

Impacto de la emisión bursátil en el desempeño financiero de empresas ecuatorianas que cotizan en bolsa de valores

Impact of stock issuance on the financial performance of ecuadorian companies listed on the stock exchange

Alexis Roberto Córdova Barrera Universidad Nacional de Loja, Ecuador. https://orcid.org/0009-0001-4952-744X alexis.cordova@unl.edu.ec	Daniel Eduardo Zapata Ramírez Universidad Nacional de Loja, Ecuador. https://orcid.org/0009-0006-6580-1943 daniel.zapata@unl.edu.ec
--	--

Palabras claves: Emisión bursátil, financiamiento, mercado de valores, Roa, Roe. **Recibido:** 30 de diciembre de 2025

Keywords: Financing, Roa, Roe, stock issuance, stock market.

Aceptado: 20 de marzo de 2026

RESUMEN

El mercado de valores representa una alternativa de apalancamiento no tradicional fundamental para el desarrollo económico. En Ecuador, este sector enfrenta desafíos de intermediación y baja inserción de inversionistas que limitan su crecimiento. La presente investigación tiene como objetivo determinar la influencia de la emisión de títulos-valores en el desempeño económico y financiero de las empresas ecuatorianas. Se empleó un enfoque cuantitativo y explicativo, analizando una muestra de 1545 empresas que emitieron instrumentos financieros entre 2018 y 2022. Mediante estadística descriptiva y modelos de regresión simple, se evaluaron variables como el ROA, ROE y participación bursátil. Los resultados demuestran una incidencia significativa de la participación bursátil en los indicadores estudiados. El análisis econométrico confirmó que la emisión de títulos es un factor determinante en la variación de la rentabilidad sobre activos y patrimonio, elevando el valor de mercado de las organizaciones. Los hallazgos sugieren que operar en las Bolsas de Valores de Quito o Guayaquil es una estrategia viable para fortalecer el sector no bancario, mejorar las tasas de rentabilidad y consolidar una ventaja competitiva mediante el apalancamiento efectivo.

ABSTRACT

The stock market represents a fundamental non-traditional leveraging alternative for economic development. In Ecuador, this sector faces intermediation challenges and low investor participation that limit its growth. This research aims to determine the influence of issuing securities on the economic and financial performance of Ecuadorian companies. A quantitative and explanatory approach was employed, analyzing a sample of 1,545 companies that issued financial instruments between 2018 and 2022. Through descriptive statistics and simple regression models, variables such as ROA, ROE, and market share were evaluated. The results demonstrate a significant impact of stock market participation on the studied indicators. The econometric analysis confirmed that issuing securities is a determining factor in the variation of return on assets and equity, increasing the organizational market value. The findings suggest that operating in the Quito or Guayaquil Stock Exchanges is a viable strategy to strengthen the non-banking sector, improve profitability rates, and consolidate a competitive advantage through effective financial leveraging.

INTRODUCCIÓN

El mercado de valores enfrenta diversos desafíos que impactan su desarrollo y eficiencia como la falta de profundidad y liquidez, la escasa participación de inversionistas y la limitada oferta de instrumentos financieros dificultan la formación de precios justos y grandes volúmenes de transacciones. En 2020, en Ecuador, el mercado de valores cerró en \$11.887 millones, un 1% más que en el año 2019, y en 2021, el monto negociado se elevó en un 32%, resultado de nuevas emisiones y no de nuevos emisores (Bolsa de Valores Guayaquil, 2024). La regulación financiera y la supervisión de este mercado suele ser percibida como insuficiente, lo que afecta la confianza de los inversores puesto que la transparencia y la integridad



son fundamentales para atraer inversión. Además, gran parte de los ciudadanos no están familiarizados con los productos financieros disponibles en el mercado de valores.

