



Evaluación financiera del sector de actividades de alojamiento y servicio de comidas en Azuay

Financial evaluation of the accommodation and food service sector in Azuay

Évaluation financière du secteur des activités d'hébergement et de restauration dans la province d'Azuay

Autores

✉ ¹ **María Emilia Beltrán-Galarza**



✉ ² **Marco Antonio Reyes-Clavijo***



¹ Universidad del Azuay, Ecuador

Código JEL: C10, G30, L25, M1.

Citacion sugerida: Beltrán-Galarza, M. E., Reyes-Clavijo, M. A. (2026). Evaluación financiera del sector de actividades de alojamiento y servicio de comidas en Azuay. *Revista ECA Sinergia*, 17(2), 13-34. https://doi.org/10.33936/eca_sinergia.v17i2.7669

Recibido: 26/06/2025

Aceptado: 05/06/2026

Publicado: 09/06/2026

Resumen

La pandemia de COVID-19 generó un entorno económico sin precedentes que puso a prueba la solidez financiera de las empresas en todos los sectores. El objetivo del presente estudio es analizar el desempeño financiero de las empresas del sector de alojamiento y servicios de comidas en la provincia de Azuay durante el periodo 2018-2023, en base a la teoría financiera sobre liquidez, endeudamiento, gestión/actividad y rentabilidad. Se adoptó un enfoque cuantitativo, aplicado, descriptivo y longitudinal, utilizando datos financieros obtenidos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, que correspondió a 633 observaciones (total de empresas que reportaron balances financieros); la selección de indicadores se realizó a través de una revisión sistemática de literatura. En el estudio se destacó que la razón corriente promedio se mantuvo por debajo del umbral óptimo (1), con un valor más bajo en 2019 (0,87), lo que indica dificultades persistentes para cubrir obligaciones a corto plazo. Se observó un incremento en los niveles de endeudamiento durante 2020, lo que denota una mayor dependencia del crédito para sostener las operaciones ante la caída de ingresos; observándose además que el subsector I55 fue el más golpeado por las restricciones de movilidad y la caída del turismo, el cual mostró deterioro más pronunciado en todos los indicadores financieros.

Palabras clave: Análisis financiero, indicadores financieros, teoría financiera, COVID-19, turismo.

Abstract

The COVID-19 pandemic created an unprecedented economic environment that tested the financial strength of companies across all sectors. The objective of this study is to analyze the financial performance of companies in the accommodation and food service sector in the province of Azuay during the period 2018-2023, based on financial theory regarding liquidity, debt, management/activity, and profitability. A quantitative, applied, descriptive, and longitudinal approach was adopted, using financial data obtained from the Superintendency of Companies, Securities, and Insurance of Ecuador, corresponding to 633 observations (the total number of companies that reported financial statements). The selection of indicators was carried out through a systematic literature review. The study highlighted that the average current ratio remained below the optimal threshold (1), with a lowest value in 2019 (0.87), indicating persistent difficulties in meeting short-term obligations. An increase in debt levels was observed during 2020, indicating a greater dependence on credit to sustain operations in the face of falling income; it was also observed that the I55 subsector was the most affected by mobility restrictions and the fall in tourism, which showed the most pronounced deterioration in all financial indicators.

Keywords: Financial analysis, financial indicators, financial theory, COVID-19, tourism

Résumé

La pandémie de COVID-19 a créé un environnement économique sans précédent qui a mis à l'épreuve la solidité financière des entreprises dans tous les secteurs. L'objectif de cette étude est d'analyser la performance financière des entreprises du secteur de l'hébergement et des services de restauration dans la province d'Azuay au cours de la période 2018-2023, sur la base de la théorie financière relative à la liquidité, à l'endettement, à la gestion/activité et à la rentabilité. Une approche quantitative, appliquée, descriptive et longitudinale a été adoptée, en utilisant des données financières obtenues auprès de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de l'Équateur, correspondant à 633 observations (nombre total d'entreprises ayant déclaré leurs états financiers). La sélection des indicateurs a été réalisée à partir d'une revue systématique de la littérature. L'étude a mis en évidence que le ratio de liquidité générale moyen est resté inférieur au seuil optimal (1), avec sa valeur la plus faible en 2019 (0,87), ce qui indique des difficultés persistantes à couvrir les obligations à court terme. Une augmentation des niveaux d'endettement a été observée en 2020, traduisant une plus grande dépendance au crédit afin de maintenir les activités face à la baisse des revenus. Il a également été constaté que le sous-secteur I55 a été le plus touché par les restrictions de mobilité et la diminution du tourisme, présentant la détérioration la plus prononcée de l'ensemble des indicateurs financiers.

Mots-clés Analyse financière ; indicateurs financiers ; théorie financière ; COVID-19 ; tourisme.



INTRODUCCIÓN

El sector de alojamiento y servicio de comida es fundamental para la economía de Azuay, debido a su impacto en la generación de empleo, la recaudación de ingresos y el desarrollo regional. Azuay es una de las provincias que genera mayores ingresos por turismo lo que subraya la relevancia del sector para la economía (Ministerio de Turismo, 2021). Sin embargo, este sector ha experimentado fluctuaciones en su desempeño financiero debido a factores económicos y crisis externas, como la pandemia que provocó una reducción del 68,8% en los ingresos turísticos en América del Sur, mientras que Ecuador sufrió una caída del 9% en su PIB debido a la crisis del turismo (Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2023; Naciones Unidas, 2021).

A pesar de su relevancia económica, el sector presenta desafíos estructurales como la informalidad financiera, la falta de planificación estratégica y la ausencia de evaluaciones financieras sistemáticas (Zurbarán et al., 2023); esta situación provoca que las empresas cierren tempranamente o que no alcancen niveles óptimos de rentabilidad. De acuerdo con Tobar-Pesantez (2023), en el 2020 las actividades de alojamiento y servicio de comidas representaron apenas el 1% del total de ingresos por ventas en Ecuador, lo que muestra una disminución del 40% respecto al año anterior; asimismo, el sector sufrió una reducción del 30% de empleos, con una pérdida de 136.000 puestos de trabajo. En el caso de Azuay, se registró una disminución en los ingresos relacionados con el turismo, lo que afectó a miles de empresas y resaltó la necesidad de evaluar su estabilidad financiera debido a su impacto en las economías locales que dependen del turismo (Largo & Posligua, 2023; Ministerio de Turismo, 2021). Esto es evidente en Cuenca donde el turismo experimentó un declive económico del 11% en la pandemia (Largo & Posligua, 2023).

La pandemia de COVID-19 debilitó la estabilidad financiera de muchas empresas, y como aseveran Ghadikolaei et al. (2014), así como Myšková y Hájek (2017), el sector de alojamiento y servicios de comida muestra una vulnerabilidad considerable ante crisis económicas y fluctuaciones del mercado, lo que se refleja en su rentabilidad, liquidez y capacidad de endeudamiento. Además, existen brechas en la literatura sobre cómo las empresas del sector de alojamiento y servicios de comida han gestionado sus recursos financieros en los últimos años y cómo han respondido a diversos factores externos.

En base a lo mencionado, el objetivo general de esta investigación es analizar el desempeño financiero de las empresas del sector de actividades de alojamiento y de servicio de comidas en Azuay durante el periodo 2018-2023. El análisis se desagrega por tamaño empresarial y de acuerdo a la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), para de esta manera conocer las diferencias que se presentan entre estos grupos y realizar un análisis comparativo.

Revisión de Literatura

Generalidades de las Finanzas

Las finanzas son el estudio de la distribución y gestión de recursos a lo largo del tiempo con el objetivo de maximizar su valor (Brealey et al., 2023; Staszkievicz & Staszkievicz, 2014; Tse, 2024). Las finanzas se encargan de administrar el dinero en aspectos como gasto, endeudamiento, préstamos, elaboración de presupuestos, ahorro y previsión (Bhadeshiya & Pitroda, 2021). También abarcan la adquisición e inversión de efectivo y activos financieros para incrementar la riqueza de individuos o empresas (Akan & Tevfik, 2021). En este sentido, Banks (2023) señala que las finanzas comprenden conceptos, aplicaciones y sistemas que impactan el valor de individuos, empresas y países tanto a corto como a largo plazo.

Las finanzas a corto plazo se enfocan en el análisis de las decisiones que afectan a los activos corrientes y los pasivos corrientes, así como del capital de trabajo, lo que permite hacer una predicción de las posibilidades de ganancias futuras, la capacidad de pagar intereses, los vencimientos de la deuda actual (Haralayya, 2021; Ross et al., 2023). Por otro lado, el financiamiento a largo plazo abarca la presupuestación de capital, la política de dividendos y la estructura financiera (Beck, 2016; Mulema, 2019; Ross et al., 2023).

Desempeño Financiero

El desempeño financiero se determina a través de indicadores como liquidez, apalancamiento, solvencia y rentabilidad, con el objetivo de medir la capacidad de una empresa para gestionar eficientemente los recursos y cumplir con sus obligaciones financieras (Fatihudin et al., 2018). El análisis de desempeño financiero se basa en información de la empresa, como indicadores de crecimiento, rentabilidad y valoración de mercado, que ofrecen una visión integral del estado financiero de la organización (Puspitaningtyas, 2017). La evaluación del desempeño financiero es clave para la toma de decisiones de administradores, propietarios, inversores y acreedores, especialmente si se considera que un alto desempeño financiero refleja un uso eficiente de los recursos y contribuye al crecimiento macroeconómico (Malichová & Ďurišová, 2015; Matar & Eneizan, 2018).

