

Rentabilidad financiera y decisiones de inversión en sectores de construcción, comercio y transporte de la provincia de Esmeraldas, período 2025

Financial profitability and investment decisions in the construction, trade and transport sectors of the province of Esmeraldas, period 2025

Artículo Original		
Recibido: 05/06/2026	Ebes Dayana Maldonado Bautista ¹ ebes.maldonado7541@utc.edu.ec ORCID: 0009-0008-8448-4562	Mayra Alexandra Chicaiza Herrera ¹ mayra.chicaiza@utc.edu.ec ORCID: 0000-0002-9455-4594
Aceptado: 14/08/2026	Universidad Técnica de Cotopaxi ¹	
Publicado: 31/08/2026		

Resumen

La presente investigación tuvo como objetivo analizar la relación entre la rentabilidad financiera y las decisiones de inversión de las empresas de los sectores de construcción, comercio y transporte de la provincia de Esmeraldas durante el período 2025. La metodología se perfiló bajo un enfoque cuantitativo, con diseño no experimental, longitudinal retrospectivo y alcance descriptivo, comparativo, correlacional y predictivo de diseño observacional y analítico. La población correspondió a 457 compañías que conformaron una base longitudinal mediante el contraste de datos correspondientes al periodo 2024 y 2025, la depuración originó la pérdida del 3,5% de la población, generando una muestra de 441 compañías que corresponden al 96,5% de la población objeto. Los resultados determinaron diferencias sectoriales significativas en ROA, ROE y endeudamiento durante 2024-2025, y en la razón corriente en 2025, aunque con tamaños del efecto pequeños. El activo total aumentó significativamente ($p=0,017$), mientras que el ROE disminuyó ($p=0,005$). El endeudamiento presentó la relación más fuerte con el activo total ($p=0,626$; $p<0,001$; $\rho=0,626$; $p<0,001$ en 2025). Sin embargo, la regresión no fue significativa ($p=0,300$; $R^2=0,084$) y la rentabilidad no predijo el crecimiento posterior de los activos. Las decisiones de inversión mostraron una relación más estrecha con el financiamiento externo que con la rentabilidad, por lo que su comportamiento también depende del tamaño empresarial y de otros factores económicos no incluidos en el estudio.

Palabras clave: Sectores económicos; rentabilidad; decisiones de inversión; indicadores financieros.

Abstract

The objective of this study was to analyze the relationship between financial profitability and investment decisions of companies in the construction, retail, and transportation sectors in the province of Esmeraldas during the year 2025. The methodology was based on a quantitative approach, with a non-experimental, retrospective longitudinal design and a descriptive, comparative, correlational, and predictive scope using observational and analytical methods. The population consisted of 457 companies that formed a longitudinal dataset by comparing data from the years 2024 and 2025. Data cleaning resulted in the loss of 3.5% of the population, yielding a sample of 441 companies, which represent 96.5% of the target population. The results revealed significant sectoral differences in ROA, ROE, and debt levels during 2024-2025, as well as in the current ratio in 2025, although the effect sizes were small. Total assets increased significantly ($p=0.017$), while ROE decreased ($p=0.005$). Debt showed the strongest relationship with total assets ($\rho = 0.626$; $p < 0.001$; $\rho = 0.626$; $p < 0.001$ in 2025). However, the regression was not significant ($p=0.300$; $R^2=0.084$), and profitability did not predict subsequent asset growth. Investment decisions showed a closer relationship with external financing than with profitability; therefore, their behavior also depends on firm size and other economic factors not included in the study.

Keywords: Economic Sectors, Profitability, Investment Decisions, Financial Indicators.

INTRODUCCIÓN

La rentabilidad financiera constituye uno de los principales indicadores del desempeño empresarial, debido a que refleja la capacidad de una organización para generar utilidades a partir de los recursos invertidos y proporciona información relevante para la toma de decisiones estratégicas (Brigham & Houston, 2019). A su vez, la gestión eficiente de los recursos financieros, particularmente del efectivo, favorece el desempeño económico y fortalece la capacidad de las empresas para sostener su rentabilidad en distintos contextos empresariales (Cueva & Rojas, año). En este sentido, ambas variables

mantienen una relación de interdependencia, debido a que la generación de utilidades condiciona la capacidad de inversión y, al mismo tiempo, las inversiones realizadas repercuten en el desempeño financiero futuro.

La importancia de esta relación adquiere particular relevancia en escenarios económicos caracterizados por cambios en las condiciones de crecimiento. En Ecuador, durante 2024 la actividad económica registró una contracción anual del 2,0 %, asociada, entre otros factores, a la disminución del consumo de los hogares, la formación bruta de capital fijo y los efectos

de los cortes de energía sobre sectores como el comercio, la manufactura y los servicios. Ante este escenario, el Banco Central del Ecuador proyectó para 2025 una recuperación económica sustentada en la reactivación del consumo, el fortalecimiento de las exportaciones y el incremento de la inversión pública y privada, aunque señaló la persistencia de desafíos relacionados con la seguridad y la situación fiscal (Banco Central del Ecuador [BCE], 2025). En este contexto, el comportamiento de las empresas puede diferir según las características de cada actividad económica, su estructura productiva y su capacidad para afrontar las condiciones del entorno.

De manera particular, el Registro Estadístico de Empresas 2024 evidencia diferencias en la estructura y evolución del tejido empresarial ecuatoriano según el tamaño y el sector económico, así como en la generación de ventas y empleo registrado (Instituto Nacional de Estadística y Censos [INEC], 2025). Estas diferencias permiten considerar que las condiciones económicas generales no necesariamente se traducen de manera homogénea en el desempeño de las empresas, debido a las particularidades de cada actividad y a su capacidad para movilizar recursos. Por ende, resulta pertinente analizar comparativamente los sectores de construcción, comercio y transporte, con el propósito de identificar posibles diferencias en su estructura financiera, capacidad de inversión y generación de rentabilidad.

Por su parte, la Zona de Planificación 1 en el país, conformada por las provincias de Carchi, Imbabura, Sucumbíos y Esmeraldas, presenta una estructura productiva marcada por la predominancia de actividades primarias y de servicios. En esta zona de planificación más del 50 % de la población económicamente activa se concentra en los sectores de comercio y servicios, mientras que las actividades agropecuarias representan aproximadamente entre el 25 % y 30 % del empleo, evidenciando la relevancia del sector primario como base de la economía regional. (INEC, 2024).

En el caso específico de la provincia de Esmeraldas, esta situación adquiere especial relevancia, ya que evidencia una fuerte dependencia empresarial en los sectores de construcción, transporte y comercio, mismos que enfrentan desafíos como la delincuencia, la débil estructura empresarial, el incremento de los costos operativos y otras condiciones que pueden limitar tanto la generación de rentabilidad como el desarrollo de nuevas inversiones. (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2024).

Adicionalmente, las principales actividades productivas de la provincia se encuentran asociadas a la manufactura, particularmente a la refinación de petróleo, y a la agricultura, actividades que en conjunto representan más del 55 % del Valor Agregado Bruto (VAB) de Esmeraldas. Esta estructura productiva evidencia la importancia de considerar las

particularidades económicas del territorio al analizar el comportamiento financiero de las empresas y sus decisiones de inversión (Pérez 2026).

Las diferencias económicas descritas evidencian la necesidad de evaluar cómo las empresas responden financieramente frente a estos contextos sectoriales, particularmente mediante indicadores de rentabilidad y decisiones de inversión.

En este contexto, la literatura científica reconoce que la rentabilidad constituye uno de los principales indicadores para evaluar el desempeño empresarial y orientar la toma de decisiones financieras, debido a que refleja la eficiencia en la administración de los recursos y la capacidad de generar valor para los inversionistas (Brigham y Houston, 2014; Van Horne y Wachowicz, 2010).

Investigaciones recientes demuestran que la planificación financiera fortalece la rentabilidad mediante una adecuada gestión del flujo de caja y el control de costos (Llaccho-Sulca, 2025); además, López y Zapata (2025) concluyen que una planificación fiscal alineada con estrategias de responsabilidad social empresarial permite optimizar la carga tributaria, mejorar la rentabilidad y generar valor para las organizaciones.

Por su parte, Romo Astudillo (2025) señala que indicadores financieros como la rentabilidad, la liquidez y la solvencia constituyen herramientas fundamentales para respaldar la toma de decisiones estratégicas y fortalecer el desempeño

empresarial. A la par, Van Horne y Wachowicz (2010) señalan que, la decisión de invertir se fundamenta en el análisis de los flujos de efectivo futuros y en la capacidad de los activos para generar beneficios sostenibles, convirtiéndose en un elemento clave para el crecimiento y la competitividad empresarial.

En la misma línea, la literatura financiera reconoce que las decisiones de inversión se materializan mediante la asignación de recursos hacia activos capaces de generar beneficios económicos futuros. En este sentido, Ross et al (2022) sostienen que los activos representan los recursos en los cuales la empresa ha invertido para desarrollar sus operaciones, mientras que Brigham y Houston (2019) señalan que el activo total refleja el volumen de recursos invertidos, financiados mediante patrimonio y deuda. De forma similar, Penman (2013) considera que los activos constituyen la base económica sobre la cual se evalúa la generación de valor y el desempeño financiero.