La limitante de participar en la compra de títulos-valores, produce que las actividades de financiamiento se enfoquen al mercado bancario siendo la primera opción de inversión y de ahorro para su seguridad, lo que produce una incidencia beneficiosa para este sector, encontrándose en décimo lugar en mejor rentabilidad, antes del sector bursátil (Asobanca, 2023). La rentabilidad empresarial se puede ver afectada por factores tanto internos como externos que están sujetos a control o son ajenas al mismo, resaltando dos aspectos importantes como la estructura de capital y el nivel de ingresos (Lofton, 2023). No obstante, la emisión bursátil cumple un papel de incertidumbre por lo que es necesario detectar si participar o no en el mercado bursátil influye en el desempeño financiero del sistema empresarial.

Por ello, es necesario responder la siguiente pregunta de investigación: ¿En qué medida la emisión bursátil influye en el desempeño económico de las empresas emisoras que participan en el Mercado de Valores Ecuatoriano? Con el objetivo de determinar la dirección y magnitud, que tiene la emisión de títulos-valores sobre los indicadores de desempeño económico y financiero de las empresas participantes. Los resultados indican una relación proporcionalmente positiva, aunque con una influencia baja en los indicadores de rentabilidad financiera. Esto contrasta, con estudios previos de similar análisis y destaca la importancia que tiene participar en el mercado de valores sobre la efectividad y desarrollo empresarial.

El trabajo contribuye a fortalecer la línea de investigación en el área financiera para conocer qué aspectos externos afectan directamente al ROA y ROE. El presente trabajo está estructurado de la siguiente manera: la sección 2 describe la metodología y materiales utilizados, la sección 3 muestra el análisis de datos, la sección 4 presenta la discusión sobre los resultados y la sección 5 presenta las conclusiones y limitaciones del estudio junto a sugerencias para estudios futuros.

MATERIAL Y MÉTODOS

Diseño del estudio.- El presente trabajo investigativo tuvo un enfoque cuantitativo mediante un diseño de investigación no experimental, con alcance explicativo y de corte longitudinal. Se analizó la influencia de la emisión bursátil, en los indicadores de desempeño financiero de las empresas participantes.

Población o muestra.- La población estuvo compuesta por todas las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, cuya fuente de información fue la base de datos que ofrece la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en la que se delimitó a la población total de 435 observaciones, mediante un diseño muestral no probabilístico y por conveniencia con 309 empresas emisoras, cuya selección se basó a los siguientes criterios: Que las empresas hayan emitido algún título-valor fijo o variable, participando en el mercado de valores durante el periodo 2018 a 2022; que se cuenta con disponibilidad de los suficientes datos financieros (activos, patrimonio y utilidad neta) para el análisis de las variables dependientes; y, que se excluyen las Bolsas de Valores como entes de estudio.

Instrumentos y materiales.- Los datos sobre la emisión bursátil se obtuvieron de los informes emitidos de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil y la base de datos de compañías de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros [SUPERCIAS]. Por otra parte, las variables referentes al desempeño económico, como ROA y ROE, se obtuvieron directamente de los estados financieros consolidados de las empresas estudiadas en el portal de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros [SUPERCIAS].

Procedimientos.- Para el análisis de datos se estructuró la definición de variables dependientes e independientes, las cuales se describen en la presente la tabla de operacionalización:

Tabla 1. Operacionalización de variables

Variables	Categoría	Definición	Medición	Referencia
Emisión de valores (Variable independiente)	Participación en el Mercado de Valores	Participación libre y espontánea tanto de personas naturales como jurídicas en transacciones comerciales dentro de un mercado de capitales, requiriendo de apalancamiento a un bajo costo.	¿Ha participado la empresa en el mercado de valores? Si = 1 No = 0	(Salazar et al., 2018)
Desempeño económico (Variable dependiente).	ROA	Ratio financiero que mide la capacidad de generar ganancias sobre los activos.	$\frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Activos Totales}}$	(Borja et al., 2022)
	ROE	Mide la rentabilidad de una empresa en relación con el patrimonio de sus accionistas.	$\frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Patrimonio Total}}$	