Las razones o ratios financieros son herramientas para analizar el rendimiento de una empresa, y compararlo a lo largo del tiempo o con relación a sus competidores (Gitman & Zutter, 2022; Joshipura & Mathur, 2024; Ross et al., 2023). Las principales razones financieras miden la rentabilidad, la liquidez, el capital de trabajo, la cobertura de intereses, el apalancamiento, la valoración y los rendimientos operativos de la empresa, además, su medición adecuada es crucial para el desarrollo sostenible de la empresa (Berk & DeMarzo, 2024; Kliestik et al., 2020).

Análisis de Liquidez. - La razón financiera de liquidez mide la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo utilizando activos líquidos; un nivel adecuado de liquidez ayuda a mantener la estabilidad financiera, especialmente cuando el acceso a financiamiento externo es limitado o costoso (Hasbiah, 2022; Lumbantobing & Salim, 2021).

Análisis de Endeudamiento. - Los ratios de endeudamiento miden el grado en que una empresa utiliza fondos prestados para financiar sus operaciones (Hasbiah, 2022). Un alto nivel de apalancamiento aumenta el riesgo financiero de la empresa, lo que puede llevar a dificultades para cumplir con las obligaciones de deuda y una mayor probabilidad de quiebra (Kurniani, 2021). No obstante, un apalancamiento controlado puede mejorar el rendimiento de los accionistas al aprovechar las ventajas fiscales asociadas con el endeudamiento (Omari, 2020).

Análisis de Gestión o Actividad. - Las razones financieras de actividad permiten medir la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos en el proceso operativo, incluyendo inventarios, cuentas por cobrar y ventas; el uso eficiente de los activos contribuye no solo a una mayor rentabilidad, sino también a mejorar la posición competitiva de la empresa (Hasbiah, 2022; Marjohan, 2020). Estos ratios son esenciales para evaluar la efectividad de la gestión en controlar los activos de la empresa (Lumbantobing & Salim, 2021), lo que afecta directamente la capacidad para generar ingresos.

Análisis de Rentabilidad. - La rentabilidad mide la eficiencia de la gestión empresarial en la generación de beneficios en relación con las ventas e inversiones, por lo que un ratio de rentabilidad más alto indica una mayor capacidad de la empresa para generar utilidades (Ozcelik, 2020). Esta razón financiera permite evaluar cómo la empresa aprovecha sus recursos para maximizar los beneficios, lo que es fundamental para la toma de decisiones financieras (Lumbantobing & Salim, 2021).

Análisis DuPont. - El análisis DuPont es una herramienta que desglosa el rendimiento sobre el patrimonio (Return on Equity o ROE por sus siglas en inglés) en sus componentes, incluido el rendimiento sobre los activos (Return on Assets o ROA por sus siglas en inglés), para que las empresas evalúen los factores que influyen en su rentabilidad, basándose en ratios como el margen de beneficio, la rotación de activos y el apalancamiento (Al-Khoury et al., 2022; Parzonko et al., 2023; Ross et al., 2023; Shabani et al., 2021). El ROA, en el contexto del análisis de DuPont, evalúa la eficacia de la gestión de activos para contribuir a la rentabilidad general (Harutyunyan, 2024; Li, 2021). Asimismo, el modelo DuPont y el ROE refleja la rentabilidad en relación con el capital; por lo tanto, un ROE más alto significa una gestión eficaz y una posición financiera sólida (Ahlam & Ali, 2021; Harutyunyan, 2024).

Análisis de Flujo de Efectivo

El análisis de flujo de efectivo evalúa la situación financiera de una empresa, ya que permite interpretar la cantidad y los cambios en los indicadores financieros y en el capital de trabajo operativo neto, elementos esenciales para comprender su estabilidad económica (Ivanis et al., 2021). En cuanto al flujo de efectivo operativo (FEO), éste refleja la capacidad de la

empresa para generar efectivo a partir de sus actividades principales, sin depender de fuentes de financiamiento externas (Banks, 2023; Sumatrani, 2021). El FEO se calcula sumando la depreciación y amortización al beneficio, e incorporando los cambios en el capital de trabajo, incluyendo cuentas por cobrar, inventario y cuentas por pagar (Tse, 2024).

Fondo de Maniobra y Necesidad Operativa de Fondos

El fondo de maniobra o capital de trabajo representa la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de una empresa, y sirve como indicador de su salud financiera y liquidez a corto plazo (Barros et al., 2022; Sharma et al., 2023; Shroff, 2023). Además, muestra de la posición financiera de la empresa en un momento específico (Gooneratne & Jayasinghe, 2022). Un capital de trabajo positivo sugiere que una empresa puede cumplir con sus obligaciones a corto plazo de manera eficiente, lo que garantiza operaciones fluidas y estabilidad financiera (Sharma et al., 2020). Por otro lado, la necesidad operativa de fondos representa el capital que una empresa necesita para sostener sus operaciones diarias, y abarca la gestión de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar (Barros et al., 2022; Gooneratne & Jayasinghe, 2022; Shroff, 2023).

Estado del Arte

Aleskerova y Fedoryshyna (2023) analizaron el mecanismo financiero de los sectores hotelero, restaurantero y agrícola en Ucrania. Los autores aplicaron un análisis estadístico para estudiar los riesgos financieros y evaluar el impacto de la producción agrícola y las exportaciones en el Producto Interno Bruto (PIB). En el estudio se destacó que el apoyo gubernamental a través de subsidios y políticas fiscales es clave para la sostenibilidad económica del país. Amalia et al. (2021) analizaron el impacto de la pandemia de COVID-19 en el desempeño financiero de las empresas del sector hotelero, restaurantero y turístico en Indonesia por medio de una metodología cuantitativa descriptiva longitudinal con datos secundarios de 24 empresas cotizadas en la Bolsa de Valores; los resultados mostraron que la pandemia tuvo un impacto significativo en los ratios de endeudamiento y retorno sobre capital, indicando una mayor dependencia de la deuda y una disminución en la rentabilidad. Cepni et al. (2023) investigaron el impacto de la incertidumbre provocada por la pandemia de COVID-19 en el desempeño del mercado de valores en general y en los sectores del turismo y la hospitalidad en los Estados, específicamente en los subsectores de aerolíneas, hoteles y restaurantes; la metodología utilizada fue un modelo de causalidad de Granger para analizar datos diarios de enero de 2019 a octubre de 2021. Los resultados mostraron que la incertidumbre producida por la pandemia afectó significativamente al sector del turismo y la hospitalidad, siendo los hoteles los más perjudicados, seguidos por los sectores de restaurantes y aerolíneas. Febiyanti y Hastuti (2024) analizaron las diferencias en el desempeño financiero de empresas del sector hotelero, de restaurantes y turismo en la Bolsa de Valores de Indonesia antes (2018-2019) y durante la pandemia de Covid-19 (2020-2021). En la investigación se utilizó una metodología cuantitativa con una muestra de 120 datos de 10 empresas. Los resultados mostraron que las empresas del sector hotelero, de restaurantes y turismo experimentaron una disminución en su desempeño financiero, además la liquidez cayó, la rentabilidad pasó de un promedio positivo a uno negativo, y la solvencia aumentó. Chairunisa et al. (2023) analizaron el efecto de la rotación de activos totales, la relación deuda a activos, la relación efectivo y la relación corriente sobre el desempeño financiero de las empresas del subsector Hoteles, Restaurantes y Turismo durante el período 2016-2020; la metodología aplicada fue cuantitativa basada en el análisis de datos secundarios obtenidos de los informes financieros de 20 empresas, seleccionadas mediante muestreo por conveniencia. Los resultados indicaron que la rotación de activos totales y el ratio de efectivo tenían un efecto positivo y significativo en el rendimiento financiero, mientras que la relación deuda-activos mostró un impacto negativo significativo, y el ratio de liquidez no tuvo un efecto relevante. Poretti y Heo (2022) investigaron el impacto de los componentes de DuPont en el valor de la empresa, por medio de un estudio de eventos, y analizaron cómo estos componentes se asocian con la reacción del mercado de valores ante el anuncio de la pandemia de COVID-19. Los resultados indicaron que durante el período 2012-2019, la asociación entre el desempeño y el valor de la empresa está impulsada principalmente por la capacidad de las empresas turísticas de volverse más eficientes con su base de activos. Rivera y Samboní (2021) evaluaron el desempeño financiero del sector de producción lechera entre 2014 y 2019 en Colombia; la metodología aplicada fue un análisis de tendencias basado en indicadores de gestión y contables y de gestión con especial énfasis en el valor económico agregado (EVA) y valor de mercado agregado (VMA). Los resultados mostraron un crecimiento en ventas, activos e ingresos netos, con retornos fluctuantes sobre el patrimonio debido al control de gastos y el apalancamiento financiero. Sin embargo, el sector destruye el valor agregado económico

(EVA), ya que este es negativo. Rivera et al. (2023) evaluaron el desempeño financiero del hotel colombiano entre 2016 y 2021 por medio de un análisis de indicadores de gestión de valor y contables. Los resultados revelaron un rendimiento negativo sobre el patrimonio, y que a pesar de un menor control del gasto y uso menos eficiente de los activos, el hotel supera en eficacia y eficiencia a hoteles en países emergentes, que operan con menos apalancamiento. Carvajal-Salgado y Carvajal-Salgado (2018) analizaron las estrategias de financiamiento del sector turístico de hoteles y restaurantes entre 2013 y 2015 en Ecuador; la metodología de la investigación estuvo basada en un modelo econométrico de datos de panel con indicadores de endeudamiento y rentabilidad. Los resultados confirmaron la Teoría de la Jerarquía Financiera, indicando que las empresas dependen principalmente de recursos propios a corto plazo y que existe una relación negativa entre rentabilidad y endeudamiento. Toala et al. (2020) aplicaron herramientas de análisis financiero que contribuyan a la acertada toma de decisiones en el hotel Cabañas Balandra en Manta en el periodo 2017-2018. La metodología utilizada fue cuantitativa con información financiera publicada por la Superintendencia de Compañías del hotel. Los resultados revelaron que durante los últimos años hubo una ligera deficiencia en liquidez, un nivel de endeudamiento estable, un patrimonio equilibrado y una rentabilidad balanceada.

