

Año 28 No. 103
JULIO-SEPTIEMBRE, 2023



Año 28 No. 103

JULIO-SEPTIEMBRE, 2023

Revista Venezolana de Gerencia



UNIVERSIDAD DEL ZULIA (LUZ)
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Centro de Estudios de la Empresa

ISSN 1315-9984

Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons
Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 3.0 Unported.
http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/deed.es_ES



Rentabilidad de las mipymes del sector inmobiliario en Ecuador

Zambrano Farías, Fernando *
Rivera Naranjo, Carlos Iván **
Sánchez Pacheco, María Estefanía ***

Resumen

El objetivo de este estudio es examinar los factores que afectan la rentabilidad de la micro, pequeña y mediana empresa del sector inmobiliario en la provincia del Guayas mediante un modelo de regresión lineal múltiple con información contable y financiera proporcionada por 608 empresas del sector en el año 2021. Los resultados del estudio mostraron que existe una relación positiva entre la rotación de activos, el endeudamiento y el apalancamiento con la rentabilidad. Los resultados también mostraron una relación negativa y significativa de la liquidez corriente, el tamaño de la empresa, la antigüedad en el mercado y los niveles de activos fijos con la rentabilidad. Esta investigación pone de manifiesto la importancia de los indicadores financieros para explicar el comportamiento del rendimiento de las empresas. Las conclusiones de este estudio proporcionan directrices a las empresas sobre las medidas que se pueden utilizar para evaluar, mejorar e incrementar la rentabilidad de la mipyme.

Palabras clave: Rentabilidad; mipyme; sector inmobiliario; endeudamiento; ratios financieros.

Recibido: 16.01.23

Aceptado: 28.05.23

* Magister en Economía con mención en Gestión Empresarial. Profesor-Investigador. Universidad Internacional del Ecuador. Universidad de Guayaquil. Guayaquil-Ecuador. Email: fezambranofa@uide.edu.ec. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6384-3353>

** Magister en Administración y Dirección de Empresas. Profesor-Investigador. Escuela Superior Politécnica del Litoral. Guayaquil-Ecuador. Email: cirivera@espol.edu.ec. ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4194-1387>

*** Licenciada en Negocios Internacionales. Investigadora Independiente. Universidad Internacional de La Rioja. Logroño-La Rioja, España. Email: mariaestefania.sanchez309@comunidadunir.net. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2469-9018>

Profitability of MSMEs in the real estate sector in Ecuador

Abstract

The objective of this study is to examine the factors affecting the profitability of MSMEs in the real estate sector in the province of Guayas using a multiple linear regression model with accounting and financial information provided by 608 companies in the sector in 2020. The results of the study showed that there is a positive relationship between asset turnover, indebtedness and leverage with profitability. The results also showed a negative and significant relationship of current liquidity, firm size, age and fixed asset levels with profitability. This research highlights the importance of financial indicators in explaining firm performance behaviour. The findings of this study provide guidelines to companies on measures that can be used to assess, improve and increase the profitability of MSMEs.

Keywords: Profitability; MSMEs; liquidity; indebtedness; financial ratios.

1. Introducción

El rol que desempeñan las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) dentro de una economía, sea esta desarrollada o emergente, es fundamental (de Jorge Moreno et al, 2010). Asimismo, el aporte que realizan para la generación de empleo, ingresos y crecimiento de la estructura empresarial de una nación es significativo. Sin embargo, el impacto que tienen en el mercado depende del desempeño de cada empresa, este desempeño está determinado por factores tanto internos como externos a la organización (Parra, 2011; Tang et al, 2010).

La evaluación de la eficacia y rentabilidad de una empresa, independientemente de la industria a la que pertenece, constituye una parte importante de la toma de decisiones de gestión operativa y estratégica. Con base en dicha evaluación, se puede valorar el

rendimiento integral de una empresa, cuya definición y métodos de valoración han sido objeto de interés, lo que ha motivado un incremento importante de investigaciones en la última década (Ali et al, 2020; Ssebunya et al, 2019).

El rendimiento de una empresa es un indicador importante no solo para la administración de la propia empresa, sino también para entidades externas que entran en contacto con ella, es por esta razón que la rentabilidad puede interpretarse y entenderse de diferentes formas. No obstante, en los últimos años se ha observado una tendencia en la medición del rendimiento en función de indicadores que prefieren el valor de mercado de una empresa, tomando en cuenta criterios de sostenibilidad económica y medioambiental frente a indicadores tradicionales que se originan de la información contable y financiera de las empresas (Singapurwoko & El-Wahid, 2011).

Para Guarnizo et al, (2021), la medición de los resultados de la empresa, a través de los ratios de rendimiento, son de vital importancia ya que a partir de ellos se puede medir la eficiencia general de una empresa y mediante su análisis se pueden descubrir las tendencias de los resultados económicos obtenidos. A pesar de esto, la modelización de la rentabilidad de las empresas ha sido un tema de estudio muy debatido, así lo indica la gran cantidad de literatura sobre finanzas y economía empresarial (Madhou et al, 2015).

La identificación de los factores que determinan el rendimiento empresarial, se ha convertido en un área clave de interés en la investigación de la rentabilidad corporativa, entre los que destacan los ratios de capital de trabajo (Kartikasary et al, 2021; Nabi, 2018), liquidez corriente (Garg et al, 2018; Yazdanfar et al, 2013), nivel de endeudamiento (Endri et al, 2020; Shahnia et al, 2020), el tamaño (Claver et al, 2002; Dahmash et al, 2021), la edad de la compañía (Fonseca et al, 2021; Takon & Atseye, 2015; Zhao et al, 2015). Sin embargo, no se puede hacer una generalización acerca de la incidencia que tienen estos factores, puesto que las investigaciones anteriores han mostrado resultados inconsistentes.

