

Sostenibilidad como factor clave del crecimiento empresarial: evidencia del sector textil de Tungurahua

Sustainability as a key factor in business growth: evidence from the textile sector of Tungurahua

Sustentabilidade como fator-chave no crescimento dos negócios: evidências do setor têxtil de Tungurahua

Submetido:20/11/2025. Aprovado: 02/02/2026

Processo de Avaliação: Double Blind Review- DOI <https://doi.org/10.21710/rch.v39i1.812>

Mery Ruiz-Guajala - meryeruiz@uta.edu.ec - <https://orcid.org/0000-0002-3684-7778> - Universidad Técnica de Ambato. Ambato, Ecuador.

Verónica Reinoso-Zumba - vreinoso9663@uta.edu.ec - <https://orcid.org/0009-0007-6312-1351>. Universidad Técnica de Ambato. Ambato, Ecuador.

RESUMEN

El presente estudio analiza los factores determinantes del crecimiento financiero sostenible en las empresas del sector textil (CIU C1410.02) de Tungurahua, un sector clave para la economía local, con un crecimiento equilibrado y sostenible para mantener la estabilidad financiera y asegurar la competitividad de las empresas a largo plazo. Por lo tanto, el estudio utiliza un enfoque cuantitativo con un diseño explicativo basado en datos secundarios obtenidos de los informes financieros de empresas

registradas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS) durante el período 2020-2023. Básicamente, se calculó varios indicadores clave como el modelo de Crecimiento Sostenible de Higgins, Índice VAIC para Capital Intelectual y el Z-Score de Altman para evaluar la salud financiera. Los resultados evidenciaron que la adecuación de efectivo y la condición financiera de las empresas presentaron una incidencia significativa sobre la tasa de crecimiento sostenible,

mientras que el capital intelectual no mostró una relación estadísticamente significativa en el modelo estimado. Por ello, se concluye que una gestión financiera eficiente, combinada con la

optimización del capital intelectual, puede potenciar la sostenibilidad del crecimiento sin necesidad de financiamiento externo excesivo.

Palabras clave: Crecimiento sostenible, capital intelectual, adecuación de efectivo, sector textil

ABSTRACT

This study analyzes the determinants of sustainable financial growth in companies within the textile sector of Tungurahua, a key sector for the local economy. Balanced and sustainable growth is essential to maintain financial stability and ensure the long-term competitiveness of these companies. Therefore, the study employs a quantitative approach with an explanatory design based on secondary data obtained from the financial reports of companies registered with the Superintendency of Companies, Securities and Insurance (SUPERCIAS) during the period 2020-2023. Several

key indicators were calculated, including Higgins' Sustainable Growth Model, the VAIC Index for Intellectual Capital, and Altman's Z-Score to assess financial health. The results revealed that cash adequacy and the financial condition of firms had a significant impact on the sustainable growth rate, whereas intellectual capital showed no statistically significant relationship in the estimated model. Therefore, it is concluded that efficient financial management, combined with the optimization of intellectual capital, can enhance sustainable growth without the need for excessive external financing.

Keywords: Sustainable growth, intellectual capital, cash flow adequacy, textile sector

RESUMO

Este estudo analisa os determinantes do crescimento financeiro sustentável em empresas do setor têxtil de Tungurahua, um setor chave para a economia local, buscando um crescimento equilibrado e sustentável para manter a estabilidade financeira e garantir a competitividade a longo prazo dessas empresas. Para tanto, o estudo utiliza uma abordagem quantitativa com delineamento explicativo, baseado em dados secundários obtidos dos relatórios financeiros de empresas registradas na Superintendência de Empresas, Valores Mobiliários e Seguros (SUPERCIAS) durante o período de 2020 a 2023. Diversos indicadores-chave foram calculados, incluindo o Modelo de

Crescimento Sustentável de Higgins, o Índice VAIC para Capital Intelectual e o Z-Score de Altman para avaliar a saúde financeira. Os resultados mostraram que a adequação de caixa e a situação financeira das empresas tiveram um impacto significativo na taxa de crescimento sustentável, enquanto o capital intelectual não apresentou relação estatisticamente significativa no modelo estimado. Portanto, conclui-se que uma gestão financeira eficiente, combinada com a otimização do capital intelectual, pode impulsionar o crescimento sustentável sem a necessidade de financiamento externo excessivo.