METODOLOGÍA

El enfoque de este artículo fue cuantitativo y de tipo descriptivo. Se realizó un estudio longitudinal que abarcó el periodo 2018 – 2023, en donde se analizaron 633 observaciones que corresponde al total de empresas que presentaron información financiera en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2024) (algunas empresas estuvieron presentes en los 6 años de análisis y otras fueron nuevas que surgieron durante el periodo). Se seleccionó el total de empresas que presentaron información financiera en este periodo, y posteriormente se eliminaron aquellas con información insuficiente o que no presentaron actividad. La selección del periodo responde a la necesidad de evaluar el impacto en el sector y las variaciones prepandemia y pospandemia de COVID-19. De acuerdo a su clasificación respecto al CIIU, 266 corresponden a la sección I55 (Actividades de Alojamiento) y 367 a la sección I56 (Servicio de Alimento y Bebida).

El análisis y procesamiento de información se realizó por medio de Microsoft Excel. Para el tratamiento de los datos atípicos se utilizó el método de eliminación mediante cuartiles; esta herramienta permite analizar la distribución de los datos y resumir sus características principales (Madrid et al., 2022), con el objetivo de identificar patrones y valores extremos que podrían afectar los resultados del análisis. A continuación, se presenta la fórmula para encontrar datos atípicos de acuerdo con Lind et al. (2012):

Dato Atípico Superior $> Q_3 + 1,5(Q_3 - Q_1)$

Dato Atípico Inferior $< Q_1 - 1,5(Q_3 - Q_1)$

Donde:

Q_1 = Cuartil 1 (25% de datos)

Q_3 = Cuartil 3 (75% de datos)

$Q_3 - Q_1$ = Rango intercuartil

Para la selección de los indicadores financieros utilizados en el análisis, se realizó una revisión de artículos y a partir de esta revisión, se identificaron los indicadores más comunes y relevantes dentro del contexto de las empresas del sector de alojamiento y servicio de comidas. La selección final de los indicadores respondió a su frecuencia de uso en la literatura y su importancia para evaluar aspectos clave del desempeño financiero de las cuatro áreas: liquidez, endeudamiento, gestión/actividad y rentabilidad. (ver Tabla 1)

Tabla 1.

Fórmulas de Cálculo de los Indicadores Financieros

Área de análisis	Indicador	Fórmula de cálculo
Liquidez	Razón Corriente	Activo corriente/Pasivo corriente
	Prueba Ácida (ROCE)	(Activo corriente - Inventarios)/ Pasivo corriente EBIT / Capital empleado
Endeudamiento	Ratio de Deuda	Pasivo total / Activo total
	Ratio de Endeudamiento	Pasivo total / Patrimonio
	Cobertura de Intereses	Utilidad operativa / Gastos de intereses
Gestión/Actividad	Periodo Medio de Cobranza	(Promedio cuentas por cobrar / Ventas) * 365
	Periodo Medio de Pago	(Promedio cuentas por pagar / Compras) * 365
	Periodo Medio de Inventario	(Promedio de inventarios / Costo de ventas) * 365
	Impacto de la Carga Financiera	Gastos financieros / Ventas
Rentabilidad	Margen Operativo (EBIT)	Utilidad operativas / Ventas
	Margen Neto	Utilidad neta / Ventas
	Rentabilidad sobre Activos (ROA)	Utilidad neta / Activo total
	Rentabilidad sobre Capital (ROE)	Utilidad neta / Patrimonio
	Rentabilidad sobre Inversión (ROI)	NOPAT / (Activo a largo plazo + CTN)
	DuPont	(Utilidad neta / Ventas) * (Ventas / Activo) * (Activo / Patrimonio)

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2024).

RESULTADOS

Análisis de Liquidez por tamaño empresarial

En el estudio se destacó que la razón corriente se encontró cercana a 1 en la mayoría de los casos. El año con el valor más bajo fue 2019, con 0,87, mientras que el más alto se registró en 2023, con 0,97. En cuanto al tamaño de las empresas, durante este período las grandes empresas tuvieron un promedio de 1,15, pero disminuyeron en los años 2020 y 2021, lo que demuestra los efectos de la pandemia en la liquidez de las empresas. De manera similar, la prueba ácida fue inferior a la razón corriente en todos los tamaños de empresa. El 2020 fue el año con el promedio más bajo, con 0,79, mientras que 2023 registró el valor más alto, con 0,84. Según el tamaño de empresa, en estos seis años las grandes empresas tuvieron un promedio de 0,77, las medianas de 0,85, las pequeñas de 0,88 y las microempresas de 0,71, lo que reflejó una menor capacidad para cubrir obligaciones inmediatas sin depender de los inventarios. Finalmente, en el ROCE se observaron valores positivos en la mayoría de los casos, con excepción de 2020, lo que sugiere que las empresas generaron rentabilidad. Las microempresas registraron el promedio de ROCE más alto (0,28), mientras que las grandes empresas el más bajo (0,11). (ver Tabla 2)

Tabla 2.

Resultado del Análisis del Indicador de Liquidez por Año y por Tamaño

	Razón Corriente	Prueba Ácida	ROCE
2018	0,94	0,80	0,21
Grande	1,11	0,82	0,16
Mediana	0,91	0,81	0,11
Pequeña	1,13	0,92	0,19
Microempresa	0,61	0,57	0,29

	Razón Corriente	Prueba Ácida	ROCE
2019	0,87	0,80	0,22
Grande	1,23	0,73	0,07
Mediana	0,92	0,82	0,16
Pequeña	0,87	0,80	0,23
Microempresa	0,84	0,81	0,25
2020	0,94	0,79	0,08
Grande	1,11	0,67	-0,20
Mediana	0,64	0,54	-0,03
Pequeña	0,95	0,83	-0,04
Microempresa	1,01	0,84	0,23
2021	0,96	0,83	0,33
Grande	0,99	0,65	0,32
Mediana	0,96	0,89	0,19
Pequeña	0,94	0,84	0,47
Microempresa	0,98	0,82	0,21
2022	0,94	0,82	0,39
Grande	1,42	0,99	0,17
Mediana	1,09	1,02	0,36
Pequeña	1,07	0,94	0,44
Microempresa	0,69	0,59	0,35
2023	0,97	0,84	0,30
Grande	1,02	0,73	0,13
Mediana	1,10	1,01	0,35
Pequeña	1,11	0,97	0,25
Microempresa	0,77	0,64	0,34

Análisis de Liquidez por sector

En cuanto a la razón corriente en el análisis por sector, esta fue mayor todos los años en el sector de actividades de alojamiento (I55) frente al del sector de servicio de alimento y bebida (I56). El año con el valor más bajo para ambos sectores fue 2019, con 0,87. De manera individual, el sector I55 registró su valor más bajo en 2020, con 0,92, mientras que el sector I56 lo tuvo en 2018, con 0,71, por lo que en ambos casos, las empresas en promedio no son capaces de cubrir sus deudas a corto plazo. La prueba ácida mostró valores entre 0,79 y 0,84, es decir, el sector no logra cubrir deudas a corto plazo con sus activos más líquidos. El sector I55 presentó promedios superiores al sector I56 todos los años menos en el 2020, que fue su promedio más bajo en el periodo analizado, mientras que para el sector I56 tuvo su promedio más bajo en el 2019.

Finalmente, el sector I56 presentó un ROCE más alto que el sector I55. El valor más alto fue de 0,39 en 2022 para ambos sectores, mientras que los valores más bajos se registraron en 2020, con 0,08 para el sector de actividades de alojamiento (I55) y para el sector de servicio de alimento y bebida (I56). Los resultados mencionados anteriormente se pueden apreciar en la Tabla 3.

Tabla 3.

