

**UNIVERSIDAD TÉCNICA NACIONAL**

**Sede San Carlos**

**Contaduría Pública**

IMPACTO DE LA VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO EN EL DESEMPEÑO  
FINANCIERO Y EMPRESARIAL DE LAS EMPRESAS TURÍSTICAS EN LA ZONA  
NORTE DE COSTA RICA

**Trabajo Final de Graduación como requisito para optar por el grado académico de  
LICENCIATURA EN CONTADURÍA PÚBLICA**

**Sustentantes:**

Núñez Ugalde Lauren Paola

Villegas Ramírez Karen Vanessa

**Tutor:**

Corrales Vargas Jairol

San Carlos, Alajuela, Costa Rica, 2025

## **Carrera Contabilidad y Finanzas Licenciatura Contaduría Pública**

### **Acta de Aprobación Universidad Técnica Nacional Sede San Carlos Acta # 08-2025**

En la ciudad de Ciudad Quesada, San Carlos a los cuatro días del mes de julio de 2025, estando presentes en la Universidad Técnica Nacional, Sede Regional de San Carlos, las siguientes personas: **Manrique Rojas Conejo, Director de Carrera, Jairol Corrales Vargas, Tutor, Luis Enrique Arias Orozco, Lector Interno y Laura Hidalgo López, Lectora Externa** en condición de Tribunal Evaluador del Trabajo Final de Graduación para optar por el grado de Licenciatura de las personas estudiantes **Lauren Paola Núñez Ugalde cédula de identidad 208010882 y Karen Vanessa Villegas Ramírez cédula de identidad 207860704.**

Reunido el Tribunal Evaluador las personas aspirantes procedieron a defender su Trabajo Final de Graduación **“Impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas en la Zona Norte de Costa Rica”**

Concluida la defensa del Trabajo Final de Graduación, el Tribunal Evaluador consideró que, de conformidad con la normativa institucional, las personas estudiantes obtienen una calificación de **99.15** cumpliendo con las exigencias requeridas para la aprobación y es conferido el grado de **Licenciatura en Contaduría Pública.**

Nombre y Firma Dirección de Carrera.

Manrique Rojas Conejo. Director de carrera.

JUELBERHT MANRIQUE ROJAS CONEJO (FIRMA)  
PERSONA FÍSICA, CPF-02-0565-0317.  
Fecha declarada: 04/07/2025 05:46:57 p. m.

Nota: Según transitorio del artículo 27 del Reglamento de Trabajos Finales de Graduación, los demás miembros del tribunal y las personas estudiantes manifiestan mediante correo electrónico constancia de la aceptación del contenido y los términos del acta.

## Epígrafe

“Mira que te mando que te esfuerces y seas valiente; no temas ni desmayes, porque el Señor tu Dios estará contigo en dondequiera que vayas”

– *Josué 1:9*

***Lauren Paola Núñez Ugalde***

“El éxito es la suma de pequeños esfuerzos repetidos día tras día.”

– *Robert Collier*

***Karen Vanessa Villegas Ramírez***

## Dedicatoria

Quiero dedicar este trabajo con mucho cariño a todas esas personas que han estado a mi lado, apoyándome y guiándome en esta etapa tan importante de mi vida académica.

A mis padres, Alfredo Núñez y Elieth Ugalde, por todo el amor y esfuerzo que me han brindado. Por el esfuerzo que realizaron desde pequeña para que persiguiera mis sueños y alcanzara mis metas, manteniéndome firme con los valores y teniendo presente de dónde vengo y lo que deseo alcanzar.

También a mi hermano, Anthony Núñez, quien siempre ha estado ahí, ofreciéndome su apoyo y ánimo, sé que pronto también lograrás tus propios objetivos. A Dios por darme la fuerza de continuar, a pesar de todos los obstáculos que se presentaron a lo largo de este trayecto. Por ser una luz cuando creía que no podía continuar y por ser el guía de cada decisión que he tomado.

Y, por supuesto, a todos los que, de alguna manera, han contribuido a que este logro sea posible. Les agradezco de corazón y dedico esta obra a todos aquellos que han creído en mí a lo largo de este camino.

### *Núñez Ugalde Lauren Paola*

Con inmenso respeto, gratitud y amor, dedico esta tesis a aquellos que han sido el pilar fundamental en mi formación, brindándome su apoyo incondicional a lo largo de este arduo pero gratificante camino.

A mi padre, Santiago Villegas Rojas y a mi madre, Luz Mery Ramírez Díaz, cuyo esfuerzo, sacrificio y amor infinito han sido la luz que ha iluminado mi sendero. Su ejemplo de constancia y dedicación, me ha enseñado que no existen límites cuando se lucha con determinación y pasión. Gracias por creer en mí, por alentarme en cada desafío y por ser mi mayor inspiración.

A mis hermanas, Melany Villegas Ramírez y Kristel Villegas Ramírez, y a mi hermano Dennis Josué Villegas Ramírez, por su inquebrantable compañía y palabras de aliento en los momentos de mayor dificultad. Su apoyo ha sido un refugio de fortaleza y motivación para seguir adelante.

A mis familiares, quienes con su cariño y confianza, han sido un soporte invaluable en cada paso de este proceso. Su presencia ha llenado mi camino de ánimo y esperanza, impulsándome a alcanzar mis metas.

A mis profesores y mentores, por compartir su sabiduría y conocimientos con generosidad y vocación. Sus enseñanzas no solo han contribuido a mi crecimiento académico y profesional, sino que también han dejado una huella imborrable en mi desarrollo personal.

Y, por encima de todo, a Dios, fuente inagotable de fortaleza, sabiduría y fe. A Él le debo cada logro, cada oportunidad y cada aprendizaje. Su guía ha sido mi refugio en los momentos de incertidumbre y mi impulso en cada nuevo desafío.

A todos ustedes, quienes han sido parte esencial de este camino, les dedico con humildad y gratitud este logro, pues sin su apoyo incondicional, este sueño no habría sido posible. ¡Gracias infinitas!

***Karen Vanessa Villegas Ramírez***

## **Agradecimientos**

Quiero tomar un momento para agradecer de todo corazón a todas las personas que, de una manera u otra, han sido esenciales para poder llegar a este momento.

Primeramente, a mis padres, por ser ese apoyo constante, toda mi vida y el esfuerzo que han realizado para que lograra alcanzar todos mis objetivos. Gracias, por mostrarme la importancia de prepararse para tener una mejor calidad de vida, por corregirme e instarme a seguir estudiando. A mi hermano, quien ha sido un gran apoyo, dándome esas palabras de aliento en los momentos complicados y festejando conmigo cada logro que tenía.

Y mis familiares (tíos, primos, abuelos), por todas esas muestras de cariño, por creer en mí y por estar presentes, incluso desde lejos, con sus mensajes de ánimo y apoyo incondicional.

También quiero agradecer a mis amigos y compañeros que han formado parte de este hermoso viaje, compartiendo no solo largas horas de estudio, sino también risas y buenos momentos. Gracias por su apoyo, por acompañarme durante las noches estudiando, realizando los trabajos.

Por último, a mis profesores, por su dedicación, orientación y enseñanzas. Cada uno de ustedes ha dejado una marca en mi formación, motivándome a seguir avanzando y a superarme cada día. Gracias por compartir su conocimiento y por inspirarme a alcanzar nuevas metas.

