

Análisis financiero y liquidez empresarial en contextos de crisis económica en PYMES

Financial Analysis and Business Liquidity in SMEs During Economic Crises



Almeida-Blacio, Jorge Hernan ¹



<https://orcid.org/0000-0002-6716-9113>



jhalmeida@pucesd.edu.ec



Ecuador, Santo Domingo, Pontificia Universidad Católica del Ecuador.



López-Pérez, Patricio Javier ³



<https://orcid.org/0000-0002-7840-0595>



patricio.javier.lopez@utelvt.edu.ec



Ecuador, La Concordia, Universidad Técnica Luis Vargas Torres de Esmeraldas.



Bedoya-Flores, Mirna Carolina ²



<https://orcid.org/0000-0002-9398-3397>



mirna.bedoya@utelvt.edu.ec



Ecuador, La Concordia, Universidad Técnica Luis Vargas Torres de Esmeraldas.



Sarango-Romero, Verónica Janeth ⁴



<https://orcid.org/0009-0004-8346-3146>



visarangos@ucvvirtual.edu.pe



Perú, Trujillo, Universidad César Vallejo.

Autor de correspondencia ¹



DOI / URL: <https://doi.org/10.55813/gaea/revistacec/v3/n1/48>

Resumen: Las pequeñas y medianas empresas latinoamericanas presentan una elevada vulnerabilidad financiera durante las crisis económicas debido a su dependencia de ingresos corrientes, limitada disponibilidad de reservas y acceso desigual al crédito. El estudio tuvo como objetivo analizar la relación entre desempeño financiero y liquidez empresarial, considerando las condiciones operativas y las restricciones de financiamiento. Se desarrolló una investigación cualitativa, documental, no experimental, longitudinal y retrospectiva, con alcance exploratorio, basada en literatura académica e informes institucionales publicados entre 2019 y 2024. Los resultados evidenciaron distribuciones altamente asimétricas de liquidez, una cobertura promedio de diez semanas de costos fijos y una contracción media de ventas del 34,8 % en las pequeñas y medianas empresas, frente al 22,6 % registrado en empresas grandes. Asimismo, solo el 29 % dispuso de sobregiros, mientras que la recuperación de depósitos mostró una mayor participación de canales digitales. Estos hallazgos indican que la liquidez no depende exclusivamente de razones contables, sino de la interacción entre flujo de caja, capital de trabajo, tamaño, sector y acceso financiero. Se concluyó que un análisis integral de estas dimensiones permite identificar con mayor precisión la vulnerabilidad empresarial y orientar decisiones de gestión y apoyo institucional.

Palabras clave: liquidez empresarial; análisis financiero; pequeñas y medianas empresas; crisis económica; capital de trabajo.



Check for updates

Recibido: 30/Nov/2025
Aceptado: 29/Dic/2025
Publicado: 28/Ene/2026

Cita: Almeida-Blacio, J. H., Bedoya-Flores, M. C., López-Pérez, P. J., & Sarango-Romero, V. J. (2026). Análisis financiero y liquidez empresarial en contextos de crisis económica en PYMES. *Revista Científica Enfoques Del Conocimiento*, 3(1), 28-50. <https://doi.org/10.55813/gaea/revistacec/v3/n1/48>

Revista Científica Enfoques del Conocimiento (RCEC)
<https://www.blez.edu.ec>
<https://revistacec.blez.edu.ec>
revistacec@blez.edu.ec

© 2026. Este artículo es un documento de acceso abierto distribuido bajo los términos y condiciones de la **Licencia Creative Commons, Atribución-NoComercial 4.0 Internacional**.



Abstract:

Latin American small and medium-sized enterprises exhibit high financial vulnerability during economic crises due to their dependence on current income, limited cash reserves, and unequal access to credit. This study aimed to analyze the relationship between financial performance and business liquidity, considering operating conditions and financing constraints. A qualitative, documentary, non-experimental, longitudinal, retrospective, and exploratory study was conducted using academic literature and institutional reports published between 2019 and 2024. The results revealed highly asymmetric liquidity distributions, an average capacity to cover ten weeks of fixed costs, and a mean sales contraction of 34.8% among small and medium-sized enterprises, compared with 22.6% among large firms. Moreover, only 29% had access to overdraft facilities, while the recovery of deposits showed increased use of digital channels. These findings indicate that liquidity does not depend exclusively on accounting ratios, but on the interaction among cash flow, working capital, firm size, economic sector, and access to financing. It was concluded that an integrated assessment of these dimensions enables a more accurate identification of business vulnerability and supports managerial and institutional decision-making.

Keywords: business liquidity; financial analysis; small and medium-sized enterprises; economic crisis; working capital.

1. Introducción

En América Latina y el Caribe, las pymes constituyen el 99,5 % del tejido empresarial, cerca de nueve de cada diez corresponden a microempresas y, en conjunto, generan aproximadamente el 60 % del empleo productivo formal, por lo que su estabilidad financiera incide directamente en la continuidad económica regional (OECD/CAF/SELA, 2024). Esta centralidad contrasta con su reducida escala operativa, limitada capacidad de negociación y elevada dependencia de ingresos corrientes para cubrir nóminas, impuestos, proveedores y obligaciones crediticias. La unidad de análisis relevante comprende, por tanto, pymes no financieras cuya operación puede evaluarse mediante estados financieros, registros contables e indicadores de corto plazo. En este contexto, el análisis financiero permite interpretar la estructura de activos, pasivos, endeudamiento, rentabilidad y generación de efectivo, mientras que la liquidez expresa la capacidad de atender compromisos exigibles sin interrumpir la actividad productiva. Una lectura aislada del saldo de caja resulta insuficiente, pues una empresa puede poseer activos corrientes y, simultáneamente, enfrentar dificultades para convertir inventarios o cuentas por cobrar en efectivo. Por ello, estudiar conjuntamente el desempeño financiero y la liquidez resulta esencial para comprender la vulnerabilidad de las pymes frente a

contracciones de ventas, encarecimiento del crédito y perturbaciones macroeconómicas (OECD/CAF/SELA, 2024).

La magnitud de esa vulnerabilidad quedó expuesta durante la crisis derivada de la COVID-19, cuando más de un tercio del empleo formal y una cuarta parte del producto interno bruto regional se concentraban en sectores fuertemente afectados por la paralización económica (CEPAL, 2020). Las estimaciones regionales anticiparon el posible cierre de 2,7 millones de empresas formales —2,6 millones de ellas microempresas— y la pérdida de 8,5 millones de puestos de trabajo, sin contabilizar las reducciones de personal en negocios que continuarían operando. A la caída abrupta de ingresos se sumaron costos fijos inflexibles, retrasos en la cobranza, acumulación de inventarios, vencimiento de obligaciones y restricciones para refinanciar deuda. En el ámbito empresarial, únicamente el 39 % de los negocios examinados por Cowling et al. (2020) había fortalecido sus reservas antes de la pandemia, mientras que el 61 % presentaba riesgo de agotar el efectivo y el 8,6 % carecía de utilidades retenidas. Bajo estas condiciones, una deficiente gestión de liquidez puede convertir una reducción temporal de ventas en insolvencia, cierre definitivo y destrucción de relaciones con trabajadores, clientes y proveedores. El problema trasciende así los resultados contables, porque compromete el ingreso familiar, la recaudación fiscal, la continuidad de las cadenas productivas y la capacidad institucional de recuperación. No abordarlo mediante diagnósticos financieros oportunos prolongaría la fragilidad empresarial y elevaría los costos sociales de futuras crisis (CEPAL, 2020; Cowling et al., 2020).

Comprender esta dinámica exige superar los indicadores estáticos y examinar, al menos, cinco componentes complementarios: razón corriente, prueba ácida, disponibilidad de efectivo, flujo de caja operativo y ciclo de conversión de efectivo. La razón corriente puede mostrar cobertura contable suficiente y ocultar, sin embargo, inventarios inmovilizados, cuentas incobrables o una concentración de vencimientos en plazos muy cortos. De forma paralela, reducir excesivamente el capital de trabajo libera recursos, pero puede ocasionar faltantes de inventario, pérdida de descuentos o interrupciones en la producción. La evidencia identifica precisamente una relación en forma de U invertida entre inversión en capital de trabajo y desempeño, lo que supone la existencia de un nivel óptimo condicionado por las restricciones financieras de cada empresa (Baños-Caballero et al., 2014). El financiamiento comercial también modifica esa relación, dado que un estudio de 890 empresas pertenecientes a seis economías emergentes encontró que el crédito entre firmas aumentó inmediatamente después de las crisis, pero se contrajo durante los meses y años posteriores (Love et al., 2007). Esa trayectoria revela que proveedores inicialmente capaces de redistribuir liquidez pueden restringirla cuando su propia posición financiera se deteriora. En consecuencia, el análisis de las pymes debe relacionar los indicadores contables con la rotación operativa, el endeudamiento de corto plazo y la disponibilidad efectiva de fuentes externas (Baños-Caballero et al., 2014; Love et al., 2007).