Resultado del Análisis del Indicador de Liquidez por Año y por Sector

	Razón Corriente	Prueba Ácida	ROCE
2018	0,94	0,80	0,21
I55	1,18	1,02	0,22
I56	0,71	0,59	0,20
2019	0,87	0,80	0,22
I55	1,03	0,91	0,11
I56	0,73	0,71	0,36
2020	0,94	0,79	0,08
I55	0,92	0,75	0,08
I56	0,95	0,84	0,08
2021	0,96	0,83	0,33
I55	1,03	0,91	0,19
I56	0,90	0,77	0,48
2022	0,94	0,82	0,39
I55	1,18	1,07	0,39
I56	0,83	0,70	0,39
2023	0,97	0,84	0,30
I55	1,25	0,99	0,37
I56	0,83	0,76	0,26

Análisis de Endeudamiento por tamaño empresarial

El análisis de endeudamiento mostró que para el ratio de deuda, el año con el valor más alto fue 2020, con 0,83, que es la proporción de la financiación de la empresa que proviene de pasivo en comparación con su activo total. En cuanto al tamaño empresarial, las empresas pequeñas en promedio presentaron un ratio de deuda más alto (0,88 en el 2020), mientras que las empresas medianas en promedio mostraron el valor más bajo (0,55 en el 2018). El ratio de endeudamiento presentó valores más dispersos. El año con el valor más bajo fue 2020, con 0,41, mientras que 2019 registró el más alto, con 1,49. Según el tamaño de empresa, las medianas empresas alcanzaron el valor más alto, con 2,87 en el 2022. Un ratio inferior a 1 indica que la empresa tiene más patrimonio que deudas, lo que refleja menor dependencia de fondos externos. Finalmente, el indicador de cobertura de intereses demostró que el sector logró cubrir sus intereses la mayoría de años. Sin embargo, en 2020 se registraron valores negativos en todos los tamaños de empresa, con un promedio anual de -1,89, el más bajo del período analizado. Por otro lado, 2022 presentó el promedio más alto, con 2,80. Ambos resultados evidenciaron la volatilidad de este indicador durante el período estudiado. (ver Tabla 4)

Tabla 4.

Resultado del Análisis del Indicador de Endeudamiento por Año y por Tamaño

	Ratio de Deuda	Ratio de Endeudamiento	Cobertura de Intereses
2018	0,71	0,91	0,60
Grande	0,52	1,08	3,15
Mediana	0,55	1,62	2,96
Pequeña	0,75	0,83	0,21
Microempresa	0,74	0,67	-1,78
2019	0,72	1,49	1,30
Grande	0,48	0,91	1,60
Mediana	0,58	2,54	2,28
Pequeña	0,74	1,78	1,66
Microempresa	0,75	0,63	-2,74
2020	0,83	0,41	-1,89
Grande	0,57	1,33	-4,40
Mediana	0,63	1,90	-1,39
Pequeña	0,88	0,83	-1,56
Microempresa	0,84	-0,63	-3,15
2021	0,77	1,02	1,39
Grande	0,60	1,52	2,06
Mediana	0,59	1,49	3,10
Pequeña	0,82	1,06	1,23
Microempresa	0,77	0,79	0,73
2022	0,78	0,99	2,80
Grande	0,62	1,68	1,66
Mediana	0,63	2,87	3,27
Pequeña	0,79	1,49	2,50
Microempresa	0,82	-0,38	3,34
2023	0,74	0,70	1,04
Grande	0,66	1,93	1,85
Mediana	0,69	1,87	2,91
Pequeña	0,78	0,81	1,13
Microempresa	0,71	0,28	-0,41

Análisis de Endeudamiento por sector

El análisis de endeudamiento por sector reveló que el sector I55 tuvo un promedio general de ratio de deuda inferior al del sector I56 con un promedio de más o menos 0,20 en todos los años, pero el año con mayor diferencia fue el 2018, el sector I55 tuvo un promedio de 0,56, mientras que el I56 tuvo 0,88. En cuanto al ratio de endeudamiento, la diferencia de resultados es significativa y cambiante. En el sector I55, el ratio más alto fue 1,39 en 2018, indicando mayor dependencia de deuda, y el más bajo fue 0,26 en 2020, reflejando mayor solidez financiera. En el sector I56, el máximo fue 1,89 en 2019, con mayor exposición a deuda, y el mínimo 0,40 en 2018. Finalmente, el indicador de cobertura de intereses demuestra que los resultados de estos sectores no siguieron una tendencia clara. Tanto para el sector I55 como para el I56, el 2020 fue el año con promedio más bajo. Pero respecto al año con el promedio más alto, para el sector I55 fue el 2023 con 3,30, mientras que para el sector I56 fue el 2022 con 3,16. Los resultados mencionados anteriormente se pueden apreciar en la Tabla 5.

Tabla 5.

Resultado del Análisis del Indicador de Endeudamiento por Año y por Sector

	Ratio de Deuda	Ratio de Endeudamiento	Cobertura de Intereses
2018	0,71	0,91	0,60
I55	0,56	1,39	0,77
I56	0,88	0,40	0,42
2019	0,72	1,49	1,30
I55	0,63	1,05	0,67
I56	0,82	1,89	2,13
2020	0,83	0,41	-1,89
I55	0,75	0,26	-3,53
I56	0,92	0,62	-0,16
2021	0,77	1,02	1,39
I55	0,67	0,62	2,38
I56	0,86	1,42	0,59
2022	0,78	0,99	2,80
I55	0,65	1,15	2,14
I56	0,85	0,91	3,16
2023	0,74	0,70	1,04
I55	0,61	1,14	3,30
I56	0,82	0,43	0,09

Análisis de Gestión/Actividad por tamaño empresarial

En 2020 se registró el promedio medio de cobranza más alto, con 28 días, mientras que en 2021 y 2022 se observaron los periodos más bajos, con un promedio de 14 días. Según el tamaño de empresa, las grandes empresas presentaron el periodo medio de cobranza más extenso, con 31 días, mientras que las pequeñas empresas registraron el más corto, con 18 días. En cuanto al periodo medio de pago, el año con el mayor número de días fue 2020, con 285, mientras que el más bajo fue 2022, con 180 días. Respecto al tamaño de empresa, las grandes empresas registraron el periodo más corto, con 79 días, mientras que las microempresas presentaron el más alto, con 310 días. Por otro lado, en el periodo medio de inventario no se observó una gran variabilidad entre los años analizados; sin embargo, en 2020 se registró el promedio más alto, con 36 días. En cuanto al tamaño empresarial, en promedio las grandes empresas presentaron un periodo medio de inventario más alto, siendo el valor más alto 66 días en el 2020. Por otro lado, las microempresas, presentaron un periodo medio de inventario más bajo (15 días en el 2019). Por último, el indicador de impacto de la carga financiera, que se refiere al efecto de los costos financieros en la capacidad de las empresas para generar ingresos y ganancias, tuvo un promedio general de 0,02, valor que se mantuvo constante en todos los años analizados. La carga financiera fue más elevada en las medianas empresas, con un promedio de 0,03, mientras que en las microempresas fue menor, con 0,01. (ver Tabla 6)

Tabla 6.

Resultado del Análisis del Indicador de Gestión/Actividad por Año y por Tamaño

	Periodo Medio de Cobranza	Periodo Medio de Pago	Periodo Medio de Inventario	Impacto de la Carga Financiera
2018	22,06	262,29	29,36	0,02
Grande	19,53	20,17	34,79	0,02
Mediana	19,69	205,95	21,39	0,03
Pequeña	21,50	300,54	32,43	0,02
Microempresa	29,05	218,39	28,95	0,01
2019	25,74	232,45	28,23	0,02
Grande	31,87	38,74	38,31	0,01
Mediana	31,67	190,35	25,78	0,03
Pequeña	23,83	245,30	31,49	0,02
Microempresa	25,71	279,45	15,11	0,01
2020	27,81	284,81	36,36	0,02
Grande	52,44	67,32	65,64	0,02
Mediana	26,95	223,54	38,54	0,03
Pequeña	27,34	295,36	34,62	0,02
Microempresa	26,17	337,65	31,70	0,01
2021	14,15	217,78	24,23	0,02
Grande	28,35	109,18	49,39	0,03
Mediana	25,70	155,63	14,35	0,03
Pequeña	13,88	230,60	23,60	0,02
Microempresa	1,77	323,46	38,44	0,01
2022	14,36	179,70	18,86	0,02
Grande	25,42	134,87	53,57	0,03
Mediana	28,91	120,54	10,95	0,02
Pequeña	9,03	169,29	21,40	0,02
Microempresa	16,00	346,56	18,79	0,02
2023	19,54	189,99	20,45	0,02
Grande	30,38	101,52	46,02	0,03
Mediana	33,83	124,05	15,08	0,03
Pequeña	13,99	179,13	19,66	0,03
Microempresa	26,08	356,76	27,97	0,01

Análisis de Gestión/Actividad por sector

El análisis de gestión por sector reveló que las empresas del sector I55 tuvieron un período medio de cobranza mayor todos los años, con un promedio general de 26 días, mientras que las del sector I56 redujeron este plazo a 16 días, lo que indica una recuperación de cartera más rápida en estas últimas. En cuanto al período medio de pago, el sector I55 tardó en promedio 248 días en liquidar sus obligaciones con proveedores, mientras que el sector I56 lo hizo en 210 días. Respecto al período medio de inventario, las empresas del sector I55 mantuvieron su stock en promedio por 30 días, mientras que las del sector I56 lo redujeron a 23 días, lo que sugirió una mayor rotación de inventarios en este último. En el sector I55, los inventarios se refieren principalmente a productos de consumo relacionados con la estancia de los huéspedes (alimentos, bebidas, materiales de limpieza, combustibles, etc.). En el sector I56, se distinguen entre inventarios de productos terminados comprados a terceros (alimentos listos para usar), materias primas (ingredientes), suministros y materiales operativos (menaje de cocina, utensilios, etc.). Finalmente, la carga financiera fue igual en ambos sectores, ya que tanto las empresas del sector de actividades de alojamiento (I55) como las del sector de servicio de alimento y bebida (I56) tuvieron un promedio general de 0,02. Los resultados mencionados anteriormente se pueden apreciar en la Tabla 7.