A todos los que, de alguna manera, han contribuido a este logro, les agradezco sinceramente. Esta tesis también es un reflejo de su apoyo, confianza y motivación.

Se los agradezco inmensamente.

***Lauren Paola Núñez Ugalde***

Primeramente, agradezco a Dios, fuente de vida, sabiduría y fortaleza, por darme la oportunidad de llegar hasta este momento tan importante en mi vida. Sin su guía y bendiciones, este logro no habría sido posible.

A mi madre, por ser mi pilar, mi ejemplo de lucha y amor incondicional. Su apoyo inquebrantable, sus palabras de aliento y su confianza en mí han sido el motor que me impulsó a seguir adelante en los momentos difíciles.

A mi padre, por sus enseñanzas, su esfuerzo y dedicación, por inculcarme valores que hoy me han permitido alcanzar esta meta. Gracias, por ser un modelo de perseverancia y trabajo duro.

A mis hermanas y a mi hermano, por su compañía, por creer en mí y por brindarme su amor incondicional. Su apoyo y palabras de ánimo han sido fundamentales en este camino.

A mis familiares y amigos, quienes con su apoyo, consejos y motivación hicieron más llevadero este proceso. Gracias por confiar en mí y por acompañarme en cada etapa de este desafío.

A todos ustedes, mi más sincero agradecimiento. Este logro también es suyo.

Con gratitud,

***Karen Vanessa Villegas Ramírez***

## Índice de Contenido

Capítulo I. Planteamiento de la Investigación .....	1
Introducción .....	2
Justificación de la Investigación .....	2
Objetivos de la Investigación .....	6
Objetivo General .....	6
Objetivos Específicos .....	7
Beneficiarios de la Investigación .....	7
Beneficiarios Directos .....	8
Beneficiarios Indirectos .....	10
Planteamiento de la Problemática .....	13
Enunciado .....	13
Formulación del Problema .....	16
Capítulo II. Revisión de Literatura .....	18
Introducción .....	19
Perspectiva Conceptual .....	19
Volatilidad de Tipo de Cambio (VTC).....	19
Desempeño Financiero (DF) .....	23
Desempeño Empresarial (DE).....	26

El Vínculo Entre la Volatilidad del Tipo de Cambio y el Desempeño Financiero .....	36
El Vínculo Entre el Desempeño Financiero y el Desempeño Empresarial .....	47
El Vínculo Entre la Volatilidad del Tipo de Cambio y el Desempeño Empresarial.....	52
Modelo Conceptual y Teórico de Investigación .....	58
Capítulo III. Diseño Metodológico.....	60
Introducción .....	61
Enfoque de la Investigación.....	62
Diseño de la Investigación .....	63
Unidad de Análisis .....	65
Población y Muestra.....	65
Conformación de la Población de Estudio .....	65
Técnica de Recolección de Datos.....	66
Cálculo del Tamaño de Muestra.....	67
Caracterización de la Muestra .....	68
Diseño y Elaboración de la Encuesta .....	69
Variables de Investigación .....	71
Hipótesis de Investigación .....	74
Volatilidad del Tipo de Cambio y Desempeño Financiero .....	75

Desempeño Financiero y Desempeño Empresarial .....	75
Volatilidad del Tipo de Cambio y Desempeño Empresarial .....	76
Instrumentos de Investigación.....	77
Volatilidad del Tipo de Cambio .....	78
Desempeño Financiero .....	79
Desempeño Empresarial .....	80
Estrategia de Análisis Estadístico de los Datos.....	81
Validez y Confiabilidad de los Datos.....	83
Evaluación del Modelo de Medida.....	83
Evaluación del Modelo Estructural .....	84
Capítulo IV. Resultados.....	86
Introducción .....	87
Análisis Inferencial de los Datos con la Metodología PLS-SEM .....	87
Evaluación del Modelo PLS-SEM: Modelo de Medida y Modelo Estructural ....	89
Evaluación del Modelo de Medida .....	89
Evaluación de la Fiabilidad del Indicador .....	90
Evaluación de la Fiabilidad de la Consistencia Interna.....	90
Evaluación de la Validez Convergente.....	91
Evaluación de la Validez Discriminante .....	94
Evaluación del Modelo Estructural .....	100

Evaluación de Colinealidad Entre los Constructos .....	100
Valuación del Signo Algebraico, Magnitud y Significación Estadística de los Coeficientes Path .....	102
Contrastación Empírica de las Hipótesis H1, H2 y H3 Según el Modelo Propuesto .....	104
Evaluación del Coeficiente de Determinación ( $R^2$ ) y el Tamaño del Efecto ( $f^2$ ) .....	105
Capítulo V. Discusión.....	108
Introducción .....	109
Volatilidad del Tipo de Cambio – Desempeño Financiero .....	110
Desempeño Financiero – Desempeño Empresarial.....	113
Volatilidad del Tipo de Cambio – Desempeño Empresarial.....	117
Capítulo VI. Conclusiones e Implicaciones Futuras.....	122
Introducción .....	123
Conclusiones .....	123
Implicaciones del Estudio .....	125
Implicaciones Prácticas .....	125
Implicaciones Teóricas .....	126
Recomendaciones y Futuros Estudios.....	127
Referencias.....	129

Apéndices.....151

Anexos .....158

## Índice de Tablas

Tabla 1. Enfoques Conceptuales para la Dimensionalidad del Desempeño Empresarial ....	29
Tabla 2. Relaciones encontradas entre Volatilidad del Tipo de Cambio y el Desempeño Financiero .....	45
Tabla 3. Población de Estudio.....	66
Tabla 4. Criterios de Cálculo de Muestra .....	67
Tabla 5. Caracterización de la Muestra .....	68
Tabla 6. Variables de Investigación; Conceptualización y Operacionalización.....	72
Tabla 7. Fiabilidad del Indicador, Consistencia Interna y Validez Convergente .....	92
Tabla 8. Validez Discriminante (Criterio de Fornell-Larcker) .....	96
Tabla 9. Cargas Factoriales Cruzadas.....	97
Tabla 10. Ratio HTMT con PLS-SEM Algoritmo .....	99
Tabla 11. Colinealidad con PLS-SEM Algoritmo .....	101
Tabla 12. Coeficientes Path (Coeficientes de Regresión Estandarizados) .....	103
Tabla 13. Coeficiente de Determinación $R^2$ .....	105
Tabla 14. Valoración del Tamaño del Efecto ( $f^2$ ).....	107

## Índice de Figuras

Figura 1. Determinantes del Desempeño Financiero .....	35
Figura 2. Circunscribiendo el Dominio del Desempeño Empresarial .....	47
Figura 3. Modelo Conceptual y Teórico de Investigación.....	59
Figura 4. Coeficientes Path de Regresión con sus Efectos Totales - P Values - Coeficiente de Determinación $R^2$ (VTC-DF-DE) .....	106

## Resumen Ejecutivo

La evidencia empírica internacional demuestra que la volatilidad del tipo de cambio genera impacto sobre los indicadores económicos agregados y variables macrofinancieras. Sin embargo, son escasos los estudios que han abordado este fenómeno desde una perspectiva microeconómica y sectorial, particularmente en países en vías de desarrollo como Costa Rica. Más limitada aún es la evidencia que relacione directamente la volatilidad cambiaria con el desempeño financiero y empresarial en el sector turismo, que se caracteriza por una alta exposición a las transacciones en divisas extranjeras. Esta investigación tuvo como propósito medir el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas afiliadas a las cámaras de turismo de la Zona Norte de Costa Rica, incorporando evidencia cuantitativa mediante un modelo estructural integrado.