Nota. Elaboración propia

Análisis de datos. - Para el procesamiento de datos, se utilizó el método de mínimos cuadrados ordinarios, cuyo propósito es estimar la relación lineal que mejor se ajusta a los datos observados, minimizando la suma de las diferencias entre los valores reales y los valores estimados de la variable dependiente (Fiallos, 2021). Este procedimiento se aplicó con el fin de cuantificar el efecto de la emisión bursátil sobre los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y rentabilidad sobre patrimonio (ROE). Bajo términos metodológicos, se especificó un modelo de regresión lineal, en el que las variables dependientes fueron el ROA y el ROE, mientras que la variable independiente fue la emisión bursátil, incorporada como variable dicotómica, asignando el valor de “1” cuando la empresa había realizado una emisión bursátil y “0” cuando no lo había hecho, en cada año analizado, plasmadas mediante las siguientes ecuaciones:

Modelo 1 (ROA)

$$Y_{ROA} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Emisión Bursátil} + \mu_i \quad (1)$$

Modelo 2 (ROE)

$$Y_{ROE} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Emisión Bursátil} + \mu_i \quad (2)$$

Se usó la estadística descriptiva y correlacional de las variables de estudio para los años definidos, donde se utilizó el software estadístico IBM SPSS, con el fin de operar los modelos econométricos y comprobar la hipótesis del investigador.

RESULTADOS

El análisis descriptivo reveló que el 95.60% de las empresas han participado constantemente durante los 5 años de estudio. La Tabla 2 mostró los valores estadísticos descriptivos de la Rentabilidad sobre los activos [ROA] y de la Rentabilidad sobre el patrimonio [ROE].

Tabla 2. Resumen estadístico descriptivo para cada año de estudio

Año	Descripción	ROA	ROE
2018	Media	0,0449	0,1195
	Desviación estándar	0,0772	0,3651
	Mediana	0,0306	0,0876
	Máximo	0,6500	1,2136
	Percentil 75	0,0708	0,1964
2019	Media	0,0458	0,1191
	Desviación estándar	0,0786	0,1908
	Mediana	0,0248	0,0699
	Máximo	0,5273	1,1102
	Percentil 75	0,0590	0,1499
2020	Media	(0,0060)	(0,0831)
	Desviación estándar	0,1706	1,0094
	Mediana	0,0110	0,0357
	Máximo	0,5379	0,7764
	Percentil 75	0,0434	0,1139
2021	Media	0,0095	(0,0264)
	Desviación estándar	0,2028	1,0031
	Mediana	0,0214	0,0646
	Máximo	0,3468	0,9687
	Percentil 75	0,0582	0,1613
2022	Media	0,0253	0,0613
	Desviación estándar	0,0754	0,2388
	Mediana	0,0216	0,0671
	Máximo	0,4274	0,7247
	Percentil 75	0,0553	0,1500

Nota. Elaboración propia basada en información obtenida de IBM Spss

Como se observó, la media general tuvo un comportamiento de disminución desde el año 2019 hasta el año 2022 respecto al ROA, no superando el 0,05; siendo un escenario poco optimista al encontrarse participando en el mercado de valores, con similar resultado en el ROE y una ligera mejora en el año 2022, con un techo máximo de ganancia sobre activos de 0,64 centavos y sobre patrimonio de 1,21 dólares, respectivamente. El periodo 2020 fue un claro ejemplo de cambios a la baja en los indicadores financieros, a causa de las medidas tomadas para contrarrestar la pandemia Covid-19, lo que provocó la desconfianza del mercado de valores y la disminución de ingresos por ventas. Los participantes que se ubicaron en el percentil 75, demostraron que el 25% de los participantes tuvieron valores más altos en comparación a la media durante los periodos analizados, en aspectos de ganancia neta, lo que indicó un manejo eficiente de riqueza y operatividad comercial. Los datos fueron analizados con un modelo lineal con variable

cuantitativa y cualitativa tipo nominal. La tabla 3 muestra los supuestos y la independencia de las variables en el modelo econométrico, ver Anexo 1.