El objetivo principal de este trabajo es evaluar el impacto de los factores propios, tales como los indicadores financieros, edad y tamaño, de la empresa sobre la rentabilidad financiera de las mipymes que realizan sus actividades en el sector inmobiliario de la provincia del Guayas. Los hallazgos de esta contribución proporcionan directrices que permitirán a las partes interesadas tomar decisiones administrativas adecuadas relativas a la gestión financiera de las empresas del sector.

El estudio se estructura de la siguiente manera: Luego de una breve introducción se realiza una revisión literaria de los trabajos que precedieron a esta investigación. En la sección 2 se presentan los materiales y métodos en donde se explica la selección de la muestra, se describen las variables utilizadas y se expone el modelo utilizado para determinar los factores que inciden en la rentabilidad financiera. En la sección 3 se presentan los resultados de la investigación y, finalmente, se presentan las conclusiones del estudio.

2. Rentabilidad corporativa: antecedentes teóricos

La capacidad que tienen las empresas para generar beneficios se mide a través de la rentabilidad (Gómez-García et al, 2021; Sánchez-Pacheco et al, 2022). Aquellas empresas que no generan beneficios constantes están expuestas a experimentar escenarios de insolvencia financiera e inevitablemente la quiebra a lo que la literatura denomina fracaso empresarial (Ali et al, 2019). La rentabilidad de una empresa se mide a través de ratios, empleando las cuentas de ingresos y gastos de la empresa. Los principales indicadores de rentabilidad son el rendimiento del activo y rendimiento del patrimonio (Rahman & Saif, 2021; Santillán et al, 2022; Zygumunt, 2013).

Algunas investigaciones han usado el rendimiento del activo como indicador de rentabilidad, ya que permite estudiar la situación real de la empresa, mientras que otros autores prefieren utilizar el rendimiento del capital, puesto que este indicador muestra cómo una empresa genera utilidad a través de la inversión de sus dueños (Duque et al, 2021; Nabi, 2018). A pesar de que existe una

extensa literatura, no existe un consenso acerca de los factores que determinan la rentabilidad de una empresa.

Los determinantes de la rentabilidad de una empresa pueden analizarse desde diversos aspectos, con la aplicación de diferentes metodologías y dentro de distintos marcos teóricos. Todas las variables de esta investigación fueron escogidas sobre la base de las teorías pertinentes, la investigación empírica y la disponibilidad de los datos. En los siguientes párrafos se detalla la fundamentación teórica para cada una de las variables incluidas en el análisis.

El nivel de liquidez de las empresas es uno de los principales determinantes de la rentabilidad. Además de ser una de las principales preocupaciones para usuarios tanto internos como externos de la organización, es un elemento que afecta en los costos financieros, el nivel de riesgo de la empresa, al crecimiento de la misma y en por consiguiente a su rentabilidad (Almaqtari et al, 2019; Handoko et al, 2019; Kartikasary et al, 2021).

Autores como Alarussi & Alhaderi (2018) señalan que las compañías deberían determinar la cantidad óptima de efectivo que les permita alcanzar un equilibrio entre la rentabilidad y la liquidez. Los resultados de estudios previos (Guragai et al, 2019; Mathyinparasan et al, 2018; Owolabi & Obida, 2012; Samo & Murad, 2019) señalan que la liquidez influye en la rentabilidad de las empresas.

Para Samo & Murad (2019) y Mathyinparasan et al, (2018) la relación que existe entre la rentabilidad y la liquidez es positiva y significativa. Mientras que para investigadores como Guragai et al, (2019) y Mursalini et al, (2017) el impacto de la liquidez es significativa pero negativa. Asimismo,

existen investigaciones que señalan que la liquidez está correlacionada con la rentabilidad, pero su incidencia no es significativa (Asche et al, 2018; Durrah et al, 2016).

La literatura muestra que el tamaño de la empresa también podría influir en su rentabilidad. Los investigadores no coinciden en la medición del tamaño. Tariq & Hasan (2013) y Alarussi & Alhaderi (2018) lo definen como el nivel de ingresos de la compañía. Sin embargo, otros estudios definen el tamaño como el monto de activos de la empresa (Abdulla, 2020; Almaqtari et al, 2019; Islam & Ullah, 2020; Machek, 2016; Zambrano-Farías et al, 2022). Asimismo, los resultados acerca del efecto que tiene el tamaño en la rentabilidad no coinciden. Por ejemplo, Machek (2016) e Islam & Ullah (2020) concluyen que la relación es negativa y significativa. Mientras que otros investigadores (Abdulla, 2020; Almaqtari et al, 2019; Alsharari & Alhmoud, 2019; Odusanya et al, 2018) sostienen que mientras mayor sea el nivel de activos, la empresa podría generar más rentabilidad.

Por tanto, se evidencia que la relación que existe entre el tamaño de la organización y su rendimiento es positiva.

La mayoría de los trabajos mencionados se refieren a las empresas en general, por lo que sus resultados no se podrían aplicar a un sector específico, especialmente las que tienen muchas especificidades, como el inmobiliario. Basándose en lo expuesto, el presente estudio propone determinar el impacto que tienen los factores internos de la empresa en la rentabilidad. Las hipótesis de la investigación se plantean a continuación:

Hipótesis 1 (H1): *El nivel de liquidez de la empresa tiene una incidencia negativa en la rentabilidad de la empresa.*

Hipótesis 2 (H2): *La solvencia*

a largo plazo de la organización afecta positivamente en la rentabilidad.

