

# Sector del calzado en contextos de frontera: un análisis desde la tasa de cambio y el EBITDA en la rentabilidad del patrimonio

## Footwear sector in border contexts: an analysis from the exchange rate and EBITDA in heritage profitability

GUARDIOLA, Luis F. <sup>1</sup>  
RUEDA, Gerson. <sup>2</sup>  
AVENDAÑO, William R. <sup>3</sup>

### Resumen

El presente artículo de investigación muestra un análisis sobre la relación entre la tasa de cambio, la rentabilidad del patrimonio y el Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization, (EBITDA) del sector calzado en Cúcuta – Colombia en el periodo 2008 – 2014. Asimismo, se presenta las percepciones de empresarios sobre el estado de esta actividad comercial en la ciudad fronteriza. La investigación es descriptiva - correlacional, con un diseño no experimental y de campo, realizado en una muestra de 13 empresas. Los resultados evidencian que el EBITDA confirmó las variaciones del Return on Equity (ROE) en mayor porcentaje que la tasa de cambio COP/Bs, mientras que la tasa de cambio COP/US\$ no mostró incidencia alguna en el ROE.

**Palabras clave:** EBITDA, tasa cambiaria, rentabilidad del patrimonio, sector calzado

### Abstract

This research article shows an analysis of the relationship between the exchange rate, the profitability of equity and Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization, (EBITDA) of the footwear sector in Cúcuta - Colombia in the period 2008 – 2014. Likewise, the perceptions of businessmen about the state of this commercial activity in the border city are presented. The research is descriptive - correlational, with a non-experimental and field design, conducted on a sample of 13 companies. The results show that EBITDA confirmed the variations of Return on Equity (ROE) in a greater percentage than the COP / Bs exchange rate, while the COP / US exchange rate showed no impact on the ROE.

**key words:** EBITDA, exchange rate, return on equity, footwear sector.

---

<sup>1</sup> Docente investigador, Universidad Francisco de Paula Santander (Colombia). luisfernandogp@ufps.edu.co

<sup>2</sup> Docente investigador, Universidad Francisco de Paula Santander (Colombia). gersonruedavera@ufps.edu.co

<sup>3</sup> Docente investigador, Universidad Francisco de Paula Santander (Colombia). williamavendano@ufps.edu.co

## 1. Introduction

En el mundo globalizado, la gestión financiera de las empresas toma especial relevancia, en virtud que las organizaciones deben enfrentar un entorno cada vez más competitivo y cambiante. La competencia ya no es solo interna, debe afrontar, y resistir los embates del comercio exterior, el cual puede ser legal o ilegal. La variedad de factores ante los cuales quedan expuestas las empresas puede afectar su sobrevivencia, continuidad y crecimiento. En este contexto, la efectividad del desempeño financiero debe ser objeto de especial atención. Rivera y Ruiz (2011) señalan que “los indicadores de efectividad, miden el poder de la empresa para producir utilidades teniendo en cuenta el monto, naturaleza y los derechos de propiedad de los recursos utilizados” (p. 116). En este sentido, para lograr determinar estos indicadores se relaciona la utilidad con los activos o con el patrimonio, dependiendo si se quiere medir el rendimiento para la empresa o para los propietarios de la misma.

Otro aspecto que considerar por las empresas está relacionado con la tasa de cambio de las monedas. El cambio de valor de una moneda se denomina revaluación o devaluación, y depende de si este aumenta o disminuye en comparación con otras monedas extranjeras (Feldman & Formento, 2019). Estos cambios de valor en las monedas tienen grandes consecuencias para la economía, dado que, en caso de una devaluación, se necesitarán más recursos en moneda local, para pagar el mismo valor de la deuda contraída inicialmente en una moneda extranjera (Rojas, 2015). Es por ello que, cuando se devalúa el peso colombiano, los exportadores tienden a obtener más ganancias, mientras que otros actores como los importadores, los turistas que viajan al exterior y los que tienen deuda en monedas extranjeras son afectados por estas dinámicas. En el caso de la revaluación del peso colombiano, Osorio (2013) afirma que puede generar una aparente liquidez sustentada en altos inventarios; y la rentabilidad de los diferentes sectores, mientras que la devaluación:

Afecta considerablemente la gestión financiera de las pymes incidiendo en el logro de sus metas y objetivo ocasionando como consecuencia el déficit de los recursos financieros para realizar sus operaciones diarias, el bajo nivel de inventario, la disminución de las fuentes de financiamiento a corto plazo y el declive en el margen de utilidad, entre otros. (Castillo & De la Concepción, 2019, p. 25)

La eficiencia financiera, la tasa de cambio, y el EBITDA como herramienta de apoyo empresarial, han sido objeto de numerosos estudios. En el caso de la eficiencia financiera Bazot (2015) y Zala (2015), analizan este concepto en empresas foráneas, mientras que Rivera y Ruiz (2011), Rivera y Padilla (2014) y Rivera (2017), muestran análisis de la eficacia financiera en diferentes sectores de la economía colombiana. En relación con la empresa de calzado, se han realizado estudios importantes como la caracterización de este sector comercial (Delgado & Mayorga, 2012), su consumo en el ámbito global (Pérez, Lago & Pérez, 2016), la generación de empleo (Cerutti, 2003), y la asociatividad (Esquivia, 2013).