Tabla 3. Proceso econométrico de la influencia bursátil

Pruebas econométricas	Resultados respecto a ROA	Resultados respecto a ROE
Linealidad	Si existe linealidad	Si existe linealidad
Independencia	Si existe independencia	Si existe independencia
Homocedasticidad**	Si existe homocedasticidad	Si existe homocedasticidad
Colinealidad	No hay colinealidad	No hay colinealidad
Normalidad**	Si existe normalidad	Si existe normalidad

Nota. Elaboración propia basada en información obtenida de IBM Spss **Valores ajustados a desviación estándar y media.

Como se observa, los datos estudiados cumplieron con los supuestos econométricos, una vez ajustados al método de regresión lineal, para validar los pronósticos y valores residuales. A continuación, se presentan los resultados de las ecuaciones presentadas en el modelo 1 y modelo 2, donde se utilizó el contraste de medias. La variable emisión bursátil fue estadísticamente significativa con una relación positiva con el ROA y ROE. La Tabla 4 mostró una influencia baja de la emisión bursátil, debido a que los indicadores de desempeño de las empresas emisoras no dependen en gran proporción al participar en el mercado de valores.

Tabla 4. Modelo de regresión lineal de la emisión bursátil con la variable dependiente ROA y ROE

Etiqueta	Emisión bursátil y ROA			Emisión bursátil y ROE		
	Coefficiente	Estadístico t	Valor p	Coefficiente	Estadístico t	Valor p
(Constante)	-0,038	-2,373	0,018	-0,373	-4,591	0,000
Emisión bursátil	0,065	3,937	0,000	0,430	5,175	0,000
R cuadrado	0,010			0,017		
R cuadrado ajustado	0,009			0,016		
Prueba F			15,498			26,783
Observaciones	1545			1545		

Nota. Elaboración propia basada en información obtenida de IBM Spss

Como se observa, los datos estimados permitieron expresar las ecuaciones econométricas siguientes, para verificar la eficacia de los resultados y determinar el nivel cuantitativo de influencia de la emisión en los indicadores financieros:

$$ROA = - 0,038 + 0,065 * \text{Emisión Bursátil} + \mu_i \quad (3)$$

$$ROE = - 0,373 + 0,430 * \text{Emisión Bursátil} + \mu_i \quad (4)$$

Se evidenció que la relación con el ROA es positiva y estadísticamente significativa al 5%, siendo este resultado esperado, debido que la emisión si es un aspecto influyente en el indicador de ganancia sobre el activo. De igual forma, es positivo y significativo con el indicador de ganancia sobre el patrimonio. Conforme a la ecuación 3, la variable dependiente Rentabilidad sobre activos es menor al 5%, lo cual es significativa dentro del modelo con un valor de 0,018. Es así que, el ROA sin intervención de la emisión

bursátil, es en promedio de -0,038. Respecto a la variable independiente, si la empresa emitía títulos-valores en la Bolsa, su ROA se afectaba con un aumento de 0.06 unidades. El modelo explicó limitadamente el 1% de la varianza en los indicadores económicos de las empresas emisoras ($R^2 = 0.010$, $p < 0.05$), ajustando el coeficiente se redujo a 0,9%; determinando que las variables no se ajustan al modelo.

En base a la ecuación 4, respecto al análisis del intercepto y tomando en consideración los coeficientes obtenidos, durante los 5 periodos, la variable dependiente Rentabilidad sobre el patrimonio fue significativa dentro del modelo, ya que su valor p es menor a 5% de significancia. La cual, sin participar en el mercado de valores, el ROE fue en promedio de -0.373. En cuanto al análisis de la variable independiente si la empresa emitía títulos-valores en la Bolsa, su ROE se afectaba con un aumento de 0.43 unidades. El modelo explicó sólo el 1,7% de la varianza en los indicadores económicos de las empresas emisoras ($R^2 = 0.017$, $p < 0.05$), y ajustando el coeficiente para reducir el aumento de variables en el modelo, se redujo a 0.016. Por ende, las variables no se ajustan al modelo. Los resultados obtenidos, muestran que participar en el mercado de valores emitiendo títulos-valores influye positivamente en el aumento de la rentabilidad sobre los activos y patrimonio, manteniendo constantes variables que no están especificadas en consecuencia se aceptó la hipótesis del investigador de que si existe influencia entre las variables estudiadas, como lo explica el Anexo 1 en la Tabla 9.