Bajo esta perspectiva, diversos estudios han empleado variables relacionadas con los activos como aproximaciones para analizar la inversión empresarial. Caiza et al. (2020) señalan que las decisiones de inversión constituyen un elemento determinante para la creación de valor empresarial, ya que una adecuada asignación de recursos permite mejorar la rentabilidad y fortalecer la sostenibilidad financiera de las organizaciones.

De igual manera, los autores Myers y Majluf (1984), a través de la Teoría de la Jerarquía Financiera (Pecking Order Theory), plantean que las empresas priorizan el financiamiento de sus inversiones con recursos internos, recurriendo posteriormente al endeudamiento y, como última alternativa, a la emisión de capital. Con este enfoque, la rentabilidad, la liquidez y el nivel de endeudamiento constituyen factores determinantes que condicionan la capacidad de las organizaciones para ejecutar nuevas inversiones y sostener su desarrollo en el largo plazo.

Si bien existen investigaciones desarrolladas en el contexto ecuatoriano que analizan la relación entre la inversión y el desempeño financiero empresarial (Caiza et al., 2020), la evidencia disponible continúa concentrándose en el análisis independiente de la rentabilidad financiera o de las decisiones de inversión, así como en sectores económicos específicos o grandes áreas geográficas. Son escasos los

estudios que examinan la relación entre ambas variables de forma comparativa en distintos sectores económicos dentro de una misma realidad territorial. Esta limitación restringe la comprensión de las diferencias sectoriales y dificulta la formulación de estrategias financieras sustentadas en evidencia empírica para contextos locales como la provincia de Esmeraldas.

Esta situación resulta particularmente relevante en la provincia de Esmeraldas, donde las características económicas y empresariales difieren de las observadas en los principales centros productivos del país y, requieren evidencia que contribuya para fortalecer la gestión financiera y la toma de decisiones basada en información objetiva. En este contexto, la presente investigación tiene como objetivo analizar la relación de la rentabilidad financiera en las decisiones de inversión de los sectores de construcción, transporte y comercio de la provincia de Esmeraldas durante el período 2025.

METODOLOGÍA

La presente investigación adoptó un enfoque cuantitativo, con diseño no experimental, longitudinal retrospectivo y alcance descriptivo, comparativo, correlacional y predictivo. Puesto que no se manipulan las variables, en efecto se analizó información financiera expresada en valores numéricos. El propósito fue determinar niveles de relación entre la

rentabilidad financiera en las decisiones de inversión de los sectores de construcción, comercio y transporte de la provincia de Esmeraldas durante el período 2025, mediante el cálculo e interpretación de indicadores financieros. Los datos provenientes del periodo 2024 permiten identificar el nivel de crecimiento de activos. Respecto al diseño observacional y

analítico se establecen asociaciones y no relaciones causales.

A su vez, la investigación empleó como técnica el análisis documental, utilizando información financiera secundaria obtenida de los estados financieros y registros empresariales disponibles en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros correspondientes al periodo 2024 y 2025. La información fue organizada en una base de datos para el cálculo de los indicadores de rentabilidad financiera y de inversión correspondientes a cada uno de los sectores analizados, permitiendo posteriormente realizar un análisis comparativo de su comportamiento financiero.

Depuración y estructuración de la muestra
Para efectos del estudio es necesario constituir una base longitudinal mediante el contraste de datos correspondientes al periodo 2024 y 2025 de cada compañía. En este sentido la población inicial se conformó de 457 compañías, con estado activo, de los sectores de transporte,

comercio y construcción, con domicilio en la provincia de esmeraldas, Todas las empresas reflejan información financiera para el año 2025, no obstante; para el periodo 2024, se identificaron novedades, 14 compañías no contaban con registros, 2 reflejan activos iguales a 0, esto impide calcular el crecimiento porcentual, por esta razón se excluyen y se trabaja con una muestra de 441 compañías que corresponden al 96,5% de la población objeto de estudio, es decir la depuración, originó la pérdida del 3,5% de la muestra inicial, con el fin de preservar la objetividad y confiabilidad de los resultados, los datos correspondientes al 3.5% de compañías con novedades. La muestra incluye empresas que presentan información en los dos periodos (2024 - 2025) y activos reportados mayores a 0, estos criterios son indispensables para la determinación de una muestra adecuada que permita el cálculo correcto del crecimiento porcentual. A continuación, se detalla la muestra final.

Tabla 1

Depuración y conformación de la muestra del estudio

<i>Sector económico</i>	<i>Muestra inicial 2025</i>	<i>Con información 2024-2025</i>	<i>Sin datos de 2024</i>	<i>Activos 2024 iguales a 0</i>	<i>Muestra final</i>
Construcción	171	167	4	1	166
Comercio	116	110	6	1	109
Transporte y almacenamiento	170	166	4	0	166
Total	457	443	14	2	441

Nota. Información obtenida del ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2025.

A la par de ello, considerando que el propósito de la investigación es describir el comportamiento financiero de los sectores estudiados de la provincia de Esmeraldas, se optó por realizar Inicialmente se calcularon frecuencias, porcentajes, medianas y rangos intercuartílicos. La mediana y el rango intercuartílico fueron priorizados debido a la distribución no

normal y a la presencia de numerosos valores atípicos, identificados mediante pruebas de normalidad y diagramas de caja, lo cual permite caracterizar adecuadamente la variabilidad de los indicadores financieros sin alterar la representatividad de la población analizada (Hair et al., 2022; Adams et al., 2019).

Tabla 2

Conceptualización de Indicadores

Variable	Definición conceptual	Fórmula	Unidad	Fuente de datos	Interpretación
Margen neto	Mide la utilidad obtenida por cada unidad monetaria de ventas, reflejando la eficiencia operativa de la empresa (Brigham & Houston, 2019; Sari & Fhitri, 2026).	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \times 100$	%	Estados financieros (SCVS, 2025)	Valores altos indican mayor capacidad para generar utilidades sobre las ventas.
ROA	Evalúa la capacidad de los activos para generar utilidades y la eficiencia en el uso de los recursos invertidos (Ross et al., 2022; Dincă et al., 2017).	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} \times 100$	%	Estados financieros (SCVS, 2025)	Valores elevados reflejan un uso más eficiente de los activos.
ROE	Expresa la rentabilidad obtenida por los accionistas sobre el patrimonio invertido (Brigham & Houston, 2019; Bielienkova, 2020).	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}} \times 100$	%	Estados financieros (SCVS, 2025)	Valores altos representan mayor rendimiento para los propietarios.
Razón corriente	Mide la capacidad para cubrir obligaciones de corto plazo mediante los activos corrientes (Van Horne & Wachowicz, 2010; Amelia, 2024).	$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$	Veces	Estados financieros (SCVS, 2025)	Valores superiores a 1 indican mayor liquidez.
Endeudamiento	Mide la proporción de los activos financiados con recursos de terceros, reflejando el nivel de apalancamiento financiero (Ross et al., 2022; Amelia, 2024).	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}} \times 100$	%	Estados financieros (SCVS, 2025)	Valores elevados indican mayor dependencia del financiamiento externo.

Variable de Inversión (Activo total)	Representa los recursos económicos invertidos y controlados por la empresa para desarrollar sus operaciones (Penman, 2013; Kieso et al., 2020). En este estudio se emplea como aproximación al nivel de inversión empresarial.	Activo corriente + Activo no corriente	USD	Estados financieros (SCVS, 2025)	Valores mayores representan una mayor inversión acumulada en activos.
--------------------------------------	--	--	-----	----------------------------------	---

Nota. Dado que el Activo Total forma parte del denominador del ROA, la interpretación de la relación entre ambas variables se realizó con cautela, considerando la posible dependencia matemática derivada de su formulación.

Las diferencias entre construcción, comercio y transporte analizaron a través de la prueba H de Kruskal-Wallis por separado para el año 2024 y 2025. Al identificar diferencias significativas, se aplicaron las comparaciones post hoc por pares con valores (p) ajustados por comparaciones múltiples. La magnitud de las diferencias se valoró con épsilon cuadrado ($(\sqrt{\text{varepsilon}^2})$).

La relación entre el activo total y los indicadores financieros se evaluó a través del coeficiente Rho de Spearman, para la muestra general y para cada sector diferenciando los datos de cada año. Los cambios entre las empresas de un mismo sector comprendido entre el periodo 2024 y 2025 se analizaron a través de la prueba de rangos con signo de Wilcoxon, calculándose el tamaño del efecto (r).

Finalmente, se optó por una regresión lineal múltiple longitudinal. La variable dependiente fue el crecimiento logarítmico de los activos comprendidos entre 2024 y 2025; como predictores se utilizaron el margen neto, ROA, ROE, razón corriente y endeudamiento de 2024. Además, se controló el tamaño inicial mediante el

logaritmo de los activos de 2024 incorporando variables indicadoras para comercio y transporte, se utilizó la construcción como categoría de referencia. Los valores extremos fueron limitados a los percentiles 1 y 99 a fin de no eliminar empresas y se utilizaron errores estándar robustos HC3. Se reportaron coeficientes estandarizados, intervalos de confianza del 95 %, (R^2) , (R^2) ajustado, estadístico F robusto y valor (p).

La robustez de los resultados se evaluó mediante la comparación de las conclusiones de los análisis no paramétricos, la comparación temporal y las regresiones general y sectoriales. En todos los procedimientos se adoptó un nivel de significación de $(\alpha=0,05)$.