Por otra parte, es importante resaltar que el sector del cuero, calzado y marroquinería representa el 2,8% del PIB manufacturero colombiano y el 0,27% del PIB nacional (Ávila & Barrera, 2016). En este sentido, el reporte de la Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el Cuero y sus Manufacturas (ACICAM, 2017), según la Encuesta Mensual Manufacturera (EMM) del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), la producción y ventas reales en el sector de calzado en 2016, registraron una variación de 4.3% y 2.2%, respectivamente. En cuanto al empleo, éste registró una variación nula de -0.2%, mientras que según la Encuesta de Opinión industrial Conjunta -EOiC-, que mide las grandes y medianas empresas, la capacidad instalada utilizada en el mes de diciembre 2016, fue de 73%. Para el 50% de los encuestados la situación de su empresa es buena, para el 37.5% es regular y el 12.5% opina que es mala. Respecto a sus expectativas frente al futuro, el 50% considera que la situación seguirá igual, para el 37.5% será mejor y para el 12.5% empeorará.

Por otra parte, ante el bajo crecimiento económico que han tenido en los últimos cuatro años las empresas del calzado de Cúcuta, influenciado en parte por la constante devaluación del bolívar en la República de Venezuela,

sumado el incremento en la oferta en el ámbito nacional y regional de los productos sintéticos provenientes del Asia y Brasil, ha ocasionado que en la región nororiental de Colombia, que se ha especializado en la producción del calzado de cuero, las ventas hayan disminuido considerablemente. Por ello, es urgente buscar estrategias para mantener la competitividad de este importante sector. El sector calzado de Cúcuta necesita ser competitivo, y para ello debe enfrentar un entorno volátil, tratar de recuperar las exportaciones hacia Venezuela y enfrentar las continuas devaluaciones del Bolívar.

Ante este panorama, surge el interés por estudiar a este sector, conocer cómo se relacionan la tasa de cambio, la rentabilidad del patrimonio y el EBITDA del sector calzado en Cúcuta en el periodo correspondiente a los años 2008 a 2014, y conocer las percepciones de los empresarios sobre el sector.

El enfoque que sustenta el análisis del tipo de cambio, parte desde la posición teórica de Mascareñas (2005), Delgado (2014), Resnick y Eun (2007). Estos autores analizan y ejemplifican respecto a tres categorías: tipo de cambio, características e importancia. Así mismo, se analiza la rentabilidad financiera desde la perspectiva de Amat (2008) y Sánchez (2002), la cual es determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación; y el EBITDA, será enfocado desde la perspectiva de García (2009) y Bouwens, Kok y Verriest (2019).

---

## 2. Metodología

La presente investigación adopta un enfoque de investigación cuantitativa descriptiva – correlacional puesto que busca identificar la estructura y condensación de los datos, tratando de descubrir la naturaleza del objeto. Del mismo modo, este método aborda elementos muy importantes para la configuración de nuevas teorías o investigaciones. Por su parte el método correlacional proporciona un apoyo relevante en la investigación, puesto que intenta descubrir y clarificar la relación entre variables a través del uso de procedimientos correlacionales (Hernández, 2001).

### 2.1. Muestra

La muestra de la presente investigación fue de tipo intencional y estuvo conformada por 13 empresas teniendo en cuenta los siguientes criterios: estar registradas en la Cámara de Comercio de Cúcuta, con una nómina conformada de 1 a 80 trabajadores, domicilio principal localizado en Cúcuta y debidamente formalizadas. Las empresas fueron elegidas teniendo en cuenta la convocatoria liderada por la Seccional Norte de Santander de la Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el Cuero y sus Manufacturas ACICAM, que en un trabajo conjunto con Proexport seleccionó empresas del sector de calzado y marroquinería de la ciudad de Cúcuta que cumplieran con los requisitos suficientes para participar en las Rueda de Negocios de Centroamérica y especialmente con los estándares de la calidad exigidos por ese mercado.

### 2.2. Análisis de la información

Los datos relacionados con las empresas se analizaron teniendo en cuenta la información contable, se tomó un período de 6 años para mostrar el nivel de EBITDA generado por las empresas objeto de estudio, de igual manera se hizo con la rentabilidad del patrimonio, para el mismo período y grupo de empresas. También se identificó el comportamiento de la tasa de cambio del peso colombiano respecto al dólar estadounidense y del peso colombiano respecto al bolívar venezolano. Por último, se relacionaron el EBITDA, la rentabilidad del patrimonio y la tasa de cambio, para ello se efectuó un análisis de mínimos cuadrados ordinarios.

