentabilidad significativamente en comparación con aquellas que no lo hacen. Esto sugiere que una AF eficiente no solo optimiza los recursos disponibles, sino que también prepara a las empresas para enfrentar crisis financieras y aprovechar oportunidades de inversión.

Finalmente, aunque este estudio se enfoca en las MiPymes ecuatorianas, los resultados pueden tener implicaciones más amplias para economías similares en la región de América Latina, donde las MiPymes enfrentan desafíos estructurales similares. Las barreras al financiamiento y la falta de planificación financiera son problemas comunes en estos contextos, lo que sugiere que los hallazgos de este estudio pueden ser aplicables a otros países que buscan mejorar la competitividad y sostenibilidad de sus sectores de MiPymes.

2. CONCLUSIONES

Este estudio confirma que la administración financiera (AF) es una herramienta fundamental

para la sostenibilidad y crecimiento de las MiPymes en Ecuador. Las empresas que implementan políticas financieras claras y estructuradas, enfocadas en la gestión de la liquidez y la solvencia, logran mejores resultados en términos de rentabilidad y capacidad para enfrentar desafíos financieros. Este enfoque les permite ser más competitivas y acceder con mayor facilidad a financiamiento externo en comparación con aquellas que carecen de políticas financieras formales.

No obstante, el acceso al crédito formal sigue siendo una barrera significativa para muchas MiPymes, lo que destaca la necesidad de políticas públicas que promuevan la inclusión financiera de este sector clave. Las empresas que adoptan estrategias financieras conservadoras tienden a mantener una mayor estabilidad, mitigando los riesgos asociados con el endeudamiento. Sin embargo, aquellas que optan por políticas más agresivas obtienen una mayor rentabilidad a corto plazo, pero con un mayor riesgo financiero. Por lo tanto, es esencial que las MiPymes encuentren un equilibrio entre la rentabilidad a corto plazo y la sostenibilidad a largo plazo.

El estudio también muestra la relación positiva entre la innovación y la AF. Las MiPymes que invierten en innovaciones de productos o procesos presentan mejores indicadores de rentabilidad. Esto subraya la importancia de una planificación financiera que fomente la inversión en actividades estratégicas para el crecimiento empresarial. Innovar no solo aumenta la competitividad de las empresas, sino que también les permite adaptarse mejor a los desafíos de un mercado cambiante.

La adopción de una AF sólida, basada en la planificación y el control del capital de trabajo, es esencial para mejorar la competitividad y sostenibilidad de las MiPymes en Ecuador. Se recomienda que las empresas implementen políticas financieras estructuradas desde sus primeras etapas y revisen periódicamente su situación financiera para identificar oportunidades de mejora. Además, es fundamental que las entidades financieras y los organismos gubernamentales promuevan programas de educación financiera y desarrollen mecanismos de financiamiento más accesibles para este sector.

Finalmente, futuras investigaciones podrían enfocarse en cómo las políticas públicas pueden facilitar el acceso a financiamiento para las MiPymes. También es importante analizar el impacto de la digitalización y las nuevas tecnologías en la gestión financiera de las MiPymes en un entorno post-pandemia, considerando que la digitalización puede abrir nuevas oportunidades para mejorar la eficiencia y rentabilidad.

REFERENCIAS

- Besley, S., & Brigham, E. (2001). Fundamentos de Administración Financiera. México: Ultra, S.A. de C.V.
- Gómez García, J., Vásquez Garatachea, E., & Cuervo Morales, M. (2019). Políticas Públicas en la 4T. México: Grupo Editorial HESS, S.A. de C.V.

- López Salazar, A. (2008). Problemas financieros en la micro, pequeña y mediana empresa de la ciudad de Celaya. *Ide@s CONCYTEG*, 3(35), 1-2.
- Martínez D., P. (s.f.). Diccionario Práctico de Términos Económicos Financieros. Ecuador: Kora Design.
- Mercurio, E. (2018, septiembre 19). Situación de emprendimiento en el Ecuador. *El Comercio*.
- Orueta, I. (2017). La financiación de las micro, pequeñas y medianas empresas a través de los mercados de capitales en Iberoamérica. Madrid: CYAN, Proyectos Editoriales S.A.
- Peña Vélez, M., & Vega Chamba, N. (2018). Estructura de las PYMES en la economía ecuatoriana. *Sur Academi*, 1(8), 31.
- Ron Amores, R., & Sacoto Castillo, V. (2017). Las PYMES ecuatorianas: su impacto en el empleo como contribución del PIB PYMES al PIB total. *Revista Espacios*, 38(53), 15.
- García Pérez de Lema, D., & Duréndez, A. (2007). Gestión financiera en las PYMES: una revisión. *Contaduría y Administración*, 222, 35-64.
- Cardoza, G., & Fornes, G. (2011). The internationalisation of SMEs from China: The case of Ningxia Hui autonomous region. *Asia Pacific Journal of Management*, 28(4), 737-759.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2008). Financing patterns around the world: Are small firms different? *Journal of Financial Economics*, 89(3), 467-487.
- Guerras-Martín, L. Á., & Navas-López, J. E. (2015). La dirección estratégica de la empresa: Teoría y aplicaciones (5.^a ed.). Madrid: Civitas.
- Teece, D. J. (2010). Business models, business strategy and innovation. *Long Range Planning*, 43(2-3), 172-194.
- Salazar, R., Soto, R., & Mosqueda, R. (2012). La administración financiera en las PYMES: evidencia empírica en México. *Contaduría y Administración*, 57(3), 287-315.
- Berger, A., & Udell, G. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945-2966.
- Bjuggren, P. O., & Sund, L. G. (2002). A transaction cost rationale for transition of the firm within the family. *Small Business Economics*, 19(2), 123-133.
- Covin, J. G., & Slevin, D. P. (1991). A conceptual model of entrepreneurship as firm behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 16(1), 7-25.
- Mintzberg, H., Ahlstrand, B., & Lampel, J. (2009). *Strategy Safari: A Guided Tour Through the Wilds of Strategic Management* (2^a ed.). Londres: Pearson Education.
- Zahra, S. A., & Covin, J. G. (1995). Contextual influences on the corporate entrepreneurship-performance relationship: A longitudinal analysis. *Journal of Business Venturing*, 10(1), 43-58.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*,

13(2), 187-221.

- Tirole, J. (2010). *The Theory of Corporate Finance*. Princeton: Princeton University Press.
- Whited, T. M. (1992). Debt, liquidity constraints, and corporate investment: Evidence from panel data. *Journal of Finance*, 47(4), 1425-1460.
- Anderson, R., & Reeb, D. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- González, M., & Guzmán, A. (2015). La relación entre la gestión financiera y la competitividad en las PYMES. *Revista de Ciencias Económicas*, 33(1), 78-91.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187-243.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Washington, DC: Brookings Institution Press.
- Hall, R. (1993). A framework linking intangible resources and capabilities to sustainable competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 14(8), 607-618.