Palavras-chave: Crescimento sustentável, capital intelectual, adequação do fluxo de caixa, setor têxtil

1. INTRODUCTION

El crecimiento empresarial y la sostenibilidad son fundamentales para alcanzar los objetivos corporativos y mantener el desempeño financiero (Ika & Geral, 2017; Günay y Ecer, 2020), por lo que gerentes, inversores y propietarios consideran vital controlar los factores que impulsan el crecimiento sostenible, evitando distorsiones de mercado y mala asignación de recursos (Bagh et al., 2023; Das, 2018). (Schmidt y Milanesi, 2018). Según Higgins (1977)

Impulsar un crecimiento inclusivo y sostenible en las empresas, especialmente en países menos adelantados, es crucial, dado que, aunque el PIB real per cápita global creció 1,9% en 2017, sigue siendo insuficiente en esos países para cumplir los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) al 2030. El sector privado, responsable de hasta el 90% del empleo en algunos contextos, debe diversificar y generar empleo para lograr un crecimiento económico sostenible (Pacto Mundial, 2024).

Correa y Correa (2021), sostienen que las empresas más rentables con crecimiento lento generarán más efectivo; además las dificultades financieras impiden a las empresas cumplir con sus actividades operativas (Rahim, 2017; Gross et al., 2020).

La crisis del COVID-19 afectó a muchas empresas, pero aquellas con alta digitalización, como Amazon, Apple y Tesla, resistieron y crecieron, aprovechando plataformas de e-commerce, trabajo remoto e innovación para adaptarse al mercado (EY Centroamérica, 2020).

En Ecuador, 1 de cada 3 adultos posee un negocio, aunque la mitad son de subsistencia (Carvajal y Zambrano, 2023, p. 4). Según el registro estadístico de empresas REEM del 2022, las microempresas lideran en comercio (36,3%) y servicios (24,4%), mientras manufactura aporta el 22,2% (INEC, 2024). El Centro de investigación e innovación tecnológica productiva de Tungurahua (CIITPT) busca fortalecer la competitividad textil mediante innovación tecnológica y capacitación técnica para impulsar su competitividad nacional e internacional (Honorable Gobierno Provincial de Tungurahua, 2023).

La industria textil ecuatoriana es un pilar económico, generando 158 mil empleos y el 7% del PIB en 2023 (Pacheco, 2024; Saravia, 2010). En 2022, la demanda interna fue de \$1.387,9 millones, con prendas de vestir representando el 64,7% (Alexa Tejidos, 2024). Sin embargo, enfrenta retos como concentración industrial, problemas estructurales y escasa diversificación, lo que limita su sostenibilidad y competitividad (Amaluís, 2019).

2. REFERENCIAL TEÓRICO



2.1. La teoría del crecimiento endógeno

Básicamente, la teoría está representada por Paul Romer (1994), quien se centra en la idea de que el crecimiento económico es el resultado de factores internos a la economía, en contraposición a las teorías tradicionales que lo consideran como un fenómeno impulsado por factores externos (Schiliró, 2019). La teoría sostiene que la acumulación de conocimiento y la innovación son motores fundamentales del crecimiento económico a largo plazo, lo que implica que las decisiones de inversión en capital humano y tecnológico son cruciales para el desarrollo económico sostenible (Guillén y Anaya, 2022).

2.2. Crecimiento sostenible

En el contexto empresarial, la teoría del crecimiento sostenible se centra que para crecer a un ritmo que puede mantenerse a largo plazo sin recurrir a financiamiento externo adicional. Esta teoría fue desarrollada por Higgins y destaca la importancia de la rentabilidad, la retención de ganancias y la estructura de capital para determinar la tasa de crecimiento sostenible (SGR) de una empresa (Schmidt y Milanesi, 2018).

2.3. Crecimiento Empresarial

Si bien, crecer es una actividad natural, se ignoran aspectos clave al considerar la perspectiva comercial. Cada aumento en ventas conlleva un incremento en activos que deben ser financiados por pasivos y patrimonio. Si la financiación de este crecimiento excede la capacidad interna de la empresa, se puede romper el equilibrio en su estructura de capital, generando inestabilidad (Saravia, 2010).