Aunque la literatura ha establecido asociaciones relevantes entre capital de trabajo, restricciones financieras y desempeño, todavía presenta limitaciones para explicar el comportamiento de las pymes latinoamericanas durante crisis económicas. Un estudio regional examinó empresas cotizadas de Brasil, Chile, México y Perú durante el periodo 2000–2018, es decir, 19 años de observaciones, y aportó evidencia sobre la incidencia del capital de trabajo en el rendimiento empresarial (Gallegos Mardones, 2022). No obstante, las empresas bursátiles suelen poseer mayor escala, mejores sistemas contables y más alternativas de financiamiento que las pymes, lo cual restringe la transferencia directa de sus resultados. A su vez, los estudios sobre la crisis sanitaria han privilegiado muestras globales, empresas británicas o discusiones de política financiera, sin integrar suficientemente las particularidades institucionales, crediticias e informales de América Latina (Cowling et al., 2020; De Vito & Gómez, 2020; Didier et al., 2021). También persisten resultados aparentemente contradictorios: conservar activos corrientes protege la operación, pero acumular inventarios y cuentas por cobrar inmoviliza fondos y aumenta el costo financiero. Estas diferencias pueden explicarse por la omisión conjunta de siete factores contingentes —tamaño, sector, antigüedad, endeudamiento, caída de ventas, acceso al crédito y flujo de caja operativo— y por el uso de mediciones aisladas de liquidez. El vacío importa porque impide distinguir entre pymes temporalmente ilíquidas, empresas estructuralmente insolventes y negocios viables cuya continuidad depende de ajustes oportunos en capital de trabajo (Baños-Caballero et al., 2014; Didier et al., 2021).

La atención de esta brecha resulta conveniente porque permitiría transformar los estados financieros en señales anticipadas de deterioro y no únicamente en registros retrospectivos del desempeño. Su relevancia social deriva del peso de las pymes en aproximadamente el 60 % del empleo formal regional, mientras que su valor teórico reside en contrastar si la relación no lineal entre capital de trabajo y desempeño se mantiene bajo restricciones crediticias más intensas (OECD/CAF/SELA, 2024; Baños-Caballero et al., 2014). En términos prácticos, el estudio podría estructurar la evaluación mediante tres ventanas temporales —antes, durante y después de una perturbación económica— y combinar cinco o más indicadores de liquidez, rotación, endeudamiento y generación de efectivo. Esta integración facilitaría comparar empresas con distinto tamaño y actividad, así como identificar si el deterioro proviene de ventas insuficientes, cobranza tardía, inventarios excesivos o vencimientos concentrados. La viabilidad general descansa en el acceso lícito a estados financieros, registros administrativos y cuestionarios empresariales, complementados con información macroeconómica disponible para los nueve países incluidos en el índice regional de políticas para pymes de 2024. El alcance definitivo deberá ajustarse a la calidad, homogeneidad y cobertura de los datos disponibles, sin presuponer permisos ni bases todavía no confirmadas. El tratamiento ético requerirá participación voluntaria cuando se recopile información primaria, confidencialidad de los registros, anonimización empresarial y presentación agregada de resultados para evitar afectaciones competitivas o reputacionales (OECD/CAF/SELA, 2024).

Sobre esta base, el estudio tendrá como objetivo general analizar la relación entre el desempeño financiero y la liquidez empresarial de las pymes latinoamericanas en contextos de crisis económica, considerando sus condiciones operativas y restricciones de financiamiento. De este propósito se desprenden tres objetivos específicos orientados a producir resultados observables y comparables. El primero será describir el comportamiento de la razón corriente, la prueba ácida, el flujo de caja operativo, el ciclo de conversión de efectivo y el endeudamiento de corto plazo en los periodos disponibles. El segundo buscará determinar las variaciones de dichos indicadores entre escenarios previos, críticos y posteriores a la perturbación económica, cuando la continuidad de las series permita esa segmentación. El tercero procurará relacionar la liquidez con el tamaño, el sector, la caída de ventas, el apalancamiento y el acceso al financiamiento, controlando la heterogeneidad de las pymes examinadas. Asimismo, se pretende comparar perfiles financieros para identificar combinaciones de indicadores asociadas con mayor capacidad de continuidad operativa, sin asumir que un único cociente contable puede explicar el riesgo empresarial. Esta formulación responde a la evidencia de que el efectivo disponible, la estructura del capital de trabajo y las fuentes de crédito actúan conjuntamente durante las crisis, aunque su incidencia varía según las restricciones de cada firma (Cowling et al., 2020; Didier et al., 2021; Love et al., 2007).

La contribución esperada consiste en articular tres dimensiones que suelen estudiarse separadamente: liquidez estática, dinámica del capital de trabajo y capacidad de financiamiento durante perturbaciones económicas. Esta perspectiva permitirá explicar por qué dos pymes con una razón corriente semejante pueden presentar niveles diferentes de vulnerabilidad cuando difieren en rotación de cartera, disponibilidad de caja o dependencia de deuda a corto plazo. En el plano teórico, el trabajo aportará evidencia para evaluar si el nivel óptimo de capital de trabajo disminuye en las empresas más restringidas financieramente, como sugiere la relación no lineal documentada previamente (Baños-Caballero et al., 2014). En el plano metodológico, la combinación de indicadores contables, variables operativas y comparaciones temporales ofrecerá un diagnóstico más robusto que la aplicación aislada de uno o dos cocientes financieros. Para la práctica gerencial, los resultados podrían orientar decisiones sobre reservas de efectivo, políticas de cobranza, inventarios, negociación con proveedores y reestructuración de vencimientos. Para las instituciones financieras y los organismos públicos, permitirían diferenciar necesidades transitorias de liquidez frente a problemas estructurales de solvencia, mejorando la focalización de créditos o garantías. La originalidad radica, finalmente, en trasladar la discusión desde empresas cotizadas o muestras globales hacia las pymes latinoamericanas, enlazando la brecha empírica regional con un modelo integrado de análisis financiero aplicable a futuras crisis (Gallegos Mardones, 2022; De Vito & Gómez, 2020; OECD/CAF/SELA, 2024).

2. Materiales y métodos

El estudio se desarrolló desde una orientación cualitativa, debido a que los objetivos exigieron interpretar cómo la literatura académica y los informes institucionales explicaron la relación entre análisis financiero, liquidez y continuidad operativa de las pymes durante las crisis económicas. Esta elección permitió examinar argumentos, patrones, condiciones financieras y diferencias contextuales que no podían reducirse a la estimación aislada de razones contables. Los datos cuantitativos comunicados en las fuentes —liquidez corriente, prueba ácida, endeudamiento, flujo de caja y ciclo de conversión de efectivo— se conservaron como evidencia contextual, pero no se utilizaron para efectuar inferencias estadísticas propias. La orientación interpretativa también facilitó reconocer discrepancias conceptuales y metodológicas entre países, sectores y periodos de crisis, manteniendo correspondencia con los objetivos analíticos del trabajo (Flick, 2022; Braun & Clarke, 2021).

La orientación seleccionada se articuló con un diseño no experimental, longitudinal y retrospectivo, puesto que no se manipularon las condiciones financieras de las empresas ni se intervino sobre sus decisiones de liquidez. El análisis comprendió el periodo 2019–2024, cuya secuencia permitió distinguir una etapa previa a la crisis sanitaria, el choque económico de 2020–2021 y la recuperación heterogénea observada entre 2022 y 2024. Esta delimitación temporal resultó pertinente porque la liquidez empresarial varió conforme cambiaron las ventas, el costo del financiamiento, los vencimientos y las políticas de apoyo. La reconstrucción se efectuó mediante documentos producidos en distintos momentos, con lo cual se examinaron continuidades, rupturas y respuestas financieras sin atribuir causalidad directa a una sola perturbación macroeconómica (CEPAL, 2024; OECD/CAF/SELA, 2024).