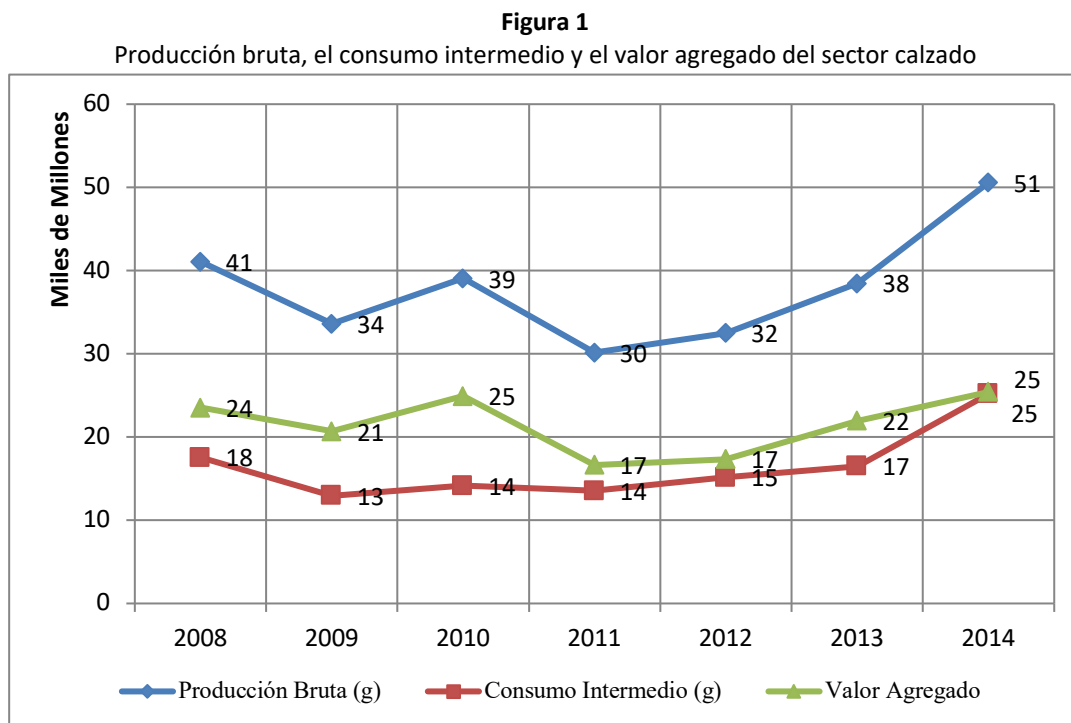
En la fase de trabajo de campo y con el fin de conocer la percepción de los actores respecto al sector, se aplicó un cuestionario de 15 preguntas en escala Likert de cinco opciones: 1. Muy Bajo- 2. Bajo- 3. Neutro- 4. Alto- 5. Muy Alto; el cual se aplicó a 15 empresarios del sector calzado. El análisis de las respuestas se efectuó a través

de tablas de frecuencia absoluta y relativa, aplicando una relación de impacto, con la finalidad de clasificar los factores consultados como oportunidades o amenazas en el sector. Se sumaron los resultados con las opciones 1 y 2, lo mismo se hizo con las opciones 4 y 5. Si la suma de las opciones 1 y 2 fue mayor que la suma de las opciones 4 y 5, se clasificó el factor como amenaza, en caso contrario se consideró una oportunidad. Posteriormente, con el apoyo de la matriz de posición estratégica y evaluación de la acción (PEYEA), se identificó el perfil del sector calzado en la ciudad Cúcuta.

### 3. Resultados y discusión

#### 3.1 Caracterización del sector calzado en Cúcuta periodo 2008-2014.

El sector calzado en Cúcuta en el periodo 2008-2014 se analizó de acuerdo con su participación en la economía de la región. En la Figura 1 se detalla el comportamiento de la producción bruta, el consumo intermedio y el valor agregado del sector calzado. De este modo, se observa que en el año 2010 el sector presentó un quiebre de tendencia, lo cual puede atribuirse al recrudecimiento del conflicto con Venezuela cuando las relaciones comerciales comenzaron a deteriorarse como consecuencia de los conflictos políticos. A partir del año 2011, la producción bruta aumentó, lo cual se puede relacionar con la apertura de mercados como respuesta estratégica, ante la caída del comercio con Venezuela.



Fuente: elaboración propia con fuentes del DANE

Al analizar el crecimiento del sector con base en el comportamiento de los activos y el consumo de energía eléctrica, se puede observar que en el año 2010 se presentó el quiebre de la tendencia al aumento del consumo de energía, lo cual podría ser interpretado como un síntoma de la reducción del sector. Este movimiento fue acompañado un año después, por el comportamiento de los activos en el sector, observándose que para el año 2014 no se habían alcanzado los niveles del año 2009.

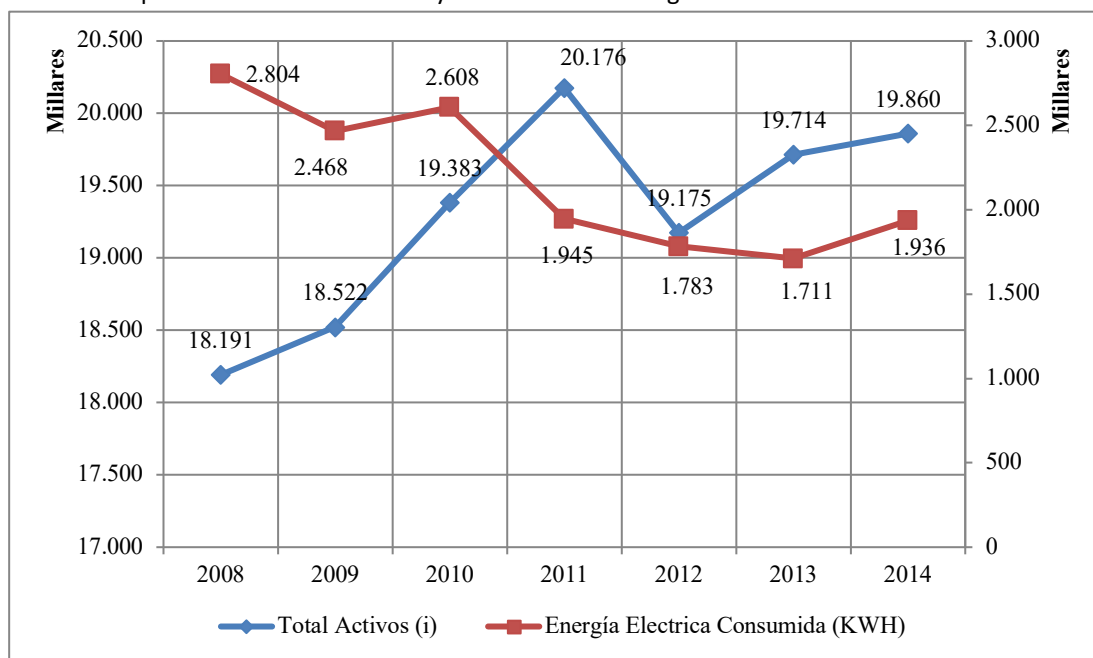
Como se afirmó anteriormente, el inicio de la ruptura entre las relaciones comerciales entre Colombia y Venezuela determinaron la baja en los indicadores económicos, en este sentido Vargas, Sosa y Rodríguez (2012) afirman que:

