



Universidad del Azuay

Facultad de Ciencias de la Administración

Carrera de Contabilidad Superior

Rentabilidad y liquidez en la salud empresarial del sector de la construcción: Artículo de revisión.

Trabajo de titulación previo a la obtención del grado en Ingeniero en Contabilidad y Auditoría.

Autor:

Landi Fajardo Jorge Armando

Director:

Ing. Guamán Velesaca Manuel

Cuenca – Ecuador

2021

DEDICATORIA

Dedico este trabajo de titulación a mi familia que ha sido un pilar fundamental en mi desarrollo como profesional, especialmente a mi mamá que desde el cielo ha sido mi guía y la razón de salir adelante día a día, a mi papá que me ha brindado todo, a mis hermanos y abuelitos; docentes y amigos estudiantes que han aportado en mi a lo largo de estos años de carrera universitaria.

Jorge Landi.

AGRADECIMIENTO

Mi agradecimiento principalmente a Dios por haberme permitido la vida y por regalarme la oportunidad de estudiar en la Universidad del Azuay a quien también agradezco el haber sido parte de la comunidad estudiantil y que a lo largo de estos años de carrera me ha permitido compartir grandes experiencias con amigos y maestros quienes supieron transmitir sus conocimientos y de manera muy especial agradezco al Ing. Manuel Guamán quien con paciencia y profesionalismo me ha guiado durante el proceso de elaboración del presente trabajo de titulación.

Jorge Landi.

ÍNDICE

DEDICATORIA	I
AGRADECIMIENTO	II
RESUMEN:	IV
ABSTRACT:	V
<i>ÍNDICE</i>	III
<i>ÍNDICE DE FIGURAS</i>	III
<i>ÍNDICE DE TABLAS</i>	III
INTRODUCCIÓN	1
1.1. Liquidez y Rentabilidad	2
1.2. Relación entre liquidez y rentabilidad	3
1.3. Sectores económicos del Ecuador	4
2. METODOLOGÍA	5
3. DESARROLLO Y DISCUSIÓN	6
3.1. Dilema entre rentabilidad y liquidez de las empresas del sector de la construcción.	6
3.2. La importancia del sector de la construcción en el Ecuador	8
3.3. Liquidez y rentabilidad en las empresas constructoras, según datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.	11
4. CONCLUSIONES	16
REFERENCIAS	18

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. El sector de la construcción en el PIB.	8
Figura 2. Ingresos por tamaño de empresa	9
Figura 3. Créditos para el sector de la construcción	9
Figura 4. Estadísticas de empleo del sector de la construcción	10

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Fórmulas de los indicadores de liquidez y rentabilidad utilizados.	12
Tabla 2. Indicadores de rentabilidad y liquidez de las grandes empresas del sector de la construcción 2014-2018	13
Tabla 3. Indicadores de rentabilidad y liquidez de las medianas empresas del sector de la construcción 2014-2018	13
Tabla 4. Indicadores de rentabilidad y liquidez de las pequeñas empresas del sector de la construcción 2014-2018	14
Tabla 5. Indicadores de rentabilidad y liquidez de las microempresas del sector de la construcción 2014-2018	15
Tabla 6. Promedio de indicadores de rentabilidad y liquidez por tamaño de las empresas del sector de la construcción 2014-2018	15

RESUMEN:

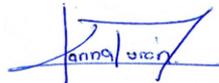
La presente investigación se llevó a cabo con el objetivo de realizar una revisión de literatura sobre la rentabilidad y liquidez en el sector de la construcción, ya que son primordiales en las decisiones financieras de estas empresas, no obstante, existe incertidumbre al elegir entre ellas para tener o mantener una buena salud empresarial. Diferentes autores sostienen que la liquidez es más importante en este sector de la economía, sin embargo, se considera oportuno mantener un equilibrio entre ambas variables. Se usó la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para determinar que componente tiene más peso en las empresas de la construcción del Ecuador por el periodo 2014-2018 de acuerdo a su nivel de actividad, dando como resultado una tendencia creciente con respecto a los indicadores de liquidez, mientras que con los de rentabilidad se tiene una tendencia decreciente.

Palabras clave: Liquidez, rentabilidad, sector de la construcción, salud financiera.

ABSTRACT:

This research was carried out with the objective of conducting a literature review on profitability and liquidity in the construction sector, since they are essential in the financial decisions of these companies, however, there is uncertainty when choosing between them for have or maintain good business health. Different authors argue that liquidity is more important in this sector of the economy, however, it is considered appropriate to maintain a balance between both variables. The database of the Superintendency of Companies, Securities and Insurance was used to determine which component has more weight in construction companies in Ecuador for the period 2014-2018 according to their level of activity, resulting in a growing trend with respect to the liquidity indicators, while with the profitability indicators there is a decreasing trend.

Keywords: Liquidity, profitability, construction sector, financial health.



Firma Unidad de Idiomas

1. INTRODUCCIÓN

Los componentes de rentabilidad y liquidez son fundamentales en la toma de decisiones financieras en las empresas, lo que genera incertidumbre al momento de elegir entre ellos para tener o mantener una buena salud empresarial. Las empresas buscan tener un equilibrio entre rentabilidad y liquidez, sin embargo, muchas de ellas tienen problemas para obtener estos componentes al mismo tiempo y solamente logran mantener uno de ellos o, en los peores casos, ninguno.

Desde el punto de vista financiero, la rentabilidad y la liquidez son indicadores fundamentales para las empresas, ya que en base a éstos pueden mantenerse en la competencia y exigencia del mercado. Las empresas con una buena rentabilidad se consideran exitosas en su actividad económica, y con una adecuada liquidez pueden cumplir con sus compromisos.

La situación ideal de una empresa es tener indicadores de rentabilidad y liquidez altos. En condiciones económicas estables éstos dos ratios suelen ir de la mano y las empresas buscan mantener un equilibrio entre ambos factores. Sin embargo, esto no sucede en escenarios económicos inestables o cambiantes, en los cuales surgen diversas situaciones económicas donde la rentabilidad y la liquidez son opuestas, dándose el caso de una alta rentabilidad, pero baja liquidez o viceversa, o inclusive carecer de ellas; por lo que se crea un dilema al momento de elegir y mantener una u otra, o a su vez, las dos, a fin de alcanzar los objetivos de las organizaciones.