Tabla 7.

Resultado del Análisis del Indicador de Gestión/Actividad por Año y por Sector

	Periodo Medio de Cobranza	Periodo Medio de Pago	Periodo Medio de Inventario	Impacto de la Carga Financiera
2018	22,06	262,29	29,36	0,02
I55	25,76	286,20	37,04	0,03
I56	17,48	242,73	21,23	0,01
2019	25,74	232,45	28,23	0,02
I55	35,83	257,51	32,37	0,02
I56	15,64	211,15	24,09	0,01
2020	27,81	284,81	36,36	0,02
I55	37,26	336,81	41,45	0,02
I56	19,86	242,26	30,27	0,01
2021	14,15	217,78	24,23	0,02
I55	17,36	275,65	29,23	0,02
I56	11,39	177,72	20,02	0,02
2022	14,36	179,70	18,86	0,02
I55	17,53	160,27	19,62	0,02
I56	12,20	190,81	18,34	0,02
2023	19,54	189,99	20,45	0,02
I55	21,17	172,88	19,31	0,02
I56	18,56	196,76	20,94	0,02

Análisis de Rentabilidad por tamaño empresarial

El análisis del margen operativo fue bajo, todos los años con promedios de 3% o menos, lo que evidenció una rentabilidad reducida tras cubrir los costos operativos. El año 2020 registró los peores resultados, con un promedio de -5%. En cuanto al tamaño de empresa, las microempresas presentaron los peores resultados, con un promedio de -0,1%. El análisis del margen neto muestra que en 2020 hubo una rentabilidad negativa, con un -5%, lo que indica pérdidas después de impuestos y otros gastos. En contraste, en 2022, el margen neto alcanzó su nivel más alto con un 4%, reflejando una mejora significativa en la rentabilidad. Al desglosar por tamaño de empresa, las microempresas tuvieron un margen negativo de -1%, lo que sugiere que las microempresas enfrentaron mayores desafíos para generar ganancias después de cubrir sus costos. En cuanto al ROA, el sector obtuvo promedios negativos hasta el 2020, lo que evidenció una baja eficiencia para generar beneficios con sus activos; los resultados anuales generales no superan el 3%. Por otro lado, el ROE tuvo promedios más altos, lo que sugirió una mejor gestión del sector para generar beneficios con sus patrimonios. El análisis por tamaño de empresa mostró que las grandes empresas tuvieron el promedio de ROE más bajo, con un 3%, mientras que las microempresas registraron mejores resultados, con un promedio del 35%. Finalmente, el retorno sobre la inversión (ROI) del año 2020 registró el valor más bajo, con un 5%, mientras que 2022 obtuvo el más alto, con un 33%. Al igual que en el ROE, las grandes empresas presentaron el ROI más bajo, con un 5%, mientras que las microempresas lograron un promedio superior, con un 25%. Los resultados mencionados anteriormente se pueden apreciar en la Tabla 8.

Tabla 8.

Resultado del Análisis del Indicador de Rentabilidad por Año y por Tamaño

	Margen Operativo	Margen Neto	ROA	ROE	ROI	DuPont
2018	0,01	0,00	-0,01	0,15	0,12	0,16
Grande	0,05	0,03	0,05	0,11	0,09	0,11
Mediana	0,09	0,03	0,02	0,05	0,02	0,06
Pequeña	0,01	-0,01	-0,02	0,14	0,12	0,14
Microempresa	-0,02	0,01	0,00	0,20	0,18	0,24
2019	0,02	-0,02	-0,02	0,28	0,17	0,24
Grande	0,02	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
Mediana	0,08	0,02	0,03	0,12	0,07	0,12
Pequeña	0,01	-0,02	0,00	0,26	0,18	0,26
Microempresa	0,00	-0,04	-0,08	0,37	0,21	0,28
2020	-0,05	-0,05	-0,07	0,25	0,05	0,25
Grande	-0,10	-0,10	-0,13	-0,31	-0,20	-0,31
Mediana	-0,06	-0,07	-0,04	-0,08	-0,04	-0,08
Pequeña	-0,05	-0,04	-0,07	0,25	-0,04	0,25
Microempresa	-0,04	-0,05	-0,08	0,36	0,16	0,42
2021	0,03	0,01	0,03	0,34	0,26	0,40
Grande	0,07	0,03	0,07	0,18	0,19	0,18
Mediana	0,08	0,01	0,03	0,10	0,11	0,10
Pequeña	0,06	0,02	0,06	0,49	0,37	0,49
Microempresa	-0,05	-0,03	-0,01	0,25	0,17	0,38
2022	0,07	0,04	0,03	0,45	0,33	0,46
Grande	0,05	0,01	0,03	0,08	0,09	0,08
Mediana	0,12	0,08	0,07	0,27	0,28	0,27
Pequeña	0,05	0,02	0,05	0,41	0,30	0,41
Microempresa	0,10	0,06	-0,02	0,56	0,39	0,63
2023	0,03	0,00	0,01	0,33	0,27	0,34
Grande	0,04	0,02	0,04	0,11	0,13	0,11
Mediana	0,15	0,03	0,06	0,06	0,17	0,06
Pequeña	0,03	-0,01	0,01	0,34	0,20	0,34
Microempresa	0,00	0,01	-0,01	0,38	0,38	0,42

Análisis de Rentabilidad por sector

El análisis de rentabilidad por sector mostró que el margen operativo fue del 4% en el sector I55, mientras que en el sector I56 se situó en el 1%. En cuanto al margen neto, el sector I55 registró un 0,5%, indicando una rentabilidad positiva, mientras que el sector I56 obtuvo un -1%, lo que reflejó pérdidas después de impuestos y otros gastos. En cuanto a la rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre patrimonio (ROE), el sector I55 presentó un ROA del 1% y un ROE del 20%, lo que indica una rentabilidad moderada tanto en relación con sus activos como con su patrimonio. Por otro lado, el sector I56 reportó un ROA negativo de -2%, lo que sugiere una baja eficiencia en la generación de ganancias a partir de sus activos, pero alcanzó un ROE muy alto del 39%, lo que indica que, a pesar de la baja rentabilidad sobre activos, fue

capaz de generar un alto retorno sobre el patrimonio. Finalmente, el retorno sobre la inversión (ROI) en el sector I55 fue del 16%, mientras que en el sector I56 alcanzó el 25%, lo que sugiere una mayor eficiencia en la generación de ganancias a partir del capital invertido en este último. Los resultados mencionados anteriormente se pueden apreciar en la Tabla 9.

Tabla 9.

Resultado del Análisis del Indicador de Rentabilidad por Año y por Sector

	Margen Operativo	Margen Neto	ROA	ROE	ROI	DuPont
2018	0,01	0,00	-0,01	0,15	0,12	0,16
I55	0,05	0,03	0,02	0,04	0,09	0,06
I56	-0,03	-0,03	-0,04	0,26	0,15	0,27
2019	0,02	-0,02	-0,02	0,28	0,17	0,24
I55	0,03	-0,03	-0,01	0,17	0,06	0,12
I56	0,01	0,00	-0,04	0,40	0,30	0,37
2020	-0,05	-0,05	-0,07	0,25	0,05	0,25
I55	-0,07	-0,06	-0,07	0,18	0,05	0,22
I56	-0,03	-0,04	-0,07	0,34	0,05	0,31
2021	0,03	0,01	0,03	0,34	0,26	0,40
I55	0,04	0,01	0,02	0,16	0,14	0,20
I56	0,02	0,00	0,03	0,50	0,38	0,57
2022	0,07	0,04	0,03	0,45	0,33	0,46
I55	0,08	0,04	0,04	0,31	0,31	0,34
I56	0,07	0,03	0,02	0,52	0,35	0,53
2023	0,03	0,00	0,01	0,33	0,27	0,34
I55	0,10	0,04	0,06	0,35	0,30	0,36
I56	0,00	-0,01	-0,02	0,32	0,26	0,32

Análisis de Fondo de Maniobra y Necesidad Operativa de Fondos

El análisis de la comparación entre el fondo de maniobra y la necesidad operativa de fondos mostró que entre 2018 y 2021 la necesidad operativa de fondos (NOF) promedio fue menor que el capital de trabajo, sin embargo, en 2022 y 2023 esta relación se invierte, aunque ambos indicadores siguen siendo negativos. Esto puede deberse a que el pasivo a corto plazo es mayor. Si las empresas tienen esta estructura indica que trabajan con dinero de terceros. Aunque esta puede ser una decisión estratégica, se debe tener cuidado en no caer en riesgo de liquidez. (ver Tabla 10)

Tabla 10.