Con una muestra de 208 empresas, el estudio se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, no experimental y de corte transversal, empleando la técnica de Modelación de Ecuaciones Estructurales con Mínimos Cuadrados Parciales (PLS-SEM), con el uso del software SmartPLS 4.0. Se aplicaron escalas validadas internacionalmente para la medición de los constructos: Volatilidad del Tipo de Cambio (VTC), Desempeño Financiero (DF) y Desempeño Empresarial (DE). La recolección de datos se realizó por medio de una encuesta estructurada dirigida a gerentes, administradores y/o contadores de empresas turísticas formalmente registradas.

Los resultados empíricos respaldan la validez del modelo estructural propuesto, al evidenciar relaciones significativas y teóricamente consistentes entre los constructos analizados. En primer lugar, se confirma que la volatilidad del tipo de cambio incide negativamente sobre el desempeño financiero de las empresas turísticas, al comprometer su

estabilidad en términos de rentabilidad, liquidez operativa y capacidad de apalancamiento para inversión. Adicionalmente, el estudio concluye que el desempeño financiero de estas empresas se asocia positivamente con su desempeño empresarial, en tanto que facilita la asignación eficiente de recursos hacia actividades estratégicas vinculadas con la expansión, innovación y sostenibilidad organizacional. Asimismo, se determina que la volatilidad del tipo de cambio ejerce un efecto negativo sobre el desempeño empresarial, afectando simultáneamente el crecimiento de ingresos (ventas), la consolidación de participación en el mercado y la generación sostenida de resultados económicos (ganancias).

A partir de estos resultados, se establece la necesidad de desarrollar estrategias financieras específicas para gestionar la exposición al riesgo cambiario, así como de implementar políticas públicas que refuercen la capacidad de adaptación y estabilidad de las empresas turísticas frente a condiciones macroeconómicas internacionales variables.

***Palabras clave:*** volatilidad del tipo de cambio, desempeño financiero, desempeño empresarial, sector turismo.

## **Capítulo I. Planteamiento de la Investigación**

## **Introducción**

El turismo es un sector clave en la economía costarricense que contribuye significativamente a la generación de empleo y al ingreso de divisas. Sin embargo, la volatilidad del tipo de cambio representa un factor de riesgo que puede afectar la estabilidad financiera y operativa de las empresas turísticas, influyendo en su rentabilidad, competitividad y sostenibilidad a largo plazo.

En ese contexto, la presente investigación tiene como objetivo analizar el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica, una región altamente dependiente del turismo internacional. Con esos fines, se plantea un estudio cuantitativo que permita evaluar cómo las fluctuaciones cambiarias afectan la estabilidad económica de estas empresas y su capacidad para operar en un entorno financiero incierto.

En este capítulo se presenta el planteamiento del problema, la justificación del estudio, los objetivos, la delimitación del alcance, así como los beneficiarios de la investigación.

## **Justificación de la Investigación**

Este estudio es primordial para comprender el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica, un sector determinante en la economía nacional que enfrenta riesgos significativos debido a su alta dependencia de los flujos turísticos internacionales.

La relevancia de esta investigación radica en la necesidad de proporcionar evidencia empírica acerca de cómo la incertidumbre cambiaria afecta la estabilidad financiera de estas empresas, su competitividad y su capacidad de crecimiento y sostenibilidad a largo plazo. Si bien existen estudios previos que han abordado la relación entre el tipo de cambio y el

turismo, la mayoría se han enfocado en el impacto de las tasas de cambio sobre la demanda de turistas, dejando un vacío en el análisis del efecto que la volatilidad cambiaria en las condiciones financieras y operativas de las compañías del sector.

Desde una perspectiva teórica, la volatilidad del tipo de cambio ha sido ampliamente estudiada en su relación con la estabilidad financiera de las empresas. Existe una evidencia empírica considerable que sugiere que las fluctuaciones cambiarias pueden alterar la rentabilidad, los costos operativos y la planificación financiera de los negocios, generando incertidumbre y afectando su desempeño económico (Alvarado y Gonzales, 2023; Banda y Haabazoka, 2024; Cancha y Sardon, 2022; Carranza et al., 2003; Chepkoech, 2017; Elhussein y Eltayeb, 2019; Kemunto, 2011; Lagat y Nyandema, 2016; Majok, 2015; McKenzie, 1999; Moyo y Tursoy, 2020; Musa, 2014; Mutwiri, 2013; Parlak e İlhan, 2016; Setiawanta et al., 2020; Soedarsono, 2019; Wahyu, 2019). En mercados altamente dependientes del turismo, este fenómeno es todavía más relevante, ya que muchas empresas turísticas manejan ingresos en dólares, mientras enfrentan costos operativos en moneda local, lo que las hace vulnerables a los efectos de la apreciación o depreciación de la moneda nacional.

En el caso de Costa Rica, los informes del Banco Central (Alfaro y Sandoval, 2022; Méndez y Solera, 2004; Vindas, 2023) han documentado la evolución del tipo de cambio en el país y los efectos de los distintos regímenes cambiarios en la estabilidad macroeconómica. Se ha identificado que la volatilidad del colón ha sido significativa en diferentes períodos, lo que puede haber afectado la competitividad de sectores expuestos al comercio internacional, como el turismo. Pero no se ha estudiado con suficiente profundidad la forma en que estas fluctuaciones han impactado la estabilidad financiera y operativa de las empresas turísticas costarricenses, particularmente en la Zona Norte del

país. Este vacío en la literatura denota la necesidad de investigar si la volatilidad cambiaria ha influido en la capacidad de estas empresas para mantener su rentabilidad, acceder a financiamiento y sostener su crecimiento en un ambiente incierto.

Desde el ámbito financiero, múltiples estudios han demostrado que el desempeño financiero de una organización es un factor determinante en su estabilidad y capacidad de crecimiento, innovación y competitividad (Ahmad y Mohamed, 2016; Almulhim et al., 2023; De Smet et al., 2007; Liu et al., 2020; Nafasati y Hilal, 2021; Putri, 2023; Seiler et al., 2020; Steffens et al., 2006; Thi, 2023; Venkatraman y Ramanujam, 1986). Empresas con una gestión financiera sólida pueden enfrentar mejor los efectos adversos de la volatilidad macroeconómica, permitiéndoles realizar inversiones estratégicas y mantener operaciones estables. Por el contrario, aquellas cuya estabilidad financiera se ve influenciada por factores externos, como la volatilidad del tipo de cambio, pueden experimentar restricciones en su liquidez y acceso a financiamiento, lo que limita su capacidad de adaptación en un mercado globalizado.