Hipótesis de estudio

Para las relaciones entre variables se estableció:

- (H_0) : no existe una relación estadísticamente significativa entre el activo total y el indicador financiero analizado.
- (H_1) : existe una relación estadísticamente significativa entre el

activo total y el indicador financiero analizado.

Para las diferencias sectoriales se planteó:

- (H₀): no existen diferencias significativas en los indicadores financieros entre construcción, comercio y transporte.
- (H₁): al menos uno de los sectores presenta diferencias significativas.

Para la comparación temporal se formuló:

- (H₀): no existen diferencias significativas entre los valores registrados en 2024 y 2025.

- (H₁): existen diferencias significativas entre los valores registrados en 2024 y 2025.

Para el modelo predictivo se estableció:

- (H₀): los indicadores financieros de 2024 no predicen significativamente el crecimiento de los activos en 2025.
- (H₁): al menos uno de los indicadores financieros de 2024 predice significativamente el crecimiento de los activos en 2025.

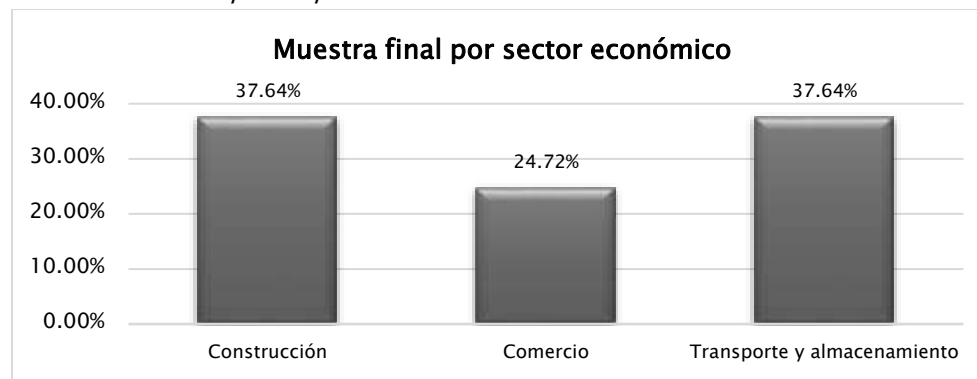
RESULTADOS

La muestra final se constituye 441 compañías distribuidas en los tres sectores económicos de estudio, 166 empresas en

construcción (37,64%), 166 transporte y almacenamiento respectivamente (37,64%) y 109 empresas comerciales (24,72%).

Figura 1

Distribución de empresas por sector económico



Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025.

De acuerdo a la estadística descriptiva se puede identificar que existe un incremento del activo promedio pasando de \$161.386,29 en 2024 a \$182.717,35 dólares en 2025. Esto se respalda en el aumento de la media que pasó de

\$7.832,94 en 2024 a \$10.000,00 en 2025. Estos datos revelan una expansión de recursos de las empresas. Es importante considerar que los activos se concentran en un grupo reducido especialmente en empresas de mayor tamaño, al contemplar

que la desviación estándar y valores máximos son superiores a la media.

El patrimonio promedio también reflejó un incremento para el año 2024 fue de \$50.666,55 mientras que para el año 2025 \$68.276,01 y la mediana se situó en \$2.500,00 (2024) a \$4.000,00 (2025), respaldando un crecimiento patrimonial de manera general. No obstante, la desviación estándar y valores mínimos se situaron en cifras negativas en los dos periodos siendo \$-318.513,83 para el periodo 2025, estos datos sugieren que existen empresas que generaron obligaciones superiores a los activos, esta situación es importante para el cálculo e interpretación correcta del ROE.

Respecto a las ventas, se determina incremento pasando de \$50.666,55 (2024) a \$68.276,01 (2025), sin embargo; la mediana refleja disminución al situarse en \$891,77 (2024) a \$186,34 (2025), estos datos respaldan que el incremento de las ventas de forma similar que con los activos

se direcciona a un grupo reducido de grandes empresas y una proporción grande refleja ventas limitadas o iguales a cero. No obstante, estos datos se respaldan con los análisis posteriores, al no poder perfilar el comportamiento de las empresas de la muestra únicamente con las medias.

Otro aspecto importante, es la utilidad neta promedio que refleja un incremento moderado con valores de \$3.202,04 (2024) a \$3.343,77 (2025), no obstante, la media se mantuvo en cero en los dos periodos, el año 2025 resalta pérdidas y utilidades máximas con valores más elevados. Además, la distancia entre medias y medianas respectivamente, acompañado de desviaciones elevadas y valores externos resaltan distribuciones asimétricas en los valores, en efecto, ante estos indicios se justifica el uso de pruebas de normalidad para la determinación de pruebas paramétricas o no paramétricas para el tratamiento de los datos.

Tabla 3

Estadísticos descriptivos de las variables financieras

Año	Variable	N	Media	Mediana	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
2024	Activo total	441	\$161.386,29	\$7.832,94	\$608.916,68	\$1	\$8.277.583,25
2024	Patrimonio	441	\$50.666,55	\$2.500,00	\$198.869,73	-\$270.384,99	\$2.541.751,78
2024	Ventas	441	\$306.248,89	\$891,77	\$1.302.449,78	\$0	\$17.598.832,33
2024	Utilidad neta	441	\$3.202,04	\$0	\$29.581,95	-\$180.932,83	\$344.204,97
2025	Activo total	441	\$182.717,35	\$10.000,00	\$736.530,04	\$0	\$11.284.707,94
2025	Patrimonio	441	\$68.276,01	\$4.000,00	\$372.567,17	-\$318.513,83	\$6.901.683,20
2025	Ventas	441	\$407.372,67	\$186,34	\$1.776.757,26	\$0	\$21.464.443,81

2025	Utilidad neta	441	\$3.343,77	\$0	\$42.890,52	\$-315.223,26	\$531.661,69
------	---------------	-----	------------	-----	-------------	---------------	--------------

Nota. La desviación estándar (DE) refleja valores monetarios con expresión en USD. Elaboración propia a partir de datos proporcionados en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025.

La comparación financiera entre el año 2024 y 2025 permite la identificación de la evolución financiera de las 441 empresas mediante la comparación de valores agregados de patrimonio, activos, utilidad neta y ventas. Respecto a los activos incrementaron 9,41 millones o que equivale al 13,22%, respaldando la expansión de recursos de las empresas, en los siguientes apartados se determinará el incremento individual de los activos de las compañías a fin de dar mayor profundidad al estudio. Referente al patrimonio se identificó un incremento equivalente al 34,76%, un nivel superior comparado con el incremento de los activos, estos datos sugieren que las empresas fortalecieron el nivel de

participación de recursos propios en la estructura financiera empresarial, en este sentido el patrimonio representa el 31,39% y 37,37% en 2024 y 2025 respectivamente. Sin embargo, es importante considerar que se identificaron empresas que reflejan patrimonios negativos.

Por su parte las ventas, reflejan el incremento absoluto más significativo con el aumento de 44,60 millones de dólares, lo que equivale al 33,02%, no obstante; la utilidad neta refleja un incremento del 4,43%, lo que sugiere que los ingresos no fueron trasladados de forma proporcional a las ganancias y puede relacionarse al incremento de obligaciones financieras, gastos operativos y costos.

Tabla 4

Variación de las principales variables financieras entre 2024 y 2025

Variable financiera	Total 2024 (USD)	Total 2025 (USD)	Variación absoluta (USD)	Variación porcentual
Activo total	\$71.171.353,82	\$80.578.352,88	\$9.406.999,06	13,22%
Patrimonio	\$22.343.949,82	\$30.109.719,29	\$7.765.769,47	34,76%
Ventas	\$135.055.761,52	\$179.651.348,85	\$44.595.587,33	33,02%
Utilidad neta	\$1.412.100,67	\$1.474.600,80	\$62.500,13	4,43%

Nota. La variación porcentual se calculó mediante: $(\text{valor 2025} - \text{valor 2024}) / \text{valor 2024} \times 100$. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025.

Al analizar las decisiones de inversión a través de la variación de activos respecto al periodo 2024 – 2025, se emplea este indicador como referente de expansión de recursos productivos de las distintas

empresas analizadas. Se emplean tres criterios para determinar el nivel de variación agrupando las empresas en:

Sin cambio: al identificar son iguales en los dos periodos.

Reducción: al determinar activos en el periodo 2025 menores al periodo 2024.