El comercio con Venezuela creció constantemente entre 2002 y 2008, pero en 2009 experimentó una abrupta disminución, debido a las tensiones políticas entre los dos países. En 2009 Venezuela perdió su posición como tercer socio comercial de Colombia; segundo lugar, si se desagregan los valores para cada mercado individual de la Unión Europea. (p. 274)

Un claro ejemplo es el nivel de exportación al mercado venezolano, puesto que, en el año 2011, Colombia exportó US\$ 1.750 millones, mientras que en 2008 había vendido US\$ 6.091 millones (Vargas, Sosa & Rodríguez, 2012). Esto demuestra el coletazo político de las relaciones bilaterales en conflicto que afecta el ingreso, las ventas, producción y, por ende, el consumo intermedio como lo evidencian los hallazgos del estudio.

Otro resultado importante que arrojó la investigación fue el comportamiento de los activos y el consumo de energía eléctrica en el sector calzado. En la figura subsiguiente se puede evidenciar que, en el periodo analizado, el coeficiente de variación presentó los siguientes resultados: el consumo intermedio presentó la mayor variabilidad con el 25,48%, le siguió la energía eléctrica consumida con el 20.07%, la producción bruta mostró un 18.03% y el valor agregado 16.25%, mientras que en el personal ocupado la variación fue 8.72% y en los activos la variación fue 3.73% mostrando el menor ritmo de crecimiento.

**Figura 2**  
Comportamiento de los activos y el consumo de energía eléctrica en el sector calzado.

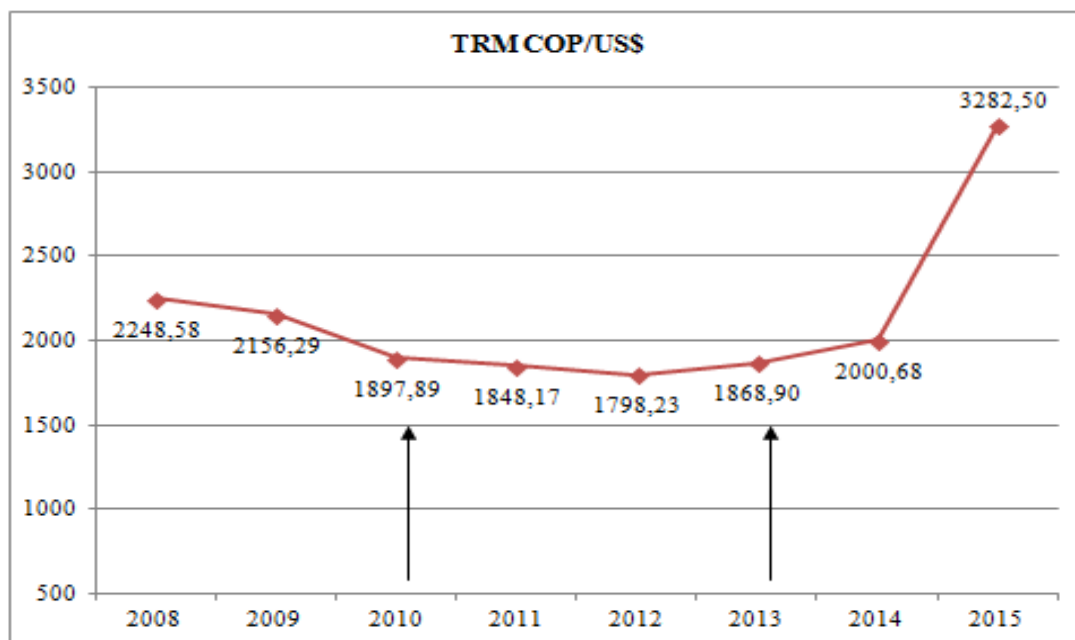


Fuente: Elaboración propia con fuentes del DANE

**Comportamiento de la tasa de cambio del peso colombiano respecto al dólar estadounidense y respecto al bolívar venezolano**

En la Figura 3 se observan tres comportamientos en la tasa de cambio COP vs US\$. En efecto entre 2008 y 2010 el peso se devaluó y pasó de 2248.58 COP/US\$ en el año 2008 a 1897.89 COP/US\$ en el año 2010. A partir de 2010 y hasta el año 2013 hubo un periodo de estabilidad con ligeras variaciones llegando en el año 2013 a 1868.90 COP/US\$. A partir del año 2013 se inició un periodo de apreciación del dólar con respecto al peso que lo llevó a 3282.50 COP/US\$ en el año 2015.