2.4. Modelo de Crecimiento Sostenible de Higgins

El modelo establece que el crecimiento sostenible se puede lograr mediante la reinversión de utilidades retenidas y el uso eficiente de la deuda existente, lo que permite a las empresas expandir sus operaciones sin comprometer su estabilidad financiera (Altahtamouni et al., 2022). Por lo tanto, el crecimiento de la empresa está directamente

relacionado con su rentabilidad y su política de dividendos, lo que permite a los gerentes establecer metas de crecimiento que sean viables dentro de los límites de su estructura financiera actual (Guillén y Anaya, 2022). Según Higgins (1977), la tasa de crecimiento sostenible (SGR) representa el ritmo máximo al cual una empresa puede crecer utilizando únicamente recursos internos, sin comprometer su estructura de capital. Esta tasa se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$SGR = ROE \times (1 - \text{payout ratio}) \quad [1]$$

Donde, ROE es el retorno sobre el capital y el payout ratio es el porcentaje de las ganancias distribuidas como dividendos. De acuerdo con Higgins (1977) la tasa de crecimiento sostenible de la empresa no es una variable aislada, sino que forma parte de un sistema interconectado de variables. No obstante, Altahtamouni et al. (2022) estudios recientes han ampliado esta teoría, destacando la importancia de factores adicionales como la gestión eficiente de los recursos y la innovación en el sostenimiento del crecimiento a largo plazo.

2.5. Tasa de crecimiento sostenible (SGR)

En este contexto, la tasa de crecimiento sostenible es uno de los objetivos esenciales para que las empresas sobrevivan y sigan siendo atractivas económicamente; además, su medición debe basarse en indicadores específicos de desempeño empresarial (Ika y Geral, 2017). Las empresas anhelan la sostenibilidad no solo por razones éticas y morales, sino por una necesidad histórica para mejorar la competitividad y asegurar el crecimiento a largo plazo (Gross et al., 2020).

En efecto, cuando el crecimiento empresarial no está estratégicamente alineado, puede comprometer la sostenibilidad, por tanto, es crucial no verlo solo como un fin, sino como un medio para consolidar la estructura de la empresa. De ahí, que comprender cómo el crecimiento afecta a distintas áreas y su relación con la sostenibilidad es la clave (Saravia, 2010).

Al respecto, Correa y Correa (2021) sostienen que las empresas más rentables con crecimiento lento generarán más efectivo que aquellas menos rentables con crecimiento rápido. Sin embargo, el crecimiento rápido no siempre es sinónimo de mayor rentabilidad o generación de efectivo. Además, las dificultades financieras o el estrés económico

pueden impedir que la empresa disponga de capital o recursos financieros suficientes para llevar a cabo sus actividades operativas (Rahim, 2017).

De acuerdo, con los autores Schmidt & Milanesi (2018) el modelo de tasa de crecimiento sostenible es una herramienta que analiza el ritmo al cual una empresa puede expandirse de manera sostenible, es decir, sin comprometer su estabilidad financiera y sin requerir capital externo adicional más allá del nivel de apalancamiento óptimo.

La tasa de crecimiento sostenible (SGR) es el ritmo máximo de crecimiento que una empresa puede lograr utilizando únicamente los recursos financieros disponibles, es decir, el flujo de caja generado internamente y los niveles óptimos de deuda y patrimonio

De acuerdo, con los autores Ika & Geral (2017) y Mukherjee & Sankar (2018), la cuantificación de la tasa de crecimiento sostenible se basa en la relación entre los beneficios retenidos y la estructura de capital de la empresa.

3. METODOLOGÍA

En este estudio se utiliza la denominación tasa de crecimiento sostenible (TCS), equivalente al término inglés sustainable growth rate (SGR). A partir de esta definición se empleará de manera uniforme la abreviatura TCS.

De las 26 compañías activas registradas en 2023 bajo el código CIIU C1410.02 de fabricación de prendas de vestir en la provincia de Tungurahua, se seleccionaron 9 empresas que disponían de información financiera completa y comparable para todo el período de estudio (2020–2023), de acuerdo con los registros de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCAS, 2023). Las 17 empresas restantes fueron excluidas por no contar con información financiera completa para uno o más años del período analizado o por no cumplir con los parámetros establecidos para su inclusión en el estudio.