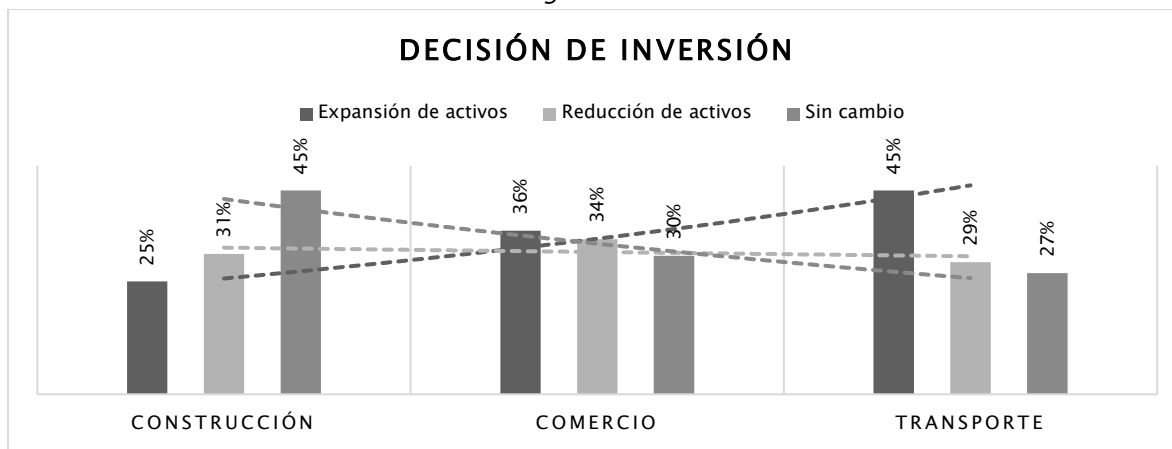
Expansión: sí los activos del 2025 son mayores a los del 2024.

La variación absoluta se obtiene mediante la resta de los activos del periodo 2025 – activos del periodo 2024. El nivel de crecimiento de activos se obtiene de la operación (activos 2025 – activos 2024) / activos 2024 *100. Los resultados permiten identificar que de forma general el 34,92% (154 empresas) refleja incremento de activos inclinándose por una decisión de expansión, el 30,84% (136 compañías) redujeron sus activos y 34,24%

(151 empresas) no reflejaron cambio alguno, estos datos respaldan que el incremento agregado de activos no es generalizado sino a partir de la tercera parte de las empresas. Respecto al transporte y almacenamiento se identifica un perfil más dinámico, con el 45% de empresas con incremento de activos, el comercio mantuvo mayor equilibrio entre las tres decisiones de inversión, reducción, expansión y sin cambios. Por su parte la construcción, refleja equilibrio con la conservación del 45% de empresas que mantuvo su mismo valor, no obstante; apenas el 25% refleja expansión.

Figura 2

Clasificación de las decisiones de inversión según la variación de activos



Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025.

La media del crecimiento porcentual se encuentra influenciado por compañías que mantuvieron de activos muy pequeños o muy grandes esto se asocia con el valor de 559,05%, esto sugiere que los datos no

reflejan el comportamiento típico. La mediana por su parte se situó en 0 y además, el 50% de empresas centrales se ubican entre la reducción de 2,06% y un incremento del 14,52%.

Tabla 5
Estadísticos descriptivos de la variación de activos

Medida	Variación absoluta (USD)	Crecimiento porcentual
Media	\$21.331,06	559,05%
Mediana	\$0	0,00%
Desviación estándar	\$235.362,77	4295,99%
Primer cuartil	\$-198,45	-2,06%
Tercer cuartil	\$4.200,00	14,52%
Mínimo	\$-1.233.922,96	-100,00%
Máximo	\$3.007.124,69	77382,21%

Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2025.

Los indicadores de rentabilidad permiten determinar que en la muestra total los tres indicadores reflejan reducción en el periodo 2025. El ROE pasó de 6,32% al 4,90%, el ROA del 1,98% al 1,83% y el margen neto de 1,05% al 0,82%. Estos datos sugieren que, a pesar del incremento ligero de la utilidad neta, se identifica un incremento mayor de patrimonios, activos y ventas lo que reduce la rentabilidad obtenida en cada dólar que se invierte.

El incremento más favorable se identifica en el sector de la construcción con un margen neto que pasó de 2,62% al 4,95%, ROE de 3,49% al 9,77% y ROA del 1,62% al 4,53%, reflejando que las empresas de construcción mantienen capacidad elevada para transformar en resultados económicos

los activos, patrimonio y ventas. Por su parte el sector del comercio refleja reducción más significativa, el ROE disminuyó de 10,05% a 0,23%, el ROA y margen neto se acercan a cero, estos datos sugieren que las ventas registradas en este sector no fueron transformadas en utilidades.

El sector de transporte reporta un crecimiento moderado, pero con mayor estabilidad, presentando la mayor rentabilidad financiera con incremento de los tres indicadores. Se identifica que una parte importante de empresas no registró utilidad para el periodo, al considerar la reducción de la mediana del margen neto pasando del 0,97% al 0,61%.

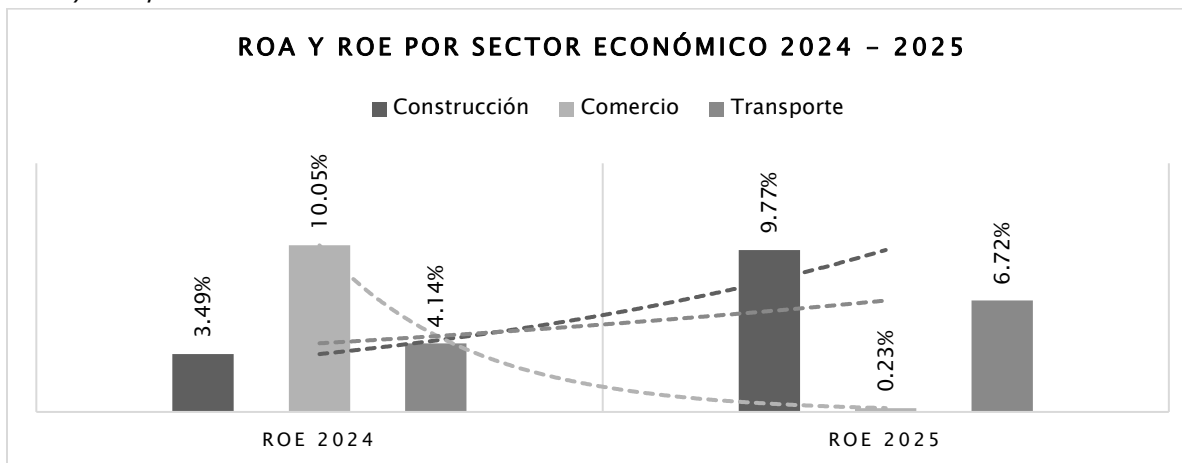
Tabla 6
Indicadores de rentabilidad

Sector	Margen neto		ROA		ROE	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Construcción	2,62%	4,95%	1,62%	4,53%	3,49%	9,77%
Comercio	1,02%	0,03%	2,08%	0,07%	10,05%	0,23%
Transporte y almacenamiento	0,68%	1,11%	2,12%	3,56%	4,14%	6,72%
Muestra total	1,05%	0,82%	1,98%	1,83%	6,32%	4,90%

Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 - 2025.

Figura 3

ROA y ROE por sector económico 2024 - 2025



Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 - 2025.

Los indicadores de liquidez y endeudamiento permiten determinar que la mediana de liquidez disminuyó de 2,12 a 1,55, no obstante; el resultado agregado se situó en 1, estos resultados sugieren que la empresa representativa de la muestra preservó su capacidad para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, no obstante, la reducción del indicador en el año 2025 sugiere limitación de liquidez. La mejor posición de liquidez, la obtuvo el sector de la construcción y el grupo de empresas con liquidez igual o superior a una se situó de 89,04% al 90,54% sugiriendo estabilidad en el nivel de liquidez en este sector de la

economía. El sector de comercio experimentó disminución de liquidez y el porcentaje de empresas con liquidez igual o superior a 1 se redujo, sugiriendo un menor margen de disponible para hacer frente a obligaciones a corto plazo y además es el sector que mantuvo el mayor nivel de endeudamiento que se redujo ligeramente en 2025 pasando de 79,32% a 71,20%. El transporte también refleja disminución en el nivel de liquidez y se ubica como el sector de estudio con menor nivel de endeudamiento con valores para 2024 48,69% y 47,04% en 2025.

Tabla 7

Indicadores de liquidez y endeudamiento

Sector	N empresas		Casos válidos de liquidez		Liquidez mediana		Empresas con liquidez ≥ 1		Endeudamiento agregado	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025

Comercio	109	109	72	67	1,6	1,25	79,17%	79,10%	79,32%	71,20%
Construcción	166	166	73	74	2,47	2,52	89,04%	90,54%	53,51%	53,60%
Transporte	166	166	98	100	2,18	1,49	79,59%	76,00%	48,69%	47,04%
Total de la muestra	441	441	243	241	2,12	1,55	82,30%	81,33%	68,61%	62,63%

Nota. La liquidez se calcula en base a la mediana por la presencia de valores extremos. Los registros con liquidez igual a cero se consideraron no calculables o sin información suficiente y no fueron incorporados en la mediana. El endeudamiento agregado se calculó mediante la suma de los pasivos y activos de las empresas que integran cada sector. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2025.

La comparación sectorial permite establecer una reducción de rentabilidad en términos generales respecto al periodo 2024 - 2025, el margen neto refleja reducción en los tres sectores, sin embargo, el sector de construcción mantuvo en nivel más elevad. El ROE se redujo hasta 0 para el sector de transporte y comercio y las medianas del ROA permanecieron en 0, sugiriendo baja capacidad para convertir en utilidad el uso de activos en estos dos sectores. Respecto a la liquidez la situación es similar, el sector de la construcción reflejó un incremento

ligero situándolo como una mejor situación frente a los dos sectores restantes que disminuyeron alcanzando valores de 1,49 para transporte y 1,25 para comercio que además reporta el mayor nivel de endeudamiento.