Hipótesis 3 (H3): El monto de activos de la empresa tiene un impacto significativo en la rentabilidad.

Hipótesis 4 (H4): La antigüedad de la empresa en el mercado influye negativamente en su rendimiento.

Hipótesis 5 (H5): Los niveles de rotación de activos explican la rentabilidad de las empresas del sector inmobiliario.

Hipótesis 6 (H6): La relación entre los activos fijos de la empresa y su rentabilidad es significativa

3. Consideraciones metodológicas

La muestra de esta investigación está conformada por las mipymes que pertenecen al sector L que, de acuerdo con la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIIU Rev. 4.0), se dedican a actividades inmobiliarias, que se encuentran domiciliadas en la provincia del Guayas y que reportan su información contable y financiera a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el año 2020. Este grupo de empresas fue seleccionado por su importancia en el contexto de las potencialidades de crecimiento y empleo, lo que destaca adicionalmente la necesidad de una adecuada gestión de los determinantes que inciden en la rentabilidad.

De conformidad con la clasificación de la empresa, en función de su tamaño, una mipyme es una compañía que se encuentra dentro del grupo de micros, pequeñas y medianas empresas que tienen ingresos menores a USD5 millones y posee una nómina de 1 a 199 empleados. El criterio que se utilizó

para la selección de muestra fue el siguiente: (i) se eligieron empresas que se encontraron activas en el año 2020 y constituidas como sociedades anónimas y con responsabilidad limitada; (ii) se tomaron en cuenta aquellas mipymes que contaron con un capital contable superior o igual a USD800; (iii) se eliminaron de la muestra las mipymes que hayan presentado datos atípicos y/o con observaciones perdidas y; (iv) presentaron ganancias durante el ejercicio fiscal objeto de análisis. El total de empresas que conformaron la muestra para este estudio fue de 608 compañías.

Para este estudio se utilizó como variable dependiente la rentabilidad financiera medida por el rendimiento sobre el patrimonio. Asimismo, se escogieron como variables independientes algunos indicadores financieros construidos a partir de la información proveniente de los estados financieros que las mipymes del sector inmobiliario reportaron a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el año 2020.

La selección de las variables se realizó tomando en cuenta al menos uno de los siguientes criterios: (i) variables que con frecuencia hayan sido utilizadas para predecir la rentabilidad corporativa; (ii) relevancia de indicadores en estudios previos y que hayan resultado significativas (Abdulla, 2020; Almaqtari et al, 2019; Alsharari & Alhmod, 2019; Apan & İslamoğlu, 2018; Eljelly, 2004; Islam & Ullah, 2020; Jamali, 2012; Machek, 2016; Odusanya et al, 2018; Pervan et al, 2019; Shahnia et al, 2020; Vatavu, 2014).

El Cuadro 1 muestra un detalle de las variables utilizadas en esta investigación y sus respectivas definiciones.

Cuadro 1 Definición de variables

Abreviatura	Variable	Definición
ROE	Rentabilidad financiera	Utilidad neta / Patrimonio
Endeud	Endeudamiento	Pasivos totales / Activos totales
LiqCte	Liquidez corriente	Activos corrientes / Pasivos corrientes
Size	Tamaño	Logaritmo natural de activos totales
PropActFijos	Proporción de activos fijos	Activos Fijos / Activos totales
Age	Antigüedad	Tiempo de la empresa en el mercado
RotacAct	Rotación de activos	Ventas / Activos totales
Margen	Margen neto	Utilidad neta / Ventas
Apalanc	Apalancamiento	Activo total / Patrimonio

Fuente: Elaboración propia, (2023).

Para esta investigación se utilizaron datos de corte transversal tomando como ejercicio de análisis el año 2020. A continuación, se especifica el modelo empírico utilizado para determinar los factores que inciden en la rentabilidad financiera.

$$\begin{aligned}
 ROE &= \beta_0 + \beta_1 Endeud + \beta_2 LiqCte \\
 &+ \beta_3 Size + \beta_4 PropActFijos + \beta_5 Age \\
 &+ \beta_6 RotacAct + \beta_7 Margen \\
 &+ \beta_8 Apalanc + \varepsilon
 \end{aligned}$$

(Ecuación 1)

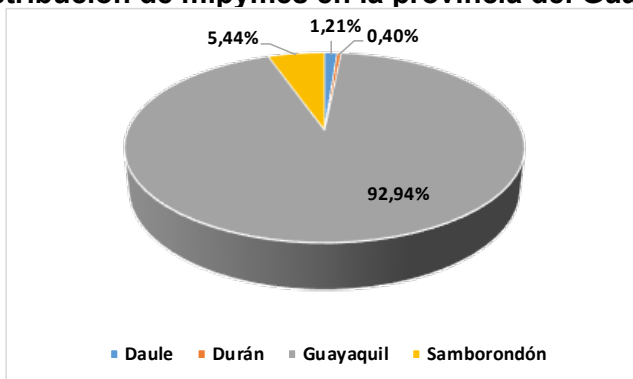
Donde, β_0 es el término independiente $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$, son los

coeficientes de las variables que explican el modelo y ε es el término de error.

4. Factores que afectan la rentabilidad de la mipymes del sector inmobiliario en la provincia del Guayas: Resultados del estudio

El Gráfico 1 muestra la ubicación de las empresas objeto de estudio en la provincia del Guayas. Como se puede observar el 92.94% de las mipymes se encuentran domiciliadas en Guayaquil, el 5.44% en el cantón Samborondón y el resto de las empresas se encuentran en los cantones Durán y Daule.