Según el Observatorio de Derechos Humanos y Empresas (2018), el sector de la construcción a nivel mundial representa el 3% del Producto Interno Bruto. Además, moviliza una cantidad considerable de insumos, lo que provoca un encadenamiento con otros sectores como la inmobiliaria, manufactura, comercio y servicios, lo que contribuye a la creación de fuentes de empleo, debido a que el 7% de la fuerza laboral mundial remunerada es utilizada por el sector de la construcción. El sector de la construcción siempre ha sido de gran relevancia para el crecimiento económico del cualquier país. En el caso de Ecuador, como en toda Latinoamérica, este sector es sensible al ciclo económico. Es decir, mientras el país presente tasa de crecimiento económico, la demanda de actividades de construcción se intensifica, debido a que surge la necesidad de implementar nuevas instalaciones e infraestructuras. Esto a su vez, impulsa la productividad de otros sectores económicos (Mogro, Berrezueta, Chalen, & Romero, 2018).

El presente artículo de revisión de literatura sobre rentabilidad y liquidez pretende aclarar la relación que existe entre estos dos componentes, así como también el dilema de elección entre ellos como factor determinante para la salud empresarial del sector de la construcción.

1.1. Liquidez y Rentabilidad

Según Bolek y Wili'nski (2012), la liquidez es la capacidad de convertir activos en efectivo en el menor tiempo posible, en el costo más bajo posible y sin perder su valor. También dichos autores indican que, la liquidez de una empresa puede definirse como la capacidad de liquidar sus pasivos (a corto plazo) a tiempo, determinando la posibilidad de pagar estos pasivos en una situación en la que vencen instantáneamente, mediante la liquidación de activos poseídos de alta liquidez (activos circulantes). La liquidez financiera es mejor cuando el plazo de su pago es lejano, que es cuando los pasivos corrientes constituyen una parte menor de todos los pasivos. Por otro lado, Contreras-Salluca & Díaz-Correa (2015) indican que la rentabilidad es el retorno sobre la inversión, también es la diferencia entre los ingresos y gastos, dando paso a la evaluación empresarial, mediante las ventas, activos y capital; a la rentabilidad se la encuentra en el estado de resultados y se registra como utilidad neta.

La relación directa de la rentabilidad con la expansión empresarial se da en el caso del aumento de las ventas, circunstancia que no se produce ni para el activo ni para el empleo. Para el crecimiento exitoso del negocio se dice que la rentabilidad se refleja como condición necesaria, ya que, si no se logra un rendimiento competitivo, difícilmente se podrán obtener los recursos para financiar un proceso expansionista (Enríquez, 2008).

Para el desempeño comercial en tiempos de crisis las salvaguardias de liquidez son un requisito indispensable, por lo que los proveedores pueden jugar un papel central en el apoyo al desempeño y supervivencia empresarial cuando se den malos tiempos en la economía. El flujo de materias primas por parte de los proveedores es un aspecto clave de cualquier cadena de valor empresarial, y el pago de estas materias primas está asociado con las reducciones de flujo de efectivo planificadas a corto plazo. Aumentar la probabilidad de supervivencia de las empresas en periodos de liquidez baja, es una de las tareas que tienen los proveedores, debido a que pueden actuar como proveedores de liquidez, para asegurar su relación con sus clientes o empresas mediante el establecimiento de relaciones financieras (Kahle & Stulz, 2013).

Según Casapaico (2018) cuando una empresa presenta exceso o falta de liquidez significa que no sabe aprovechar situaciones rentables o no puede afrontar sus obligaciones. Al no afrontar las obligaciones de una empresa con el tiempo se dará un constante descenso de las operaciones que se llevan a cabo, generando una disminución en los ingresos. Por otro lado, la rentabilidad representa información valiosa para los accionistas o socios, ya que es la utilidad que puede obtener debido a las ganancias de la empresa.

1.2. Relación entre liquidez y rentabilidad

Según Eljelly (2004) los niveles adecuados de rentabilidad y liquidez en una empresa, son elementos fundamentales para el desarrollo y continuidad en el mercado de las sociedades económicas, no obstante, ésta es negativa tradicionalmente. De igual manera, la relación opuesta entre rentabilidad y liquidez es conocida como un dilema primordial en materia de contabilidad (Pimentel, Braga, & Pereira, 2005).

Koshio & Nakamura (2013) dicen que, los altos niveles de rentabilidad pueden reforzar la liquidez, ya que tener una mayor cantidad de efectivo líquido puede ser debido a una mayor rentabilidad. Además, Martins, Miranda, & Alvez (2014) expresan que, la rentabilidad posee la capacidad de involucrar todos los factores operacionales en un modelo singular, por lo que también genera posibilidades para desarrollar elementos afines a la liquidez. Para Porlles (2015) la demanda de las ventas es el motivo por el que se invierte en inventarios y cuentas por cobrar, debido a que las variaciones en el volumen de ventas interactúan de manera directa con el activo circulante, cuando una empresa tiende a mayores niveles de activo circulante puede ser que sea por mayores niveles de venta.

Por otro lado, Hirshleifer, Hou, Teoh, & Zhang (2004) explican que, la relación negativa que se observa entre la rentabilidad y liquidez se da por el crecimiento de los activos circulantes, ya que está relacionado directamente proporcional a la liquidez, es decir, activos corrientes que se encuentran vinculados de manera negativa al retorno de la inversión, por la razón de que tienen menor capacidad para producir utilidades. Cabe recalcar que un aumento no necesario de activos circulantes disminuye la rentabilidad de la inversión por varios factores como el aumento de costos operativos, variable que se debe considerar y valorar al momento de adquirir una inversión (Talha, Christopher, & Kamalavalli, 2010).

Vazquez, Rech, Miranda, & Tavares (2017) consideran en base a varios autores que, las relaciones existentes entre la liquidez y la rentabilidad son positivas como negativas y se vinculan directamente a las políticas de gestión del capital del trabajo a las que se acogen las

empresas. Hamid, Ahmad, Haider, & Rehman (2017) dicen que, para llevar a cabo las operaciones diarias de las empresas se debe jugar un papel vital sobre la administración del capital de trabajo y normalmente se debe considerar tres decisiones en el área de las finanzas corporativas: decisiones de estructura de capital, decisiones de gestión de capital de trabajo y decisiones de presupuesto de capital. De la misma manera, dichos autores mencionan que, de las tres decisiones en el área de las finanzas, la más importante es la gestión de capital de trabajo, ya que afecta a la rentabilidad y liquidez de las empresas.