De esta forma se determina mediante los rangos intercuartílicos que la variabilidad financiera de las empresas correspondientes a cada sector es elevada y que gran parte de las empresas no logró generar recursos mediante sus activos y/o patrimonio.

Tabla 8
Indicadores financieros por sector

Indicador	Construcción		Comercio		Transporte	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Margen neto	1,72 % (8,60); n=77	1,55 % (10,77); n=57	0,89 % (3,43); n=68	0,59 % (4,27); n=69	0,85 % (3,73); n=102	0,33 % (3,85); n=106
ROA	0,00 % (0,51); n=166	0,00 % (0,00); n=166	0,00 % (2,65); n=109	0,00 % (2,65); n=109	0,00 % (6,52); n=166	0,00 % (6,66); n=165
ROE	0,00 % (2,36); n=166	0,00 % (0,46); n=166	1,92 % (36,16); n=109	0,00 % (24,38); n=109	0,28 % (24,56); n=166	0,00 % (16,27); n=166
Razón corriente	2,47 (8,94); n=73	2,52 (10,07); n=74	1,60 (3,41); n=72	1,25 (1,00); n=67	2,18 (10,79); n=98	1,49 (11,32); n=100
Endeudamiento	0,00 % (32,13); n=166	0,00 % (26,58); n=166	42,27 % (86,78); n=109	39,71 % (90,46); n=109	4,28 % (65,99); n=166	3,72 % (68,05); n=165

Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 - 2025.

Existieron diferencias significativas para el año 2024, entre los tres sectores analizados, respaldado con ROA 0,047, ROE 0,002y endeudamiento de 0,001, por su parte la razón corriente y el margen neto no reflejan diferencias. Mediante las comparaciones post hoc resaltan que las diferencias involucran de manera principal al sector de la construcción frente al transporte y comercio. En 2025 las

diferencias en ROE, ROA y endeudamiento se mantuvieron acompañados de una diferencia en la razón corriente de 0,002 y como en el periodo anterior el margen neto no es significativo. A pesar de las diferencias sectoriales identificadas, los tamaños de efecto son relativamente pequeños $\epsilon^2 \leq 0,05$, esto sugiere que la importancia de las diferencias identificadas es limitada.

Tabla 9

Prueba H de Kruskal-Wallis según año

Año	Indicador	H	gl	p	ϵ^2	Comparaciones post hoc significativas
2024	Margen neto	3,709	2	0,157	0,01	No significativas
2024	ROA	6,095	2	0,047	0,01	Construcción-Transporte (p=0,048)
2024	ROE	11,66	2	0,003	0,02	Construcción-Comercio (p=0,006); Construcción-Transporte (p=0,023)
2024	Razón corriente	3,358	2	0,187	0,01	No significativas
2024	Endeudamiento	22,75	2	<0,001	0,05	Construcción-Comercio (p<0,001); Construcción-Transporte (p=0,047); Comercio-Transporte (p=0,027)
2025	Margen neto	2,444	2	0,295	0	No significativas
2025	ROA	8,335	2	0,015	0,02	Construcción-Transporte (p=0,012)
2025	ROE	10,11	2	0,006	0,02	Construcción-Comercio (p=0,026); Construcción-Transporte (p=0,017)
2025	Razón corriente	13	2	0,002	0,05	Construcción-Comercio (p=0,001) Construcción-Comercio (p<0,001);
2025	Endeudamiento	23,04	2	<0,001	0,05	Construcción-Transporte (p=0,028); Comercio-Transporte (p=0,043)

Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 - 2025.

Los gráficos de caja respaldan los resultados, reflejan un nivel de heterogeneidad elevada y valores atípicos

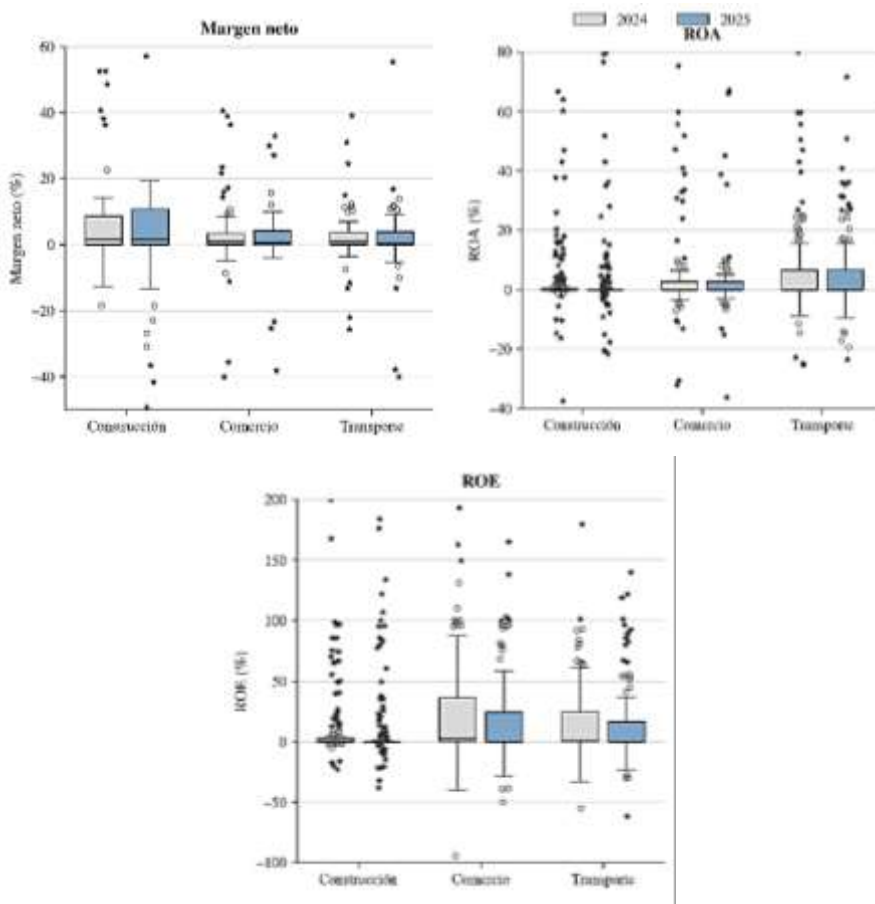
considerables en los tres sectores. Evidentemente el margen neto se redujo ligeramente en el periodo 2025, el sector

construcción mantuvo los valores relativamente más altos, el ROE y ROA prevalecieron con medianas cercanas a 0, sugiriendo que una parte importante de empresas no logró un nivel adecuado de

rentabilidad teniendo como resultado valores reducidos o nulos a pesar de que algunas especialmente las más grandes generaron resultados rentables elevados.

Figura 4

Indicadores de rentabilidad por sector y año



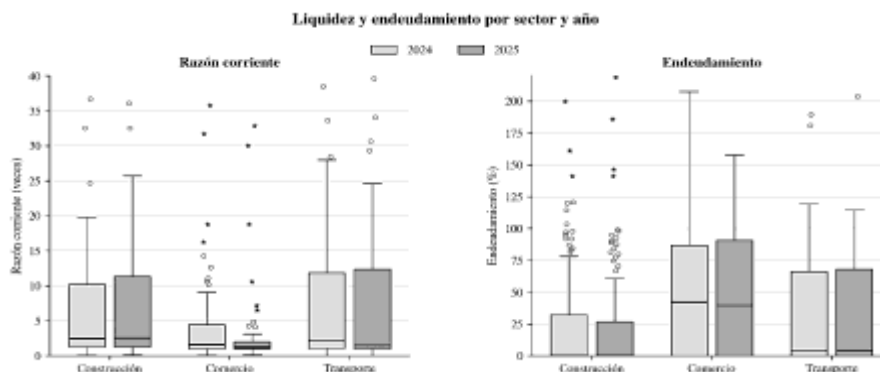
Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025

Los indicadores de liquidez y endeudamiento, sugieren que el sector de la construcción presentó niveles de liquidez mayores de forma relativa frente a los otros dos sectores que obtuvieron una reducción de liquidez. El sector de comercio presentó

niveles elevados de dispersión y el mayor nivel de endeudamiento, con ligera disminución en el periodo 2025. Los valores atípicos que se divisan sugieren diferencias financieras importantes entre las empresas que componen cada sector.

Figura 5

Indicadores de liquidez y endeudamiento por sector y año



Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025

Respecto a las correlaciones para el periodo 2024, se identifican relaciones positivas y significativa entre el activo total, el ROE, ROA y endeudamiento, especialmente el endeudamiento refleja intensidad considerable con coeficiente 0,578 y valor de significancia $<0,001$. Por su parte la razón corriente y el margen neto no reflejan relaciones significativas, estos resultados sugieren que el hecho de que las empresas cuenten con niveles de activos mayores respecto a otro periodo, no garantiza que

exista una mayor liquidez ni utilidad obtenida a partir de las ventas. Para el año 2025, las relaciones significativas se mantuvieron, el margen neto refleja una relación débil pero significativa, el endeudamiento prevalece con asociación fuerte 0,626. En este sentido se rechaza de forma parcial la H_0 establecidas para correlación, al afirmar que la relación depende directamente del indicador que se analice y es más consistente con el nivel de endeudamiento.