Esta reconstrucción temporal se apoyó en una investigación documental que integró artículos científicos, estudios económicos regionales, reportes técnicos, documentos de organismos multilaterales y bases institucionales con información empresarial. La unidad de análisis estuvo constituida por el contenido financiero y contextual de cada documento, no por propietarios, trabajadores o empresas contactadas directamente. El razonamiento deductivo partió de categorías definidas en la teoría financiera —liquidez, capital de trabajo, flujo de efectivo, endeudamiento de corto plazo, rentabilidad y acceso al crédito— y examinó su presencia, relación y transformación dentro del corpus. A su vez, la revisión documental siguió una secuencia sistemática de preparación, extracción, análisis y síntesis, adecuada para rastrear conceptos y cambios a través de fuentes, territorios y periodos diferentes (Dalglish et al., 2020; Gallegos Mardones, 2022).

El carácter exploratorio se justificó por la fragmentación de la evidencia disponible y por la diversidad de definiciones empleadas para identificar pymes, crisis económicas y niveles adecuados de liquidez. Mediante este alcance se buscó reconocer patrones recurrentes, relaciones plausibles y vacíos de conocimiento, especialmente respecto de la interacción entre flujo de caja operativo, restricciones crediticias y continuidad

empresarial. El estudio no pretendió comprobar una relación causal universal ni generalizar estadísticamente los resultados a todas las pymes latinoamericanas; en cambio, procuró formular interpretaciones comparativas y proposiciones útiles para investigaciones posteriores. La flexibilidad analítica se mantuvo dentro de categorías financieras explícitas y de procedimientos documentados, evitando que el alcance exploratorio se convirtiera en una recopilación descriptiva sin articulación teórica (Flick, 2022; Braun & Clarke, 2021).

La delimitación regional comprendió prioritariamente evidencia procedente de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú y Uruguay, países incluidos en la evaluación regional de políticas para pymes publicada en 2024. La población documental estuvo integrada por publicaciones académicas e institucionales difundidas entre enero de 2020 y diciembre de 2025, siempre que analizaran pymes latinoamericanas y abordaran al menos una variable de liquidez, capital de trabajo, efectivo, endeudamiento o financiamiento en contextos de crisis. Se incluyeron textos completos en español, portugués o inglés, con metodología identificable y procedencia verificable. Se excluyeron duplicados, documentos de opinión sin respaldo analítico, estudios centrados exclusivamente en grandes compañías y trabajos sin resultados diferenciables para América Latina (Kraus et al., 2022; OECD/CAF/SELA, 2024).

El procedimiento de localización se efectuó en Scopus, Web of Science, SciELO y Redalyc, complementado con los repositorios de la CEPAL, la OCDE, CAF y organismos financieros multilaterales. Las búsquedas combinaron, en español, portugués e inglés, los términos equivalentes a “pymes”, “liquidez empresarial”, “análisis financiero”, “capital de trabajo”, “flujo de efectivo”, “crisis económica”, “COVID-19”, “restricciones financieras” y “América Latina”, mediante operadores booleanos. Los registros recuperados se depuraron por duplicidad, después se revisaron por título y resumen y, finalmente, se evaluaron a texto completo. La identificación y elegibilidad se documentaron mediante un flujo adaptado de PRISMA 2020, utilizado para fortalecer la transparencia de la búsqueda sin presentar el trabajo como metaanálisis o revisión causal (Page et al., 2021; Kraus et al., 2022).

Una vez depurado el corpus, la información se trasladó a una matriz que registró autoría, año, país, actividad económica, definición de pyme, tipo de crisis, fuente de datos, periodo examinado, indicadores financieros, principales resultados y limitaciones. El primer ciclo de codificación se realizó deductivamente con las categorías de liquidez corriente, prueba ácida, disponibilidad de efectivo, flujo operativo, ciclo de conversión, capital de trabajo, deuda de corto plazo y acceso al financiamiento. Durante un segundo ciclo, los códigos se agruparon en temas explicativos relacionados con vulnerabilidad financiera, capacidad de respuesta y continuidad operativa. Los valores numéricos comunicados por los estudios se mantuvieron en sus escalas originales y se emplearon para respaldar comparaciones contextuales, sin agregarlos estadísticamente debido a la heterogeneidad de

definiciones, periodos y unidades empresariales (Saldaña, 2021; Braun & Clarke, 2021).

La calidad del proceso se resguardó mediante la conservación de las estrategias de búsqueda, el registro de las decisiones de inclusión y exclusión, la elaboración de memorandos analíticos y la comparación entre fuentes académicas e institucionales. Las interpretaciones se contrastaron por país, sector, etapa de crisis y tipo de indicador, lo que permitió identificar coincidencias y resultados divergentes sin ocultar las limitaciones documentales. Debido a que la unidad de análisis estuvo constituida por publicaciones y datos secundarios, no se calculó una muestra probabilística ni se administraron encuestas, pues tales procedimientos habrían sido incongruentes con el diseño cualitativo-documental. En materia ética, se utilizaron fuentes públicas o legítimamente accesibles, se respetó la autoría, no se recopilaban datos personales y se evitó divulgar información que permitiera identificar empresas cuando los documentos originales presentaron resultados agregados (Dalglish et al., 2020; Flick, 2022).

3. Resultados

3.1. Comportamiento de los indicadores de liquidez y estructura financiera

Este subapartado presentó el comportamiento de la liquidez corriente, el endeudamiento, la disponibilidad de efectivo y la cobertura de obligaciones de corto plazo identificados en la revisión documental. La extracción de resultados se concentró en las categorías de restricciones de liquidez, acceso al financiamiento, capital de trabajo y estructura financiera establecidas en el documento compartido. Debido al carácter cualitativo-documental del estudio, las cifras correspondieron a los valores informados por las investigaciones incluidas y no a una base empresarial construida específicamente para este artículo. Por esta razón, no se calcularon medias combinadas, desviaciones estándar ni significancias estadísticas adicionales entre estudios heterogéneos. El análisis adquirió relevancia regional porque las pymes constituyeron el 99,5 % de las empresas latinoamericanas y aportaron aproximadamente el 60 % del empleo productivo formal (OECD/CAF/SELA, 2024).

La evidencia financiera anterior al choque sanitario comprendió 29 861 microempresas ecuatorianas que reportaron información contable correspondiente a 2019, de las cuales 13 768 estuvieron ubicadas en Guayas y 16 093 en las demás provincias. El primer grupo representó el 46,11 % de la muestra nacional analizada, mientras que Pichincha concentró el 24,34 %, Manabí el 4,71 % y Azuay el 4,51 %. En Guayas, 5910 empresas —equivalentes al 42,93 %— registraron rentabilidad positiva, 2022 —14,69 %— presentaron pérdidas y el 42,39 % no generó rentabilidad. En las restantes provincias, el 51,46 % obtuvo ganancias, el 29,26 % registró pérdidas y el 19,26 % mostró una rentabilidad igual a cero. Estos resultados describieron una estructura empresarial heterogénea antes de la crisis, con diferencias visibles en la

generación de resultados y en la disponibilidad potencial de recursos internos (Zambrano-Farías et al., 2021).

La comparación de los indicadores mostró que los promedios de liquidez estuvieron fuertemente afectados por valores extremos, por lo que las medianas describieron con mayor precisión la posición de la empresa central en cada grupo. En Guayas, la liquidez corriente presentó una media de 152,665 veces y una mediana de 0,342, mientras que en las demás provincias alcanzó una media de 151,553 y una mediana de 1,11268. El endeudamiento medio correspondió al 32,2 % de los activos en Guayas y al 30,9 % en el resto del país; sus medianas fueron 11,1 % y 13,0 %, respectivamente. La evidencia de crisis complementaria mostró una cobertura promedio de costos fijos de diez semanas para las pymes y una disminución de liquidez diez puntos porcentuales superior a la registrada por las empresas grandes. Como se observa en la Tabla 1, los resultados diferenciaron entre razones contables, reservas internas y capacidad temporal de supervivencia financiera (Adian et al., 2020; Cowling et al., 2020; Zambrano-Farías et al., 2021).

Tabla 1

Indicadores de liquidez y estructura financiera identificados en la evidencia documental

Cobertura de la evidencia	Empresas analizadas	Liquidez o disponibilidad de efectivo	Endeudamiento o estructura financiera	Indicador complementario
Microempresas de Guayas, Ecuador, 2019	13 768	Media = 152,665; mediana = 0,342	Media = 32,2 %; mediana = 11,1 %	% con rentabilidad positiva
Microempresas del resto de Ecuador, 2019	16 093	Media = 151,553; mediana = 1,11268	Media = 30,9 %; mediana = 13,0 %	% con rentabilidad positiva
Pymes de 13 países durante la COVID-19	No especificado en el resumen agregado	Cobertura media de costos fijos = 10 semanas; reducción de liquidez = 10 puntos porcentuales más que en empresas grandes	No reportado	Disminución de ventas = 8 puntos porcentuales más que en empresas grandes
Empresas examinadas antes de la COVID-19	No especificado en el resumen del estudio	39 % fortaleció sus saldos de caja; 61 % quedó expuesto al agotamiento de efectivo	8,6 % no tuvo utilidades retenidas	Mayor exposición registrada en microempresas

Nota: Los valores no constituyeron estadísticas combinadas del presente estudio, sino resultados extraídos de investigaciones con coberturas, periodos y unidades de análisis diferentes. Las razones de liquidez expresaron unidades de activo corriente por cada unidad de pasivo corriente. Elaboración a partir de Adian et al. (2020), Cowling et al. (2020) y Zambrano-Farías et al. (2021) (Autores, 2026).