Analiza una regresión múltiple con series de tiempo (2020-2023) y de corte transversal (9 compañías del sector textil) para una evaluación más precisa de la incidencia de los factores en el crecimiento sostenible de las empresas. La ecuación del modelo es el siguiente:

$$SGR = \alpha + \beta_1 CA + \beta_2 IC + \beta_3 DUM + \varepsilon$$

Donde,



α = Constante

β = Coeficiente de regresión

SGR = Tasa de crecimiento sostenible

CA = Adecuación de efectivo

IC = Capital Intelectual

DUM = La variable ficticia se establece en 1 para las empresas que caen en la categoría de Non Distress y el valor 0 para empresas que entran en la categoría de dificultades financieras (Zona gris y angustia).

ε = Variable de error.

Para determinar la utilización de un modelo de efectos fijos (FE) o un modelo de efectos aleatorios (RE), se analizará el resultado del Test de Hausman bajo las siguientes condiciones:

- Si el valor p del Test de Hausman es menor que el nivel de significancia (0,05) se elegirá el modelo de efectos fijos.
- Si el valor p es mayor o igual al nivel de significancia, se utilizará el modelo de efectos aleatorios.

Posteriormente, se debe analizar algunas supuesto del modelo, como:

- Prueba de normalidad: Para verificar si los errores de los modelos de regresión están normalmente distribuidos.
- Prueba de Breusch-Pagan: Para detectar heterocedasticidad, que puede afectar la validez de las inferencias estadísticas.
- Prueba de Wooldridge: Para detectar autocorrelación en los errores.

Por último, la interpretación de los resultados de la estimación econométrica se enfocará en cuestiones como la significancia y magnitud de los coeficientes de regresión y el poder predictivo del modelo mediante R-cuadrado.

4. RESULTADOS

4.1. Análisis del crecimiento sostenible del sector textil

En la Tabla 1, se evidencia cómo los cambios en el margen de beneficio (p), la relación activos/ventas (A/S) y la relación deuda/capital (D/E), afectan directamente la capacidad de las empresas para sostener un crecimiento saludable. Sin embargo, el sector

alcanzó un valor positivo de 16% en 2022, siendo un nivel alcanzable en condiciones favorables de equilibrio financiero y operativo

Tabla 1. Tasa de crecimiento sostenible del sector textil de Tungurahua

	2020	2021	2022	2023
A/S=Activo necesario para mantener ventas)	1,13	0,65	0,57	0,82
p= Margen de beneficio (P/S)	-0,18	-0,24	0,02	0,01
d= Tasa de distribución de dividendos	0,40	0,40	0,40	0,40
D/E= Relación deuda a capital	4,89	8,53	4,68	4,58
TCS	-0,36	-0,68	0,16	0,04

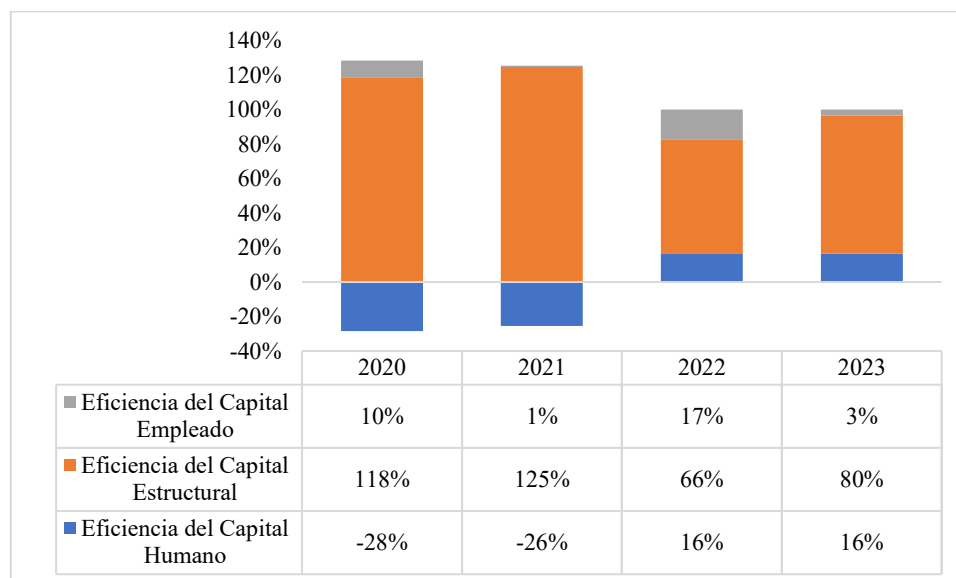
Nota: Tasa de crecimiento sostenible anual del sector textil de Tungurahua.

Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

4.2. Estructura del VAIC

El incremento sostenido del VAIC refleja un esfuerzo positivo del sector por fortalecer su capital intelectual, aunque las fluctuaciones en el CEE resaltan la necesidad de optimizar el uso de los activos físicos para sostener un crecimiento integral.

En lo relacionado a las proporciones de los componentes del VAIC, en la figura 1, es notable que el capital estructural (SCE) destaca como el mayor aportante y con un crecimiento constante que alcanza su punto más alto en 2023, evidenciando mejoras significativas en los procesos organizativos y en la eficiencia no humana. Por su parte, el capital humano (HCE) muestra una recuperación constante pasando de valores negativos en 2020 a una contribución positiva en 2023, indicando un mejor aprovechamiento de la fuerza laboral. En contraste, el capital empleado (CEE) aunque positivo, aporta menos al VAIC y evidencia una tendencia fluctuante.

Figura 1. Composición del capital intelectual VAIC del sector textil

Nota: Composición porcentual del capital intelectual (VAIC) del sector textil de Tungurahua durante el período 2020–2023.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2023).

4.3. Análisis econométrico

En el presente estudio, se realiza una modelación econométrica con datos de panel para analizar los factores determinantes de la Tasa de Crecimiento Sostenible (TCS) en las empresas del sector textil de Tungurahua, registradas bajo el código CIIU C1410.02. La elección de esta metodología responde a la necesidad de capturar tanto las variaciones entre empresas como las fluctuaciones temporales, permitiendo un análisis más robusto y detallado.

En la tabla 2, los estadísticos principales de las variables determinaron que la variable tasa de crecimiento sostenible (TCS) y Adecuación de efectivo presentan los mayores niveles de dispersión relativa (C.V.), lo que refleja grandes diferencias entre las empresas en términos de crecimiento sostenible y adecuación de efectivo. En tanto, el capital intelectual tiene una dispersión más controlada, lo que sugiere que las empresas tienen más similitud en su capacidad para gestionar recursos intelectuales; mientras que, la variable dummy refleja una proporción baja de observaciones con valor 1, lo que podría

tener implicaciones significativas en el modelo dependiendo del significado de esta variable.

Tabla 2. *Estadísticos principales*

Variable	Media	Mínimo	Máximo	Desv. Típica.	C.V.
TCS	0,033227	-1,0100	1,0400	0,42631	12,830
Capital intelectual	1,3202	-13,749	11,902	4,8366	3,6637
Adecuación de efectivo	-984,47	-63462,	15512,	11077,	11,252
Dummy	0,13889	0,0000	1,0000	0,35074	2,5253

Nota: Estadísticos principales de los datos de panel.

Fuente: Elaboración propia a partir de estimación en GRETTL.

El uso de datos de panel proporciona mayor información, incrementa la eficiencia de las estimaciones y reduce el riesgo de colinealidad entre las variables explicativas. Inicialmente, se aplica el contraste de Hausman (tabla 3), para determinar el modelo adecuado entre efectos aleatorios y efectos fijos. En este sentido, el test arrojó un valor p de 0,669658, indicando que no se rechaza la hipótesis nula de que el estimador de efectos aleatorios no es inconsistente.

Esto implica que el modelo de efectos aleatorios es más apropiado para los datos, ya que los efectos individuales no correlacionan significativamente con las variables explicativas. Este modelo aprovecha la variabilidad dentro y entre las entidades del panel para estimar los coeficientes, mejorando la eficiencia de los resultados.

Tabla 3. Contraste de Hausman

Contraste	Valor p	Hipótesis nula
Hausman	0,669658	Estimador de efectos aleatorios no es inconsistente

Nota: Contraste de Hausman para la elección entre Efectos Aleatorios y Fijos.