DISCUSIÓN

Los efectos de la emisión bursátil, como menciona Zambrano y Martínez (2017), dentro de las empresas contribuye, principalmente en una alternativa eficaz de financiamiento, mejorando la operatividad de las empresas participantes. El crecimiento de los montos por renta fija y variable previamente negociados, mediante las Casas de Valores, reportados en el índice Ecuindex, han ido en aumento principalmente hasta junio de 2019 (Bolsa de valores de Quito, 2019). Los activos y patrimonio de las empresas estudiadas tuvieron un crecimiento relevante, respectivamente, no obstante, sus ingresos por ventas se vieron disminuidos, a partir de tal fecha, lo que afectó negativamente a la ganancia neta, lo cual provocó una tendencia bajista en los indicadores.

Para Aguirre et al. (2020), frecuentemente los indicadores financieros como ROA y ROE se mantienen dentro de los mismos rangos, siendo correlacionados altamente de forma positiva. Relación semejante a las determinadas en el presente artículo donde muestran un alto nivel de asociación y tendencia, donde la media aumentó significativamente en el periodo 2021 a 2022, con un crecimiento de 168% en el ROA y 132% en el ROE. Considerando el periodo entre 2018 a 2019, se aprecia que los ratios tendieron a decrecer, contrario a la calidad de activos, porque las empresas con el paso de los años no fueron capaces de reflejar un crecimiento financiero estable, sobre todo por la disminución de la utilidad neta en 28,79%. De igual forma, el mercado de valores se vio afectado por la limitada emisión de valores registrados (Vásquez et al., 2020).

Los hallazgos obtenidos muestran que existe relación para el caso de las empresas ecuatorianas, que emitir un título valor en el mercado de valores tiene influencia positiva en los indicadores financieros, llegando a resultados diferentes mencionados por Fernández (2019) que encontró que los resultados no soportan la hipótesis que el encontrarse en el mercado de valores versus no encontrarse en el mercado de valores para una misma empresa, representa aumentos de los ingresos por ventas, rentabilidad y utilidad, por lo que no existe influencia, haciendo referencia a una influencia negativa de -0.017 en el ROA y - 0.066 en el ROE.

No obstante, la relación observada en la presente investigación es débil, con una incidencia inferior al 20%, lo que sugiere que el impacto de la emisión bursátil sobre los indicadores económicos es limitado. Este comportamiento es consistente con lo señalado por Galicia et al. (2017), quienes indican que el tamaño y la profundidad del mercado bursátil presentan una relación asimétrica con el crecimiento económico interno. También, los resultados obtenidos se deben al manejo de una muestra de 1750 empresas y por el uso de los efectos fijos y variables. Además, el tamaño organizacional es un factor importante a considerar como menciona Acosta (2020) en su estudio que aproximadamente 68% de las compañías son pequeñas y no pertenecen al segmento del mercado de valores, el 28,6% son medianas y no pertenecen al mercado de valores, y el 3,5% corresponde a empresas grandes y pertenecen al mercado de valores,

por lo que las empresas grandes, frecuentemente, son las que deciden participar en este tipo de mercado. Lo que lo convierte en una variable a considerar.

En adición, los resultados obtenidos en este estudio, refuerzan la hipótesis planteada por Lezama et al. (2017), al demostrar que invertir en la Bolsa de valores puede llevar a un aumento en los ratios financieros, y con ellos un aumento del crecimiento empresarial y economía nacional, al analizar la rentabilidad de la concentración del mercado bursátil mediante el análisis inverso del crecimiento del volumen de negociaciones y factores macroeconómicos. Con respecto a los modelos presentados, se divisa que la emisión es significativa con el 5% tanto para el ROA como para el ROE. Sin embargo, el contraste de coeficiente de determinación ajustado no supera el 10%, considerando que no se ajustan de mejor manera a la regresión lineal simple, de ahí su presencia poco relevante en el resultado de los indicadores financieros.