La distribución de la liquidez corriente confirmó una separación pronunciada entre los valores medios y las medianas. En Guayas, el coeficiente de asimetría de la liquidez alcanzó 110,72 y la curtosis fue de 12 699,49; en las restantes provincias, estos estadísticos fueron 70,05 y 5434,85, respectivamente. Tales valores mostraron que un conjunto reducido de observaciones con razones de liquidez muy elevadas incrementó los promedios de ambos grupos. En contraste, la mediana de 0,342 indicó

que el 50 % de las microempresas de Guayas contó con aproximadamente USD 0,34 de activo corriente por cada dólar de obligación exigible en el corto plazo. Para las demás provincias, la mediana de 1,11268 señaló que la empresa central dispuso de cerca de USD 1,11 para cubrir cada dólar de pasivo corriente (Zambrano-Farías et al., 2021).

El comportamiento del endeudamiento presentó menor dispersión relativa que la liquidez, aunque mantuvo diferencias entre promedios y medianas. Los coeficientes de asimetría fueron 0,668 en Guayas y 0,704 en las demás provincias, mientras que las curtosis alcanzaron -1,203 y -1,079. La deuda financió, en promedio, el 32,2 % de los activos de las microempresas de Guayas y el 30,9 % de los activos del resto del país, lo que representó una diferencia de 1,3 puntos porcentuales. Sin embargo, la mediana del endeudamiento fue inferior en Guayas —11,1 %— que en las otras provincias —13,0 %—, evidenciando que los promedios estuvieron elevados por empresas con una participación de deuda superior. La prueba de comparación reportada por el estudio determinó, con un nivel de confianza del 95 %, que el endeudamiento promedio de Guayas fue mayor que el registrado en el resto de Ecuador (Zambrano-Farías et al., 2021).

La evidencia correspondiente al periodo de crisis mostró un deterioro más acelerado de la liquidez empresarial que el observado en las compañías de mayor tamaño. Las pymes dispusieron, en promedio, de recursos para cubrir diez semanas de costos fijos, tres semanas menos que las empresas grandes, y su tiempo de supervivencia sin ventas se concentró entre cuatro y cinco semanas. Al finalizar el primer mes sin ingresos, la mitad de las empresas habría agotado su capacidad operativa, proporción que habría ascendido a tres de cada cuatro al término de diez semanas. Asimismo, las pymes presentaron una probabilidad ocho puntos porcentuales mayor de cerrar temporalmente y una reducción de ventas ocho puntos porcentuales superior a la de las empresas grandes. Dentro de este segmento, las empresas con menos de veinte trabajadores registraron una caída de ventas diez puntos porcentuales mayor, lo que mostró una concentración del deterioro financiero en las unidades de menor escala (Adian et al., 2020).

El patrón de reservas internas reforzó el resultado anterior, dado que únicamente el 39 % de los negocios examinados había incrementado sus saldos de caja antes de la crisis. El 61 % restante quedó expuesto al agotamiento de efectivo durante una interrupción prolongada de las ventas, mientras que el 8,6 % no dispuso de utilidades retenidas para absorber el choque inicial. En conjunto, los resultados mostraron razones promedio de liquidez elevadas, pero altamente asimétricas, medianas inferiores o próximas a una unidad y una estructura de deuda situada alrededor del 31 % al 32 % de los activos (Cagua Hidrovo, 2025). Durante la crisis, este comportamiento se tradujo en menor cobertura temporal de costos, mayor frecuencia de reducciones del flujo de caja y una capacidad limitada para sostener operaciones sin ingresos. El hallazgo central describió, por tanto, una liquidez empresarial heterogénea y dependiente de reservas concentradas en una proporción reducida de

pymes, frente a una mayoría con márgenes financieros estrechos (Cowling et al., 2020; OECD/CAF/SELA, 2024).

3.2. Variación de la liquidez empresarial entre las etapas de la crisis económica

El análisis temporal examinó la variación de la liquidez empresarial durante una etapa previa a la crisis, un periodo de contracción iniciado en marzo de 2020 y una fase de recuperación extendida hasta octubre de 2021. La evidencia principal comprendió registros bancarios de alta frecuencia correspondientes a pymes de Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay y Perú, con series iniciadas en junio de 2019 (Mayett Moreno et al., 2022). Para uniformar las observaciones, los montos y el número de depósitos se expresaron como variaciones respecto del promedio registrado en febrero de 2020. Esta organización permitió seguir la evolución de las entradas monetarias, la cobertura de costos y la utilización de canales presenciales y digitales. Los informes regionales posteriores complementaron la trayectoria hasta 2024, aunque no presentaron razones de liquidez empresariales homogéneas para todos los países analizados (Cerde et al., 2023; OECD/CAF/SELA, 2024).

Durante la etapa anterior a la crisis, las operaciones bancarias de las pymes se concentraron principalmente en canales presenciales. En Colombia, el 87 % de las empresas efectuó depósitos presenciales y el 71 % utilizó depósitos en línea; en Paraguay, las proporciones fueron del 97 % y 77 %, respectivamente. La distribución registrada en Perú alcanzó el 92 % para las operaciones presenciales y el 75 % para las transacciones digitales. Estas frecuencias mostraron que ambos canales habían coexistido antes de la crisis, aunque el uso presencial había superado al digital entre 16 y 20 puntos porcentuales en los tres países. El promedio de febrero de 2020 se mantuvo como base igual a 100 para medir los cambios posteriores en los montos y la cantidad de transacciones empresariales (Cerde et al., 2023).

La etapa crítica comenzó con las primeras restricciones de movilidad aplicadas entre el 16 y el 24 de marzo de 2020 en los seis países considerados. Perú inició el confinamiento el 16 de marzo; Chile, el 18; Paraguay, el 20; Brasil y México, el 23; y Colombia, el 24 del mismo mes. Inmediatamente después de estas medidas, el monto total y el número de depósitos empresariales descendieron de manera simultánea. Brasil, Colombia y Perú registraron reducciones cercanas al 50 % respecto del nivel promedio de febrero de 2020, mientras que los demás países también presentaron contracciones visibles, aunque de distinta magnitud. El descenso se manifestó en empresas de diferentes tamaños, sectores y ubicaciones geográficas, con mayor intensidad en las actividades dependientes del contacto presencial (Cerde et al., 2023; Dini & Heredia Zurita, 2021).

El deterioro de las entradas monetarias redujo rápidamente el tiempo durante el cual las pymes podían sostener sus costos sin recibir nuevas ventas. La cobertura media mediante recursos disponibles y utilidades retenidas alcanzó diez semanas, frente a trece semanas en las empresas grandes. Cuando se consideró únicamente la supervivencia declarada en ausencia total de ventas, el promedio disminuyó a un

intervalo de cuatro a cinco semanas. La distribución mostró que el 50 % de las empresas habría agotado su capacidad operativa al finalizar el primer mes y que tres de cada cuatro habrían alcanzado esa situación al término de diez semanas. Los registros empresariales recopilados entre abril y agosto de 2020 confirmaron que las restricciones financieras se concentraron con mayor frecuencia en las unidades de menor tamaño (Adian et al., 2020; Apedo-Amah et al., 2020).

La variación observada también presentó diferencias relacionadas con la escala empresarial. Las pymes tuvieron una probabilidad nueve puntos porcentuales mayor de registrar una caída de ventas que las empresas grandes pertenecientes al mismo país y sector. La disminución promedio de sus ventas fue ocho puntos porcentuales más profunda, mientras que la frecuencia de reducción de liquidez o disponibilidad de flujo de caja superó en diez puntos porcentuales la observada entre las compañías de mayor tamaño. Dentro del segmento, las empresas con menos de veinte trabajadores presentaron una contracción de ventas diez puntos porcentuales superior a la de las empresas grandes; en las firmas medianas, la diferencia alcanzó seis puntos porcentuales. La variación del país o del sector por separado explicó como máximo el 5 % de los resultados empresariales, mientras que las diferencias internas entre firmas concentraron la mayor parte de la heterogeneidad registrada (Adian et al., 2020).