Resultado del Análisis del Fondo de Maniobra y Necesidad Operativa de Fondos por Año

	Promedio de Capital de Trabajo	Promedio de NOF	Diferencia
2018	\$ -7.888,78	\$ -5.426,12	Menor
2019	\$ -7.851,11	\$ -6.059,46	Menor
2020	\$ -7.273,65	\$ -5.569,07	Menor
2021	\$ -6.912,25	\$ -4.017,61	Menor
2022	\$ -4.808,35	\$ -10.036,91	Mayor
2023	\$ -3.125,51	\$ -8.941,50	Mayor
Total general	\$ -6.309,94	\$ -6.675,11	

Los resultados del análisis por sector muestran que el sector I55 tuvo resultados más equilibrados, con diferencias menores entre el capital de trabajo y la NOF, destacando años como 2020 y 2021 donde el capital de trabajo es menor a la necesidad operativa, lo que indica, ya sea que existe un riesgo de liquidez, o que las empresas se financian con dinero de terceros por decisión estratégica. En contraste, el sector I56 presenta consistentemente valores negativos en ambos indicadores, con excepciones entre 2018 y 2021 donde el capital de trabajo mejora respecto a la NOF, aunque sigue reflejando una estructura financiera más comprometida en comparación con I55. La gestión de pagos lenta de ambos sectores, como la observada en los resultados del periodo medio de pago, ayuda a disminuir la NOF y, aunque puede representar una señal de problemas de liquidez si es excesiva, también puede ser una estrategia deliberada para financiarse sin recurrir a deuda bancaria o capital propio. Los resultados mencionados anteriormente se pueden apreciar en la Tabla 11.

Tabla 11.

Resultado del Análisis del Fondo de Maniobra y Necesidad Operativa de Fondos por Sector

	Promedio de Capital de Trabajo	Promedio de NOF	Diferencia
I55	\$ 2.335,10	\$ 2.283,59	Mayor
2017	\$ -11.093,78	\$ 2.971,66	Mayor
2018	\$ 7.813,64	\$ 5.434,07	Menor
2019	\$ 8.326,77	\$ 4.978,11	Menor
2020	\$ -1.014,65	\$ 977,35	Mayor
2021	\$ 2.367,24	\$ 4.848,94	Mayor
2022	\$ 6.079,07	\$ -3.124,91	Menor
2023	\$ 3.867,44	\$ -100,12	Menor
I56	\$ -12.866,12	\$ -13.341,67	Mayor
2017	\$ -10.105,33	\$ -13.977,42	Mayor
2018	\$ -18.880,47	\$ -15.450,92	Menor
2019	\$ -19.834,73	\$ -14.889,52	Menor
2020	\$ -12.141,77	\$ -11.664,01	Menor
2021	\$ -13.407,90	\$ -10.889,20	Menor
2022	\$ -9.135,40	\$ -13.158,45	Mayor
2023	\$ -6.557,24	\$ -13.362,19	Mayor

DISCUSIÓN

El análisis del desempeño financiero del sector de alojamiento y servicios de comida en Azuay entre 2018 y 2023 revela el efecto de la pandemia en los indicadores de desempeño de las empresas del sector. La razón corriente promedio se mantuvo por debajo del umbral óptimo (1), con un valor más bajo en 2019 (0,87), lo que indica dificultades que pueden tener las empresas para cubrir obligaciones a corto plazo. Esta situación se asemeja al presentado por Toala et al. (2020), donde se reportó un índice de 0,42 en las empresas estudiadas, lo que puso en evidencia también los bajos niveles de liquidez en el sector. Un panorama similar también se da en las empresas turísticas en Asia durante la pandemia, donde se evidenció una disminución en la liquidez debido a la caída en la demanda y restricciones operativas (Febiyanti & Hastuti, 2024). Por otra parte, estudios como el de Amalia et al. (2021) muestran que ciertos grupos empresariales lograron mantener e incluso mejorar sus niveles de liquidez.

Los niveles de endeudamiento mostraron una tendencia creciente, especialmente en 2020, reflejo de la necesidad de apalancamiento para mantener operaciones en un contexto adverso. Todas las empresas del sector, independientemente de su tamaño, presentan niveles de deuda superiores a su patrimonio, lo cual puede interpretarse como un signo de vulnerabilidad financiera. Rivera et al. (2023) evidenciaron sobre esta tendencia en el caso colombiano, señalando que, aunque los hoteles mantenían un bajo apalancamiento, su desempeño seguía siendo bajo, destruyendo valor económico a largo plazo. Este patrón coincide con lo reportado por Carvajal-Salgado y Carvajal-Salgado (2018), quienes encontraron que las empresas del sector hotelero y de alimentos en Ecuador tienden a financiarse principalmente mediante deuda de corto plazo, lo que aumenta su exposición al riesgo financiero. Además, la cobertura de intereses fue negativa en 2020, lo que implica una incapacidad generalizada para cubrir los gastos financieros, situación comparable con lo señalado por Rivera et al. (2023) para hoteles en Colombia, donde los costos del financiamiento jugaron un rol clave en la destrucción de valor económico.

En cuanto a los indicadores de gestión, los resultados del período medio de cobranza (promedio de 26 días en alojamiento y 16 días en alimentos) y del período medio de inventario (30 y 23 días respectivamente) evidencian prácticas más eficientes en el sector de servicios de comida, al menos en cuanto a recuperación de cartera. El período medio de pago en microempresas (310 días) implica una falta de negociación con proveedores que podría afectar la imagen de las empresas; bajo este contexto, Chairunisa et al. (2023) sugieren que una gestión más eficiente de los activos puede mitigar los efectos negativos del entorno. Con respecto al análisis por sectores propuesto, las empresas del sector I56 mostraron una recuperación de cartera más eficiente (16 días promedio) en comparación con el sector I55, lo que podría estar relacionado con la naturaleza de sus servicios. Yang et al. (2020) asevera que existe una mayor resiliencia de los restaurantes frente a los hoteles durante periodos de crisis, como en la pandemia del COVID-19.

Los indicadores de rentabilidad del sector reflejan márgenes operativos reducidos y retornos sobre activos (ROA) persistentemente bajos. En particular, los márgenes operativos se mantuvieron por debajo del 3% en la mayoría de los años analizados, con un mínimo crítico de -5% en 2020, año en que la pandemia impactó severamente las operaciones del sector. Este comportamiento es consistente con estudios como los de Febiyanti y Hastuti (2024), quienes atribuyen la caída del ROA a restricciones operativas y a una disminución abrupta del consumo. Asimismo, se observó que el retorno sobre patrimonio (ROE) mostró una notable dispersión entre empresas, alcanzando niveles considerablemente altos en algunas microempresas (35%) y en el sector I56 con hasta un 39%, pese a que en varios casos se registraban ROA negativos. Esta aparente contradicción puede explicarse por el uso intensivo del apalancamiento financiero, al contar con poco capital propio, cualquier ganancia marginal se amplifica en relación al patrimonio, aunque esto conlleva un mayor riesgo financiero (Chairunisa et al., 2023). En este sentido, Dalbor y Lee (2017) destacaron que el ROE en el sector de restaurantes guarda correlación con las tasas de interés efectivas, subrayando la complejidad de las decisiones de financiamiento. El análisis desagregado por subsectores revela diferencias importantes. El sector I55 presentó un mejor margen operativo (4%) que el sector I56, que apenas alcanzó el 1%. No obstante, este último logró un ROI superior (25% frente al 16% del I55), lo que sugiere una mayor eficiencia en el uso del capital invertido. Esto podría estar relacionado con estrategias adaptativas implementadas durante la pandemia, centradas en la innovación y reducción de costos operativos (Yost et al., 2021). En cuanto al tamaño de empresa, las diferencias también son significativas. Las medianas empresas alcanzaron el margen operativo más alto (8%), mientras que las microempresas registraron los peores resultados (-0,1%), lo cual coincide con los hallazgos de Toala et al. (2020), quienes señalan que las microempresas suelen presentar bajos niveles de liquidez y mayores dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras. Comparativamente, los resultados obtenidos son similares a los reportados por Rivera et al. (2023) para hoteles en Colombia, donde se observaron márgenes netos negativos y baja rentabilidad sobre activos. De igual manera, en el contexto estadounidense, Chatfield et al. (2020) evidenciaron que menores márgenes de utilidad pueden llevar a decisiones de financiamiento más arriesgadas como la emisión de acciones preferentes.

Los resultados expuestos destacan que el desempeño financiero del sector de alojamiento y servicios de comida en Azuay entre 2018 y 2023 estuvo marcado por una baja liquidez, un alto endeudamiento, diferentes prácticas de gestión y una rentabilidad generalmente baja, todo esto influenciado por el contexto económico y sanitario. Sin embargo, se debe considerar que los resultados presentados se expresan a nivel global o generalizado, y el efecto puede variar entre empresas según sus características individuales y estrategias adoptadas. También, los datos proporcionados por la Superintendencia de Compañías presentaron valores atípicos que distorsionaban los resultados; sin embargo, este problema se pudo reducir considerablemente al eliminar dichos datos atípicos.