**Figura 3**  
Comportamiento del Peso Colombiano COP vs Dólar Estados Unidos



Fuente: autoría propia con datos del Banco de La República de Colombia

Otro de los resultados de este estudio, demuestran la evolución del peso colombiano respecto al bolívar. Se evidencia el proceso de devaluación continuada del bolívar como política cambiaria del gobierno de Venezuela siendo los años 2006 y 2008 el valor más alto en la tasa cambiaria y el año 2014 la más baja en el histórico de análisis.

**Figura 4**  
Tasa de cambio entre el Peso colombiano y el Bolívar



En este sentido, los resultados de esta investigación no solo evidencian un decrecimiento en la tasa cambiaria, también es un determinante de problemas socioeconómicos tales como la dificultad que tienen los venezolanos en el momento de realizar sus compras en Colombia, en virtud de que tienen que cambiar mayor cantidad de

bolívares para obtener la misma cantidad de pesos colombianos cada vez que la cotización cae (Pabón, Bastos & Mogrovejo, 2016). Los mismos autores señalan que este fenómeno cambiario se basa en el hecho que:

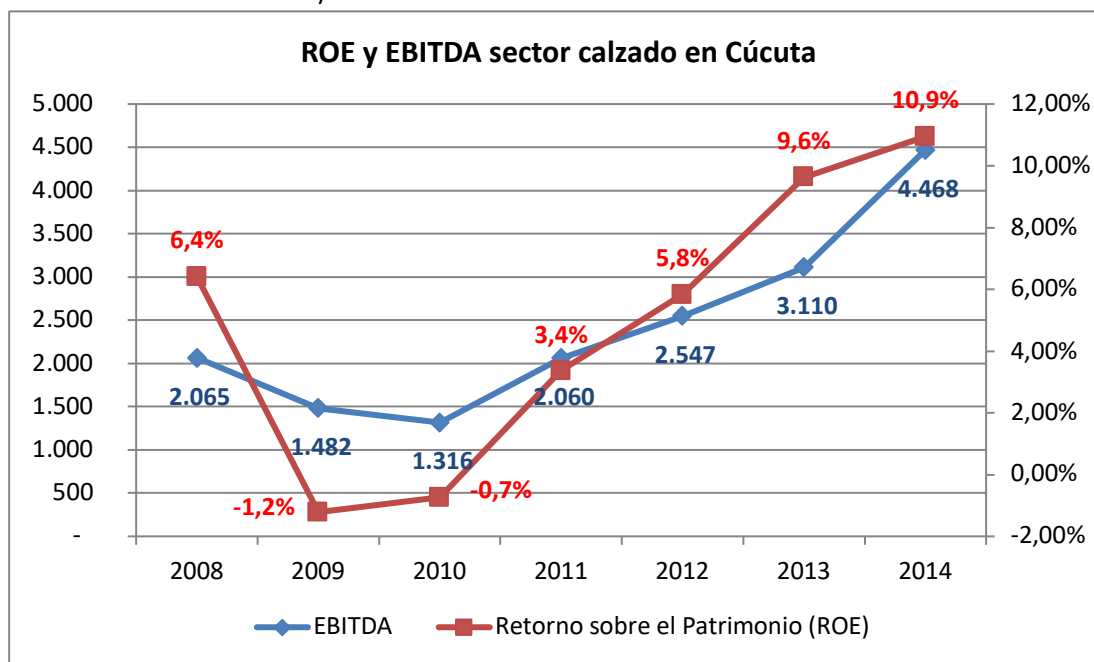
En el vecino país se tenga un régimen de tasa de cambio fija y en general, la política cambiaria sea manejada por el gobierno bolivariano (además de la existencia de otros tipos de cambio paralelos, pero oficiales, todos anclados al dólar estadounidense), contrasta con el régimen de tipo de cambio flexible en Colombia; y en espacios geográficos como la frontera, con su punto más neurálgico en la ciudad de Cúcuta (p. 154).

**Análisis de la Rentabilidad y el EBITDA del sector calzado**

El EBITDA es un indicador financiero representado mediante un acrónimo que significa en inglés Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization que traduce beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (Bonmatí, 2012). El EBITDA según el Centro de Estudios Tributarios de Antioquia (CETA, 2014), es considerado como el estado de flujos de efectivo que proporciona información sobre los cambios en el efectivo y equivalentes al efectivo de una entidad durante el período sobre el que se informa, mostrando por separado los cambios según procedan de actividades de operación, actividades de inversión y actividades de financiación.

Con respecto a este indicador, en la figura 6, se puede evidenciar que el Margen EBITDA el cual se afecta por las variaciones en los costos y gastos de operación no presentó una tendencia definida entre los años 2011 a 2014 en las empresas de calzado objeto de estudio, se aprecia que la tendencia a partir del año 2010, es al incremento del indicador, generando 9,39 pesos por cada 100 pesos de ingresos en el año 2014.

**Figura 5**  
ROE y EBITDA del sector calzado en Cúcuta 2008-2014



Fuente: Elaboración propia con datos de SuperSociedades SIREM

**Relación la tasa de cambio y el EBITDA del sector calzado**

El análisis de la relación entre las variables del estudio se efectuó a través del coeficiente de correlación de Pearson y el coeficiente de determinación R2. La tasa de cambio COP/US\$, con el EBITDA presentó un coeficiente de correlación positivo de 0.553, se encontró una fuerza de asociación de nivel medio. En cuanto a la relación entre el peso y el bolívar se presentó una relación significativamente negativa de -0.811 con el EBITDA. El

coeficiente de determinación R2, mostró que la tasa de cambio COP/Bs explicó en un 65.7% las variaciones del EBITDA en el sector calzado en el periodo de tiempo analizado, mientras la tasa de cambio COP/US\$ lo expuso en un 30.6%, con un nivel de confianza del 95%.