Gráfico 1
Distribución de mipymes en la provincia del Guayas

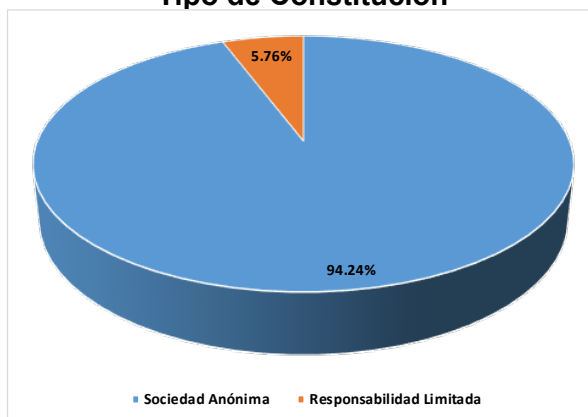


Fuente: Elaboración propia, (2023).

Según su constitución 573 empresas son de tipo sociedad anónima mientras que 35 son de responsabilidad

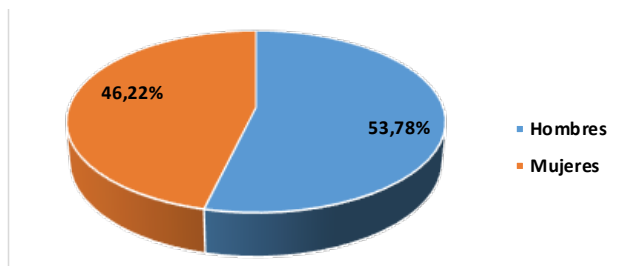
limitada (Gráfico 2). El Gráfico 3 muestra el género del representante legal.

Gráfico 2
Tipo de Constitución



Fuente: Elaboración propia, (2023).

Gráfico 3
Género del Representante Legal



Fuente: Elaboración propia, (2023).

Como se puede observar, el 53.78% de las empresas están dirigidas por hombres, mientras que 46.22% están lideradas por mujeres, esto representa un porcentaje significativo en cuanto a la participación de las mujeres si se considera el tipo de actividades que realizan estas compañías.

La Tabla 1 destaca un breve análisis descriptivo de las principales variables que se utilizaron en el modelo, además de otras variables que pueden ser de

interés y que permitirán comprender la dinámica del sector. La rentabilidad financiera promedio del sector fue de 26.53%, se puede observar que el sector presenta una mínima rentabilidad financiera de 1.5% y un máximo de 334.57%. La rentabilidad económica promedio fue de 10.10% y a diferencia del rendimiento sobre el patrimonio, el sector inmobiliario de la provincia del Guayas tiene un máximo de 183.76%.

Tabla 1
Principales estadísticos descriptivos

Variable	Media	Mediana	Desv. Estándar	Mínimo	Máximo
ROE	0.2653	0.1142	0.4064	0.0150	3.3457
ROA	0.1010	0.0377	0.1845	0	1.8376
Liquidez Corriente	18.876	2.6387	51.0233	0	628.8712
Activos totales	254,542.60	133,170.90	394,803	811	3,815,588
Endeudamiento	0.4959	0.5110	0.3744	0	1
Apalancamiento	21.1027	2.0453	102.4098	1	1,997.69
Rotación Activos	0.7263	0.1864	2.2683	0	33.50
Antigüedad	21.4212	18.1465	12.8808	1.057	62.64
ProporActFijos	0.6067	0.7566	0.3688	0	1
Margen	0.3169	0.201	0.711	0.113	5.0822

Fuente: Elaboración propia, (2023).

Con respecto a la capacidad que tienen estas empresas de pagar sus obligaciones en el corto plazo, el sector presenta una liquidez corriente promedio de USD18.88. Existen empresas que no poseen liquidez mínima USD0.00 y tienen como máximo USD628.87 por cada dólar de deuda en el corto plazo. El tamaño de la empresa, definido como el logaritmo natural de los activos totales, presenta una media de USD254,542.60. Sin embargo, se puede apreciar que las empresas del sector no presentan un tamaño homogéneo; es así, como el mínimo de activos es de USD811, mientras el máximo de activos es de USD3,815,588.

La capacidad de estos recursos para generar ingresos es medida por la rotación de activos, que en promedio para las mipymes del sector inmobiliario es 0.72 con un mínimo de 0 y un máximo de 33.50 veces. Dado que se está analizando empresas que se dedican a actividades inmobiliarias, se ha considerado la proporción de activos fijos que poseen, en promedio sus activos totales están conformados, en promedio, por un 60% de activos fijos; también existen empresas que todos sus activos corresponden a activos fijos.

En cuanto al nivel de endeudamiento, las mipymes del sector inmobiliarios presentan en promedio casi un 50% (49.59%) de financiamiento de sus activos por parte de terceros; también se puede observar que hay empresas que financian el 100% de sus activos mediante deuda (máximo 1) mientras que otras prefieren no endeudarse (mínimo 0). El nivel de apalancamiento de las empresas del sector, también conocido como multiplicador del capital, en promedio es de 21.10 veces, lo que muestra la no dependencia de deuda y así evitar el riesgo en la viabilidad de la organización.

El margen de utilidad promedio que arrojan las empresas del sector es 31.69%, el margen mínimo que ganan estas empresas es del 11.3% y el máximo es 508.22%. Otra variable importante que permite entender el comportamiento de las empresas del sector es el tiempo que tienen las empresas en el mercado. En promedio, las compañías del sector tienen 21 años, aunque el cincuenta por ciento de las mismas están por encima de los 18 años. La empresa más joven tiene un año y la más experimentada ha estado vigente en el mercado por 62 años.