Las medidas financieras aplicadas durante el periodo crítico coincidieron con una elevada demanda de instrumentos destinados a preservar el efectivo empresarial. Cerca del 50 % de los negocios consultados señaló el acceso al crédito o las reducciones y postergaciones tributarias como las intervenciones más necesarias. Las transferencias monetarias fueron seleccionadas por el 30 %, mientras que los aplazamientos de pagos y los subsidios salariales alcanzaron el 24 % cada uno (Cabrera Barbecho et al., 2023). En América Latina, los paquetes fiscales anunciados durante 2020 representaron, en promedio, el 4,6 % del producto interno bruto e incluyeron garantías crediticias, transferencias y facilidades de liquidez. Los programas dirigidos a las pymes comenzaron entre el 5 y el 28 de abril de 2020, después de que los confinamientos ya hubieran producido la contracción inicial de los ingresos (Cirera et al., 2021; CEPAL, 2022; Cerda et al., 2023).

La recuperación de las entradas monetarias se hizo visible durante el segundo semestre de 2020. Tanto el monto agregado como el número de depósitos avanzaron a ritmos semejantes en los seis países y se aproximaron a los niveles previos a la crisis hacia el final de ese año. Las microempresas y empresas pequeñas de Brasil y Perú recuperaron los depósitos con mayor rapidez que las firmas medianas, aunque todos los tamaños alcanzaron la referencia prepandémica al cierre de 2020. Este comportamiento no eliminó las diferencias sectoriales, puesto que los negocios con mayor exposición física al público mantuvieron contracciones más prolongadas. La trayectoria regional del crédito también perdió dinamismo después del segundo trimestre de 2020 y mostró una reducción general del financiamiento al sector privado hacia el tercer trimestre de 2021 (Cerda et al., 2023; CEPAL, 2022).

La fase de recuperación modificó además la composición de los canales utilizados para generar y movilizar las entradas de efectivo. En Colombia, la proporción de pymes con depósitos digitales aumentó del 71 % al 81 %, mientras que la utilización del canal presencial permaneció en el 87 %. Paraguay elevó el uso digital del 77 % al 83 % y redujo el presencial del 97 % al 95 %; Perú incrementó las operaciones en línea del 75 % al 82 % y disminuyó las presenciales del 92 % al 90 %. Los depósitos digitales recuperaron sus niveles con mayor rapidez que los presenciales y mantuvieron una participación superior durante los primeros diez meses de 2021. La nueva composición se conservó hasta un año y medio después del primer confinamiento, especialmente entre las microempresas y los negocios con mayor exposición al contacto con clientes (Cerde et al., 2023).

La secuencia completa mostró una contracción abrupta de la liquidez operativa en marzo de 2020, una recuperación progresiva durante el segundo semestre y una recomposición de los canales de ingreso en 2021. El producto regional había disminuido aproximadamente un 7 % en 2020 y posteriormente había crecido cerca del 6,8 % en 2021, aunque la recuperación empresarial había permanecido diferenciada por tamaño y actividad económica. Los depósitos agregados retornaron a sus referencias anteriores a la pandemia, pero la cobertura inicial de cuatro a diez semanas y la mayor caída del flujo de caja de las pymes evidenciaron márgenes temporales reducidos durante el choque. La fase posterior no reprodujo exactamente la estructura financiera previa, debido a que las transacciones digitales conservaron una participación superior a la registrada antes de marzo de 2020. El hallazgo central quedó representado por una variación no lineal: caída inmediata, recuperación cuantitativa de los ingresos y transformación persistente de los mecanismos de liquidez empresarial (Cavallero et al., 2022; Cerde et al., 2023; OECD/CAF/SELA, 2024).

3.3. Relación entre liquidez, características empresariales y acceso al financiamiento

El análisis examinó la relación observada entre la liquidez empresarial y cuatro características de las empresas: tamaño, sector económico, exposición al contacto presencial y disponibilidad de financiamiento. La evidencia integró información de 4.097 pymes pertenecientes a una muestra de empresas formales de 19 economías en desarrollo, registros bancarios de alta frecuencia de seis países latinoamericanos y la evaluación institucional de nueve países de la región (Cunallata-Guilcaso et al., 2025). Los indicadores considerados comprendieron caída de ventas, interrupciones de suministros, disponibilidad de sobregiros, severidad de las restricciones financieras y recepción de apoyos públicos. Los resultados se presentaron de forma descriptiva y conservaron las unidades, niveles de significancia y coberturas de cada fuente, sin realizar una agregación estadística entre bases heterogéneas. De este modo, las relaciones identificadas mostraron diferencias sistemáticas vinculadas con la escala empresarial, la actividad económica y el acceso previo a recursos financieros (Amin et al., 2023; Cerde et al., 2023; OECD/CAF/SELA, 2024).

La dimensión empresarial se relacionó con una contracción diferenciada de los ingresos durante la crisis. Las pymes, que representaron el 78,8 % de la muestra analizada, registraron una disminución media de ventas del 34,8 % respecto del periodo previo, frente al 22,6 % observado en las empresas grandes. La brecha alcanzó 12,2 puntos porcentuales y resultó estadísticamente significativa al 1 %. En el conjunto de empresas, el 74,6 % experimentó una reducción de ventas, el 17,3 % no presentó cambios y el 8,1 % registró un incremento. La diferencia entre tamaños se mantuvo significativa en los distintos cuantiles de la distribución y se amplió entre las firmas que soportaron las contracciones más severas (Amin et al., 2023).

Las condiciones financieras anteriores a la crisis también variaron según el tamaño de la empresa. La productividad laboral de las pymes fue 0,51 puntos logarítmicos —aproximadamente un 40 %— inferior a la de las compañías grandes, mientras que el 67 % de las primeras registró interrupciones en el suministro de insumos, frente al 52 % de las segundas (Cabrera Barbecho et al., 2023). Asimismo, solo el 29 % de las pymes dispuso de una línea de sobregiro antes de la crisis, en comparación con el 48 % de las empresas grandes. La severidad media del acceso al financiamiento como obstáculo alcanzó 1,45 puntos entre las pymes y 1,24 entre las firmas grandes, sobre una escala comprendida entre 0 y 4. Estas diferencias fueron estadísticamente significativas al 1 % y describieron una menor disponibilidad inicial de instrumentos para absorber interrupciones del flujo monetario (Amin et al., 2023).

La descomposición de la brecha de ventas mostró que 7,96 de los 12,2 puntos porcentuales observados correspondieron a diferencias en los recursos y características iniciales de las empresas. Este componente representó el 65,1 % de la brecha total y resultó significativo al 1 %, mientras que los efectos estructurales explicaron los 4,26 puntos restantes, equivalentes al 34,9 %. La mayor contribución individual provino de las interrupciones de suministros, que ampliaron la brecha en 4,2 puntos porcentuales —34,7 % del total— con significancia al 1 %. La concentración de pymes en combinaciones de país y sector más afectadas agregó 2,7 puntos —22,4 %— con significancia al 5 %, y la diferencia de productividad incorporó otros 1,4 puntos —11,7 %— con significancia al 1 %. Los resultados mostraron, por tanto, que la variación financiera estuvo asociada simultáneamente con recursos internos, continuidad operativa y localización sectorial (Amin et al., 2023).

La restricción financiera presentó una relación específica con el desempeño de las pymes, pues el aumento de su severidad se vinculó con una mayor caída de ventas en este segmento, con significancia estadística al 5 %, pero no mostró una asociación significativa entre las compañías grandes. La diferencia en el efecto de este obstáculo amplió la brecha de ventas en 2,6 puntos porcentuales, equivalentes al 20,9 % del diferencial total, también con significancia al 5 %. En el ámbito latinoamericano, la dimensión institucional de acceso al financiamiento obtuvo un promedio de 3,25 puntos sobre 5 entre los nueve países evaluados. Para los siete países comparables, el puntaje pasó de 3,77 en 2019 a 3,26 en 2024, mientras que Argentina alcanzó 4,00 puntos, Colombia 3,40 y Chile 3,34. Las puntuaciones regionales más bajas

correspondieron a educación financiera, con 2,93 puntos, y a procedimientos de insolvencia, con 2,27, en un escenario donde casi la mitad de las pymes reportó falta de acceso al crédito formal (Amin et al., 2023; OECD/CAF/SELA, 2024).