1.3. Sectores económicos del Ecuador y la Construcción

Los principales sectores del Ecuador según la participación de empleo son: la Construcción; Alojamiento y servicios de comida; Agricultura, ganadería, caza y silvicultura y pesca; Manufactura; Comercio; Enseñanza y Servicios sociales y de salud (Instituto Nacional de Estadística y Censo, 2019). El avance económico del sector de la construcción es relevante para el crecimiento de un país, puesto que, al igual que cualquier otra industria, proporciona empleo y capacidad de consumo de bienes y servicios manufacturados en otros sectores económicos.

Para Guerrero (2011) la construcción constituye un sector de gran importancia dentro de la economía de un país, ya sea por la participación que este posee en el Producto Interno Bruto de su nación como la cantidad de sectores económicos y productivos que tienen relación directa o indirecta con él. Además, la construcción es uno de los sectores económicos más dinámicos, ya que se encuentra involucrado directamente a la creación de infraestructuras básicas para el desarrollo de la sociedad, como viviendas, hospitales, carreteras, plantas de energía eléctrica y agua potable.

El sector ecuatoriano de la construcción en los últimos años ha presentado avances importantes y ha impactado de forma significativa en el contexto de la economía del país, por lo que causó una expansión interesante en el Producto Interno Bruto (PIB) y tuvo un crecimiento relevante en la demanda de otras industrias dentro de la cadena de aprovisionamiento (Yagual, et. al, 2018). Por otro lado, Acebo, Vera, et. al (2016) indican que, el sector de la construcción a partir del año 2007 aporta alrededor del 10% del PIB total y que, en relación a otros países de la región, Ecuador está como el segundo en la importancia relativa de la construcción de América del Sur, registrando una posición ligeramente mejor que el promedio de América Latina en variables de infraestructura.

2. METODOLOGÍA

La metodología para este trabajo investigativo tiene un enfoque cualitativo, ya que se trabajará con literatura orientada a explicar la rentabilidad y la liquidez como herramientas que generan una buena salud financiera en las empresas constructoras. Para la elaboración del marco teórico y la recolección, análisis e interpretación de literatura publicada en los últimos años en relación a la rentabilidad y la liquidez en las empresas constructoras, se hace uso de las bases de datos como: Ebsco, E-libro, Scopus, SciELO, Dialnet, Redalyc y Google académico.

El objetivo de la revisión de literatura especializada en la construcción local e internacional fue obtener información relevante sobre la rentabilidad y liquidez de forma genérica y en parte específica, por lo que se expondrá el criterio de los diferentes autores respecto a la rentabilidad y la liquidez en contraste con el criterio propio obtenido en la investigación.

A manera de complementación a lo expuesto en la literatura se determinaron indicadores financieros de liquidez, como: liquidez corriente y prueba del ácido; e indicadores de rentabilidad, como: margen bruto, margen neto, rentabilidad financiera (ROE) y rentabilidad económica (ROA), a través de base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros respecto al sector de la construcción en el Ecuador. En primer lugar, se seleccionó la información de las empresas de este sector que mantuvieron operaciones en los años 2014-2018, se agruparon las cuentas principales y luego se descartó empresas sin actividad o que presentaron errores. Posteriormente, se suprimieron datos atípicos considerando el criterio de Chauvenet; éste es un método para calcular un dato estadístico a partir de un dato dudoso, que es probable que sea un valor atípico, de un conjunto de datos experimentales, se multiplica esta probabilidad por el número de datos de la muestra elegida. (Barrios y Castañeda, 2016). Finalmente, los ratios fueron presentados en base a la media obtenida de todos los datos según el nivel de actividad (grande, mediana, pequeña y microempresa).

Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, las empresas en el Ecuador se clasifican de acuerdo a nivel de ingresos y número de empleados en nómina. Microempresas: entre 1 a 9 trabajadores o ingresos menores a \$100.000,00. Pequeña empresa: entre 10 a 49 trabajadores o ingresos entre \$100.001,00 y \$1'000.000,00. Mediana empresa: entre 50 a 199 trabajadores o ingresos entre \$1'000.001,00 y \$5'000.000,00.

Empresa grande: más de 200 trabajadores o ingresos superiores a los \$5'000.001,00. Donde se predomina siempre los ingresos sobre el número de trabajadores.

3. DESARROLLO Y DISCUSIÓN

Este trabajo se enfoca en el dilema que existe entre liquidez y rentabilidad en las empresas constructoras, por lo que se procede a buscar información para generar criterios relevantes y aportar conocimientos actuales tanto de los autores consultados como del propio autor.

La parte práctica de esta investigación se limita geográficamente al territorio ecuatoriano en las grandes, medianas, pequeñas y microempresas del sector de la construcción.

3.1. Dilema entre rentabilidad y liquidez de las empresas del sector de la construcción.

Toan, Nhan, Ngoc & Man (2017) indican que, la administración del capital de trabajo afecta a la liquidez y rentabilidad de las empresas, además, sin importar el tamaño, la naturaleza del negocio y si es con o sin fines de lucro, requiere una cantidad necesaria de capital de trabajo, debido a que es un factor determinante para mantener la rentabilidad, la solvencia, la liquidez y la permanencia misma de la empresa en el mercado.

Por su parte, la gestión financiera de las empresas constructoras tiene como parte integral a la administración del capital de trabajo, por ello que la continuidad de las operaciones diarias de una organización depende de cuán efectiva y eficiente gestiona sus activos y pasivos a corto plazo, por lo que se recomienda a las empresas que para mejorar su rentabilidad deben prestar atención al capital de trabajo. Sin embargo, es necesario que se regule la calidad de la información financiera de las constructoras a través de las políticas públicas, para garantizar una correcta gestión de sus recursos y la generación de reportes financieros de calidad especialmente los de corto plazo, que les permita potenciar sus capacidades financieras para alcanzar un mejor desempeño (Cuenca, Rojas, Cueva, & Herrera, 2018).

Es importante mencionar el financiamiento de las constructoras, ya que juega un papel relevante en la liquidez, para ello Lafuente, et. al (2017) mencionan que, el financiamiento por parte de un banco es fundamental para el desarrollo de cualquier actividad del sector de la construcción, ya que uno de los factores esenciales para la elección de un

proveedor suele ser la forma de pago con la que se trabaja, debido a que es una manera menos exigente y más sencilla de pedir financiamiento. No obstante, hay constructoras que usan el crédito comercial otorgado por los proveedores como fuente de recursos financieros, por lo que si la relación proveedor-cliente se mantiene con el tiempo, se tendrá por parte del cliente suficientes incentivos para buscar liquidez de corto plazo vía crédito comercial y examinar financiamientos bancarios como proveedores alternativos para financiar sus proyectos de largo plazo.