Hay que tener en cuenta, que la participación activa se visualiza directamente en la utilidad neta, mediante nuevas emisiones y volumen operado, permitiendo aprovechar este mecanismo de apalancamiento no bancario. Es así que, se sugiere que empresas nacionales, esencialmente de mediano y gran tamaño, deben considerar un aumento de los indicadores sobre rentabilidad como estrategia para buscar financiamiento en el mercado bursátil, sin dejar de preocuparse en áreas como ventas y manejo adecuado de costos y gastos, ya que se estimó la existencia de más factores determinantes. Finalmente, al contrastar los resultados previstos con otros autores, se determina que la emisión bursátil es un factor influyente a tomar en cuenta al momento de analizar los ratios financieros de Rentabilidad sobre Activos y Rentabilidad sobre Patrimonio.

CONCLUSIONES

El presente estudio proporciona evidencia de que participar en el mercado de valores si tiene influencia positiva, en los indicadores financieros afectando su crecimiento. Lo que lo convierte en un factor a considerar a la hora de tomar decisiones de mejora corporativa. Es así que, al determinar estadísticamente los datos, se encontró implicaciones significativas de la emisión bursátil en el desarrollo empresarial, no obstante, el modelo no garantiza un modelo de predicción perfecta. Es importante señalar que el presente estudio se limitó únicamente a las empresas registradas y a la información proporcionada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, sólo se estudió como variable de influencia: la emisión bursátil. Por ende, se determina que la emisión de títulos-valores incide en la rentabilidad financiera, pero con una capacidad explicativa limitada frente a otros factores empresariales, que podrían influir tanto en el ROA como el ROE.

El estudio fortalece una rama en la literatura al examinar cuidadosamente qué aspectos específicamente afectan al desempeño financiero, donde se proporciona una contribución adicional al demostrar en qué nivel invertir en el mercado bursátil puede mejorar las condiciones empresariales. Como futuras líneas de investigación se podría analizar la influencia de otros factores junto a la emisión bursátil dentro de la rentabilidad y verificar, bajo teoría, cuáles afectan en el crecimiento o disminución de estos ratios. Además, es valioso explorar si la cantidad de títulos-valores emitidos influyen en estos ratios considerando no solo el aspecto cualitativo sino el cuantitativo.

ANEXOS

Anexo 1. Supuestos econométricos de la estimación de los modelos

Tabla 5. Supuesto de normalidad ajustado

Test de Normalidad Kolmogorov-Smirnov			
Variabes	Hipótesis	Sig. asintótica	Decisión
ROA y Emisión bursátil	H0: p-valor < 0,05 No sigue la ley normal	0,200	Existe normalidad
ROE y Emisión bursátil	H1: p-valor > 0,05 Sigue la ley normal	0,200	Existe normalidad

Nota. Elaboración propia basada en información obtenida de IBM Spss

Tabla 6. Supuesto de homocedasticidad ajustado

Test de Homocedasticidad de Levene			
Variab	Hipótesis	P-value	Decisión
ROA y Emisión bursátil	H0: p-valor > 0,05 Existe homocedasticidad	0,542	Existe homocedasticidad
ROE y Emisión bursátil	H1: p-valor < 0,05 No existe homocedasticidad	0,499	Existe homocedasticidad

Nota. Elaboración propia basada en información obtenida de IBM Spss

Tabla 7. Supuesto de relación lineal ajustado

Supuesto de Linealidad			
Variab	Hipótesis	P-value	Decisión
ROA y Emisión bursátil	Ho: p-valor > 0,05 No existe relación lineal	0,000	Se acepta la hipótesis alternativa H1
ROE y Emisión bursátil	H1: p-valor < 0,05 Existe relación lineal	0,000	Se acepta la hipótesis alternativa H1