De este modo, mediante el coeficiente de determinación R2, los resultados mostraron que el EBITDA reflejó las variaciones del ROE en un 62.3%, mientras que la tasa de cambio COP/US\$ demostró las variaciones del ROE en un 1.0%. Por su parte la tasa de Cambio COP/Bs argumentó las variaciones del ROE en un 41,4%, mostrando el impacto de la devaluación del bolívar en los resultados del sector calzado.

**Tabla 1**

Coeficientes de correlación y coeficientes de determinación R2

Coeficientes de Correlación

	Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	EBITDA
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	1	
EBITDA	0,789	1
Tasa de Cambio COP/US\$	0,101	0,553
Tasa de Cambio COP/Bs	-0,643	-0,811

Coeficientes de Determinación R2

	Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	EBITDA
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	1	
EBITDA	62,3%	1
Tasa de Cambio COP/US\$	1,0%	30,6%
Tasa de Cambio COP/Bs	41,4%	65,7%

Fuente: elaboración propia

### Percepción de los empresarios sobre el sector calzado

Los resultados del instrumento aplicado a la población seleccionada (ver Tabla 2), fueron analizados teniendo en cuenta la relación de impacto, con la finalidad de clasificar los factores consultados como oportunidades o amenazas en el sector, esto apoyado en la matriz de posición estratégica y evaluación de la acción (PEYEA).

**Tabla 2**

Clasificación de los factores resultado de las encuestas a empresarios

Item	Oportunidad	Amenaza
¿Existe apoyo y estrategias para combatir el contrabando?		X
¿Existen garantías para los productores nacionales frente a los productos asiáticos?	x	
¿Cómo considera el grado de innovación tecnológica?	x	
¿Cómo considera el grado de implementación de procesos de producción eficientes?	x	
¿Cómo considera la calificación del personal?		X



Item	Oportunidad	Amenaza
¿Cómo considera el nivel de competitividad en precio y calidad?	x	
¿Cuál es la capacidad de ofrecer productos con altas especificaciones técnicas?		X
¿Considera la estrategia de diferenciarse en diseño?		X
¿Considera el uso intensivo de tecnologías de información y comunicación?		
¿Como es el enfoque en resaltar las características únicas de los productos?	x	
¿Cómo considera la adaptabilidad al entorno del mercado?	x	
¿Considera dar a las empresas un enfoque internacional?		X
¿Tiene la Intención de incorporar una planeación adecuada?	x	
¿Cómo es la articulación con los proveedores de materia prima?	x	
¿Cómo es el enfoque en estrategias de mercadotecnia y comercialización?	x	

En la descripción de los resultados de esta sección, se hará especial énfasis en las amenazas que tiene el sector calzado desde las percepciones de los empresarios. En este sentido, es importante señalar que una de las principales amenazas según los datos recolectados es la falta de apoyo para combatir el contrabando. De este modo, se resalta que algunos estudios realizados en Colombia afirman que:

Los esfuerzos del gobierno para frenar el contrabando y el comercio informal no son suficientes y se requiere un mayor control por parte de las autoridades, debido a que estos fenómenos en el sector de calzado le afectan al país en alrededor de U\$ 400 millones según cifras oficiales, lo que genera pérdidas de empleos, caída del recaudo tributario, disminución de competitividad en la industria y al final perjudica la calidad de vida de todos los colombianos. (Salcedo & Lozano, 2016, p. 61)

Asimismo, los mismos autores argumenta que China es el principal país de donde provienen los productos de contrabando, convirtiéndose en una amenaza para la industria nacional (Salcedo & Lozano, 2016).

Otra amenaza detectada que preocupa a los empresarios del sector calzado es la falta de cualificación del recurso humano, aspecto que genera según los encuestados, pérdidas a corto plazo y mediano plazo. Con relación a este aspecto Mungaray y Ramírez (2007), afirman que el capital humano formado y cualificado en los contextos empresariales generan mayores recursos y productividad para la empresa.

Por otra parte, generar productos con altas especificaciones técnicas y de esta manera entrar a competir en los contextos internacionales genera incertidumbre entre los empresarios. Al parecer la capacidad tecnológica para la producción de calzado aún no se ha desarrollado en la ciudad. De este modo, tener la tecnología adecuada es una parte esencial de la competitividad que da impulso a innovaciones y mejoras en productos y procesos, así como la incursión en nuevos mercados nacionales e internacionales (Imitola, 2017; Sáenz, Lugo & Parada, 2019; Demuner & Mercado, 2011).

#### 4. Conclusiones

Desde el punto de vista económico, se encontró que el valor agregado en el sector calzado no fue favorable para el crecimiento con el mismo ritmo de la producción bruta. El incremento del consumo intermedio se explicó por el aumento de la producción bruta, no obstante, ese incremento no se reflejó con igual intensidad en el valor agregado. De hecho, en el periodo analizado, la energía eléctrica consumida presentó una caída entre los años 2010 y 2013 lo cual apunta a la desaceleración del sector.