Para Škuflić, et. al (2018) las organizaciones del sector de la construcción con menor grado de activos fijos y endeudamiento son las más rentables, mientras que cuando haya crecimiento en las ventas totales afectará la rentabilidad, ya que influye en la motivación del empleado para esperar mayores beneficios y ganancias en el futuro. Además, dichos autores mencionan que, la influencia de los costos de material sugiere centrarse en la gestión de costos para garantizar niveles más altos de rentabilidad.

Por otro lado, esforzarse por mantener una alta liquidez financiera implica tener activos circulantes, especialmente el efectivo, sin embargo, las empresas que rápidamente liquiden sus pasivos en efectivo y sin demoras pueden esperar obtener algunos descuentos de sus proveedores y clientes, como también disfrutar de una mayor confianza de los prestamistas que analizan la liquidez antes de otorgar préstamos y, sobre todo, se disminuye el riesgo de insolvencia. De la misma manera, mantener una proporción grande de activos corrientes puede ser inconveniente para la organización, ya que el exceso de efectivo en relación con los gastos esperados y parte del inventario de productos o materiales que no participan en las ventas actuales, no contribuyen a generar ganancias y son solo un tipo de seguridad ante eventos inesperados, como un aumento repentino de la demanda o problemas con la oferta. Además, las cuentas por cobrar, pertenecientes a activos corrientes, son sólo medios potenciales, cuya recepción no puede garantizarse, y que podrían ser utilizados de forma más eficaz con una política de cuentas abiertas más eficiente (Gajdka & Walinska, 2008).

Involucrar recursos en activos corrientes trae algunos beneficios y pérdidas (en forma de costo de oportunidad), por lo que, si comienza a exceder los beneficios, significa que hay mayor crecimiento en los activos, es decir aumenta la seguridad de la liquidez financiera, lo que esto puede contribuir a la disminución de la rentabilidad. El nivel de liquidez y rentabilidad depende no solo de la estructura de activos, sino también de la estructura de sus fuentes de financiamiento. Aparte del patrimonio aportado por los propietarios u obtenido de

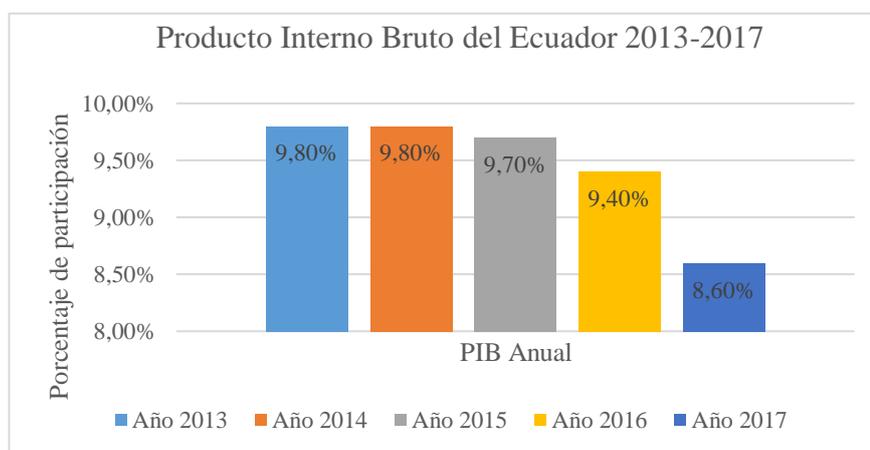
utilidades retenidas, una empresa debe financiar parcialmente sus activos utilizando obligaciones, ya que el capital propio no suele ser suficiente para realizar todos los compromisos necesarios y además, con una alta rentabilidad, el uso de capital crediticio trae beneficios adicionales en forma de efecto de apalancamiento financiero. Desde la perspectiva de la liquidez financiera, el tema más esencial es el de la participación de los pasivos a corto plazo en las empresas de financiación de capital (Bolek & Wili'nski, The influence of liquidity on profitability of Polish construction sector companies., 2012).

3.2. La importancia del sector de la construcción en el Ecuador

En el año 2013, el sector de la construcción fue el que mayor participación tuvo en el PIB, representando un 9.8%. No obstante, este sector tuvo varios cambios en su tasa de crecimiento, comenzando en el cuarto trimestre del año 2014, con una reducción del 0.8%, hasta finales del año 2017, donde reportó un crecimiento positivo del 0.1% (Banco Central del Ecuador , 2018). De igual manera, este sector económico ha sido afectado durante los últimos cuatro años, debido a la Ley de Plusvalía y el terremoto de abril del 2016, lo que afectó de forma considerable a la oferta y demanda de los productos y servicios del sector.

En el periodo 2013-2017, según el Banco Central del Ecuador (2018), el sector de la construcción en el Ecuador estuvo ubicado en los cinco principales sectores de mayor aporte al PIB. Durante este tiempo, este sector aportó un 9.5% al PIB anual, equivalente a 6,584.6 millones de USD, que lo convirtió en el cuarto sector que más contribuye, debajo del de manufactura que aportó un 11.7%, comercio con un 10,2%, y extracción de minas y petróleo con un 9.7%, según se aprecia en la **Figura 1**.

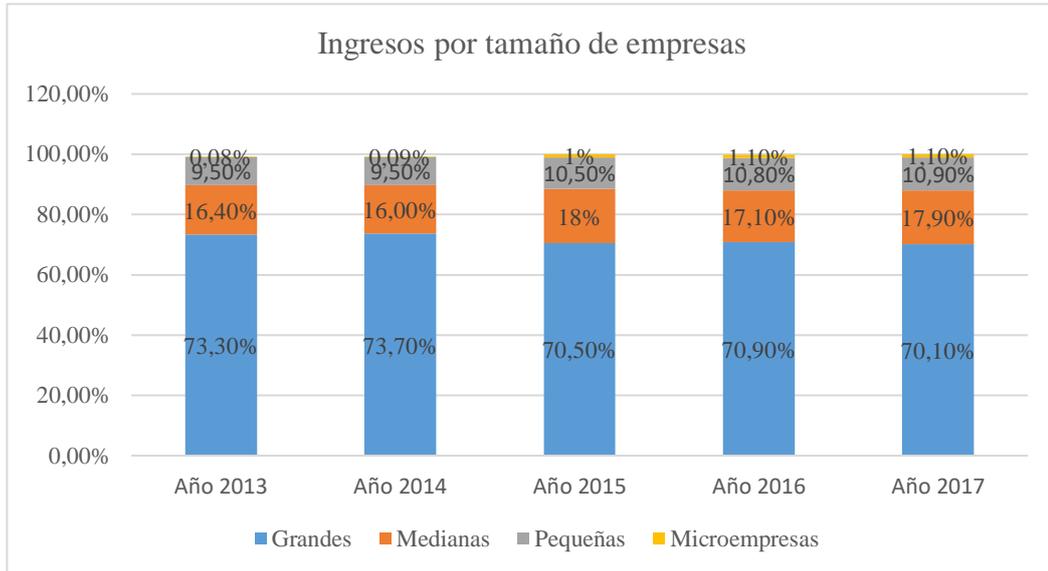
Figura 1. El sector de la construcción en el PIB.