CONCLUSIÓN

Este análisis permitió evaluar de forma integral el comportamiento financiero del sector de alojamiento y servicio de comidas en la provincia de Azuay durante un período marcado por eventos económicos poco comunes, como la pandemia por COVID-19.

A nivel general, los indicadores de liquidez reflejan una incapacidad de las empresas para cubrir sus obligaciones en el corto plazo entre 2020 y 2021, los cuales permanecieron por debajo de los niveles observados en 2018. Las micro y pequeñas empresas evidenciaron ser menos líquidas, al igual que el subsector de alojamiento (I55) en comparación que el de comidas (I56), lo cual se relaciona con su mayor dependencia del turismo. También, las empresas del sector reflejaron en promedio un incremento en los niveles de endeudamiento durante 2020, lo que denota una mayor dependencia del crédito para sostener las operaciones ante la caída de ingresos; las microempresas incrementaron su endeudamiento en mayor proporción. La rentabilidad fue uno de los indicadores más afectados durante el período analizado; el margen neto y el ROA alcanzaron niveles negativos en 2020 y 2021. Aunque hubo signos de recuperación en 2022 y 2023, la rentabilidad general se mantiene por debajo de los niveles de 2018. El análisis del fondo de maniobra y la necesidad operativa de fondos mostró que entre 2018 y 2021, el fondo de maniobra promedio superó a la necesidad operativa de fondos, lo que indica que las empresas contaban con margen suficiente para cubrir sus requerimientos. Estos resultados podrían responder a decisiones estratégicas y no necesariamente a una debilidad financiera.

El análisis general de desempeño financiero evidencia que las microempresas presentan indicadores menos favorables, situación que se relaciona con su mayor vulnerabilidad ante factores externos y la informalidad en muchas empresas en el manejo de sus operaciones y finanzas. Por otra parte, el estudio confirma que el sector de alojamiento y servicio de comidas en Azuay enfrentó un panorama financiero complicado entre 2018 y 2023, con impactos profundos derivados de la pandemia. A pesar de señales de recuperación, persisten desafíos estructurales, especialmente para las micro y pequeñas empresas. El subsector I55 fue el más golpeado por las restricciones de movilidad y la caída del turismo, el cual mostró deterioro más pronunciado en todos los indicadores financieros, especialmente en liquidez y rentabilidad. Por el contrario, el subsector I56 demostró una mejor capacidad de adaptación, con una recuperación más temprana, impulsada en parte por la implementación de servicios de entrega y digitalización. La importancia de evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector de alojamiento y servicios de comida en Azuay entre 2018 y 2023, radica en el aporte de información útil para la toma de decisiones, además, se contribuye a la literatura académica y con una guía para políticas públicas orientadas a la recuperación económica del sector.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ahlam, S., & Ali, B. (2021). The use of Dupont Model in the Analysis of the Company's Performance: A Case Study. *Journal of Research in Finance and Accounting*, 6(2), 593–606. <https://asjp.cerist.dz/en/downArticle/99/6/2/177204>
- Akan, M., & Tevfik, A. T. (2021). Introduction to Finance. En *Fundamentals of Finance. Investments, Corporate Finance, and Financial Institutions*. De Gruyter. <https://doi.org/10.1515/9783110705355-001>
- Aleskerova, Y., & Fedoryshyna, L. (2023). Financial Mechanism in the System of Economic Vectors of Development of Hotel and Restaurant and Agricultural Enterprises. *Baltic Journal of Economic Studies*, 9(4), 19–30. <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2023-9-4-19-30>
- Al-Khouri, A., Haddad, H., Al-Bawab, A., Othman, M., & Khazaleh, A. (2022). Financial Performance for Arab Bank using DuPont Analysis 2000-2021. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 19, 1526–1537. <https://doi.org/10.37394/23207.2022.19.137>
- Amalia, S., Sulano, S., Putra, J., & Sinaga, O. (2021). Impact of the Covid-19 Pandemic on Financial Reports on Financial Performance (Study on Hospitality, Restaurant, and Tourism Sub-Sector). *Review of International Geographical Education*, 11(7), 3441–3449. <https://rigeo.org/menu-script/index.php/rigeo/article/view/2604>
- Banks, E. (2023). *Finance: The Basics* (4a ed.). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781003343776-2>

- Barros, V., Falcão, P. F., & Sarmento, J. M. (2022). Are more sustainable firms able to operate with lower working capital requirements? *Finance Research Letters*, 46. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102407>
- Beck, T. (2016). Long-term Finance in Latin America: A Scoreboard Model. En Inter-American Development Bank. <https://doi.org/10.18235/0007018>
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2024). *Corporate Finance* (6a ed.). Pearson. <https://www.pearson.com/en-us/subject-catalog/p/corporate-finance/P200000009791/9780137844906>
- Bhadeshiya, R., & Pitroda, J. (2021). Construction Finance and Accounting: A Review. *RT&A*, 16(60), 165–179. <https://cyberleninka.ru/article/n/construction-finance-and-accounting-a-review/viewer>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Edmans, A. (2023). *Principles of Corporate Finance* (14a ed.). McGraw Hill. <https://www.mheducation.com/highered/product/Principles-of-Corporate-Finance-Brealey.html>
- Carvajal-Salgado, A. L., & Carvajal-Salgado, M. (2018). Estrategias de Financiamiento en Sectores Turísticos: Hoteles y Restaurantes. *Ciencia Unemi*, 11(27), 30–42. <https://doi.org/10.29076/issn.2528-7737vol11iss27.2018pp30-42p>
- Cepni, O., Dogru, T., & Ozdemir, O. (2023). The Contagion Effect of COVID-19-Induced Uncertainty on US tourism Sector: Evidence from Time-Varying Granger Causality Test. *Tourism Economics*, 29(4), 906–928. <https://doi.org/10.1177/13548166221077633>
- Chairunisa, S. S., Digdowiseiso, K., & Karyatun, S. (2023). The Effect of Total Assets Turnover, Debt to Assets Ratio, Cash Ratio and Current Ratio on Financial Performance of Companies The Hotel, Restaurant and Tourism Subsector in IDX for The Period 2016-2020. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(3), 548–558. <https://doi.org/10.46799/jsa.v4i3.907>
- Chatfield, H. K., Chatfield, R. E., Baloglu, S., & Poon, P. (2020). Preferred Stock Issuance in the Restaurant Industry and Financial Distress. *Journal of Foodservice Business Research*, 23(5), 401–416. <https://doi.org/10.1080/15378020.2020.1768818>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2023). Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2024: Trampa de bajo crecimiento, cambio climático y dinámica del empleo. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/80595-estudio-economico-america-latina-caribe-2024-trampa-crecimiento-cambio-climatico>
- Dalbor, M. C., & Lee, S. (2017). An Examination of Restaurant Firm Financing and the Cost of Borrowing. *Journal of Foodservice Business Research*, 20(2), 163–176. <https://doi.org/10.1080/15378020.2016.1201645>
- Fatihudin, D., Jusni, J., & Mochklas, M. (2018). How Measuring Financial Performance. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(6), 553–557. https://www.researchgate.net/publication/326141100_How_Measuring_Financial_Performance
- Febiyanti, A., & Hastuti, R. T. (2024). Financial Analysis of Tourism, Restaurant, Hotel Companies: Pre-Pandemic And COVID-19 Pandemic Period. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 2(3), 2987–1972. <https://www.journal.untar.ac.id/index.php/ijaeb/article/view/31823>
- Ghadikolaei, A. S., Esbouei, S. K., & Antuchevičienė, J. (2014). Applying fuzzy MCDM for financial performance evaluation of Iranian companies. *Technological and Economic Development of Economy*, 20(2), 274–291. <https://doi.org/10.3846/20294913.2014.913274>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2022). *Principles of Managerial Finance* (16a ed.). Pearson. <https://www.pearson.com/en-us/subject-catalog/p/principles-of-managerial-finance/P200000006446/9780136945758>
- Gooneratne, D. W. A., & Jayasinghe, Y. R. (2022). Determinants of Working Capital Requirements: Evidence from Colombo Stock Exchange. *Journal of Accountancy and Finance*, 9(1), 42–69. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4507342
- Haralayya, B. (2021). Financial Statement Analysis of Shri Ram City Union Finance. *IREJournals*, 4(12), 183–196. <https://www.researchgate.net/publication/352819456>
- Harutyunyan, G. (2024). Assessment of Factors Affecting the Return on Equity (ROE) in Banks by the Example of America Bank CJSC. *Messenger of ASUE*, 77(2), 33–55. https://doi.org/10.52174/1829-0280_2024.2-33
- Hasbiah, H. (2022). Analysis of Liquidity, Leverage, and Activity Ratio on the Financial Profitability of Indonesian