A nivel empresarial, la incertidumbre producida por la volatilidad del tipo de cambio también puede afectar el desempeño general de las empresas turísticas, dado que influye en la estabilidad de sus ingresos, la competitividad en mercados internacionales y la percepción de riesgo por parte de inversionistas y entidades bancarias. Diversos estudios han demostrado que las fluctuaciones cambiarias pueden incidir negativamente la estabilidad operativa de las empresas y su capacidad de generar ingresos sostenibles (Backman, 2006; Buabeng et al., 2019; Ehinomen y Oladipo, 2012; Flota, 2009; Fung y Liu, 2007; Ito et al., 2016; Kelilume, 2016; Keshtgar et al., 2020; Lee, 2017; Nagahisarchoghaei et al., 2018; Njagi y Nzai, 2022; Osazevbaru, 2021; Osundina et al., 2016; Setiawanta et al., 2020; Tega, 2018). En mercados emergentes, la falta de

herramientas financieras accesibles para mitigar estos riesgos puede incrementar la vulnerabilidad de las empresas ante cambios abruptos en el tipo de cambio, generando efectos en la inversión, la contratación de personal y la expansión de sus operaciones.

Según estudios recientes, se ha identificado que, en economías con una alta dependencia del turismo, las políticas cambiarias y monetarias juegan un papel crucial en la competitividad del sector. Investigaciones como las de Inchausti y Pérez (2022) han señalado que los países con regímenes cambiarios más estables tienden a mantener una industria turística más robusta, porque la reducción de la incertidumbre cambiaria favorece la atracción de visitantes y la inversión en infraestructura turística. Por otro lado, Santana (2011), encontró que los regímenes cambiarios intermedios son los más favorables para el turismo, ya que permiten cierta flexibilidad en la política monetaria sin generar volatilidad excesiva en la competitividad de los destinos.

Desde un enfoque práctico, esta investigación generará información valiosa para los empresarios del sector turismo, permitiéndoles desarrollar estrategias de mitigación de riesgos cambiarios, tales como el uso de coberturas cambiarias, la diversificación de mercados emisores y la fijación de precios en monedas extranjeras. A su vez, los resultados serán de utilidad para entidades gubernamentales como el Instituto Costarricense de Turismo (ICT), el Banco Central de Costa Rica y el Ministerio de Economía, Industria y Comercio, brindándoles herramientas para diseñar políticas que fortalezcan la estabilidad del sector y mitiguen los efectos adversos de la volatilidad cambiaria.

A nivel académico, esta investigación contribuirá a la literatura sobre la economía del turismo y finanzas empresariales al analizar una problemática poco explorada en Costa Rica. La combinación de enfoques macroeconómicos y empresariales permitirá obtener una visión integral del impacto de la volatilidad cambiaria en el desempeño financiero y

empresarial del sector turístico, proporcionando bases analíticas para el diseño de estrategias empresariales y políticas públicas más efectivas.

Este trabajo de investigación, por lo tanto, es de relevancia crítica para el sector turismo en Costa Rica, en vista de que facilitará la comprensión de los efectos de la volatilidad cambiaria en la estabilidad financiera de las empresas y su desempeño empresarial. La ausencia de estudios específicos en el contexto costarricense representa un vacío en la literatura, de forma que se busca llenarlo mediante un análisis riguroso basado en evidencia empírica. A partir de los hallazgos se podrán desarrollar recomendaciones para que las empresas turísticas fortalezcan su resiliencia financiera y competitividad en un entorno macroeconómico dinámico, asegurando la sostenibilidad de sus operaciones y contribuyendo al crecimiento del sector turístico en el país.

### **Objetivos de la Investigación**

Dada la importancia de comprender el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica, esta investigación procura aportar evidencia empírica que amplíe el conocimiento en las áreas de administración, economía y finanzas. Ante los vacíos identificados en la literatura con respecto a este fenómeno en el contexto nacional, se plantean los siguientes objetivos:

#### ***Objetivo General***

Medir el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y el desempeño empresarial, en el contexto de las empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica.

### ***Objetivos Específicos***

Comprobar las relaciones establecidas en la literatura entre la volatilidad del tipo de cambio, el desempeño financiero y el desempeño empresarial, identificando tendencias y hallazgos previos relevantes en el contexto global y local.

Evaluar el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero de las empresas turísticas, analizando en qué medida las fluctuaciones cambiarias afectan su rentabilidad, liquidez y estabilidad económica.

Analizar la influencia del desempeño financiero en el desempeño empresarial, determinando cómo las condiciones económicas y financieras afectan la competitividad y sostenibilidad de las empresas del sector turístico.

Determinar la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño empresarial, identificando si las fluctuaciones cambiarias afectan directamente la estabilidad y crecimiento de las empresas turísticas.

Identificar estrategias de gestión financiera utilizadas por las empresas turísticas para mitigar los efectos adversos de la volatilidad del tipo de cambio, con el fin de proponer recomendaciones basadas en la evidencia.

### **Beneficiarios de la Investigación**

El presente estudio tiene como propósito analizar el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas ubicadas en la Zona Norte de Costa Rica, en particular aquellas agremiadas a las cámaras de turismo de San Carlos, Fortuna, Bijagua y Sarapiquí. Con base en el rol fundamental que el sector turístico tiene en la economía nacional y la constante exposición de sus empresas a factores macroeconómicos externos, esta investigación generará un conocimiento valioso

que beneficiará a múltiples actores, tanto en el ámbito privado como público, así como a la academia y al sector financiero.

En ese sentido, los beneficiarios del estudio pueden dividirse en beneficiarios directos, que son aquellos cuya actividad económica o toma de decisiones se ve directamente influenciada por los resultados de la investigación, y beneficiarios indirectos, que incluyen a instituciones públicas, organismos financieros y el sector académico. Estos actores pueden disponer de los hallazgos para formular estrategias, regulaciones y políticas que fortalezcan el desarrollo económico del país.

### ***Beneficiarios Directos***

**Empresas Turísticas de la Zona Norte de Costa Rica.** Las empresas del sector turismo, especialmente aquellas afiliadas a las cámaras de turismo de San Carlos, Fortuna, Bijagua y Sarapiquí, representan el principal grupo beneficiario de esta investigación. El estudio proporcionará información clave sobre los efectos de la volatilidad del tipo de cambio en sus indicadores financieros y en su estabilidad empresarial, lo que permitirá:

- Identificar los riesgos financieros asociados a las fluctuaciones cambiarias, brindando herramientas para mejorar la planificación económica y operativa.
- Comprender la relación entre la variabilidad del tipo de cambio y su rentabilidad, liquidez y solvencia financiera, facilitando la adopción de estrategias de mitigación de riesgo.
- Diseñar estrategias financieras orientadas a la gestión del riesgo cambiario, tales como la diversificación de fuentes de ingresos o el uso de coberturas cambiarias.

- Mejorar la toma de decisiones en cuanto a inversiones, fijación de precios y costos operativos, optimizando su competitividad en mercados nacionales e internacionales.

**Cámaras de Turismo de San Carlos, Fortuna, Bijagua y Sarapiquí.** Las cámaras de turismo, como organismos que agrupan y representan a las empresas del sector, podrán utilizar los hallazgos de este estudio como un insumo técnico para fortalecer su gestión y brindar mejores servicios a sus afiliados. A partir de los resultados podrán:

- Desarrollar programas de capacitación y asesoría financiera para sus empresas miembros, con el fin de mejorar la planificación ante escenarios de alta volatilidad cambiaria.
- Gestionar la creación de políticas públicas y planes de apoyo financiero dirigidos al sector turismo ante posibles impactos negativos derivados de la inestabilidad cambiaria.
- Diseñar estrategias colectivas de negociación con proveedores y organismos financieros, buscando condiciones más favorables para las empresas del sector.