Fuente: Elaboración propia, basado en (Banco Central del Ecuador, 2018)

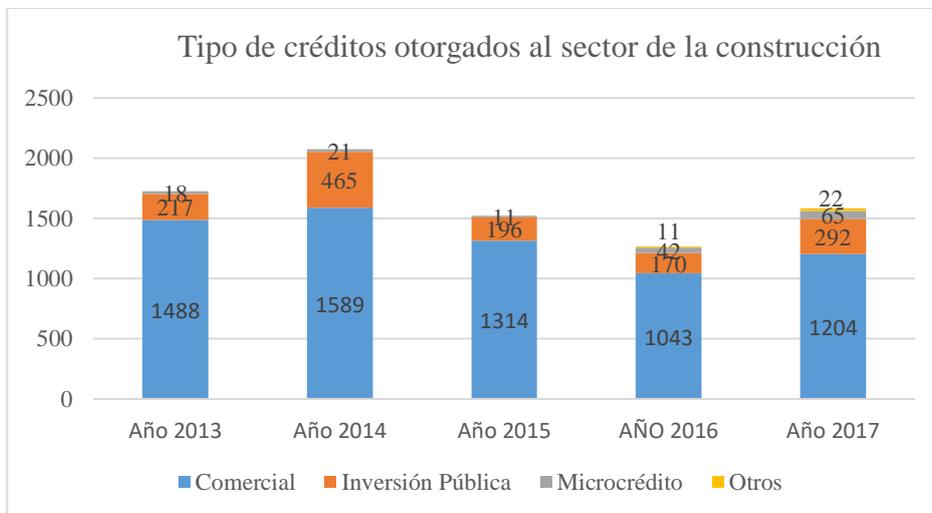
Según datos proporcionados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018), dentro del periodo 2013-2017, existían en promedio 142 grandes empresas, 438 medianas empresas, 4038 microempresas y 1571 pequeñas empresas que generaron 3,857.7 millones de USD. **La Figura 2** muestra que las empresas grandes son responsables de alrededor del 72% de los ingresos, las medianas del 17%, las pequeñas del 10% y las microempresas del 1%.

Figura 2. Ingresos por tamaño de empresas.



Fuente: Elaboración propia, basado en (Banco Central del Ecuador, 2018).

Figura 3. Créditos para el sector de la construcción.



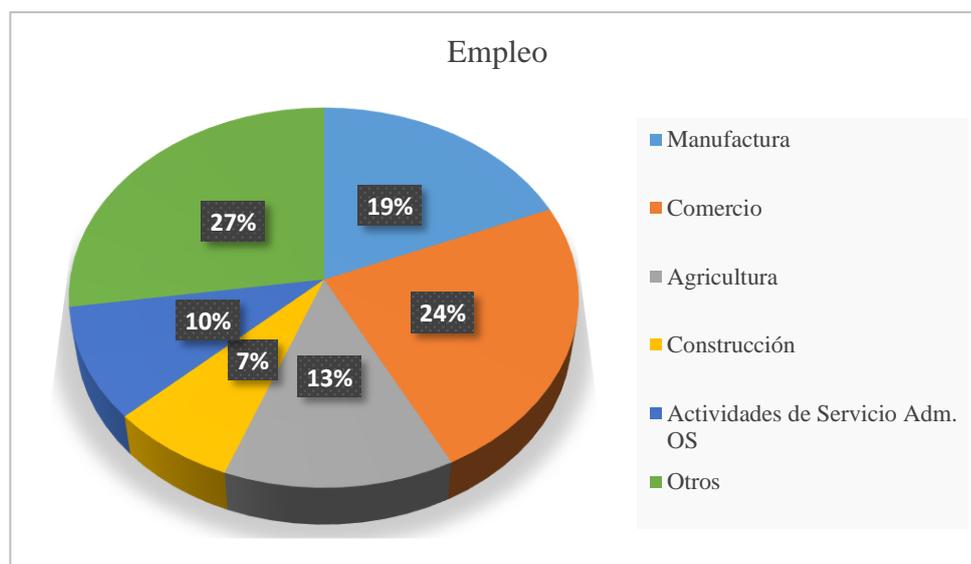
Fuente: Elaboración propia, basado en (Banco Central del Ecuador, 2018).

Arias (2017) basandose en los datos de la Superintendencia de Bancos resumidos en la **Figura 3**, revela que la contratación crediticia prioritaria por el sector de la construcción en el Ecuador sigue siendo el de crédito comercial, seguido de la inversión pública, microcrédito y finalmente otros medios de financiamiento.

El sector de la construcción juega un papel muy importante en la sociedad, ya que genera una gran cantidad de empleo formal e informal, contribuyendo a la generación de riquezas. No obstante, pese a que existen controles implementados para controlar y regular las condiciones de empleo en todos los sectores económicos, el sector de la construcción sigue siendo uno de los sectores con mayor nivel de empleo informal. Según datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) (2018), alrededor del 49% del empleo que genera este sector es de carácter informal. Asimismo, este sector recopila la mayor cantidad de mano de obra poco calificada para ser un sector bastante propenso a accidentes y demás riesgos laborales.

En la **Figura 4** se puede observar que en promedio el 7.3% del empleo total del año 2018 (2,826.156 plazas de empleo), se concentra en el sector de la construcción, de acuerdo a datos publicados por el INEC.

Figura 4. Estadística de empleo en el sector de la construcción.



Fuente: Elaboración propia, basado en (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), 2018).

En este año (2018) el sector de la construcción ocupa el quinto lugar en el *ranking* de generación de empleo, detrás de los sectores de: comercio, manufactura, agricultura y actividades de servicios administrativos.