Los resultados de este análisis descriptivo permiten ver que estas empresas tienen indicadores no homogéneos. Por una parte, se presume que, debido a la naturaleza de las actividades que realizan, se esperaría una rentabilidad mayor a la que presentan. Sin embargo, los resultados de la muestra contradicen esta afirmación.

La relación que existe entre las variables explicativas utilizadas en el modelo y la rentabilidad financiera de las mipymes del sector inmobiliarios se muestra en la Tabla 2. Los resultados señalan que el rendimiento sobre el patrimonio tiene una relación negativa y significativa al 1% con la liquidez corriente ($r=-0.1409$; $p<0.01$), el tamaño de la empresa ($r=-0.1498$; $p<0.01$), la proporción de activos fijos con respecto al total de activos ($r=-0.1890$; $p<0.01$), la antigüedad de la empresa en el mercado $r=-0.2570$; $p<0.01$ mientras que mantiene una relación directa y significativa al 1% con el nivel de endeudamiento ($r=0.2811$; $p<0.01$), la rotación de activos ($r=0.2072$; $p<0.01$), el margen neto ($r=0.1459$; $p<0.01$) y el apalancamiento ($r=0.1202$; $p<0.01$).

Tabla 2
Matriz de correlación

	ROE	LiqCte	Size	Endeud	ProporActFijos	Age	RotacAct	Margen	Apalanc
ROE	1.0000								
LiqCte	-0.1409*** (0.005)	1.0000							
Size	-0.1498*** (0.002)	-0.0728* (0.0727)	1.0000						
Endeud	0.2811*** (0.000)	-0.1769*** (0.000)	0.2797*** (0.000)	1.0000					
ProporActFijos	-0.1890*** (0.000)	-0.1047*** (0.009)	0.5108*** (0.000)	0.3284*** (0.000)	1.0000				
Age	-0.2570*** (0.000)	-0.0014 (0.9723)	-0.0137 (0.7357)	-0.3445*** (0.000)	0.0112 (0.7822)	1.0000			
RotacAct	0.2072*** (0.000)	-0.0192 (0.6359)	-0.4606*** (0.000)	-0.1313*** (0.000)	-0.3180*** (0.000)	0.0376 (0.3545)	1.0000		
Margen	0.1459*** (0.000)	-0.0082 (0.8456)	0.0931** (0.026)	-0.1195*** (0.004)	-0.0903** (0.031)	0.0089 (0.8320)	-0.0866** (0.038)	1.0000	
Apalanc	0.1202*** (0.003)	0.0122 (0.7643)	0.2170*** (0.000)	0.2517*** (0.000)	0.1091*** (0.000)	-0.1258*** (0.001)	-0.0559 (0.1688)	-0.0350 (0.4035)	1.0000

Nota: Número de observaciones 608

*Significancia menor al 10%

**Significancia menor al 5%

***Significancia menor al 1%

Fuente: Elaboración propia, (2023).

La Tabla 3 muestra los resultados del modelo de regresión estimado. El modelo especificado es estadísticamente significativo al 1% de esta manera, se confirma que existe una relación entre la variable dependiente,

rentabilidad financiera con alguna o todas las variables explicativas. El valor que muestra el R-cuadrado es de 0.5562 lo que permite concluir que las variables escogidas explican un 55.62% el rendimiento sobre el patrimonio.

Tabla 3
Regresión estimada

Variable	Coficiente	Valor t	P-valor
LiqCte	-0.12844***	-2.83	0.000
Size	-0.09788**	-2.57	0.010
Endeud	1.10502***	7.86	0.000
ProporcActFijos	-0.74279***	-4.94	0.000
Age	-0.01365***	-3.72	0.000
RotacAct	0.07858***	3.61	0.000
Margen	0.3338***	5.27	0.000
Apalanc	0.00103**	2.33	0.020
F	27.47		0.000
R-cuadrado	0.5678		
R-cuadrado ajustado	0.5562		

Nota: Número de observaciones 608

*Significancia menor al 10%

**Significancia menor al 5%

***Significancia menor al 1%

Fuente: Elaboración propia, (2023).

De esta manera, la interpolación de la liquidez corriente, el tamaño de la empresa, el nivel de endeudamiento, la proporción de activos fijos con respecto al total de activos la antigüedad, la rotación de activos, el margen neto y el apalancamiento tienen un efecto moderado sobre la rentabilidad financiera.

La Tabla 3 muestra los resultados del modelo de regresión estimado. El modelo especificado es estadísticamente significativo al 1% ($p < 0.01$). de esta manera, se confirma que existe una relación entre la variable dependiente, rentabilidad financiera con alguna o todas las variables explicativas. El valor que muestra el R-cuadrado es de 0.5562 lo que permite concluir que las variables escogidas explican un 55.62% el rendimiento sobre el patrimonio.

De esta manera, la interpolación de la liquidez corriente, el tamaño de la empresa, el nivel de endeudamiento, la proporción de activos fijos con respecto al total de activos la antigüedad, la rotación de activos, el margen neto y el apalancamiento tienen un efecto moderado sobre la rentabilidad financiera.

El coeficiente negativo de la liquidez corriente ($p < 0.01$) indica que existe una relación inversa y significativa con el nivel de rentabilidad. Este resultado coincide con lo señalado por Eljelly (2004), Guragai et al, (2019) y Mursalini et al, (2017) que manifiestan que un mayor nivel de liquidez provoca una reducción en la generación de rentabilidad. El tamaño ($p < 0.05$) también muestra una relación negativa y significativa con la rentabilidad. Este resultado se compara con los hallazgos encontrados por Machek (2016) e Islam & Ullah (2020).