Tabla 10

Correlaciones de Spearman generales

Año	Indicador relacionado con el activo total	ρ de Spearman	p	N	Interpretación
2024	Margen neto	0,062	0,335	247	Positiva muy débil, no significativa
2024	ROA	0,337	$<0,001$	441	Positiva moderada y significativa
2024	ROE	0,335	$<0,001$	441	Positiva moderada y significativa
2024	Razón corriente	-0,074	0,251	243	Negativa muy débil, no significativa
2024	Endeudamiento	0,578	$<0,001$	441	Positiva fuerte y significativa
2025	Margen neto	0,132	0,044	232	Positiva débil y significativa
2025	ROA	0,222	$<0,001$	440	Positiva débil y significativa
2025	ROE	0,228	$<0,001$	441	Positiva débil y significativa
2025	Razón corriente	-0,106	0,102	241	Negativa débil, no significativa

2025 Endeudamiento 0,626 <0,001 440 Positiva fuerte y significativa

Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025

Al analizar las correlaciones por sector se identifica que en el periodo 2024 el activo total se relaciona de forma significativa con el endeudamiento, ROE y ROA de los tres sectores analizados. Para el periodo 2025, en el sector de la construcción se identifica que la relación con la rentabilidad dejó se

ser significativa para los otros dos sectores se mantuvo significativa. La razón corriente no refleja asociación significativa con ningún sector. El endeudamiento predomina con los niveles de correlación más elevados.

Tabla 11

Correlaciones de Spearman por sector

Indicador	Año	Construcción ρ (p; N)	Comercio ρ (p; N)	Transporte ρ (p; N)
Margen neto	2024	0,051 (0,662; 77)	0,088 (0,473; 68)	0,071 (0,480; 102)
ROA	2024	0,345 (<0,001; 166)	0,322 (0,001; 109)	0,342 (<0,001; 166)
ROE	2024	0,293 (<0,001; 166)	0,285 (0,003; 109)	0,397 (<0,001; 166)
Razón corriente	2024	-0,029 (0,808; 73)	-0,031 (0,799; 72)	-0,127 (0,214; 98)
Endeudamiento	2024	0,562 (<0,001; 166)	0,483 (<0,001; 109)	0,623 (<0,001; 166)
Margen neto	2025	0,169 (0,209; 57)	-0,012 (0,922; 69)	0,199 (0,041; 106)
ROA	2025	0,093 (0,236; 166)	0,264 (0,006; 109)	0,277 (<0,001; 165)
ROE	2025	0,098 (0,209; 166)	0,189 (0,0495; 109)	0,338 (<0,001; 166)
Razón corriente	2025	-0,049 (0,681; 74)	-0,114 (0,357; 67)	-0,034 (0,734; 100)
Endeudamiento	2025	0,595 (<0,001; 166)	0,569 (<0,001; 109)	0,634 (<0,001; 165)

Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025

En este apartado se identifica n incremento del activo total, con un incremento en el valor de mediana que pasó de \$7.832,94 en 2024 a \$10.000,00 en el año 2025, con significancia de 0,017. Por su parte el ROE refleja reducción significativa, esto sugiere que las empresas que redujeron su rentabilidad patrimonial fueron más frente a las que lo incrementaron. No obstante, las

dos situaciones reflejan tamaños de efecto pequeños. El margen neto, razón corriente, endeudamiento y ROA no reflejan diferencias considerables con valor de significancia >0,05. En ese sentido se rechaza de forma parcial H_0 al afirmar que únicamente existieron cambios significativos entre el ROE y el activo total.

Tabla 12

Comparación pareada de los indicadores financieros entre 2024 y 2025

Variable	N pareado	Mediana 2024	Mediana 2025	Aumentaron	Disminuyeron	Sin cambio	Z	p	r
Activo total	441	7.832,94	10.000,00	154	136	151	2,387	0,017	0,14
Margen neto	200	1,00%	0,69%	90	94	16	0,705	0,481	0,052
ROA	440	0,00%	0,00%	122	142	176	0,703	0,482	0,043
ROE	441	0,00%	0,00%	108	156	177	2,789	0,005	0,172
Razón corriente	210	1,87	1,57	87	98	25	1,083	0,279	0,08
Endeudamiento	440	4,40%	3,06%	123	138	179	1,005	0,315	0,062

Nota. Se considera como cambio estadísticamente significativo cuando se observa que el valor p es <0,05. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 - 2025.

A través del análisis de regresión lineal múltiple con errores estándar robustos HC3, se puede respaldar si la información financiera explica las decisiones de inversión. La variable dependiente es el crecimiento logarítmico de los activos, puesto que al transformarlo se limita la influencia que puede originarse a partir de los crecimientos porcentuales externos, se calculó mediante la fórmula: $\Delta \ln(\text{Activos}) = \ln(1 + [\text{Activos}]_{2025}) - \ln(1 + [\text{Activos}]_{2024})$. Los predictores que se incluyeron fueron endeudamiento 2024, razón corriente, ROA, ROE y margen neto. Y, el tamaño inicial se controló a través del logaritmo de activos 2024 y de

acuerdo al sector económico. Con el fin de no eliminar empresas los valores extremos se limitan a los percentiles 1 y 99, para poder comparar la magnitud entre indicadores se utilizaron coeficientes estandarizados β .

El tamaño inicial fue el indicador significativo respecto al crecimiento de los activos, con coeficiente $-0,221$ y valor de significancia $0,022$, sugiriendo que las empresas más pequeñas crecieron en mayor medida, de forma proporcional. El margen neto, ROA, ROE, liquidez, endeudamiento y sector económico no reflejan efectos significativos al obtener un valor $p > 0,05$.

Tabla 13
Regresión múltiple del crecimiento de activos, 2024-2025

Variable predictora	β estandarizado	EE robusto	t	p	IC 95 %
Margen neto 2024	0,022	0,303	0,072	0,943	[-0,576; 0,619]
ROA 2024	-0,055	0,349	-0,157	0,875	[-0,743; 0,633]
ROE 2024	-0,051	0,136	-0,371	0,711	[-0,319; 0,218]
Razón corriente 2024	0,05	0,088	0,573	0,567	[-0,123; 0,224]
Endeudamiento 2024	0,126	0,229	0,55	0,583	[-0,326; 0,577]
Tamaño inicial	-0,221	0,096	-2,302	0,022	[-0,409; -0,032]
Comercio ¹	0,018	0,231	0,076	0,939	[-0,438; 0,473]

Transporte¹ 0,121 0,182 0,667 0,505 [-0,237; 0,479]

Nota. Elaboración propia a partir de información proporcionada en el ranking de compañías de la Superintendencia de compañías 2024 – 2025

Mediante la tabla de ajuste se puede observar que el modelo analiza un total explicando únicamente el 8,4% de la variación que existe en el crecimiento de los activos, este porcentaje se redujo al 4,5% al realizar el ajuste del número de variables. El modelo general no refleja valores estadísticamente significativos lo que limita su capacidad explicativa. Estos resultados no invalidan el estudio, en efecto sugiere que el estudio conjunto de endeudamiento, liquidez y rentabilidad por sector no explica de forma suficiente el crecimiento efectivo de los activos y recalca que las decisiones

de inversión dependen de otros factores propios del contexto empresarial que no ha sido incluidos en el presente estudio entre los que pueden estar las condiciones económicas, acceso a crédito, expectativas empresariales, costos. En este sentido de acuerdo, a los resultados obtenidos se identificaron correlaciones significativas entre el activo total y algunos indicadores, de acuerdo a la regresión lineal se afirma que la rentabilidad no respalda de forma significativa la variación de los activos, en efecto, la relación es asociada limitada y no causal.

Tabla 14

Tabla de ajuste del modelo

Indicador del modelo	Resultado
N	199
R ²	0,084
R ² ajustado	0,045
F robusto	1,202
Significación del modelo	0,3

Se realizó el análisis de robustez a fin de garantizar la estabilidad de los resultados presentados, comparando la correlación de Spearman, prueba de Wilcoxon y modelos de regresión incluyendo errores estándares robustos. Cada uno de los procedimientos se orienta a una pregunta distinta y su comparación permite aseverar si los resultados generales se mantienen o no. En este sentido, se confirman y respaldan las asociaciones significativas entre el

activo total y algunos indicadores financieros con énfasis en el endeudamiento y que estas asociaciones no determinan de forma suficiente que la rentabilidad explique la variación en el incremento del activo, que los indicadores ROE, ROA y margen neto no predicen de forma suficiente las decisiones de inversión, sino que, estas dependen de otros elementos empresariales y

económicos que requieren estudios posteriores.