- Telecommunications Industry. *Golden Ratio of Finance Management*, 2(1), 61–76. <https://doi.org/10.52970/grfm.v2i1.203>
- Hussein, M. Q. S., Saeed, N. A., & Ahmad, G. S. (2023). Financial ratios analysis and companies' liquidity evaluation. *Journal of Global Economics and Business*, 4(14), 60–75. <https://doi.org/10.58934/jgeb.v4i14.173>
- Joshiyura, M., & Mathur, S. (2024). *Cases in Corporate Finance*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781032724478>
- Kliestik, T., Valaskova, K., Lazaroiu, G., Kovacova, M., & Vrbka, J. (2020). Remaining financially healthy and competitive: The role of financial predictors. *Journal of Competitiveness*, 12(1), 74–92. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.01.05>
- Kurniani, N. T. (2021). The effect of liquidity ratio, activity ratio, and profitability ratio on accounting profit with firm size as a mediation. *Journal of Economics and Business Letters*, 3(1), 18–26. <https://www.semanticscholar.org/paper/The-effect-of-liquidity-ratio%2C-activity-ratio%2C-and-Kurniani/f1f3d2e0b803c290d917ce4bcb0416def6fe06a>
- Largo, G. E., & Posligua, M. A. (2023). Análisis de afectación económica en el sector turístico por la COVID-19 en el mirador de Turi en Cuenca-Ecuador, en el período 01 de enero al 31 de diciembre del año 2020. *Siembra*, 10(1), 1–14. <https://doi.org/10.29166/siembra.v10i1.4198>
- Li, X. (2021). DuPont Analysis on the Financial Capacity of Midea and Gree Company. *Proceedings of the 2021 3rd International Conference on Economic Management and Cultural Industry (ICEMCI 2021)*, 702–706. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.211209.116>
- Lind, D., Marchal, W., & Wathen, S. (2012). *Estadística Aplicada a los Negocios y la Economía* (15a ed.). McGraw Hill. <https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25633w/Estadistica%20para%20Administracion%20y%20Negocios.pdf>
- Lumbantobing, R., & Salim, S. (2021). Does the Leverage Ratio Mediate the Effect of Liquidity Ratios, Profitability Ratios, and Activity Ratios on Stock Prices? (Empirical Study of Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2019). *Enrichment: Journal of Management*, 11(2), 535–543. <https://enrichment.iocspublisher.org/index.php/enrichment/article/view/138/105>
- Madrid, A. E., Valenzuela-Ruiz, S. M., Batanero, C., & Garzón-Guerrero, J. A. (2022). Interpretación del diagrama de caja por estudiantes universitarios de ciencias de la actividad física y deporte. *Educación Matemática*, 34(3), 275–300. <https://doi.org/10.24844/EM3403.10>
- Malichová, E., & Ďurišová, M. (2015). Evaluation of Financial Performance of Enterprises in IT Sector. *Procedia Economics and Finance*, 34(15), 238–243. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01625-1](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01625-1)
- Marjohan, M. (2020). The Effect Analysis of Liquidity, Solvency on Profitability and Its Impact to the Company Value at PT KS, Tbk. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(4), 3845–3860. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1451>
- Matar, A., & Eneizan, B. (2018). Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms: Evidence from Jordan. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 22(1), 1–10. <https://doi.org/10.9734/ajaees/2018/37476>
- Ministerio de Turismo. (2021). Plan Sectorial de Turismo 2021-2025. https://www.turismo.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/09/PLAN-SECTORIAL-DE-TURISMO-11-8-2022_compressed.pdf
- Mulema, S. (2019). Long term Financing and Development of Small and Medium Enterprises in Uganda: A case study of MPK GRAPHICS. *International Journal of Science and Business*, 3(3), 310–325. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3236425>
- Myšková, R., & Hájek, P. (2017). Comprehensive assessment of firm financial performance using financial ratios and linguistic analysis of annual reports. *Journal of International Studies*, 10(4), 96–108. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2017/10-4/7>
- Naciones Unidas. (2021). El impacto del COVID-19 en el turismo costará cuatro billones de dólares a la economía mundial. <https://news.un.org/es/story/2021/06/1493872>

- Omari, R. Al. (2020). The Impact of Liquidity, Solvency on Profitability: An Analysis of Jordanian Pharmaceutical Industries Sector. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(11), 767. https://www.researchgate.net/publication/345982194_The_impact_of_Liquidity_Solvency_on_Profitability_An_Analysis_of_Jordanian_Pharmaceutical_Industries_Sector
- Ozcelik, H. (2020). An Analysis of Fraudulent Financial Reporting Using the Fraud Diamond Theory Perspective: An Empirical Study on the Manufacturing Sector Companies Listed on the Borsa Istanbul. *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis*, 102, 131–153. <https://doi.org/10.1108/S1569-375920200000102012>
- Parzonko, A., Parzonko, A. J., Bórawski, P., & Wicki, L. (2023). Return on Equity in Dairy Farms from Selected EU Countries: Assessment Based on the DuPont Model in Years 2004–2020. *Agriculture (Switzerland)*, 13(7). <https://doi.org/10.3390/agriculture13071403>
- Poretti, C., & Heo, C. Y. (2022). COVID-19 and firm value drivers in the tourism industry. *Annals of Tourism Research*, 95, 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.annals.2022.103433>
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Is Financial Performance Reflected in Stock Prices? 2nd International Conference on Accounting, Management, and Economics, 40(ICAME), 17–28. <https://doi.org/10.2991/icame-17.2017.2>
- Rivera, J., & Samboni, L. (2021). Desempeño financiero del sector de elaboración de productos lácteos en Colombia (2014-2019). *Entramado*, 17(2), 90–108. <https://doi.org/10.18041/1900-3803/entramado.2.7699>
- Rivera, J., Vivas, B., & López, V. (2023). Análisis Financiero de la Empresa Hotelera Colombiana (2016-2021). *Fórum Empresarial*, 27(2), 59–91. <https://doi.org/10.33801/fe.v27i2.21139>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2023). *Essentials of Corporate Finance* (11a ed.). McGraw Hill. <https://www.mheducation.com/highered/product/Essentials-of-Corporate-Finance-Ross.html>
- Shabani, H., Morina, F., & Berisha, A. (2021). Financial performance of the SMEs sector in Kosovo: An empirical analysis using the DuPont model. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 16(5), 819–831. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.160503>
- Sharma, A., Lee, S., & Lin, M. S. (2023). Relationship of Precrisis Financial Decisions with the Financial Distress and Performance of Small- and Medium-Sized Restaurants During COVID-19. *Cornell Hospitality Quarterly*, 64(4), 460–472. <https://doi.org/10.1177/19389655231178264>
- Shroff, S. J. (2023). Determinants of Working Capital Requirements: Evidence from the MSME Sector. *Journal of Commerce and Accounting Research*, 4(12), 44–54. <https://ssrn.com/abstract=4507342>
- Sommer, C. (2024). The Impact of Long-Term Finance on Job Quality, Investments and Firm Performance: Cross-Country Evidence. *European Journal of Development Research*, 36(4), 747–776. <https://doi.org/10.1057/s41287-023-00611-y>
- Staszkiwicz, P., & Staszkiwicz, L. (2014). *Finance. A Quantitative Introduction*. Academic Press. <https://shop.elsevier.com/books/finance/staszkiwicz/978-0-12-801584-1>
- Sumatrani, M. (2021). Strategies for Using Profit and Cash Flow Statements in Assessing the Financial Performance of Private Bank Companies on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration*, 1(1). https://www.researchgate.net/publication/355509138_STRATEGIES_FOR_USING_PROFIT_AND_CASH_FLOW_STATEMENTS_IN_ASSESSING_THE_FINANCIAL_PERFORMANCE_OF_PRIVATE_BANK_COMPANIES_ON_THE_INDONESIA_STOCK_EXCHANGE
- Superintendencia de Compañías, V. y S. (2024). Base de datos de compañías. <https://www.supercias.gob.ec/portalscv/index.htm>
- Toala, S. T., Toala, R. D., Zambrano, J. I., & Valarezo, M. J. (2020). Análisis Económico Financiero del Hotel Cabañas Balandra de la ciudad de Manta, 2017-2018. *ECA Sinergia*, 11(3), 118. https://doi.org/10.33936/eca_sinergia.v11i3.2484
- Tobar-Pesántez, L. B. (2023). Datos del Turismo en Ecuador y la Provincia del Azuay. *Notas de EconomiUPS*, 6(70). <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.14486.32323>

- Tse, T. (2024). *Corporate Finance: the basics* (2a ed.). Routledge. <https://www.routledge.com/Corporate-Finance-The-Basics/Tse/p/book/9781032462189?srsId=AfmBOoqcBXi01QmVrLJOSho5Dh44U4yrVzyH0tFAyNuTUe3yPdkRDXiE>
- Yang, Y., Liu, H., & Chen, X. (2020). COVID-19 and Restaurant Demand: Early Effects of the Pandemic and Stay-at-Home Orders. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 13(12), 3809–3834. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-06-2020-0504>
- Yost, E., Kizildag, M., & Ridderstaat, J. (2021). Financial Recovery Strategies for Restaurants During COVID-19: Evidence from the US Restaurant Industry. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 47, 408–412. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2021.04.012>
- Zurbarán, D., Quintero, L., & Piñeros, S. (2023). COVID-19 e Informalidad en Prestadores de Servicio Turístico en los Departamentos de Cundinamarca y Antioquia, Colombia. *Turismo y Sociedad*, 33, 323–337. <https://doi.org/10.18601/01207555.n33.14>