Nota. Elaboración propia basada en información obtenida de IBM Spss

Tabla 8. Análisis de colinealidad ajustado

Test de Colinealidad			
Variab	Criterios	Resultado	Decisión
ROA y Emisión bursátil	VIF < 10 No existe colinealidad	1,000	No existe colinealidad
ROE y Emisión bursátil	VIF > 10 Existe colinealidad	1,000	No existe colinealidad

Nota. Elaboración propia basada en información obtenida de IBM Spss

Tabla 9. Supuesto de independencia ajustado

Test de Durbin-Watson			
Variab	Criterio	Resultado	Decisión
ROA y Emisión bursátil	Entre 1.5 - 2.5 Existe independencia	1,999	Existe independencia
ROE y Emisión bursátil		1,985	Existe independencia

Nota. Elaboración propia basada en información obtenida de IBM Spss

REFERENCIAS

Acosta, G. (2020). Financiamiento de las pequeñas y medianas empresas en el mercado de valores del Ecuador. [Tesis de doctorado, Universidad Nacional de La Plata]. <https://goo.su/TKbzq9>

- Aguirre, C., Barona, C., & Dávila, G. (2020). La rentabilidad como herramienta para la toma de decisiones: análisis empírico en una empresa industrial. *Revista Científica Valor Contable*, 7(1), 50–64. <https://goo.su/5r8zYC>
- Asobanca. (2023). La rentabilidad de los bancos privados: una mirada analítica. Asobanca. <https://goo.su/trThj9>
- Bolsa de Valores de Quito. (2019). Reporte diario de índices bursátiles (BVUIO-24-06-19) [PDF]. <https://goo.su/3xlRmb>
- Borja, L., Villa, O., & Armijos, J. (2022). Apalancamiento financiero y rentabilidad de la industria manufacturera del cantón en Cuenca, Ecuador. *Revista Quipukamayoc*, 30(62), 47–55. <https://doi.org/10.15381/quipu.v30i62.22103>
- Fernández, I. (2019). Influencia del mercado de valores en las empresas emisoras: caso Ecuador. *Revista X-Pedientes Económicos*, 3(5), 37–54. <https://goo.su/8OF27>
- Galicia, S., Cárdenas, M., & Rivas, L. (2017). Las bolsas de valores de los países afiliados al Mercado Integral Latinoamericano (Colombia, Chile, Perú y México). *Repositorio de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad*, 11, 1819–1833. <https://goo.su/ziIVj>
- Lezama, J., Laverde, M., & Gómez, C. (2017). El mercado de valores y su influencia en la economía: estudio del caso colombiano 2001–2013. *Revista Internacional Administración y Finanzas*, 10(2), 29–39. <https://goo.su/IIKjKmb>
- Lofton. (2023). Factores que afectan la rentabilidad de las empresas. Consultoría Estratégica – Loftons C. <https://goo.su/P5NR>
- Salazar, G., Cadena, C., & Palacios, A. (2018). El mercado bursátil y su participación en la actividad empresarial del Ecuador. *Mikarimin: Revista Científica Multidisciplinaria*, 4(3), 11–24. <https://goo.su/IHwJ2p>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2024). Historia del mercado de valores ecuatoriano. Supercias. <https://goo.su/oS5o>
- Vásquez, F., Muñoz, H., & Ortega, W. (2020). El mercado de capitales y su impacto en la economía ecuatoriana en el periodo 2001–2019. *Revista ECA Sinergia*, 11(3), 128–136. https://doi.org/10.33936/eca_sinergia.v11i2.2000
- Zambrano, F., & Martínez, R. (2017). El mercado de capitales como fuente de financiamiento para las PYMES en el Ecuador. Caso: Ferzafa S.A. *Revista Innova*, 2(3), 130–149. <https://doi.org/10.33890/innova.v2.n3.2017.87>