**Empresarios, Gerentes y Administradores del Sector Turismo.** Los tomadores de decisiones dentro de las empresas turísticas, tales como propietarios, gerentes generales y directores financieros, podrán utilizar los resultados de la investigación para mejorar la gestión estratégica y financiera de sus organizaciones. Gracias a un conocimiento más detallado sobre los efectos de la volatilidad cambiaria, será posible:

- Optimizar la planificación financiera, considerando el impacto de la inestabilidad del tipo de cambio en la generación de ingresos y estructura de costos.
- Desarrollar estrategias de inversión y diversificación de ingresos, minimizando la exposición a riesgos cambiarios.
- Mejorar las estrategias de fijación de precios y negociación con clientes extranjeros, garantizando márgenes de rentabilidad adecuados a pesar de la fluctuación del tipo de cambio.
- Diseñar mecanismos de gestión de riesgos cambiarios, que incluyan coberturas, ajustes contractuales y financiamiento estructurado para mitigar impactos adversos.

### ***Beneficiarios Indirectos***

**Instituciones Gubernamentales y Organismos del Sector Público.** El sector público y los organismos encargados del diseño e implementación de políticas económicas y turísticas también se verán beneficiados por los resultados de esta investigación, ya que proporcionará información empírica sobre la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y la estabilidad del sector turístico. Entre las instituciones que pueden aprovechar estos hallazgos se encuentran:

- Instituto Costarricense de Turismo (ICT): Podrá emplear los resultados para evaluar la vulnerabilidad del sector turístico ante fluctuaciones cambiarias y diseñar estrategias de promoción internacional acordes con el comportamiento del tipo de cambio. Además, podría considerar incentivos

fiscales o financieros para mitigar posibles efectos negativos en la competitividad del sector.

- Banco Central de Costa Rica (BCCR): Podrá analizar cómo la volatilidad del tipo de cambio afecta el turismo, lo que contribuirá a la formulación de políticas monetarias y cambiarias más eficaces para el equilibrio macroeconómico.
- Ministerio de Economía, Industria y Comercio (MEIC): Podrá evaluar la necesidad de estrategias diferenciadas para el financiamiento de pequeñas y medianas empresas turísticas expuestas a fluctuaciones cambiarias, promoviendo mecanismos que mejoren su acceso al crédito en escenarios de incertidumbre.
- Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica (PROCOMER): Podrá identificar estrategias que ayuden a mejorar la comercialización de los servicios turísticos costarricenses en mercados internacionales, con base en la información recopilada sobre la incidencia del tipo de cambio en la actividad turística.

**Sector Académico y Centros de Investigación.** Los resultados de este estudio podrán ser utilizados por la academia y la comunidad científica para fortalecer el conocimiento en temas relacionados con economía, finanzas y administración del turismo. Entre los principales beneficios para este sector se encuentran:

- Generación de nuevas líneas de investigación sobre la relación entre variables macroeconómicas y la estabilidad empresarial en sectores estratégicos.

- Desarrollo de material didáctico actualizado para cursos de administración, economía y finanzas, permitiendo a estudiantes y docentes trabajar con datos empíricos aplicados al contexto costarricense.
- Fortalecimiento de estudios de postgrado y tesis de maestría o doctorado, brindando insumos para futuras investigaciones en torno a la volatilidad cambiaria y su impacto en sectores económicos clave.

**Entidades Financieras y Bancarias.** El sector financiero y bancario también podrá beneficiarse de los hallazgos de este estudio, dado que proporcionará información valiosa acerca de la relación entre la volatilidad cambiaria y la estabilidad financiera de las empresas turísticas. A partir de estos resultados, las entidades bancarias podrán:

- Diseñar estrategias de financiamiento adaptadas a las necesidades del sector turístico, considerando la influencia del tipo de cambio en su desempeño financiero.
- Evaluar nuevos instrumentos de crédito y coberturas cambiarias dirigidas a mitigar el riesgo de las empresas expuestas a la volatilidad cambiaria.
- Mejorar sus modelos de evaluación de riesgo crediticio en función de la sensibilidad del sector turístico a las fluctuaciones del tipo de cambio.

**Sector Económico Nacional y Desarrollo del País.** Finalmente, la sociedad costarricense, en conjunto, podrá verse beneficiada a través de una mejor comprensión de los factores que inciden en el desempeño del sector turismo, uno de los motores económicos más importantes del país. Los hallazgos del estudio podrán contribuir a:

- Mejorar la estabilidad del sector turístico y, por ende, generar empleo y crecimiento económico en la Zona Norte y otras regiones del país.

- Desarrollar políticas económicas más efectivas para fortalecer la competitividad internacional del turismo costarricense.
- Incentivar el diseño de estrategias de diversificación económica, reduciendo la vulnerabilidad del país ante fluctuaciones cambiarias.

## **Planteamiento de la Problemática**

### ***Enunciado***

La volatilidad del tipo de cambio ha sido ampliamente estudiada en su relación con el comercio internacional y los flujos de inversión, pero su impacto en el desempeño financiero y empresarial del sector turismo ha recibido menor atención en la literatura, especialmente en economías emergentes como Costa Rica. En un escenario donde la estabilidad cambiaria es un factor primordial para la competitividad del turismo, es imperativo comprender cómo las fluctuaciones en el valor del colón costarricense afectan la estabilidad financiera y operativa de las empresas turísticas de la Zona Norte, región que depende en gran medida de la llegada de visitantes extranjeros.

El turismo representa uno de los sectores estratégicos más relevantes para la economía costarricense, generando ingresos significativos en divisas y empleando a una parte considerable de la población. Sin embargo, la fuerte vinculación con mercados internacionales y la estructura operativa de las empresas turísticas las exponen a efectos adversos derivados de la volatilidad cambiaria, lo que puede comprometer su rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo (Demirel et al., 2013).

La literatura sugiere que un colón apreciado encarece los servicios para los turistas internacionales, reduciendo la demanda y afectando los ingresos de las empresas. Por el contrario, una depreciación abrupta puede incrementar los costos operativos para aquellas

compañías que dependen de insumos importados, generando presiones sobre sus márgenes financieros (Ergen y Yavuz, 2017; Gan, 2015).

Costa Rica ha experimentado distintos regímenes cambiarios a lo largo del tiempo, pasando de un sistema de paridad reptante a un régimen de flotación administrada. Los informes del Banco Central de Costa Rica (Alfaro y Sandoval, 2022; Vindas, 2023) han identificado períodos de alta volatilidad cambiaria, algunos de los cuales han coincidido con crisis económicas y fluctuaciones en la inversión extranjera directa, lo que ha generado efectos significativos en sectores altamente expuestos al comercio exterior, como el turismo.

A pesar de la importancia de estos hallazgos, no se ha estudiado con suficiente profundidad la manera en que estas fluctuaciones han afectado el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas de la Zona Norte, aunque su rentabilidad y estabilidad están directamente influenciadas por estos cambios macroeconómicos.