Asimismo, la proporción de activos fijos ($p < 0.01$) y la antigüedad de las empresas en el mercado ($p < 0.01$) indican que un aumento de estas variables

provoca una disminución en la rentabilidad financiera de las empresas. Estos hallazgos coinciden con estudios previos en los que se señala que, si las empresas no innovan en sus procesos y administran adecuadamente sus activos tienden a experimentar escenarios de insolvencia financiera en el mediano plazo (Abdul Rahman et al, 2021; Abdullah, 2020; Burja, 2011; Machek, 2016; Schumpeter, 1943).

Por otro lado, y en consonancia con los resultados mostrados por Salazar Mosquera (2017) e Islam & Ullah (2020), los coeficientes positivos del nivel de endeudamiento ($p < 0.01$), rotación de activos ($p < 0.01$), margen neto ($p < 0.01$) y el apalancamiento ($p < 0.05$) indican que tienen un efecto positivo y significativo sobre la rentabilidad.

Para confirmar que no existe multicolinealidad entre las variables independientes, se procedió a obtener el factor de inflación de la varianza. Los resultados de la Tabla 4 muestra que, en promedio, el factor de inflación de la varianza es menor a cinco.

Tabla 4
Factor de inflación de la
varianza

Variable	VIF	1/VIF
Size	1.73	0.5766
ProporcActFijos	1.55	0.6431
Endeud	1.42	0.7060
RotacAct	1.34	0.7465
Age	1.17	0.8573
Apalanc	1.11	0.9044
Margen	1.06	0.9445
LiqCte	1.04	0.9633
Mean VIF	1.30	

Fuente: Elaboración propia, (2023).

Por lo tanto, se concluye que no existe correlación entre las variables independientes.

4. Conclusiones

Este artículo ha examinado los factores que explican la rentabilidad de las micros, pequeñas y medianas empresas de la provincia del Guayas que realizaron sus actividades en el sector inmobiliario en el año 2021. A pesar de que fue un año marcado por la pandemia, este sector se ha permitido crecer significativamente con respecto a años anteriores y se espera que las cifras de los siguientes ejercicios superen las expectativas de crecimiento y desarrollo.

Los hallazgos encontrados en esta investigación revelan que el nivel de liquidez de la empresa, medida por la ratio de liquidez circulante, tiene una relación negativa y significativa con la rentabilidad. Asimismo, la relación que existe entre el tamaño de la empresa, la proporción de activos fijos y la antigüedad de la empresa en el mercado, es negativa y significativo. Esto indica que la capacidad de pago en el corto plazo, el aumento de activos en promedio afecta al rendimiento financiero de la empresa.

Uno de los factores importantes considerado por la literatura y que afecta la rentabilidad de las empresas, es el nivel de financiamiento que la organización tiene con terceros, reflejado en la ratio de endeudamiento o de solvencia de largo plazo. Para las empresas del sector inmobiliario, el endeudamiento tiene un efecto positivo y significativo al 1%. En concreto, estos hallazgos sugieren que, para mejorar los niveles de rentabilidad, las empresas de este sector deberían optar por el financiamiento con terceros.

Como cualquier otro estudio, esta investigación presenta limitaciones.

En primer lugar, se consideró solo el sector inmobiliario de la provincia del Guayas, por tanto, los resultados que se muestran no se pueden generalizar para todas las empresas que pertenecen a la estructura empresarial ecuatoriana y, en segundo lugar, se tomaron en cuenta solo información contable y financiera a través de los indicadores financieros para el año 2020.

Sin embargo, las aportaciones de este estudio abren camino a futuras investigaciones que incluyan factores relacionados con el entorno como variables macroeconómicas y factores asociadas a la capacidad de gestión de sus administradores. Se sugiere, además, que se utilice información con datos longitudinales que permitan robustecer el análisis dinámico de la generación de la rentabilidad.

Esta investigación expone los criterios que determinan en qué situaciones las mipymes del sector inmobiliario debe centrarse en cada uno de los factores que afecta su rendimiento financiero, de modo que cada organización pueda derivar sus estrategias en ese sentido. Además, contribuye a la literatura en el sentido de que son pocos los estudios realizados en Ecuador en el sector escogido.

Referencias bibliográficas

- Abdul Rahman, A. A, Meero, A, Zayed, N. M, Islam, K. M. A, Rabbani, M. R, & Bunagan, V. D. R. (2021). Impact of Leverage Ratios on Indicators of Financial Performance: Evidence From Bahrain. *Academy of Strategic Management Journal*, 20(Special Issue 3), 1-12.
- Abdulla, Y. (2020). Firms ' profitability : evidence from Bahrain and Qatar Yomna Abdulla. *International Journal*