3.3. Liquidez y rentabilidad en las empresas constructoras, según datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Con los datos obtenidos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se calcularon varios indicadores de liquidez y rentabilidad, que se pueden observar en las tablas 1 y 2, respectivamente. Las fórmulas aplicadas están detalladas en la **Tabla 1** y el procedimiento en el tratamiento de los datos, fue explicado en el **acápito 2** de este trabajo.

Tabla 1. Fórmulas de los indicadores de liquidez y rentabilidad utilizados.

	Nombre de la Razón	Unidad de medida	Fórmula	Autor
1	Razón corriente o circulante.	Veces	Activos corrientes / Pasivos corrientes	Besley & Brigham (2016).
2	Prueba ácida	Veces	(Activos corrientes – Inventarios) / Pasivos corrientes	Besley & Brigham (2016).
3	Margen de utilidad bruta.	%	Utilidad bruta / Ventas	Gitman & Zutter (2012)
4	Margen de utilidad operacional.	%	Utilidad operativa / Ventas	Gitman & Zutter (2012)
5	Margen de utilidad neta.	%	Utilidad neta / Ventas	Gitman & Zutter (2012)
6	Rentabilidad económica o ROA	%	Utilidad neta / Total de activos	Gitman & Zutter (2012)
7	Rentabilidad financiera o ROE	%	Utilidad neta / Total de patrimonio	Gitman & Zutter (2012)

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 2. *Indicadores de rentabilidad y liquidez de las grandes empresas del sector de la construcción 2014-2018.*

Grandes	Razón corriente o circulante.	Razón rápida o Prueba del ácido.	Margen de utilidad bruta.	Margen de utilidad operacional.	Margen de utilidad neta.	ROA	ROE
Año 2014	2.37	2.01	22%	7%	4%	2.80%	7.83%
Año 2015	2.13	1.51	24%	8%	4%	2.55%	4.03%
Año 2016	2.11	1.57	23%	6%	3%	1.64%	3.37%
Año 2017	2.28	1.81	26%	6%	3%	2.11%	3.89%
Año 2018	2.70	1.83	27%	7%	3%	1.41%	3.63%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020)

En la **Tabla 2** se puede apreciar indicadores de liquidez y rentabilidad de las grandes empresas del sector de la construcción del Ecuador en el periodo 2014-2018. Respecto a la liquidez corriente, se observa una tendencia levemente decreciente los tres primeros años, posteriormente, incrementa hasta conseguir su punto más alto en el periodo 2018, donde por cada dólar de deuda, las empresas de este tamaño poseen 2.70 en activo corriente para cubrir dichas obligaciones a corto plazo. El mismo comportamiento se observa en la prueba del ácido. Respecto a los indicadores de rentabilidad, se observa una tendencia creciente en el margen de utilidad bruta, sin embargo, tanto el margen operacional como el neto, se mantienen un comportamiento levemente decreciente. Este comportamiento también ocurre con los ratios de rentabilidad económica (ROA) y rentabilidad financiera (ROE), por lo que, el rendimiento del patrimonio aportado por los socios o accionistas y el rendimiento del activo se encuentra en descenso.

Tabla 3. *Indicadores de rentabilidad y liquidez de las medianas empresas del sector de la construcción 2014-2018.*

Medianas	Razón corriente o circulante.	Razón rápida o Prueba del ácido.	Margen de utilidad bruta.	Margen de utilidad operacional.	Margen de utilidad neta.	ROA	ROE
Año 2014	3.17	2.40	27%	5%	3%	2.28%	6.18%
Año 2015	2.18	1.55	29%	7%	3%	2.03%	4.67%
Año 2016	2.39	1.74	28%	6%	3%	1.60%	3.98%
Año 2017	2.33	1.66	28%	5%	2%	1.88%	4.70%
Año 2018	2.55	1.89	28%	7%	3%	0.95%	4.10%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020)

La **Tabla 3** nos muestra los ratios de liquidez y rentabilidad de las medianas empresas que conforman el sector de la construcción en el Ecuador. En comparación con las grandes empresas, esta categoría presenta mejores niveles de liquidez corriente, la tendencia de estos índices es decreciente el primer periodo, sin embargo, su comportamiento tiende al alza el resto de periodos en ambos índices de liquidez. Respecto a los ratios de rentabilidad, se aprecia un comportamiento ligeramente estático en el margen bruto y neto, y una tendencia cíclica en el margen operativo. La rentabilidad económica (ROA) presenta una tendencia decreciente, alcanzando su punto más bajo en el año 2018 con un rendimiento sobre los activos de 0.95%. La rentabilidad financiera (ROE) posee un comportamiento cíclico, sin embargo, tiende a la baja al igual que en las grandes empresas.

Tabla 4. *Indicadores de rentabilidad y liquidez de las pequeñas empresas del sector de la construcción 2014-2018.*

Pequeñas	Razón corriente o circulante.	Razón rápida o Prueba del ácido.	Margen de utilidad bruta.	Margen de utilidad operacional.	Margen de utilidad neta.	ROA	ROE
Año 2014	4.11	2.34	23%	7%	4%	2.53%	7.46%
Año 2015	2.59	2.32	31%	7%	4%	2.95%	4.63%
Año 2016	2.84	2.52	30%	6%	3%	2.62%	3.46%
Año 2017	2.66	2.22	30%	6%	3%	3.74%	5.08%
Año 2018	2.96	2.56	31%	7%	4%	2.83%	5.04%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020)

En la **Tabla 4** se puede apreciar indicadores de liquidez y rentabilidad de las pequeñas empresas del sector de la construcción del Ecuador en el periodo 2014-2018. La liquidez corriente, salvo por el primer periodo, posee una tendencia creciente. La prueba del ácido presenta una tendencia ligeramente cíclica, no obstante, ambos índices de liquidez se encuentran en mejores condiciones que las medianas y grandes empresas. Respecto a los ratios de rentabilidad, las entidades de tamaño pequeño, también poseen mejores márgenes brutos, con un tendencia ligeramente estática. El mismo comportamiento se presenta en el margen operacional y neto. La rentabilidad financiera (ROE) presenta una tendencia decreciente los primeros 3 periodos y un ligero aumento en el año 2017 con un rendimiento sobre el patrimonio de 5.08%, decae levemente para el último periodo de análisis. Por otra parte, en la rentabilidad económica (ROA) se puede observar un comportamiento cíclico.