Fuente: Elaboración propia a partir de estimación en GRETTL.

Posteriormente, se presentan las estimaciones del modelo seleccionado (tabla 4), evaluando la significancia de las variables independientes y su influencia en la TCS. De manera general se puede apreciar que únicamente la adecuación de efectivo y la variable dummy, relacionado con el riesgo de insolvencia, tienen una incidencia significativa sobre el crecimiento sostenible de las empresas textiles.

Tabla 4. Modelo de Efectos aleatorios con variable dependiente: Tasa de Crecimiento Sostenible (TCS)

<i>Variables</i>	<i>Coefficiente</i>	<i>Desv. Típica</i>	<i>Z</i>	<i>valor p</i>	
Constante	-0,05575	0,08625	-0,6465	0,5180	
Capital intelectual	-0,00710	0,01379	-0,5152	0,6064	
Adecuación de efectivo	-0,00002	0,00001	-2,961	0,0031	***
Dummy	0,591292	0,184356	3,207	0,0013	***

Media de la vble. dep.	0,033227		D.T. de la vble. dep.	0,426308
Suma de cuad. Residuos	4,179398		D.T. de la regresión	0,355877
Log-verosimilitud	-12,32146		Criterio de Akaike	32,64291
Criterio de Schwarz	38,97699		Crit. de Hannan-Quinn	34,85367
Rho	-0,330900		Durbin-Watson	1,828956

Nota: Salida de estimación con datos de panel con el Modelo de Efectos Aleatorios. Los asteriscos * corresponde a la significancia individual de las variables exógenas. Fuente: Elaboración propia a partir de estimación en GRETLL.

El estadístico Durbin-Watson alcanzó un valor de 1,829, cercano a 2, lo que sugiere ausencia de autocorrelación serial en los residuos. Este resultado es consistente con la prueba de Wooldridge ($p = 0,9926$), que tampoco evidenció autocorrelación, y respalda la independencia de los errores del modelo.

En cuanto a los coeficientes, el análisis muestra que el capital intelectual no tiene una relación estadísticamente significativa con la Tasa de Crecimiento Sostenible (TCS), lo que resulta contrario a lo señalado por estudios previos que destacan su importancia en el desempeño financiero y la sostenibilidad empresarial. Esta falta de significancia podría reflejar una carencia en el aprovechamiento estratégico de este recurso intangible por parte de las empresas textiles estudiadas. Además, podría indicar limitaciones en la medición del capital intelectual, ya que es posible que el indicador utilizado no capture de manera integral dimensiones críticas como el capital humano, estructural y relacional. Finalmente, se llevan a cabo contrastes diagnósticos sobre los errores del modelo (tabla 5), tales como el test de Breusch-Pagan para verificar homocedasticidad, el contraste de normalidad de los residuos, y la prueba de Wooldridge para detectar autocorrelación. Estos análisis aseguran la validez y confiabilidad de la estimación realizada.

Tabla 5. Contrastes del Modelo de Efectos Aleatorios

Contraste	Valor p	Hipótesis nula
Breusch-Pagan	0,393986	Los errores son homocedásticos
Normalidad de los residuos	0,0110037	Los términos de error se distribuyen normalmente
Wooldridge	0,992572	No existe autocorrelación

Nota: Contrastes de los errores de la estimación de panel del Modelo de Efectos Aleatorios.

Fuente: Elaboración propia a partir de estimación en GRET. L.

El contraste de Breusch-Pagan, con un valor p de 0,393986, no rechaza la hipótesis nula de homocedasticidad, lo que implica que los errores del modelo tienen una varianza constante, asegurando que las estimaciones de los coeficientes sean eficientes y no estén sesgadas por problemas de heterocedasticidad.

Sin embargo, la falta de normalidad en los residuos, reflejada en el contraste de normalidad ($p = 0,0110037$), puede estar directamente relacionada con la disparidad en la información financiera de las empresas incluidas en el análisis, especialmente considerando que no están agrupadas por tamaño. Este aspecto genera disparidad en los datos, ya que las empresas más grandes tienden a tener indicadores financieros significativamente distintos a los de las pequeñas empresas.