- of *Economic and Business Research*, 19(1), 70-87.
- Abdullah, A. M. (2020). Identifying the determinants of financial distress for public listed companies in Malaysia. *Jurnal Pengurusan*, 59(2020), 11-24. <https://doi.org/10.17576/pengurusan-2020-59-03>
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442-458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Ali, M., Dianita, M., Hadian, N., Aryanti, M. L., & Wahyuningsih, N. D. (2020). Financial performance analysis based on profitability ratio (Study at PT Astra international Tbk period 2009-2018). *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(2), 3474-3481. <https://doi.org/10.37200/IJPR/V24I2/PR200667>
- Ali, M. M., Hussin, N. N. A. N., & Ghani, E. K. (2019). Liquidity, growth and profitability of non-financial public listed Malaysia: A Malaysian evidence. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 194-202. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n3p194>
- Almaqatari, F. A., Al-Homaidi, E. A., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. (2019). The determinants of profitability of Indian commercial banks: A panel data approach. *International Journal of Finance and Economics*, 24(1), 168-185. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1655>
- Alsharari, N. M., & Alhmod, T. R. (2019). The determinants of profitability in Sharia-compliant corporations: evidence from Jordan. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(4), 546-564. <https://doi.org/10.1108/JIABR-05-2016-0055>
- Apan, M., & İslamoğlu, M. (2018). Determining the impact of financial characteristics on firm profitability: An empirical analysis on borsa Istanbul energy firms. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 15, 547-559.
- Asche, F., Sikveland, M., & Zhang, D. (2018). Profitability in Norwegian salmon farming: The impact of firm size and price variability. *Aquaculture Economics and Management*, 22(3), 306-317. <https://doi.org/10.1080/13657305.2018.1385659>
- Burja, C. (2011). Factors Influencing The Companies' Profitability. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 2(13), 215-224. <https://doi.org/10.29302/oeconomica.2011.13.2.3>
- Claver, E., Molina, J., & Tari, J. (2002). Firm and industry effects on firm profitability: A spanish empirical analysis. *European Management Journal*, 20(3), 321-328. [https://doi.org/10.1016/S0263-2373\(02\)00048-8](https://doi.org/10.1016/S0263-2373(02)00048-8)
- Dahmash, F., Al Salamat, W., Masadeh, W. M., & Alshurafat, H. (2021). The effect of a firm's internal factors on its profitability: Evidence from Jordan. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(2), 130-143. [https://doi.org/10.21511/IMFI.18\(2\).2021.11](https://doi.org/10.21511/IMFI.18(2).2021.11)
- de Jorge Moreno, J., Castillo, L. L., & de Zuani Masere, E. (2010). Firm size and entrepreneurial characteristics: Evidence from the SME sector in Argentina. *Journal of Business Economics and Management*, 11(2), 259-282. <https://doi.org/10.3846/jbem.2010.13>
- Duque Espinoza, G., Córdova León, F., González Soto, K., & Aguirre Quezada, J. C. (2021). Cualidades gerenciales y su influencia en el desempeño empresarial Managerial qualities and their influence on

- business performance. *INNOVA Research Journal*, 6(3), 155-170.
- Durrah, O, Rahman, A. A. A, Jamil, S. A, & Ghafeer, N. A. (2016). Exploring the relationship between liquidity ratios and indicators of financial performance: An analytical study on food industrial companies listed in Amman Bursa. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 435-441.
- Eljelly, A. M. A. (2004). Liquidity – profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market. *International Journal of Commerce and Management*, 14(2), 48-61. <https://doi.org/10.1108/10569210480000179>
- Endri, E, Lisdawati, Susanti, D, Hakim, L, & Sugianto, S. (2020). Determinants of profitability: Evidence of the pharmaceutical industry in Indonesia. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(6), 587-597. <https://doi.org/10.31838/srp.2020.6.89>
- Fonseca, S, Guedes, M. J, & da Conceição Gonçalves, V. (2021). Profitability and size of newly established firms. *International Entrepreneurship and Management Journal*. <https://doi.org/10.1007/s11365-020-00730-6>
- Garg, V, Tewari, P, & Srivastav, S. (2018). Liquidity and profitability analysis of selected automobile companies. *International Journal of Supply Chain Management*, 7(4), 101-110.
- Gómez-García, S. L, Leyva-Ferreiro, G, Murillo-Mora, M. K, & Reyes-Espinosa, M. V. (2021). Indicadores financieros predictores de fracaso en cooperativas de servicios de transporte del Cantón Portoviejo (Ecuador). *Revista Venezolana de Gerencia*, 26(6 Edición Especial), 644-663. <https://doi.org/10.52080/rvgluz.26.e6.39>
- Guarnizo Crespo, S. F, Tapia Ubillús, A. M, & Zambrano Farías, F. J. (2021). El desarrollo organizacional como herramienta para el cambio y la mejora de las empresas comerciales de Guayaquil. *Opuntia Brava*, 13(2), 63-74.
- Guragai, B, Hutchison, P. D, & Farris, M. T. (2019). Cash-to-cash (C2C) length: Insights on present and future profitability and liquidity. *Advances in Management Accounting*, 31, 133-151. <https://doi.org/10.1108/S1474-787120190000031007>
- Handoko, B. L, Muljo, H. H, & Lindawati, A. S. L. (2019). The effect of company size, liquidity, profitability, solvability, and audit firm size on audit delay. *International Journal of Recent Technology and Engineering*, 8(3), 6252-6258. <https://doi.org/10.35940/ijrte.C5837.098319>
- Islam, M, & Ullah, G. M. W. (2020). Debt and profitability: Evidence from Bangladesh. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 13(4), 362-382. <https://doi.org/10.1504/ijmef.2020.109995>
- Jamali, A. H. (2012). Management efficiency and profitability in Indian automobile industry : from theory to practice. *Indian Journal of Science and Technology*, 5(5), 2779-2781.
- Kartikasary, M, Marsintauli, F, Sitingjak, M, Laurens, S, Novianti, E, & Situmorang, R. (2021). The effect of working capital management, fixed financial asset ratio, financial debt ratio on profitability in Indonesian consumer goods sector. *Accounting*, 7(3), 661-666. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.12.011>
- Machek, O. (2016). Comparative performance of foreign and domestic family firms in Czech Republic. *Journal of International Studies*, 9(1), 205-218. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2016/9-1/15>