Desde una perspectiva más amplia, respecto a las variables económicas, se puede concluir que en el sector calzado el consumo intermedio presentó el mayor índice de variabilidad, le siguió la energía eléctrica consumida, posteriormente la producción bruta y por último el valor agregado. En el caso del personal ocupado y el monto de los activos, la variación fue menos apreciable, esto podría ser interpretado como evidencias de desaceleración en el crecimiento del sector.

Respecto al comportamiento de la tasa de cambio entre el peso colombiano y el dólar estadounidense, se identificaron tres etapas bien definidas. Entre los años 2008 y 2012, se observó un escenario de apreciación del peso respecto al dólar estadounidense, posteriormente a partir del año 2013 la situación se revirtió y se presentó una etapa de apreciación del dólar estadounidense que se ha mantuvo durante el año 2015. La tasa de cambio del bolívar con respecto al peso en la frontera evidenció una fuerte depreciación. Esa es la tasa de cambio con la cual, se efectúan las operaciones diarias. Este comportamiento, afectó la capacidad de compra del consumidor venezolano e impactó fuertemente en la economía de la ciudad de Cúcuta.

Por otra parte, la rentabilidad del patrimonio mostró dos comportamientos definidos: entre el año 2008 y 2009 disminuyó la rentabilidad del patrimonio, a partir del ese año, se inició un periodo de recuperación hasta el año 2014. En cuanto al EBITDA, se puede observar el aumentó en cada año de estudio, lo cual fue favorable para el sector desde el punto de vista de generación de flujo de caja, sin embargo, al cotejar con el comportamiento de margen EBITDA, se identificó en este último indicador un comportamiento variable sin tendencia definida, mostrando la variabilidad de las ganancias operativas.

De otro modo, al relacionar las variables del estudio, se identificó que la tasa de cambio COP/US\$ presentó con el EBITDA un coeficiente de correlación positivo con una fuerza de asociación de nivel medio. En cuanto a la tasa de cambio del peso con el bolívar se evidencia una relación alta negativa con el EBITDA. Este resultado permitió reafirmar el impacto negativo que ejerció la devaluación del bolívar en las empresas objeto de estudio.

Por otra parte, mediante el Coeficiente de Determinación R<sup>2</sup>, se reconoció que la tasa de cambio COP/Bs, en un mayor porcentaje, demostró las variaciones del EBITDA del sector, en comparación con la tasa de cambio COP/US\$. Se determinó que la tasa de cambio COP/Bs presentó mayor incidencia en el ROE, que la tasa de cambio COP/US\$. El análisis estratégico permitió identificar el sector calzado en un perfil “agresivo”. En este perfil, la teoría recomienda la diversificación, integración o penetración de mercados.

Los resultados, permiten establecer la necesidad de profundizar la implementación de estrategias, que diversifiquen geográficamente, la comercialización del calzado producido en Cúcuta, para minimizar el impacto causado por la realidad venezolana en la economía de la región y el aumento del contrabando. Igualmente, se requiere formular estrategias de mercado que coadyuven al relanzamiento del sector para insertarlo en el concierto exportador, donde la competitividad jugará un papel relevante.

---

## Referencias bibliográficas

Amat, O. (2008). Análisis de estados financieros: fundamentos y aplicaciones. Madrid, España: Ediciones Gestión 2000.

Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el Cuero y sus Manufacturas. (2017). ¿Cómo va el sector? Enero a diciembre 2016. Recuperado de <https://acicam.org/download/como-va-el-sector-diciembre-2016/>

Ávila, K. y Barrera, A. (2016). K&M Shoes, comercialización nacional e internacional de calzado implementando el sistema Memory Foam. Bogotá, Colombia: Universidad de La Salle.

Bazot, G. (2015). Measuring and Explaining the Evolution of Financial Efficiency. recovered from <https://www.ipp.eu/wp-content/uploads/2015/03/financial-efficiency-rapport-IPP-mars2015.pdf>