Tabla 5. *Indicadores de rentabilidad y liquidez de las microempresas del sector de la construcción 2014-2018.*

Microempresas	Razón corriente o circulante.	Razón rápida o Prueba del ácido.	Margen de utilidad bruta.	Margen de utilidad operacional.	Margen de utilidad neta.	ROA	ROE
Año 2014	4.48	4.24	28.2%	6.5%	3.2%	1.35%	2.30%
Año 2015	3.04	2.85	29.5%	7.9%	4.4%	2.02%	1.63%
Año 2016	3.23	3.00	25.3%	6.4%	3.6%	1.29%	1.06%
Año 2017	3.42	3.13	25.9%	6.4%	3.3%	2.41%	1.92%
Año 2018	3.47	3.14	25.7%	7.6%	3.4%	2.17%	2.17%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020)

En la **Tabla 5** se puede observar ratios de liquidez y rentabilidad de las microempresas que conforman el sector de la construcción en el Ecuador. Esta categoría de empresas son las que poseen mejores niveles de liquidez corriente y prueba del ácido, asimismo, la tendencia de estos índices, salvo por el primer periodo, es creciente a lo largo del periodo de análisis. Respecto al margen bruto, operacional y neto, todos estos ratios presentan un comportamiento cíclico en el periodo de estudio. El mismo comportamiento se puede apreciar en la rentabilidad financiera (ROE) y rentabilidad económica (ROA).

Tabla 6. *Promedio de indicadores de rentabilidad y liquidez por tamaño de las empresas del sector de la construcción 2014-2018.*

Tamaño	Razón corriente o circulante.	Razón rápida o Prueba del ácido.	Margen de utilidad bruta.	Margen de utilidad operacional.	Margen de utilidad neta.	ROA	ROE
Grande	2.32	1.75	24.30%	7.02%	3.35%	2.10%	4.55%
Mediana	2.52	1.85	27.87%	6.00%	2.83%	1.75%	4.73%
Pequeña	3.03	2.39	29.00%	6.53%	3.46%	2.94%	5.14%
Microempresa	3.53	3.27	26.93%	6.95%	3.57%	1.85%	1.81%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020)

La **Tabla 6** muestra el promedio de indicadores financieros de rentabilidad y liquidez de las empresas del sector de la construcción del Ecuador en el periodo 2014-2018. Donde se puede observar que las microempresas son las que poseen mejores niveles de liquidez corriente y prueba del ácido. Las organizaciones de tamaño pequeño son las que presentan mejores márgenes de rentabilidad bruta. Son las microempresas las que tienen mejores márgenes de utilidad neta. En lo que refiere a rentabilidad financiera (ROE) y rentabilidad

económica (ROA), las medianas y microempresas son las que poseen un rendimiento de patrimonio y activos bajo en comparación con las medianas y grandes empresas que poseen un rendimiento de 4.73% y 4.55% respectivamente.

En definitiva, las empresas de este sector poseen niveles aceptables de liquidez, considerando un incremento sostenido en los años de estudio. Por otra parte, presentan márgenes de rentabilidad ligeramente cíclicos con tendencia decreciente, a excepción de la rentabilidad bruta, esto se debe al incremento considerable de gastos operacionales en relación al incremento de costos de producción. El mismo comportamiento se puede visualizar en la rentabilidad financiera (ROE) y rentabilidad económica (ROA). Tal y como lo explica la revisión bibliográfica esto se puede deber al endeudamiento considerable que las empresas adquieren a largo plazo para cubrir sus obligaciones a corto plazo y mantener índices de liquidez aceptables.

Por la importancia mencionada anteriormente, la investigación sobre el dilema entre la rentabilidad y la liquidez se llevó a cabo en el sector de la construcción, lo cual Bolek & Wili'nski (2012) indican que, la disminución del estado de las cuentas por cobrar y la cobertura de inversiones a corto plazo y/o el crecimiento del estado de los pasivos corrientes provoca la disminución de la rentabilidad de los activos de las empresas constructoras, como también el nivel de liquidez financiera determinado por las cuentas por cobrar a corto plazo y la inversión negativa influye en la rentabilidad de las empresas constructoras dentro de su nivel óptimo.

4. CONCLUSIONES

La salud financiera empresarial es una de las mayores preocupaciones en el ámbito organizacional; esta preocupación radica debido a que en la mayoría de entidades, la toma de decisiones no siempre se fundamenta en la información financiera disponible, sino más bien en aspectos empíricos. En este sentido, los indicadores financieros son la forma más fácil y oportuna para determinar la salud financiera de las empresas, mediante su utilización se puede establecer si el rumbo que llevan las organizaciones es el adecuado o no, con el objetivo de garantizar su perdurabilidad en el tiempo.

De acuerdo a la revisión de literatura efectuada, se concluye que cualquier tipo de empresa, haciendo énfasis en el sector de la construcción, deben optar por un equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad para poder alcanzar una salud financiera óptima. A nivel específico, el dilema entre estas variables de la administración financiera posee leves sesgos

según lo determinado en la revisión. Ciertos autores expresan que la liquidez es más importante que la rentabilidad, ya que, en base a la liquidez, las empresas pueden seguir operando con normalidad y poder cubrir sus obligaciones. Otros autores mencionan que la rentabilidad posee más relevancia, debido a que es el objetivo principal de toda empresa desde el momento que se constituye como tal, asimismo, en base a la rentabilidad las empresas pueden fomentar su operación, reinvertir, y de cierta forma, transformar esta rentabilidad en liquidez con la implementación correcta de políticas y estrategias financieras. No obstante, en sus conclusiones finales, la mayor parte de autores expresan la importancia de mantener un equilibrio entre ambas variables.

En el presente trabajo investigativo se calculó la liquidez y la rentabilidad por medio de ratios para dar a conocer el comportamiento que tienen estos dos componentes en las empresas constructoras ecuatorianas, por lo que la información fue obtenida de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, dando como resultado que la liquidez presenta mejores indicadores que la rentabilidad, ya que existe en el periodo analizado una tendencia de crecimiento en liquidez y un comportamiento decreciente en la rentabilidad, salvo el caso de las pequeñas y medianas empresas, donde se observa una tendencia cíclica. Tal y como lo explica la revisión bibliográfica, esto se debe al endeudamiento considerable que las empresas adquieren a largo plazo para cubrir sus obligaciones a corto plazo y mantener índices de liquidez aceptables.