- Madhou, A, Moosa, I, & Ramiah, V. (2015). Working Capital as a Determinant of Corporate Profitability. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 18(4), 1-17. <https://doi.org/10.1142/S0219091515500241>
- Mathyinarasan, J, Madushanka, K. H. I, & Jathurika, M. (2018). "The Impact of Liquidity Ratios on Profitability (With special reference to Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka) "The Impact of Liquidity Ratios on Profitability (With special reference to Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka) The Impact of Liquid. *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*, 3(4), 157-161.
- Mursalini, W. I, Husni, T, & Hamidi, M. (2017). Analysis of funding, working capital turnover, liquidity and sales growth to profitability. *Advanced Science Letters*, 23(9), 8341-8346. <https://doi.org/10.1166/asl.2017.9889>
- Nabi, A. A. (2018). Impact of working capital management on financial performance of the firm. *Journal of Economic Info*, 5(4), 1-6. <https://doi.org/10.31580/jei.v5i4.91>
- Odusanya, I. A, Yinusa, O. G, & Ilo, B. M. (2018). Determinants of firm Profitability in Nigeria: Evidence from dynamic panel models. *SPOUDAI - Journal of Economics and Business*, 68(1), 43-58.
- Owolabi, S, & Obida, S. S. (2012). Liquidity Management and Corporate Profitability: Case Study of Selected Manufacturing Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange. *Business Management Dynamics*, 2(2), 10-25.
- Parra, J. F. (2011). Determinantes de la probabilidad de cierre de nuevas firmas en Bogotá. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, XIX(1), 27-53.
- Pervan, M, Pervan, I, & Ćurak, M. (2019). Determinants of firm profitability in the Croatian manufacturing industry: evidence from dynamic panel analysis. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 32(1), 968-981. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1583587>
- Rahman, S. M. M, & Saif, A. N. M. (2021). Performance evaluation of some listed companies: Insights from Dhaka Stock Exchange in Bangladesh. *Global Business and Economics Review*, 24(3), 261-278. <https://doi.org/10.1504/GBER.2021.114661>
- Salazar Mosquera, G. M. (2017). Factores determinantes del desempeño financiero en el sector manufacturero en la República del Ecuador. *Panorama Económico*, 25(2), 243-254.
- Samo, A. H, & Murad, H. (2019). Impact of liquidity and financial leverage on firm's profitability – an empirical analysis of the textile industry of Pakistan. *Research Journal of Textile and Apparel*, 23(4), 291-305. <https://doi.org/10.1108/RJTA-09-2018-0055>
- Sánchez-Pacheco, M. E, Bermúdez-Fajardo, P. N, Zea-Franco, R. D, & Zambrano-Farías, F. J. (2022). Liquidez, endeudamiento y rentabilidad de las mipymes en Ecuador: un análisis comparativo. *INNOVA Research Journal*, 7(3), 36-50.
- Santillán, R, Barberán, N, Bastidas, T, & Peña, M. (2022). Relación de los índices financieros con la actitud tributaria de las microempresas. *Revista Venezolana de Gerencia*, 27(8), 1167-1181.
- Schumpeter, J. A. (1943). Capitalism, Socialism and Democracy. En *Modern Economic Classics-Evaluations Through Time* (Quinta). George Allen & Unwin. <https://doi.org/10.4324/9781315270548-17>

- Shahnia, C, Purnamasari, E. D, Hakim, L, & Endri, E. (2020). Determinant of profitability: Evidence from trading, service and investment companies in Indonesia. *Accounting*, 6(5), 787-794. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.6.004>
- Singapurwoko, A, & El-Wahid, M. S. M. (2011). The impact of financial leverage to profitability study of non-financial companies listed in Indonesia stock exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 32, 136-148.
- Ssebunya, B. R, Schader, C, Baumgart, L, Landert, J, Altenbuchner, C, Schmid, E, & Stolze, M. (2019). Sustainability Performance of Certified and Non-certified Smallholder Coffee Farms in Uganda. *Ecological Economics*, 156(September 2018), 35-47. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2018.09.004>
- Takon, S. M, & Atseye, F. A. (2015). Effect of working capital management on firm profitability in selected Nigerian quoted companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, III(10), 414-438.
- Tang, Z, Kreiser, P. M, Marino, L, & Weaver, K. M. (2010). Process of Perceiving Industrial Munificence : A Field Study of SMEs in Four Countries. *Journal of Small Business Management*, 48(2), 97-115.
- Tariq Bhutta, N, & Hasan, A. (2013). Impact of Firm Specific Factors on Profitability of Firms in Food Sector. *Open Journal of Accounting*, 02(02), 19-25. <https://doi.org/10.4236/ojacct.2013.22005>
- Vatavu, S. (2014). The determinants of profitability in companies. *Annals of the University of Petrosani, Economics*, 14(1), 329-338.
- Yazdanfar, D, Salman, K, & Arnesson, L. (2013). Life cycle of profitability among Swedish micro firms. *World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 9(3), 340-351. <https://doi.org/10.1504/WREMSD.2013.054738>
- Zambrano-Farías, F. J, Valls Martínez, M. del C, & Martín Cervantes, P. A. (2022). Profitability determinants of the natural stone industry : Evidence from Spain and Italy. *PLoS ONE*, 17(12), 1-23. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0276885>
- Zhao, X, Yeung, K, Huang, Q, & Song, X. (2015). Improving the predictability of business failure of supply chain finance clients by using external big dataset. *Industrial Management and Data Systems*, 115(9), 1683-1703. <https://doi.org/10.1108/IMDS-04-2015-0161>
- Zygmunt, J. (2013). Does liquidity impact on profitability ? A case of polish listed IT companies. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 1(3), 247-251.