Finalmente, el contraste de Wooldridge, con un valor p de 0,992572, no presenta evidencia de autocorrelación en los residuos, reforzando la validez del modelo al garantizar que los errores sean independientes entre sí, evitando problemas de dependencia temporal que podrían sesgar las estimaciones.

4 CONCLUSIONES

El análisis de la incidencia de los factores determinantes de la tasa de crecimiento sostenible (TCS) de las empresas textiles específicamente de la provincia de Tungurahua, ciudad Ambato durante el período 2020-2023, determinó los factores adecuación de efectivo, capital intelectual y dificultades financieras o la no insolvencia financiera en la TCS, permitiendo identificar factores claves para destacar un importante crecimiento sostenible a lo largo del tiempo.

En lo relacionado a los factores de medición de la sostenibilidad de las empresas ecuatorianas del sector textil, se observó que las empresas que gestionaron eficientemente su flujo de efectivo presentaron mejores resultados en su sostenibilidad financiera. Asimismo, las empresas con alta eficiencia en la gestión del capital humano y estructural lograron un desempeño financiero superior. En tanto, que las empresas con altos niveles de endeudamiento y márgenes negativos experimentaron mayores desafíos para alcanzar un crecimiento sostenible.

Por otro lado, las tasas de crecimiento sostenible (TCS) variaron significativamente entre empresas y años, destacando la influencia de factores como la relación activos/ventas, márgenes de beneficio y políticas de retención de utilidades. En especial, se denotó que dos empresas lograron mantener un crecimiento sostenible constante, mientras que las otras, mostraron caídas drásticas debido a márgenes negativos persistentes.

El modelo econométrico determinó que el capital intelectual no presentó una incidencia estadísticamente significativa en la tasa de crecimiento sostenible (TCS) de las empresas textiles estudiadas ($\beta = -0,00710$; $p = 0,6064$). En contraste, la adecuación de efectivo y la variable relacionada con la ausencia de dificultades financieras mostraron una incidencia significativa en la TCS. Por tanto, las empresas con mayor capacidad para gestionar sus recursos financieros y clasificadas en la categoría de no dificultad financiera presentaron mejores condiciones para alcanzar un crecimiento sostenible a largo plazo.

5 LIMITACIONES DEL ESTUDIO

La presente investigación presenta algunas limitaciones que deben considerarse al interpretar los resultados. En primer lugar, el análisis se realizó únicamente con empresas del sector textil de la provincia de Tungurahua durante el período 2020–2023, por lo que los hallazgos no pueden generalizarse a otros sectores económicos o regiones del país. En segundo lugar, el estudio utilizó información financiera secundaria proveniente de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS), por lo que los resultados dependen de la disponibilidad y calidad de los datos reportados por las

empresas. Finalmente, futuras investigaciones podrían ampliar el período de análisis, incorporar un mayor número de empresas y considerar variables adicionales relacionadas con el entorno económico y la gestión empresarial para profundizar en los determinantes del crecimiento sostenible.

REFERENCIAS

Alexa Tejidos. (2024, 23 de mayo). Análisis de la demanda textil en Ecuador. <https://alexatejidos.com.ec/analisis-de-la-demanda-textil-en-ecuador/>

Altahtamouni, F., Alfayhani, A., Qazaq, A., Alkhalifah, A., Masfer, H., Almutawa, R., & Alyousef, S. (2022). Sustainable growth rate and ROE analysis: An applied study on Saudi banks using the PRAT model. *Economies*, 10(3), 1–12. <https://doi.org/10.3390/economies10030070>

Amaluiza, S. (2019). Bajo nivel de crecimiento de la industria textil ecuatoriana: ¿elevada concentración industrial o problemas productivos estructurales? *Boletín de Coyuntura*, 1(21), 13–19. <https://doi.org/10.31164/bcoyu.21.2019.691>

Bagh, T., Naseer, M., Khan, M., Pyłacz, P., & Oláh, J. (2023). Sustainable growth rate, corporate value of US firms within capital and labor market distortions: The moderating effect of institutional quality. *Oeconomia Copernicana*, 14(4), 1211–1255. <https://doi.org/10.24136/oc.2023.036>

Carvajal, A., y Zambrano, E. (2023). Desarrollo económico en Ecuador. Ecuador: FARO Investigación y acción colectiva