De acuerdo al resultado obtenido en los indicadores de liquidez y rentabilidad, la salud financiera de las empresas constructoras en el Ecuador no tiene un equilibrio entre estos dos componentes. Al tener un crecimiento de liquidez hace que se tenga un exceso de efectivo, es decir, que podría traducirse en un mal manejo liquidez, por lo que en relación con los gastos esperados y parte del inventario de productos o materiales que no participan en las ventas actuales, no contribuyen a generar ganancias. Mientras que, al tener un decrecimiento en la rentabilidad hace que las empresas constructoras estén descapitalizadas, es decir, hay pérdidas, pero la entidad las cubre haciendo líquidos sus activos, genera de esta forma, el flujo de efectivo que le permite cumplir con sus obligaciones y mantenerse en actividad operacional, Aunque el patrimonio de las empresas esté disminuyendo, pueden continuar adelante, pero llegará el momento en que no puedan pagar sus deudas, como es el caso de las pequeñas y micro empresas, que ante esta situación se ven obligadas a cerrar sus puertas, ya que para mantenerse en el mercado, en este sector, se vuelve necesario contar con un buen flujo de caja que permita la ejecución de sus actividades.

REFERENCIAS

- Acebo, M., Vera, J., Rodriguez, J., Zambrano, J., & Quijano, J. (2016). Estudios Industriales: Orientación estratégica para la toma de decisiones. *Escuela Superior Politécnica del Litoral*.
- Arias, X. (2017). Sistema de bancos privados comportamiento crediticio sectorial: Período: Marzo 2015 – Marzo 2016. *Dirección Nacional de Estudios e Información*.
- Banco Central del Ecuador . (Agosto de 2018). *Información estadística mensual*. Obtenido de Retrieved From Producto Interno Bruto por Industria: <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- Barrios, R., & Castañeda, M. (2016). *Eliminación de outliers: una estrategia para reducir la incertidumbre tipo a en la calibración de balanzas*. Simposio de metrología.
- Bolek, M., & Wili'nski, W. (2012). The influence of liquidity on profitability of polish construction sector companies. *Financjal internet quarterly*.
- Bolek, M., & Wili'nski, W. (2012). The influence of liquidity on profitability of Polish construction sector companies. *Econstor Make Your Publications Visible*.
- Casapaico, J. (2018). La liquidez y su relación con la rentabilidad en la constructora Western Construction S.A San Isidro periodo 2015 – 2017. *Universidad César Vallejo*.
- Contreras-Salluca, N., & Díaz-Correa, E. (2015). Estructura financiera y rentabilidad: origen, teorías y definiciones. *Valor Contable*.
- Cuenca, M. d., Rojas, D., Cueva, D., & Herrera, R. (2018). La Gestión del Capital de Trabajo y su efecto en la Rentabilidad de las Empresas Constructoras del Ecuador. *X-Pedientes Económicos*.
- Eljelly, A. (2004). Liquidity - Profitability Trade Off: An empirical investigation in an emerging market. *International Journal of Commerce & Management*.
- Enríquez, E. (2008). Contribución del tamaño, edad y perfil financiero de las constructoras del País Vasco a la competitividad. *Revista vasca de Economía*.
- Gajdka, J., & Walinska, E. (2008). Zarządzanie finansowe. Teoria i praktyka. *Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce*.

- Guerrero, E. (2011). *Análisis del Mercado del Sector “Construcción” bajo un enfoque de Concentración Económica, en el caso Ecuatoriano, durante el periodo 2000-2008*. Quito: Escuela Politécnica Nacional.
- Hamid, M., Ahmad, S., Haider, Z., & Rehman, S. (2017). Topic ; Relationship between working capital. *A case study from textile sector of pakistan*.
- Hirshleifer, D., Hou, K., Teoh, S., & Zhang, Y. (2004). Do investors overvalue firms with bloated balance sheets? *Journal of Accounting and Economics*.
- Instituto Nacional de Estadística y Censo. (2019). *Directorio de empresas*. Obtenido de Principales resultados del DIEE: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/enemdu-diciembre-2019/>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC). (Junio de 2018). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo*. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/empleo-junio-2018/>
- Kahle, K., & Stulz, R. (2013). Access to capital, investment, and the financial crisis. *Journal of Financial economics*.
- Koshio, S., & Nakamura, W. (2013). Efeitos de riscos de mercado e regime de caixa sobre a relação liquidezrentabilidade. *Práticas em Contabilidade e Gestão*.
- Lafuente, E., Straabrger, F., Vaillant, & Vilajosana, J. (2017). Organizational Resilience and Performance: An Analysis of the Relevance of Suppliers’ Trade Credit and Bank Diversification in the Spanish Construction Industry. *Construction Economics and Building*.
- Martins, E., Miranda, G., & Alvez, J. (2014). *Análise das Demonstrações Contábeis*. São Paulo: Atlas.
- Mogro, S., Berrezueta, N., Chalen, A., & Romero, D. (2018). *Estudio Sectorial: Productividad en la Industria Ecuatoriana de la Construcción*. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- Observatorio de Derechos Humanos y Empresas. (15 de Marzo de 2018). *OHDE*. Obtenido de Retrieved from OHDE: <http://www.odhe.cat/es/el-sector-de-la-construccion-y-las-infraestructuras/>

- Pimentel, R., Braga, R., & Pereira, S. (2005). Interação entre rentabilidade e liquidez: um estudo exploratório. *Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*.
- Porlles, J. (2015). Flujo de fondos: poderosa herramienta de gestión. Gestión en el Tercer Milenio. *Investigación de la Facultad de Ciencias Administrativas, UNMSM*.
- Škufljić, L., Mlinarić, D., & Družić, M. (2018). Determinants of construction sector profitability in Croatia. *Preliminary communication*.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros . (2018). Estudios Sectoriales: Panorama de la Industria Manufacturera en el Ecuador 2013-2017. *Dirección Nacional de Investigación y Estudios*.
- Talha, M., Christopher, B., & Kamalavalli, A. (2010). Sensitivity of profitability to working capital management: a study of Indian corporate hospitals. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*.
- Tigre, L., & Matute, V. (2021). Incidencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las empresas del sector de la construcción de carreteras y autopistas 2014-2018. *Universidad del Azuay*.
- Toan, L. D., Nhan, H. V., Ngoc, L. N., & Man, L. Q. (2017). The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence in Viet Nam. *International Journal of Business and Management*.
- Vazquez, X., Rech, I., Miranda, G., & Tavares, M. (2017). Convergencias entre la rentabilidad y la liquidez en el sector del agronegocio. *Cuadernos de contabilidad*.
- Yagual, A., Lopez, M., Sánchez, L., & Narváez, J. (2018). La contribución del sector de la construcción sobre el producto interno bruto PIB en Ecuador. *Lasallista de Investigación*.