Tabla 15

Comparación de los resultados de robustez

Análisis	Resultado principal	Significación	Conclusión
Correlación Spearman general	El activo total se relacionó con ROA, ROE y endeudamiento; la relación más fuerte fue con el endeudamiento	$p < 0,05$ $p < 0,05$	Existen asociaciones contemporáneas, principalmente con el financiamiento
Wilcoxon 2024-2025	Cambiaron significativamente el activo total y el ROE	Activo: $p = 0,017$ $p = 0,005$ ROE: $p = 0,017$ $p = 0,005$	Hubo crecimiento de activos y reducción del ROE, pero con efectos pequeños
Regresión general robusta	La rentabilidad no predijo el crecimiento posterior de los activos	$p = 0,300$ $p = 0,300$	El modelo no fue significativo y presentó baja capacidad explicativa
Regresión construcción	Ningún indicador financiero fue significativo	$p = 0,562$ $p = 0,562$	No se comprobó capacidad predictiva
Regresión comercio	Ningún indicador financiero fue significativo	$p = 0,987$ $p = 0,987$	No se comprobó capacidad predictiva
Regresión transporte	La rentabilidad no fue significativa; únicamente influyó el tamaño inicial	$p = 0,084$ $p = 0,084$	El modelo se aproximó a la significación, pero no alcanzó el criterio establecido

Nota. La regresión utilizó errores estándar robustos HC3 y el crecimiento logarítmico de los activos para reducir la influencia de la asimetría y los valores extremos.

En este sentido de acuerdo a los resultados se puede generar la decisión de la hipótesis principal de influencia, efectivamente no se rechaza H_0 , puesto que el modelo general de regresión, no mostro niveles estadísticos significativos ($p = 0,300$) y los indicadores de rentabilidad no explican de forma adecuada el crecimiento de los activos, lo que sugiere que existen otras

variables que inciden en las decisiones de inversión. La evidencia es insuficiente para afirmar que la rentabilidad influye de manera significativa en las decisiones de inversión. Sin embargo, las asociaciones significativas individuales entre el activo total con el ROA, ROE y, principalmente, con el endeudamiento son considerables y se interpretan como asociativas y no causales.

DISCUSIÓN

El estudio, permitió identificar mediante resultados estadísticos el comportamiento financiero de las

empresas de transporte, construcción y comercio, determinando tendencia heterogénea en los dos periodos de

análisis 2024 y 2025. La prueba H de Kruskal-Wallis resaltó diferencias significativas en el endeudamiento, ROE y ROA en el año 2024 que se mantuvieron para el 2025. Por su parte, el margen neto no reflejó diferencias significativas en ninguno de los dos periodos, sugiriendo que los sectores analizados mantuvieron capacidades similares relativamente entre los sectores. Los tamaños de efecto fueron pequeños, en este sentido las diferencias identificadas tienen una utilidad práctica limitada, esta línea, Romo Astudillo (2025) y Escobar de la Cuadra et al. (2024), manifiestan que es necesario que se analice de forma conjunta la liquidez, la rentabilidad y la estructura financiera.

Los resultados descriptivos sirven de respaldo y complementan el análisis. El margen neto reflejó reducción en los dos periodos y en los tres sectores analizados, sin embargo, en este contexto, el sector de la construcción mantuvo los niveles centrales más elevados. El ROA se mantuvo en niveles 0% y el ROE descendió hasta 0 en los sectores de comercio y transporte, esto permitió determinar que una parte importante de empresas que conforman estos sectores o lograron generar rentabilidad a partir de sus activos o patrimonio. En términos de liquidez el

sector de construcción reveló el panorama más favorable frente a los demás sectores analizados, el sector del comercio mantuvo los niveles más elevados de endeudamiento a pesar de mostrar una ligera reducción de 42,27% a 39,71%. Estos resultados se alinean con Cueva y Rojas (2019), quienes sostienen que es necesario que las empresas mantengan una adecuada gestión financiera y del efectivo para sostener resultados rentables positivos, además, Enríquez Díaz y Hernández Ocampo (2024), quienes manifiestan que analizar la estructura del capital es necesario para la comprensión de las diferencias en el desempeño de las empresas especialmente aquellas que pertenecen al sector de la construcción. Por su parte, la inversión empresarial, se determinó el crecimiento de los activos a partir de una aproximación agregada a los recursos que han sido incluidos por las empresas, no se asume como equivalente a los gastos de capital, o inversión en propiedad, planta y equipo. Esta estrategia metodológica de análisis financiero se respalda por, Cooper, Gulen y Schill (2008), quienes plantearon el análisis de inversión empresarial mediante el crecimiento anual de los activos. Fama y French (2015) y Hou, Xue y Zhang (2015), quienes incluyeron medidas de

inversión y crecimiento de activos dentro de los modelos de análisis financiero. Y, Cooper, Gulen e Ion (2024), quienes consideran que el crecimiento de los activos es un elemento agregado de la inversión.

El estudio obtuvo identificó en los resultados, el incremento de la mediana pasando de \$7.832,94 en 2024 a \$ 10.000,00 en 2025, con valores de significancia adecuados pero tamaños de efecto pequeños. Añadido a esto, solo 154 empresas incrementaron sus activos, 151 no generaron cambios y 136 refleja reducción, estos datos permiten aseverar que el crecimiento de activos no es generalizado en las empresas que componen cada sector. Además, el ROE se redujo de forma significativa esto respalda que la expansión de recursos no generó mejora de rentabilidad patrimonial de forma proporcionada.

Las correlaciones respaldan una asociación significativa del total de activos con los indicadores ROA y ROE en los dos periodos, aunque con ligera reducción de la intensidad de asociación en 2025. El endeudamiento es la variable que mantuvo la mayor asociación, en términos de fuerza y consistencia incrementando 0,578 a 0,626, la relación se mantuvo fuerte con los tres sectores (construcción,

comercio y transporte), mientras que, la razón corriente no generó asociación con el activo total en ninguno de los sectores analizados. Para el sector de la construcción la relación con la rentabilidad dejó de ser significativa en el año 2025 y se mantuvieron de forma parcial para comercio y transporte. Estos resultados se respaldan en Septiana et al. (2025), quienes manifiestan que las decisiones de inversión son complejas y no funcionan de forma homogénea en las diferentes empresas especialmente cuando se analiza empresas de distintos sectores económicos y que requieren ser analizadas de forma conjunta con la flexibilidad financiera y estructura de capital.

Se identificó que mayor inversión se relaciona con mayor endeudamiento relativo, esto se puede interpretar desde la Teoría de la Jerarquía Financiera planteado por Myers y Majluf (1984), la importancia de la gestión del riesgo destacada por Quiroz-Calle et al. (2025) y las restricciones financieras planteadas por Koh (2020). En esta línea, Armijos y Cuenca (2021) y Bahri Nusa Cendana et al. (2025) identifican que las condiciones del mercado y el financiamiento influyen de forma directa en las decisiones de inversión de las empresas.

No obstante, es importante resaltar que, a pesar de haber determinado correlaciones importantes, la regresión longitudinal reflejó que la liquidez, endeudamiento, ROE y ROA del periodo 2024 no predicen de forma suficiente el crecimiento de los activos que se identifica en el 2025. El modelo general no refleja valores de alta significancia explicando únicamente el 8,4% de la variación, porcentaje que se ve reducido al realizar el ajuste de acuerdo al número de variables. En este sentido, el único predictor significativo y eficiente fue el tamaño inicial con coeficiente - 0,221 y valor de significancia 0,022, esto respalda la teoría de que las empresas que son relativamente más pequeñas al inicio tienden a reflejar crecimientos de activos más elevados. Estos resultados permiten determinar que una correlación contemporánea entre activos e indicadores financieros no implica capacidad predictiva ni causalidad sino niveles de asociación o relación.

Estos resultados se alinean con, Chang et al. (2010) y Suteja et al. (2023), quienes manifiestan que las decisiones de inversión dentro de las empresas deben fundamentarse en relación a la eficiencia con que se utilizan los recursos de cada empresa y las condiciones financieras que la

acompañan. En este sentido, los resultados deben ser considerados desde la perspectiva de las condiciones y características territoriales y económica de la provincia de Esmeraldas, como afirma, Salazar Tuarez et al. (2022), las condiciones socioeconómicas influyen en las decisiones de inversión de las empresas. Alencastro Guerrero et al. (2020), por su parte manifiestan que, las empresas de ven influenciadas por una serie de factores internos y externos que influyen de forma directa en las decisiones de inversión.

En este sentido, como acotación final de acuerdo a los resultados se determina que, en las empresas analizadas, las decisiones de inversión no dependen de forma exclusiva de la rentabilidad interna, sino que existen otros elementos que intervienen como, el acceso a financiamiento, oportunidades y limitaciones del contexto, costos entre otros. La evidencia estadística, permite concluir que existen diferencias financieras sectoriales marcadas y asociaciones derivadas del activo total con el ROE, ROA y especialmente el endeudamiento. No obstante, la prueba de robustez determina que la rentabilidad no predice ni explica de forma significativa el crecimiento de los activos, en este sentido se rechaza de

forma parcial la hipótesis nula. El aporte principal del estudio se sustenta en demostrar que la relación o asociación no es causal sino asociativa y limitada razón por la cual la inversión

empresarial, se debe contemplar de manera integrada incorporando en futuras investigaciones tamaño empresarial, condiciones territoriales, acceso a financiamiento y rentabilidad.