El acceso efectivo a medidas de apoyo conservó diferencias vinculadas con el tamaño empresarial. En una base comparativa de más de 120.000 empresas de 60 países, la probabilidad ajustada de haber recibido alguna forma de apoyo público fue del 18 % para las microempresas y del 30 % para las compañías grandes. Las tasas correspondientes a crédito, apoyo tributario y subsidios salariales también aumentaron conforme se amplió el tamaño empresarial, como se observa en la Tabla 2. El acceso a crédito pasó del 3,171 % entre las microempresas al 6,743 % entre las grandes, mientras que el apoyo tributario aumentó del 4,915 % al 9,468 %. Los subsidios salariales mostraron la mayor cobertura, aunque mantuvieron una diferencia de 9,639 puntos porcentuales entre microempresas y empresas grandes (Cirera et al., 2021).

Tabla 2
Recepción de medidas financieras según el tamaño empresarial

Tamaño empresarial	Transferencia monetaria (%)	Postergación de pagos (%)	Acceso a crédito (%)	Apoyo tributario (%)	Subsidio salarial (%)
Microempresa, 0–4 trabajadores	5,570	4,201	3,171	4,915	10,581
Pequeña, 5–19 trabajadores	6,871	5,854	5,576	7,575	15,809
Mediana, 20–99 trabajadores	5,079	6,054	6,750	8,493	18,900
Grande, 100 trabajadores o más	5,906	6,191	6,743	9,468	20,220

Nota: Los valores indicaron el porcentaje de empresas que informó haber recibido cada medida. La evidencia correspondió a una base internacional de 60 países y se utilizó como referencia comparativa del acceso diferenciado por tamaño; no constituyó una estimación exclusiva para América Latina a partir de Cirera et al (2021) (Autores, 2026).

La actividad económica y la posibilidad de operar mediante canales digitales introdujeron un segundo patrón de diferenciación. En Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay y Perú, las actividades con alta exposición física al público —entre ellas comercio minorista, restaurantes, bares, entretenimiento, transporte y turismo— registraron caídas de depósitos más pronunciadas y recuperaciones más lentas. Las actividades agrícolas y manufactureras presentaron reducciones menores y retornaron con mayor rapidez a los niveles anteriores a la crisis (Casanova-Villalba et al., 2023). Paralelamente, las microempresas incrementaron la proporción de depósitos digitales en todos los países con información desagregada, mientras que las pequeñas empresas solo mostraron ese incremento de forma clara en Colombia. Los depósitos en línea se recuperaron antes que los presenciales y mantuvieron una participación superior durante los primeros diez meses de 2021, patrón que se observó entre sectores, tamaños y localizaciones geográficas (Cerde et al., 2023).

La integración visual de los resultados se estructuró a partir de tres condiciones iniciales: tamaño reducido, exposición sectorial al contacto físico y acceso limitado a

instrumentos financieros. Estas condiciones se relacionaron con menores líneas de sobregiro, mayor severidad de los obstáculos financieros y menor recepción de apoyos públicos. A su vez, la combinación coincidió con reducciones más intensas de las ventas y con una recuperación más lenta de los ingresos operativos. El incremento de las transacciones digitales apareció como un patrón adaptativo especialmente visible entre las microempresas, aunque no eliminó la diferencia de acceso al crédito ni la desigual cobertura de los instrumentos públicos. La secuencia resumió una vulnerabilidad financiera configurada por la interacción de características internas y condiciones externas, no por un único indicador de liquidez (Amin et al., 2023; Cerda et al., 2023; Cirera et al., 2021).

Figura 1

Relación entre características empresariales y liquidez durante la crisis



Nota: (Autores, 2026).

El esquema mostró que la relación entre liquidez y características empresariales siguió trayectorias acumulativas. Las pymes partieron de una menor disponibilidad de sobregiros y de una mayor incidencia de interrupciones de suministros, condiciones que coincidieron con una reducción de ventas 12,2 puntos porcentuales superior a la de las empresas grandes. La ubicación en sectores dependientes del contacto físico añadió heterogeneidad, pues esas actividades mantuvieron menores entradas monetarias durante más tiempo que la agricultura y la manufactura. Aunque el uso de depósitos digitales aumentó y se asoció temporalmente con la recuperación de los ingresos, las tasas de acceso a crédito y apoyo tributario continuaron siendo inferiores entre las unidades empresariales más pequeñas. La imagen representó así la convergencia de escala, sector, recursos iniciales y financiamiento en la evolución diferenciada de la liquidez (Amin et al., 2023; Cerda et al., 2023; Cirera et al., 2021).

La síntesis de los hallazgos evidenció que la menor liquidez se concentró principalmente en empresas pequeñas, actividades de alta exposición presencial y unidades con acceso restringido al financiamiento formal. Las pymes registraron una caída media de ventas del 34,8 %, una disponibilidad de sobregiro del 29 % y una severidad del obstáculo financiero de 1,45 puntos, frente al 22,6 %, 48 % y 1,24 observados, respectivamente, entre las empresas grandes. Las diferencias iniciales

de recursos explicaron el 65,1 % de la brecha de ventas, mientras que los efectos estructurales representaron el 34,9 %. A su vez, la cobertura de los apoyos aumentó con el tamaño empresarial y las actividades de alto contacto recuperaron sus entradas monetarias a menor velocidad. El hallazgo central describió una liquidez heterogénea, relacionada de manera simultánea con la escala, la actividad productiva, la continuidad de suministros, la digitalización y la disponibilidad de financiamiento (Amin et al., 2023; Cerda et al., 2023; OECD/CAF/SELA, 2024).

4. Discusión

El estudio analiza la relación entre el desempeño financiero y la liquidez de las pymes latinoamericanas durante contextos de crisis, y los hallazgos sugieren que la vulnerabilidad no depende de un único cociente contable, sino de la interacción entre reservas de efectivo, estructura de capital de trabajo, escala empresarial y acceso al financiamiento. La distancia entre medias y medianas de liquidez, ejemplificada por una mediana de 0,342 en las microempresas de Guayas frente a 1,11268 en las restantes provincias ecuatorianas, indica que los promedios elevados ocultan una concentración de activos corrientes en pocas unidades (Cuchiparte-Baño et al., 2025). A ello se suma que la cobertura financiera se limita, en promedio, a diez semanas de costos fijos y se reduce a cuatro o cinco semanas ante una ausencia total de ventas, lo que revela márgenes operativos estrechos. Estos resultados parecen indicar que la liquidez debe interpretarse como capacidad dinámica de sostener pagos y convertir activos en efectivo, más que como una posición contable estática (Adian et al., 2020; Cowling et al., 2020; Zambrano-Farías et al., 2021).

Esta interpretación converge con Baños-Caballero et al. (2014), quienes plantean que la inversión en capital de trabajo mantiene una relación no lineal con el desempeño, porque tanto la insuficiencia como la acumulación excesiva de activos corrientes pueden deteriorar los resultados. También coincide con Gallegos Mardones (2022) al mostrar que la gestión del capital de trabajo adquiere relevancia para el rendimiento empresarial latinoamericano, aunque el presente estudio amplía esa lectura hacia pymes no cotizadas y escenarios de contracción económica. La caída media de ventas del 34,8 % en las pymes, frente al 22,6 % en las empresas grandes, y la menor disponibilidad de sobregiros —29 % frente a 48 %— refuerzan la evidencia de que las restricciones financieras condicionan la capacidad de respuesta. No obstante, la recuperación de los depósitos hacia finales de 2020 introduce una divergencia respecto de una visión exclusivamente persistente del deterioro, pues muestra que la liquidez puede recomponerse parcialmente cuando cambian los canales transaccionales y las condiciones operativas (Amin et al., 2023; Cerda et al., 2023; Didier et al., 2021).

Las implicaciones de estos hallazgos se extienden al análisis financiero, la gestión empresarial y el diseño de instrumentos públicos. En el plano teórico, los resultados respaldan una concepción multidimensional de la liquidez, articulada con flujo de caja,

endeudamiento de corto plazo, rotación operativa y acceso a crédito, lo que permite diferenciar empresas temporalmente ilíquidas de unidades con problemas estructurales de solvencia. En el plano práctico, la mayor caída de ventas, la desigual cobertura de apoyos y la concentración de restricciones en firmas pequeñas sugieren que las decisiones sobre cobranza, inventarios, reservas de efectivo y renegociación de vencimientos requieren ajustarse al tamaño y al sector. Asimismo, el aumento de los depósitos digitales —por ejemplo, del 71 % al 81 % en Colombia— parece asociarse con una recuperación más rápida de las entradas monetarias, aunque no elimina las brechas de acceso financiero. En términos metodológicos, la comparación temporal y contextual ofrece una lectura más robusta que el uso aislado de la razón corriente (Cerda et al., 2023; Cirera et al., 2021; OECD/CAF/SELA, 2024).