Correa, J., & Correa, D. (2021). Importancia del estado de flujos de efectivo para la gestión financiera sostenible. *Cuadernos de Contabilidad*, 22. <https://doi.org/10.11144/javeriana.cc22.iefc>

Das, S. (2018). Analysis of cash flow ratios: A study on CMC. *Accounting*, 4(2), 41–52. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2017.3.001>

EY Centroamérica. (2020, 15 de octubre). Las empresas ganadoras en tiempos de pandemia. https://www.ey.com/es_sv/covid-19/las-empresas-ganadoras-en-tiempos-de-pandemia

Gross, E., Kusterka, M., & Jefmanski, B. (2020). Can elements of intellectual capital improve business sustainability?—The perspective of managers of SMEs in Poland. *Sustainability*, 12(4), 1545. <https://doi.org/10.3390/su12041545>

Guillén, H., & Anaya, J. (2022). ¿Será posible una sociedad basada en el conocimiento? *Medicina*, 44(3), 323–325. <https://doi.org/10.56050/01205498.2178>

Günay, F., & Ecer, F. (2020). Cash flow based financial performance of Borsa Istanbul tourism companies by entropy-mairca integrated model. *Journal of Multidisciplinary Academic Tourism*, 5(1), 29–37. <https://doi.org/10.31822/jomat.742022>

Higgins, R. C. (1977). How much growth can a firm afford? *Financial Management*, 6(3), 7–16. <https://doi.org/10.2307/3665251>

Gobierno Provincial de Tungurahua. (2023). Agenda Tungurahua 2019–2023: XVIII Asamblea Provincial 2021 [Informe]. https://www.tungurahua.gob.ec/file/2020/07/Agenda_Tungurahua_2019-2023.pdf

Ika, N., & Geral, N. (2017). Determinant of the sustainable growth rate. En *Proceedings of the 1st International Conference on Business and Accounting Studies* (pp. 401–416). Faculty of Economics and Business, University of Jember. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:182354167>

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2024). Registro estadístico de empresas 2023 [Boletín técnico]. https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/ESTADISTICAS_ECONOMICAS/REGISTRO_EMPRESAS/REEM_2023/Boletin_Tecnico_REEM_2023.pdf

Mukherjee, T., & Sen, S. S. (2018). Sustainable growth rate and its determinants: A study on some selected companies in India. *Account and Financial Management Journal*, 3(1), 100–118. <https://doi.org/10.18535/AFMJ/V3I1.10>

Pacheco, A. (2024, 27 de febrero). Economía circular y la industria textil en el Ecuador. *Investoria*. <https://investoria.org/economia-circular-y-la-industria-textil-en-el-ecuador/>

Pacto Mundial de las Naciones Unidas España. (2024, 9 de enero). Siete tendencias en sostenibilidad empresarial para 2024. <https://www.pactomundial.org/noticia/siete-tendencias-en-sostenibilidad-empresarial-para-2024/>

Rahim, N. (2017). Sustainable growth rate and firm performance: A case study in Malaysia. *International Journal of Management Innovation & Entrepreneurial Research*, 3(2). <https://doi.org/10.18510/ijmier.2017.321>

Romer, P. M. (1994). The origins of endogenous growth. *Journal of Economic Perspectives*, 8(1), 3–22. <https://doi.org/10.1257/jep.8.1.3>

<https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.8.1.3>

Saravia, J. (2010). El problema del crecimiento sostenible ¿cómo crecer sin destruirse? *Revista Escuela de Administración de Negocios*, (69), 136–147. <https://doi.org/10.21158/01208160.n69.2010.523>

Schiliró, D. (2019). The growth conundrum: paul romer's endogenous growth. *International Business Research*, 12(10), 75–83. <https://doi.org/10.5539/ibr.v12n10p75>

Schmidt, M., & Milanesi, G. (2018). El modelo de crecimiento sostenible de Higgins para corto y largo plazo : un análisis comparativo a través del estudio de un caso. XXXVIII Jornadas Nacionales de Administración Financiera, 511-528. <https://repositoriodigital.uns.edu.ar/bitstream/handle/123456789/4491/EL%20modelo%20de%20crecimiento%20sostenible.pdf?sequence=3&isAllowed=y>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2023). Ranking de compañías. <https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/ranking/reporte.html>