- Bouwens, J., de Kok, T. y Verriest, A. (2019). La prevalencia y validez del EBITDA como medida de desempeño. *Contabilidad - Control - Auditoría*, 25 (1), 55-105. Doi: 10.3917 / cca.251.0055.
- Bonmatí, J. (2011). El valor de la empresa y la creación de valor en la empresa. *Revista AECE*, 3, 10-12.
- Cerutti, J. (2003). *Industria del Calzado. Estudios sectoriales*. Buenos Aires, Argentina: CEPAL-ONU.
- Centro de Estudios Tributarios de Antioquia-CETA. (2014). *Normas internacionales de información financiera NIIF para Colombia*. Medellín, Colombia: CETA.
- Castillo, M., y De la Concepción, M. (2016). El impacto de la devaluación de la moneda en la gestión financiera de las PyMES en el sector comercialización caso: empresas comercializadoras de repuestos para vehículos, San Felipe, Estado Yaracuy, año 2013. (Tesis de Maestría). Universidad de Carabobo, Venezuela.
- Demuner F., y Mercado S. (2011). *Estrategia Competitiva y Tecnología de la Estructura Productiva en PyMES Manufactureras de Autopartes del Estado de México. Estudio de Caso Múltiple*. Panorama Socioeconómico, 29(42), recuperado de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=399/39922246001>.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística. (2016). *Encuesta Anual Manufacturera (EAM)*. Recuperado de <http://www.dane.gov.co/index.php/construccion-en-industria/industria/encuesta-anual-manufacturera-eam>
- Delgado, L. (2014). *Gestión Financiera Internacional*. Medellín, Colombia: Centro Editorial Esumer.
- Delgado, C., y Mayorga, J. (2012). *Análisis y caracterización del subsector calzado en el área metropolitana de Bucaramanga*. Recuperado de [www.repositorio.uis.edu.co/jspui/bitstream/123456789/8480/2/143208.pdf](http://www.repositorio.uis.edu.co/jspui/bitstream/123456789/8480/2/143208.pdf)
- Esquivia, L. I. (2013). La asociatividad como estrategia para mejorar la competitividad de las microempresas productoras de calzado del municipio de Sincelejo. *Desarrollo Gerencial*, 5(2). Recuperado de <http://revistas.unisimon.edu.co/index.php/desarrollogerencial/article/view/493>
- Feldman, G. D., y Formento, A. (2019). Marco regulatorio cambiario y dinámica del sector externo: un análisis del caso argentino reciente. *Cuadernos de Economía*, 38(77), 631-654. doi.org/10.15446/cuad.econ.v38n77.72127
- García, R. F. (2009). Responsabilidad social corporativa. Una estrategia para conseguir imagen y reputación. *Icono*, 14(13), 95-124. Recuperado de <https://repository.unimilitar.edu.co/handle/10654/16898>
- Hernández, F. (2001). *Bases metodológicas de la investigación*. Murcia, España: Editorial Diego Marín
- Imitola, A. V. (2017). Competitividad empresarial de los pequeños y medianos hoteles ubicados en la ciudad de Barranquilla. *Saber, Ciencia y Libertad*, 12(2), 99-106. doi.org/10.18041/2382-3240/saber.2017v12n2.1576
- Mungaray, A., y Ramírez, M. (2007). Capital humano y productividad en microempresas. *Investigación económica*, 66(260), 81-115. Recuperado de <http://www.scielo.org.mx/pdf/ineco/v66n260/0185-1667-ineco-66-260-00081.pdf>
- Mascareñas, J. (2005). *El tipo de cambio*. Universidad Complutense de Madrid. Recuperado de [www.pendientedemigracion.ucm.es/info/jmas/infin/divisas.pdf](http://www.pendientedemigracion.ucm.es/info/jmas/infin/divisas.pdf)
- Osorio, L. M. B. (2013). La paridad cambiaria dólar/peso en la liquidez y rentabilidad de las MiPyMEs del sector de Confecciones en la ciudad de Cúcuta, años 2005-2008. *Universidad & Empresa*, 14(22), 151-167. Recuperado de <https://revistas.urosario.edu.co/index.php/empresa/article/view/2202>

- Pabón, J., Bastos, L., y Mogrovejo, J. (2016). El diferencial cambiario en la frontera Norte de Santander, Colombia y Venezuela: ¿La economía o la política? *Tendencias*, 17(2), 8. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5633889>.
- Pérez, M., Lago, J. y Pérez, M. (2016). El Gasto en Calzado. Constanza Business & Protocol School. Disponible en <http://www.constanza.org/wp-content/uploads/2016/03/Bolet%C3%ADn-de-Investigaci%C3%B3n-III-2016-Gasto-en-calzado.pdf>
- Rivera-Godoy, J. A., & Padilla-Ospina, A. M. (2014). El sector de medios impresos en Colombia: Lectura de su situación financiera. *Entramado*, 10(1), 30-54. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/2654/265431574003.pdf>
- Rivera, J. y Ruiz, D. (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del sector alimentos y bebidas en Colombia. *Pensamiento & Gestión*, (31), 109-136. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/646/64620759006.pdf>
- Rojas, M. (2015). Evaluación de proyectos para ingenieros. Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones.
- Resnick, B y Eun, Ch. (2007). Administración Financiera Internacional. Ciudad de México, México: McGraw-Hill/Interamericana Editores.
- Rivera, J. (2017). Comportamiento Financiero de la Gran Industria de Fabricación de Papel, Cartón y Derivados en Colombia. En: Memorias II jornada internacional de estudios disciplinares en contabilidad y II encuentro de estudiantes de contaduría pública, Universidad Militar Nueva Granada, Bogotá, Colombia.
- Salcedo, J., y Lozano, J. (2016). Diagnóstico y perspectivas del sector del calzado en la localidad de Chapinero: un análisis desde el contrabando y el comercio informal. Recuperado de [https://ciencia.lasalle.edu.co/maest\\_administracion/480](https://ciencia.lasalle.edu.co/maest_administracion/480)
- Sáenz-Zapata, J. A., Lugo-Arias, E. R., & Parada-Pérez, J. A. (2019). Determinantes de la competitividad internacional del Departamento del Magdalena Colombia: Un enfoque desde la Teoría de la Complejidad Económica. *Saber, Ciencia y Libertad*, 14(1), 190-210. doi.org/10.18041/2382-3240/saber.2019v14n1.5235
- Sánchez, J. (2002). Análisis de Rentabilidad de la empresa. Zaragoza, España: Universidad de Zaragoza.
- Vargas-Alzate, L. F., Sosa, S., & Rodríguez-Rios, J. D. (2012). El comercio como plataforma de la política exterior colombiana en la administración de Juan Manuel Santos. *Colombia Internacional*, (76), 259-292. Recuperado de <https://revistas.uniandes.edu.co/doi/abs/10.7440/colombiaint76.2012.10>
- Zala, V. (2010). A Study of Productivity and Financial Efficiency of Textile Industry of India. (Tesis de Doctorado). Saurashtra University, Jugarat, India.