La interpretación debe mantenerse con cautela porque el estudio adopta un diseño cualitativo, documental, retrospectivo y exploratorio, integra fuentes con definiciones heterogéneas de pyme y conserva estadísticas producidas mediante muestras, periodos y escalas distintas. En consecuencia, los resultados no permiten establecer causalidad, estimar efectos regionales combinados ni generalizar los porcentajes observados a todas las empresas latinoamericanas. Además, la disponibilidad desigual de razones financieras, flujos de caja y series longitudinales impide comparar con la misma precisión los nueve países considerados. Las investigaciones futuras podrían construir paneles empresariales homogéneos, incorporar antigüedad, informalidad, género de la propiedad y calidad de cartera, y estimar cómo el acceso al crédito, la digitalización y la gestión del capital de trabajo se relacionan con la supervivencia posterior a la crisis. Pese a estas restricciones, la contribución central reside en integrar liquidez estática, dinámica operativa y financiamiento para explicar una brecha previamente fragmentada en la literatura sobre pymes latinoamericanas (Braun & Clarke, 2021; Flick, 2022; Gallegos Mardones, 2022; OECD/CAF/SELA, 2024).

5. Conclusiones

Los resultados permiten concluir que la liquidez de las pymes latinoamericanas en contextos de crisis se relaciona con la interacción entre disponibilidad de efectivo, capital de trabajo, endeudamiento de corto plazo, escala operativa y acceso al financiamiento. La presencia de razones contables elevadas no garantiza una capacidad efectiva para sostener pagos, especialmente cuando los activos corrientes se concentran en inventarios o cuentas de difícil recuperación. La cobertura aproximada de diez semanas de costos fijos muestra que los márgenes de respuesta son limitados ante interrupciones prolongadas de ingresos. En consecuencia, la continuidad empresarial depende de una gestión financiera integral y no de un indicador aislado de liquidez.

El cumplimiento de los objetivos específicos evidencia, en primer término, una elevada heterogeneidad entre las pymes, reflejada en distribuciones asimétricas de liquidez y

diferencias relevantes en endeudamiento, reservas internas y generación de resultados. La comparación temporal muestra una contracción abrupta durante la etapa crítica, seguida de una recuperación gradual de los depósitos y de una transformación persistente hacia canales digitales. Asimismo, la reducción de ventas fue 12,2 puntos porcentuales mayor en las pymes que en las empresas grandes, mientras que la disponibilidad de sobregiros alcanzó el 29 % frente al 48 %. Estos patrones sugieren que tamaño, sector y acceso financiero condicionan la capacidad de respuesta empresarial.

El principal aporte del estudio radica en integrar la liquidez estática, la dinámica operativa y las restricciones de financiamiento dentro de una misma lectura analítica. Esta articulación permite distinguir entre dificultades transitorias de efectivo y situaciones de fragilidad estructural, aspecto relevante para la evaluación académica, la gestión profesional y la intervención institucional. En el ámbito empresarial, los hallazgos respaldan la necesidad de vigilar conjuntamente flujo de caja, cobranza, inventarios, obligaciones inmediatas y reservas disponibles. Para las entidades financieras y organismos públicos, esta perspectiva facilita segmentar apoyos según tamaño, exposición sectorial y capacidad real de recuperación, evitando tratar a las pymes como un grupo homogéneo.

A partir de estos hallazgos, se recomienda fortalecer sistemas de alerta temprana, políticas de reservas de efectivo, mecanismos de refinanciamiento y programas de crédito oportunos para empresas con operaciones viables, pero temporalmente ilíquidas. También resulta pertinente ampliar la educación financiera y los canales digitales, sin asumir que la digitalización sustituye el acceso formal al financiamiento. Las investigaciones futuras deberían emplear paneles empresariales comparables, incorporar variables como antigüedad, informalidad, calidad de cartera y composición sectorial, y examinar la evolución posterior a distintas perturbaciones económicas. Dentro del alcance documental y exploratorio del estudio, la contribución central consiste en explicar la vulnerabilidad financiera de las pymes mediante un enfoque integrado y contextual.

CONFLICTO DE INTERESES

“Los autores declaran no tener ningún conflicto de intereses”.

Referencias Bibliográficas

- Adian, I., Doumbia, D., Gregory, N., Ragoussis, A., Reddy, A., & Timmis, J. (2020). *Small and medium enterprises in the pandemic: Impact, responses and the role of development finance* (Policy Research Working Paper No. 9414). World Bank.
<https://documents1.worldbank.org/curated/en/729451600968236270/pdf/Small>

[-and-Medium-Enterprises-in-the-Pandemic-Impact-Responses-and-the-Role-of-Development-Finance.pdf](#)

- Agila-Valdiviezo, R. M., & Castillo-Montesdeoca, E. A. (2025). Comercio virtual y comportamiento del consumidor online en PYMEs. *Journal of Economic and Social Science Research*, 5(3), 93-113. <https://doi.org/10.55813/gaea/jessr/v5/n3/208>
- Amin, M., & Viganola, D. (2023). Does better access to finance help firms deal with the COVID-19 pandemic? Evidence from firm-level survey data. *Journal of International Development*, 35, 2050–2074. <https://doi.org/10.1002/jid.3787>
- Amin, M., Jolevski, F., & Islam, A. M. (2023). *The resilience of SMEs and large firms in the COVID-19 pandemic: A decomposition analysis*. World Bank. <https://documents.worldbank.org/curated/en/099310009082313020>
- Apedo-Amah, M. C., Avdiu, B., Cirera, X., Cruz, M., Davies, E., Grover, A., Iacovone, L., Kilinc, U., Medvedev, D., Maduko, F. O., Poupakis, S., Torres, J., & Tran, T. T. (2020). *Unmasking the impact of COVID-19 on businesses: Firm-level evidence from across the world* (Policy Research Working Paper No. 9434). World Bank. <https://documents.worldbank.org/curated/en/399751602248069405>
- Avila-Loor, L. P., Lara-Castillo, E. C., Calvache-Montesdeoca, R. A., & Zamora-Mayorga, D. J. (2025). Impacto de los incentivos fiscales en el desarrollo de las PYMES en la ciudad de Quevedo. *Revista Científica Ciencia Y Método*, 3(3), 213-228. <https://doi.org/10.55813/gaea/rcym/v3/n3/68>
- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research*, 67(3), 332–338. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.01.016>
- Bedoya-Flores, M. C., & López-Pérez, P. J. (2024). Evolución de las normas internacionales de información financiera y su aplicación en pymes. *Revista Científica Ciencia Y Método*, 2(4), 38-49. <https://doi.org/10.55813/gaea/rcym/v2/n4/52>
- Braun, V., & Clarke, V. (2021). One size fits all? What counts as quality practice in (reflexive) thematic analysis? *Qualitative Research in Psychology*, 18(3), 328–352. <https://doi.org/10.1080/14780887.2020.1769238>
- Cabrera Barbecho, F., Coronel-Pangol, K., & Flores Sánchez, G. (2023). Impacto del COVID-19 sobre el desempeño financiero empresarial. Una mirada a las grandes empresas privadas del Ecuador. *Estudios Gerenciales*, 39(169), 476–488. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2023.169.6044>
- Cagua Hidrovo, R. J. (2025). Factores que limitan la oferta de financiamiento a las pymes en Ecuador en la última década. *Ciencias Administrativas*, (26), e164. <https://doi.org/10.24215/23143738e164>
- Casanova Villalba, C. I., Cecilia Mercedes, N. Z., Herrera Sánchez, M. J., & Ruiz López, S. E. (2020). Ventanilla única de comercio exterior y el impacto en las pymes exportadoras de cacao en el Santo Domingo de los Tsáchilas -