Los estudios previos han identificado que la incertidumbre cambiaria afecta negativamente la planificación financiera de las empresas turísticas, dificultando la gestión de costos, la toma de decisiones de inversión y el acceso a financiamiento (Demirel et al., 2013). Al respecto, Aktaş et al. (2014) encontraron que, en Turquía, un país con una estructura turística similar a la de Costa Rica, la volatilidad del tipo de cambio ha generado inestabilidad en los ingresos del sector, factor que ha afectado la liquidez y capacidad de expansión de las empresas. De manera similar, Kimani (2021), analizó el caso de Kenia y concluyó que los períodos de alta volatilidad han coincidido con una reducción en la inversión y un aumento en la percepción de riesgo por parte de los bancos y proveedores de financiamiento.

En el ámbito costarricense, el Banco Central de Costa Rica ha señalado que la volatilidad cambiaria puede dificultar el acceso a financiamiento para las empresas, ya que una moneda inestable incrementa la incertidumbre y los costos financieros (Vindas, 2023). Dado que muchas empresas turísticas manejan costos operativos en colones, pero generan ingresos en dólares, cualquier fluctuación en el tipo de cambio puede representar un riesgo significativo para su estabilidad financiera. Cuando el colón se aprecia, los ingresos en dólares pierden valor en términos reales, reduciendo la rentabilidad y afectando la liquidez de las empresas. Por otro lado, una depreciación abrupta puede incrementar el costo de insumos importados y elevar los costos financieros para aquellas empresas con deudas en moneda extranjera, afectando su capacidad de inversión y crecimiento.

Consecuentemente, el desempeño financiero es determinante del desempeño empresarial, ya que influye en la capacidad de una empresa para expandirse, innovar y ofrecer un servicio de alta calidad. Venkatraman y Ramanujam (1986), así como Seiler et al. (2020), han destacado que el hecho de que una estabilidad financiera sólida permite a las empresas turísticas mejorar su infraestructura, desarrollar estrategias de mercadeo más agresivas y diversificar su oferta de servicios. Sin embargo, cuando el desempeño financiero se ve afectado por factores externos como la volatilidad del tipo de cambio, las empresas pueden enfrentar dificultades operativas que comprometen su crecimiento y competitividad en el mercado.

Por su parte, Bozkurt et al. (2021) identificaron que, en mercados turísticos con alta volatilidad cambiaria, las empresas suelen adoptar estrategias defensivas como la reducción de costos y la postergación de inversiones, lo que a largo plazo puede deteriorar la calidad del servicio y disminuir la competitividad del destino.

Y pese a la existencia de estudios que han explorado la relación entre el tipo de cambio y el turismo, la mayoría de estas investigaciones se han centrado en el impacto de las tasas de cambio en la demanda turística, dejando de lado el efecto directo que la volatilidad cambiaria tiene en el desempeño financiero y empresarial de las empresas del sector.

En el contexto costarricense, no existen suficientes estudios que analicen cómo la volatilidad cambiaria afecta a las empresas turísticas en términos financieros y operativos, lo que representa un vacío en la literatura y una limitación en la formulación de estrategias efectivas para mitigar estos impactos. Este estudio busca llenar ese vacío, proporcionando evidencia empírica sobre la relación entre volatilidad cambiaria, desempeño financiero y desempeño empresarial en las empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica, permitiendo generar información útil para la toma de decisiones empresariales y de política pública.

### ***Formulación del Problema***

Con base en los argumentos anteriormente expuestos, y considerando la evidencia empírica sobre la relación entre la volatilidad del tipo de cambio, el desempeño financiero y el desempeño empresarial, se plantea la siguiente pregunta de investigación:

¿Cuál es la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño financiero y empresarial en las empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica?

De esta pregunta principal se desprenden las siguientes interrogantes específicas:

1. ¿Cuál es el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero de las empresas turísticas en la Zona Norte de Costa Rica?
2. ¿Cuál es la influencia del desempeño financiero en el desempeño empresarial de las empresas turísticas en la Zona Norte de Costa Rica?

3. ¿Cuál es la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño empresarial en las empresas turísticas en la Zona Norte de Costa Rica?

## **Capítulo II. Revisión de Literatura**

## **Introducción**

En este capítulo se presenta el marco teórico y conceptual, que constituyen la base de esta investigación, proporcionando los cimientos teóricos necesarios para comprender la relación entre la volatilidad del tipo de cambio, el desempeño financiero y empresarial en el sector turístico. A través de la revisión de literatura previa, se establecen las principales teorías económicas y financieras que explican el impacto de las fluctuaciones cambiarias en la estabilidad de las empresas y su competitividad en el mercado.

Este apartado se estructura en torno a la definición y análisis de los principales constructos del estudio, integrando investigaciones anteriores que han explorado los efectos de la incertidumbre cambiaria en la rentabilidad, liquidez y sostenibilidad empresarial. Del mismo modo, se muestran los vínculos teóricos que respaldan la formulación de las hipótesis de investigación, permitiendo sustentar el modelo propuesto con evidencia empírica y conceptual.

## **Perspectiva Conceptual**

### ***Volatilidad de Tipo de Cambio (VTC)***

**Tipo de Cambio.** La literatura económica ha experimentado un notable crecimiento en la investigación sobre los tipos de cambio desde la década de 1970. Es así como Frenkel (1976), define el tipo de cambio como el precio del dinero de un país expresado en términos del dinero de otro país, lo cual permite considerar la oferta y demanda de ambas monedas para analizar sus fluctuaciones. Esta perspectiva es la esencia del enfoque monetario del tipo de cambio, que explora cómo las variaciones en la oferta y demanda de monedas afectan su valor relativo. Investigadores como Kouri (1976) y Mussa (1974, 1976) amplían este análisis al examinar cómo las políticas monetarias y las tasas de interés influyen en la tasa de cambio entre dos monedas.

La generalización de los tipos de cambio flotantes en 1973 proporcionó una vasta cantidad de datos sobre los factores que presumiblemente determinan los tipos de cambio, como señalan MacDonald y Taylor (1991). Esta expansión en la base de datos ofreció a los economistas aplicados y econométricos una oportunidad sin precedentes para evaluar diversas teorías relacionadas con los mercados de divisas. A pesar del progreso en la investigación, la economía del tipo de cambio sigue siendo un campo lleno de desafíos y preguntas sin resolver.

Desde ya hace más de dos décadas, se ha planteado que los tipos de cambio ayudan a cubrir el déficit de generación de ingresos internos en una economía en desarrollo, dado que la mayoría de los gobiernos de los países en crecimiento no parecen ser capaces de generar ingresos suficientes para cubrir sus necesidades de gasto (Cote, 2005). Los movimientos del tipo de cambio han sido una gran preocupación para los inversores, analistas, gerentes y accionistas desde la abolición del sistema de tipo de cambio fijo de Bretton Woods en 1971. Este sistema fue reemplazado por un sistema de tipos de cambio en el que el precio de las monedas se determina por la oferta y demanda de dinero.