CONCLUSIÓN

Al analizar el comportamiento financiero de las empresas pertenecientes a los sectores de construcción, transporte y comercio de la provincia de esmeraldas, se pudo identificar que las tendencias no fueron homogéneas respecto al periodo 2024 - 2025 la incorporación del periodo se justifica como elemento base de comparación respectivo al incremento de activos y mediante indicadores que contribuyeron a determinar si en el periodo previo de análisis se predijeron las decisiones de inversión. Se determinaron la existencia de diferencias sectoriales significativas en el endeudamiento, ROA y ROE. Sin embargo, los tamaños de efecto son pequeños, sugiriendo que las diferencias identificadas tienen una utilidad práctica limitada. El activo total en efecto incrementó significativamente para el periodo 2025 respecto al periodo inmediato anterior, no obstante, el efecto no fue generalizado en todas las empresas que componen cada sector, y el efecto del incremento se mantuvo con tamaño pequeño. El activo total refleja relaciones positivas con el ROE y ROA, pero con intensidad débil, por su parte el endeudamiento muestra relaciones más

fuertes y consistente con los tres sectores. Estos resultados respaldan que el volumen de recursos que manejan las empresas se relaciona en mayor medida con financiamiento externo y no con la rentabilidad empresarial. La regresión longitudinal reveló que la liquidez, rentabilidad y endeudamiento no predicen de forma significativa el crecimiento de los activos para el periodo 2025. Únicamente el tamaño inicial refleja niveles de efecto significativo situándolo como un predictor adecuado, con énfasis en el sector del transporte. En este sentido, se rechaza de forma parcial la hipótesis nula, determinando que las decisiones de inversión dependen además de la rentabilidad de otros factores como tamaño empresarial, condiciones territoriales y acceso a financiamiento entre otros.

Finalmente es importante mencionar que, la investigación presenta limitaciones al basarse en información de 441 empresas de tres sectores económicos transporte, construcción y comercio de la provincia de Esmeraldas, los resultados no pueden ser generalizados a otros sectores o territorios. Los datos faltantes redujeron la regresión a 119 empresas y el diseño no experimental

permite la identificación de asociaciones más no de causalidades.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Adams, J., Hayunga, D., Mansi, S., Reeb, D., & Verardi, V. (2019). Identifying and treating outliers in finance. *Financial Management*, 48(2), 345–384. <https://doi.org/10.1111/fima.12269>
- Alencastro Guerrero, A. P., Castañón Rodríguez, J., Quiñonez Cabeza, M. R., & Egas Moreno, F. (2020). Planificación estratégica para el desarrollo territorial de la provincia Esmeraldas en Ecuador. *Revista de Ciencias Sociales*, 26(3), 130–147. <https://doi.org/10.31876/rsc.v26i3.33238>
- Amelia, R. (2024). El efecto del rendimiento sobre los activos, el ratio deuda/capital, el ratio de liquidez y el ratio deuda/activo sobre el rendimiento sobre el capital: Estudio de caso de empresas del sector transporte y logística que cotizan en la IDX. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(5), 811–824. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i5.2931>
- Armijos Yambay, M., & Cuenca Aguilar, G. (2021). Market power influence on the suboptimal levels of investment: Evidence from Ecuador. *X-Pedientes Económicos*, 5(12), 6–16. https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/59
- Bahri Nusa Cendana, G. G., Amtiran, P. Y., Foenay, C. C., & Ndoen, M. C. W. (2025). Financial analysis in investment decision-making in transportation sub-sector companies year (2019–2023). *The International Conference on Sustainable Economics Management and Accounting Proceeding*, 1(1), 3637–3647. <https://doi.org/10.32424/icsema.1.1.509>
- Banco Central del Ecuador. (2025, 15 de abril). La economía ecuatoriana reportó una contracción anual de 2,0 % en 2024. <https://www.bce.fin.ec/la-economia-ecuatoriana-reporto-una-contraccion-anual-de-20-en-2024/>
- Bielienskova, O. (2020). Análisis factorial de la rentabilidad (pérdidas). *Economy, Finance and Management Review*, (1), 4–16. <https://doi.org/10.36690/2674-5208-2020-1-4>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of financial*

- management (14th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of financial management (15th ed.). Cengage Learning. La 15.^a edición de 2019 está confirmada por el catálogo de Cengage.
- Caiza Pastuña, E. C., Valencia Núñez, E. R., & Bedoya Jara, M. P. (2020). Decisiones de inversión y rentabilidad bajo la valoración financiera en las empresas industriales grandes de la provincia de Cotopaxi, Ecuador. *Universidad & Empresa*, 22(39), 201–229. <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.8099>
- Chang, T., Kang, S., & Chiang, G. (2010). Exploring an efficient investment regime: The case of SP100 companies. *International Review of Financial Analysis*, 19(2), 134–139. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2010.01.002>
- Coenders, G., & Arimany–Serrat, N. (2023). Financial statement analysis at industry level: A simple introduction to the compositional approach. Cornell University.
- Cooper, M. J., Gulen, H., & Schill, M. J. (2008). Asset growth and the cross-section of stock returns. *The Journal of Finance*, 63(4), 1609–1651. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01370.x>
- Cooper, M., Gulen, H., & Ion, M. (2024). The use of asset growth in empirical asset pricing models. *Journal of Financial Economics*, 151, 103746. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.103746>
- Cueva, J., & Rojas, D. (2019). Estrategias de gestión del efectivo y rentabilidad de las empresas ecuatorianas: Caso sectores construcción y transporte. *593 Digital Publisher CEIT*, 4(5–1), 39–48. <https://doi.org/10.33386/593dp.2019.5-1.128>
- Dincă, M. S., Bărbuță-Mișu, N., Madaleno, M., Dincă, G., & Deari, F. (2017). Integrated analysis of the financial performance of EU construction companies. *Journal of Construction Engineering and Management*, 143(6). [https://doi.org/10.1061/\(ASCE\)CO.1943-7862.0001287](https://doi.org/10.1061/(ASCE)CO.1943-7862.0001287)
- Enríquez Díaz, L. R., & Hernández Ocampo, S. E. (2024). Relación entre estructura de capital y rentabilidad de las microempresas del sector construcción de Loja–Ecuador. *Tesla Revista Científica*, 4(2), e414. <https://doi.org/10.55204/trc.v4i2.e414>
- Escobar de la Cuadra, Y. M., Vargas Ortiz, O. G., & Villegas de la Cuadra, S. J. (2024). Impacto de los indicadores financieros en el desempeño económico sectorial: Un análisis comparativo y predictivo basado en

- modelos de regresión múltiple. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, 8(6), 92-108. https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v8i6.14534
- Fama, E. F., & French, K. R. (2015). A five-factor asset pricing model. *Journal of Financial Economics*, 116(1), 1-22. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.10.010>
- Hair, J. F., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Black, W. C. (2022). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Hou, K., Xue, C., & Zhang, L. (2015). Digesting anomalies: An investment approach. *The Review of Financial Studies*, 28(3), 650-705. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhu068>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2024). Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU). INEC.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2025). Registro Estadístico de Empresas 2024: Principales resultados. INEC.
- Koh, P. (2020). Revisiting the investment anomaly: Financing constraints or limits-to-arbitrage? *Review of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1002/rfe.1098>
- López López, R. E., & Zapata Sánchez, P. E. (2025). El impuesto a la renta y su impacto en la responsabilidad social empresarial en el sector de la construcción. *Religación*, 10(46), e2501464. <https://doi.org/10.46652/rgn.v10i46.1464>
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Penman, S. H. (2013). *Financial statement analysis and security valuation* (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Pérez, J. (2022, 5 de junio). ¿Por qué Esmeraldas no es la provincia próspera que debería ser? *Revista Gestión*. <https://revistagestion.primicias.ec/analisis-economia-y-finanzas/por-que-esmeraldas-no-es-la-provincia-prospera-que-deberia-ser/>
- Quiroz-Calle, R. A., Alva Palacios-Gómez, L. E., & Rolando-Trujillo, J. F. (2025). Economía del conocimiento y la gestión del riesgo financiero. *Gestio et Productio. Revista Electrónica de Ciencias Gerenciales*, 7(1). <https://doi.org/10.35381/gep.v7i1.240>
- Romo Astudillo, S. L. (2025). Análisis de indicadores financieros en casos de éxito de empresas ecuatorianas: Variables claves y relación con el desempeño empresarial. *Horizon International Journal*, 3(1), 177-193.

- https://doi.org/10.63380/hij.v3n1.2025.116
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). Fundamentals of corporate finance (13th ed.). McGraw Hill Education.
- Salazar Tuárez, E. A., Castillo Toledo, M. M., Santander Salmon, E. S., & Alcivar Mendoza, J. P. (2022). Contexto socioeconómico del subempleo en el cantón Esmeraldas-Ecuador. *Revista de Ciencias Sociales*, 28, 220-233. https://doi.org/10.31876/rcc.v28i.38158
- Sari, EP, & Fhitri, N. (2026). Descomposición DuPont del rendimiento de los activos en empresas minoristas indonesias, 2022-2024. *Privet Social Sciences Journal*, 6 (5), 443-462. https://doi.org/10
- Septiana, B., Ratnawati, T., & Brahmayanti, I. A. S. (2025). Impact of investment decisions, capital structure, and firm size on profitability and sustainable growth, moderated by financial flexibility in construction firms. *Harmony Management: International Journal of Management Science and Business*, 2(2), 179-194. https://doi.org/10.70062/harmonymanagement.v2i2.254
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment decision and firm value: Moderating effects of corporate social responsibility and profitability of non-financial sector companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1), 40. https://doi.org/10.3390/jrfm16010040
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2024). [Título exacto del informe o documento utilizado]. https://www.supercias.gob.ec/
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M., Jr. (2010). Fundamentos de administración financiera (13.^a ed.). Pearson Educación.