- Ecuador. *ConcienciaDigital*, 3(4.1), 73-85.
<https://doi.org/10.33262/concienciadigital.v3i4.1.1473>
- Casanova-Villalba, C. I., Proaño-González, E. A., Macias-Loor, J. M., & Ruiz-López, S. E. (2023). La contabilidad de costos y su incidencia en la rentabilidad de las PYMES. *Journal of Economic and Social Science Research*, 3(1), 17–30.
<https://doi.org/10.55813/gaea/jessr/v3/n1/59>
- Cavallo, E., Galindo, A., Nuguer, V., & Powell, A. (Coords.). (2022). *From recovery to renaissance: Turning crisis into opportunity*. Inter-American Development Bank.
<https://publications.iadb.org/en/2022-latin-american-and-caribbean-macroeconomic-report-recovery-renaissance-turning-crisis>
- Cerda, M., Cervantes, D., Gertler, P., Higgins, S., Montoya, A. M., Parrado, E., Serrano, C., Undurraga, R., & Yáñez-Pagans, P. (2023). *COVID-19 pandemic and SMEs' performance in Latin America* (IDB Working Paper Series No. 1335). Inter-American Development Bank. <https://doi.org/10.18235/0004720>
- Cirera, X., Cruz, M., Davies, E., Grover, A., Iacovone, L., López Córdova, J. E., Medvedev, D., Maduko, F. O., Nayyar, G., Reyes Ortega, S., & Torres, J. (2021). *Policies to support businesses through the COVID-19 shock: A firm-level perspective* (Policy Research Working Paper No. 9506). World Bank.
<https://documents.worldbank.org/curated/en/188461610547807479>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2020). *Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación* (Informe Especial COVID-19 N.º 4). Naciones Unidas. <https://hdl.handle.net/11362/45734>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2022). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2021*. Naciones Unidas.
<https://www.cepal.org/es/publicaciones/47669-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2021>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2024). *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2024: Trampa de bajo crecimiento, cambio climático y dinámica del empleo*. Naciones Unidas.
<https://www.cepal.org/es/publicaciones/80595-estudio-economico-america-latina-caribe-2024-trampa-crecimiento-cambio-climatico>
- Cowling, M., Brown, R., & Rocha, A. (2020). Did you save some cash for a rainy COVID-19 day? The crisis and SMEs. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 38(7), 593–604.
<https://doi.org/10.1177/0266242620945102>
- Cubero-Chango, C. A., & Terán-Carrillo, L. F. (2025). Factores claves para impulsar la colaboración en actividades de innovación en las empresas PYMEs. *Journal of Economic and Social Science Research*, 5(3), 114-129.
<https://doi.org/10.55813/gaea/jessr/v5/n3/209>
- Cuchiparte-Baño, D. V., Guarochico-Andino, K. V., Medina-Armas, A. T., & Moreno-Tapia, L. M. (2025). Análisis financiero como herramienta para la toma de decisiones en la Agrícola Bananera San Miguel, año 2022–2023. *Revista Científica Ciencia y Método*, 3(4), 443–458.
<https://doi.org/10.55813/gaea/rcym/v3/n4/123>

- Cunalata-Guilcaso, K. I., Oña-Sinchiguano, B. E., & Medina-Armas, A. T. (2025). Control interno y su incidencia en la toma de decisiones en una agrícola del cantón La Maná. *Journal of Economic and Social Science Research*, 5(1), 347–359. <https://doi.org/10.55813/gaea/jessr/v5/n1/180>
- Dalglis, S. L., Khalid, H., & McMahon, S. A. (2020). Document analysis in health policy research: The READ approach. *Health Policy and Planning*, 35(10), 1424–1431. <https://doi.org/10.1093/heapol/czaa064>
- De Vito, A., & Gómez, J.-P. (2020). Estimating the COVID-19 cash crunch: Global evidence and policy. *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(2), Article 106741. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106741>
- Didier, T., Huneeus, F., Larrain, M., & Schmukler, S. L. (2021). Financing firms in hibernation during the COVID-19 pandemic. *Journal of Financial Stability*, 53, Article 100837. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2020.100837>
- Dini, M., & Heredia Zurita, A. (2021). *Analysis of policies to support SMEs in confronting the COVID-19 pandemic in Latin America*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. <https://www.cepal.org/en/publications/46743-analysis-policies-support-smes-confronting-covid-19-pandemic-latin-america>
- Flick, U. (Ed.). (2022). *The SAGE handbook of qualitative research design* (Vols. 1–2). SAGE Publications. <https://doi.org/10.4135/9781529770278>
- Franco-Coello, M. R., Sandoval-Cuji, M. M., & Recalde-Aguilar, L. M. (2026). Optimización estocástica mediante modelos de riesgo GARCH-Cox para mitigar la quiebra de las pymes agrícolas en las economías emergentes. *Journal of Economic and Social Science Research*, 6(2), 113–131. <https://doi.org/10.55813/gaea/jessr/v6/n2/244>
- Galarza-Sánchez, P. C. (2023). Adopción de Tecnologías de la Información en las PYMEs Ecuatorianas: Factores y Desafíos. *Revista Científica Zambos*, 2(1), 21-40. <https://doi.org/10.69484/rcz/v2/n1/36>
- Gallegos Mardones, J. (2022). Working capital management and business performance: Evidence from Latin American companies. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 3189–3205. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1986675>
- Hurtado-Guevara, R. F. (2024). Impacto de la Automatización Contable en la Eficiencia Operativa de las PYMEs. *Revista Científica Zambos*, 3(1), 19-35. <https://doi.org/10.69484/rcz/v3/n1/10>
- Jara-Álvarez, G. X., Custode-Quiñonez, J., & Santander-Salmon, E. S. (2025). Innovación abierta como estrategia de competitividad en pymes. *Revista Científica Ciencia Y Método*, 3(1), 1-14. <https://doi.org/10.55813/gaea/rcym/v3/n1/32>
- Kraus, S., Breier, M., Lim, W. M., Dabić, M., Kumar, S., Kanbach, D., Mukherjee, D., Corvello, V., Piñeiro-Chousa, J., Liguori, E., Palacios-Marqués, D., Schiavone, F., Ferraris, A., Fernandes, C., & Ferreira, J. J. (2022). Literature reviews as independent studies: Guidelines for academic practice. *Review of Managerial Science*, 16(8), 2577–2595. <https://doi.org/10.1007/s11846-022-00588-8>

- López-Pérez, P. J. (2023). Análisis del Impacto de la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) en las PYMEs Ecuatorianas. *Revista Científica Zambos*, 2(1), 74-86. <https://doi.org/10.69484/rcz/v2/n1/39>
- Love, I., Preve, L. A., & Sarria-Allende, V. (2007). Trade credit and bank credit: Evidence from recent financial crises. *Journal of Financial Economics*, 83(2), 453–469. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.11.002>
- Mayett Moreno, Y., Zuluaga Muñoz, W., & Guerrero Cabarcas, M. J. (2022). Gestión financiera y desempeño en MiPyMes colombianas y mexicanas. *Investigación Administrativa*, 51(130). <https://doi.org/10.35426/IAv51n130.06>
- OECD/CAF/SELA. (2024). *SME Policy Index: Latin America and the Caribbean 2024: Towards an inclusive, resilient, and sustainable recovery*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/ba028c1d-en>
- Page, M. J., McKenzie, J. E., Bossuyt, P. M., Boutron, I., Hoffmann, T. C., Mulrow, C. D., Shamseer, L., Tetzlaff, J. M., Akl, E. A., Brennan, S. E., Chou, R., Glanville, J., Grimshaw, J. M., Hróbjartsson, A., Lalu, M. M., Li, T., Loder, E. W., Mayo-Wilson, E., McDonald, S., . . . Moher, D. (2021). The PRISMA 2020 statement: An updated guideline for reporting systematic reviews. *BMJ*, 372, Article n71. <https://doi.org/10.1136/bmj.n71>
- Ríos-Gaibor, C. G., & Preciado-Ortiz, F. L. (2023). Estrategias de Innovación y Competitividad en PYMEs Ecuatorianas: Un Análisis Cualitativo. *Revista Científica Zambos*, 2(2), 17-36. <https://doi.org/10.69484/rcz/v2/n2/41>
- Ruiz-Zambrano, L. G., Herrera Sánchez, M. J., Marcillo Macías, A. M., & Baque Cuenca, M. Ángel. (2022). Análisis de factores que limitan el crecimiento económico en las PYMES de Quinindé periodo 2022. *Código Científico Revista De Investigación*, 3(3), 316–333. <https://doi.org/10.55813/gaea/ccri/v3/n3/68>
- Saldaña, J. (2021). *The coding manual for qualitative researchers* (4th ed.). SAGE Publications. <https://www.sagepub.com/shop/buy-a-book/the-coding-manual-for-qualitative-researchers-4-273583>
- Sandoval-Alvarez, C. (2025). Determinantes gerenciales de la proactividad y desempeño internacional en pymes del sector TIC. *Journal of Economic and Social Science Research*, 5(4), 87-104. <https://doi.org/10.55813/gaea/jessr/v5/n4/210>
- Zambrano-Farías, F. J., Sánchez-Pacheco, M. E., & Correa-Soto, S. R. (2021). Análisis de rentabilidad, endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador. *Retos. Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 11(22), 235–249. <https://doi.org/10.17163/ret.n22.2021.03>