En vista de los cambios frecuentes en la oferta y demanda influenciados por numerosos factores externos, este nuevo sistema es responsable de las fluctuaciones de la moneda (Grier y Mark, 2010), que exponen a las empresas al riesgo cambiario. Además, las economías se están volviendo cada vez más abiertas con el comercio internacional aumentando constantemente y, como resultado, las naciones están cada vez más expuestas a las fluctuaciones del tipo de cambio.

Por su lado, Omojimi y Akpokodje (2010), han definido el tipo de cambio como el precio de una moneda en relación con otra. Desde una perspectiva ligeramente diferente, expresa la cotización de la moneda nacional con respecto a las monedas extranjeras. Por ese

motivo, el tipo de cambio actúa como un factor de conversión, un multiplicador o una relación, dependiendo de cómo se dirija la conversión. Este concepto resalta la función principal del tipo de cambio en la determinación del valor relativo de las monedas en el contexto de las transacciones internacionales.

Del mismo modo, Mulwa (2013), describe el tipo de cambio como el precio de una moneda en relación con otra, resaltando su función como factor de conversión o proporción que ajusta el valor de la moneda nacional frente a las extranjeras. Este punto de vista destaca la naturaleza dinámica del tipo de cambio, que puede ser uno de los precios más volátiles en la economía, integrando el valor de todos los bienes extranjeros con él.

Asimismo, Alvarado y Gonzales (2023), diferencian entre el tipo de cambio nominal y el real. El primero se refiere al valor de dos monedas en términos absolutos, mientras que el tipo de cambio real se ajusta según los precios de dos canastas de bienes de consumo, ofreciendo una medida del poder adquisitivo de una moneda en comparación con otra. Los citados autores enfatizan que el tipo de cambio está primordialmente determinado por la cantidad de moneda local necesaria para adquirir una unidad de moneda extranjera, lo que implica que cualquier variación en el tipo de cambio influye directamente en el valor de la moneda local.

**Volatilidad y Tipo de Cambio.** Ozturk (2006), define la volatilidad del tipo de cambio como el riesgo asociado con los movimientos inesperados del tipo de cambio. Factores económicos fundamentales como la tasa de inflación, la tasa de interés y la balanza de pagos, que se volvieron más volátiles en las décadas de 1980 y 1990, son fuentes de esta volatilidad. Más recientemente, el aumento de los flujos transfronterizos facilitados por la tendencia hacia la liberalización de la cuenta de capital, el avance de la tecnología y la especulación con divisas también han causado fluctuaciones en el tipo de

cambio. Este planteamiento considera la incertidumbre inherente en los mercados cambiarios y su impacto en el comercio internacional.

En la propuesta teórica de Otani et al. (2003), la volatilidad del tipo de cambio se define como "inestabilidad, inconstancia o incertidumbre" y es una medida de riesgo, ya sea en la valoración de activos, la optimización de carteras, la valoración de opciones o la gestión de riesgos. La volatilidad de los tipos de cambio describe la incertidumbre en las transacciones internacionales tanto de bienes como de activos financieros. Los tipos de cambio se modelan como precios de activos relativos con visión de futuro que reflejan cambios no anticipados en la demanda y oferta relativa de monedas nacionales y extranjeras. Por lo tanto, la volatilidad del tipo de cambio refleja las expectativas de los agentes sobre los cambios en los determinantes de las ofertas monetarias, tasas de interés e ingresos (Omojimite y Akpokodje, 2010).

A criterio de Dufour et al. (2010), la volatilidad del tipo de cambio es la sensibilidad de los cambios en el valor real de la moneda nacional de activos, pasivos o ingresos operativos a cambios no anticipados en el tipo de cambio. En general, las economías están expuestas a tres tipos de riesgo cambiario: volatilidad contable (traducción), volatilidad de transacciones (compromiso) y volatilidad económica (operacional, competitiva o de flujo de caja) (Eiteman et al., 2006).

La volatilidad del tipo de cambio, definida como el riesgo asociado con los movimientos inesperados del tipo de cambio, representa una incertidumbre significativa en las transacciones internacionales y el comercio. Recientemente, el aumento de los flujos transfronterizos facilitados por la liberalización de la cuenta de capital, los avances tecnológicos y la especulación con divisas han amplificado estas fluctuaciones. A pesar de

su relevancia, la teoría económica no ha abordado de manera exhaustiva esta definición teórica de volatilidad del tipo de cambio.

La literatura existente se ha centrado principalmente en los efectos de la volatilidad sobre el comercio, dejando un vacío en la comprensión teórica profunda de la volatilidad misma. Esta ausencia de un análisis teórico integral limita la capacidad de los economistas para desarrollar políticas efectivas que mitiguen los impactos negativos de la volatilidad del tipo de cambio en el comercio internacional y la economía global en general.

### ***Desempeño Financiero (DF)***

**Evolución del Concepto.** El concepto de desempeño financiero ha evolucionado de manera constante a lo largo del tiempo, reflejando cambios en las prácticas empresariales, el entorno económico y la teoría financiera. Este recorrido histórico se puede organizar cronológicamente para entender mejor cómo ha sido definido y medido este constructo en distintos contextos.

Al respecto, Jensen y Meckling (1976), propusieron una de las primeras definiciones teóricas del concepto, al señalar el desempeño financiero en términos de maximización de las ganancias o, más precisamente, del valor presente. Esta definición se centró en la idea de que el objetivo principal de una empresa es maximizar la riqueza de los accionistas mediante la generación de beneficios futuros descontados al presente.

No obstante, durante los años 80, Venkatraman y Ramanujam (1986), propusieron una definición más amplia del desempeño financiero, que no solo incluía indicadores financieros simples basados en resultados, sino también medidas operacionales. Argumentaron que el desempeño financiero debe reflejar el cumplimiento de los objetivos económicos de la empresa e incluir medidas contables como el retorno sobre activos (ROA) y el retorno sobre ventas (ROS), así como indicadores de mercado como el ratio

precio/beneficio y el crecimiento de las acciones. Destacaron, además, la importancia de considerar los indicadores internos y externos para una evaluación más completa del desempeño financiero.

**Incorporación de Dimensiones Múltiples.** Aunque publicado en los 80, la influencia de Wernerfelt (1984), se extendió durante la década de 1990, quien, a su vez, definió el desempeño financiero en términos de altos retornos a lo largo de períodos prolongados, subrayando especialmente la importancia de la sostenibilidad de los rendimientos financieros a largo plazo como un indicador clave del éxito empresarial.

A criterio de Capon et al. (1990), hasta ese momento, las revisiones de la literatura sobre desempeño financiero tendían a ser de naturaleza cualitativa (Arlow y Gannon, 1982; Dalton et al., 1980; Lenz, 1981; Ramanujam y Venkatraman, 1984; Vernon, 1972; White y Hamermesh, 1981), por ende, estos autores llevaron a cabo un meta-análisis de 320 estudios para identificar los principales determinantes del desempeño financiero. Definieron entonces el desempeño financiero a través de variables dependientes como niveles, crecimiento y variabilidad en las ganancias, valor de mercado, activos, flujo de caja, ventas y valor libro/mercado. Su estudio subrayó la importancia de considerar factores ambientales, estratégicos y organizacionales, además de los puramente financieros, en la evaluación del desempeño financiero de las empresas.

A partir del aporte de Capon et al. (1990) y Venkatraman y Ramanujam (1986), Rowe y Morrow (1999) exploraron la dimensionalidad del desempeño financiero, utilizando medidas contables, de mercado y subjetivas. Establecieron el desempeño financiero como indicadores financieros simples basados en resultados, incluyendo ratios contables como ROA y ROI, así como medidas de mercado como el ratio Sharpe y el alfa

de Jensen. También introdujeron la posibilidad de que el desempeño financiero sea un constructo multidimensional, incluyendo medidas subjetivas obtenidas de encuestas a ejecutivos y analistas financieros.

Aunque Ellinger et al. (2002), no definen directamente el desempeño financiero, sí describen cómo se mide el desempeño financiero utilizando, tanto medidas perceptuales (como el rendimiento sobre la inversión y la productividad media por empleado) como medidas objetivas secundarias (incluyendo el retorno sobre el capital propio, el retorno sobre los activos, el q de Tobin y el valor de mercado añadido).

El siguiente aporte significativo asociado con la evolución del constructo fue desarrollado por Butler et al. (2012), quienes destacaron la dificultad de conceptualizar el desempeño financiero debido a las diversas definiciones y medidas utilizadas por los investigadores. Señalaron que el desempeño financiero ha sido conceptualizado de múltiples maneras, abarcando la maximización de las ganancias, altos retornos a lo largo del tiempo y el retorno sobre activos (ROA). También señalaron la necesidad de una conceptualización clara y consistente del desempeño financiero para mejorar la construcción teórica y la validez de los estudios empíricos.

Últimamente, Taher (2023), definió el desempeño financiero como un constructo multidimensional que incluye medidas contables tradicionales, como el retorno sobre activos (ROA) y el retorno sobre patrimonio (ROE), así como métricas basadas en el mercado, como el precio de las acciones y el ratio precio/beneficio (P/E), subrayando la importancia de una evaluación integral que considere, tanto la salud financiera interna de la empresa como la percepción del mercado.

El desempeño financiero es un constructo dinámico y multifacético que abarca una variedad de dimensiones y factores. Desde los enfoques tradicionales que se centran en

indicadores contables y de mercado, hasta las perspectivas más modernas que integran factores estratégicos, ambientales y culturales, la evaluación del desempeño financiero requiere una consideración integral de múltiples variables. La literatura revisada destaca la importancia de adoptar una visión holística que incorpore, tanto medidas financieras directas como indirectas, proporcionando una base sólida para la gestión y la toma de decisiones estratégicas en las organizaciones.

### ***Desempeño Empresarial (DE)***

**Evolución del Concepto.** El concepto de desempeño empresarial ha evolucionado significativamente desde la década de 1950 hasta la actualidad. Este cambio refleja las transformaciones en las teorías de gestión, el entorno económico y las prácticas empresariales. A continuación, se presenta una revisión de esta evolución, basada en las definiciones y enfoques de diversos autores a lo largo del tiempo.

En los años 50, el desempeño empresarial se consideraba equivalente a la eficiencia organizacional. Es así como Georgopoulos y Tannenbaum (1957), definieron la eficiencia organizacional como el grado en que una organización, como sistema social con recursos limitados, lograba sus objetivos sin un esfuerzo excesivo por parte de sus miembros. Los criterios utilizados para evaluar el desempeño incluían la productividad, la flexibilidad y las tensiones interorganizacionales.

Durante las décadas de 1960 y 1970, se exploraron nuevas formas de evaluar el desempeño. Y al efecto, Yuchtman y Seashore (1967), definieron el desempeño como la capacidad de una organización para explotar su entorno con el fin de acceder y utilizar recursos limitados. Price (1968) lo consideró sinónimo de efectividad organizacional, identificando como criterios de evaluación la productividad, la conformidad y la institucionalización.

Moh (1972), como se cita en Taouab y Issor (2019) incluyó la productividad, la flexibilidad y la adaptabilidad como criterios de evaluación. Por su lado, Harrison (1974), como se cita en Taouab y Issor (2019), definió el desempeño como el resultado de la evaluación del esfuerzo. Además, Warmington et al. (1977) señalaron que en una organización efectiva, la tasa de productividad y los niveles de motivación y satisfacción de sus miembros eran altos, mientras que las tasas de rotación, costos y conflictos laborales eran bajos o inexistentes. Por último, Katz y Kahn (1978), consideraron que la efectividad y la eficiencia eran componentes cruciales del desempeño organizacional global.

En la década de 1980, la capacidad de una empresa para crear valor para sus clientes se convirtió en el principal determinante del desempeño, según Porter (1986). A su vez, Robbins (1987), definió el desempeño como la medida en que una organización, como sistema social, podía considerar tanto sus medios como sus fines. Se añade que Cherrington (1989), vio el desempeño como un concepto de éxito o efectividad organizacional.

Para la década de 1990, Adam (1994), destacó la dependencia del desempeño organizacional de la calidad del desempeño de los empleados. Cohen (1994) asoció el desempeño con la eficiencia, mientras que Bourguignon (1997) lo definió como una "acción" o "comportamiento" dinámico. Y Harrison y Freeman (1999) afirmaron que una organización efectiva y con altos estándares de desempeño es aquella que satisface las demandas de sus accionistas.

En los primeras décadas del siglo XXI, el desempeño organizacional se definió sobre todo por la capacidad de una organización para explotar eficientemente los recursos disponibles y alcanzar logros coherentes con sus objetivos (Peterson et al., 2003). Verboncu y Zalman (2005) consideraron que el desempeño confiere características de competitividad, eficiencia y efectividad a la organización y sus componentes estructurales y procedurales.

Asimismo, Lebans y Euske (2006), ofrecieron una serie de definiciones que incluyen indicadores financieros y no financieros, la dinámica del desempeño y la necesidad de juicio e interpretación.

También Siminica (2008), afirmó que una empresa es “performante” cuando es eficiente y eficaz simultáneamente. Colase (2009), como se cita en Taouab y Issor (2019), describió el término desempeño como una "palabra contenedora" que abarca nociones como crecimiento, rentabilidad, retorno, productividad, eficiencia y competitividad. Y Bartoli y Blatrix (2015), sugirieron que la definición de desempeño debe lograrse mediante elementos como el pilotaje, la evaluación, la eficiencia, la efectividad y la calidad.

Hasta hace poco, Taouab y Issor (2019), definieron el desempeño empresarial como el objetivo continuo de cualquier empresa, ya que solo a través del desempeño las empresas pueden experimentar desarrollo y progreso. Evaluar y medir el desempeño empresarial es de gran importancia dado que las organizaciones buscan constantemente resultados efectivos y eficientes.

### **Enfoques Conceptuales para la Dimensionalidad del Desempeño Empresarial.**

El desempeño empresarial puede conceptualizarse de diversas maneras, dependiendo del enfoque teórico adoptado. Los enfoques primordiales incluyen tratar el desempeño como un constructo latente, como un dominio de constructos separados o como un constructo agregado (Miller et al., 2013). Cada uno de estos enfoques tiene implicaciones distintas para el desarrollo teórico y el trabajo empírico, así como diferentes expectativas sobre cómo deben evaluarse y medirse las dimensiones del desempeño. En la Tabla 1 se resumen estos enfoques, proporcionando una descripción básica, expectativas para el desarrollo teórico y empírico.

**Tabla 1***Enfoques Conceptuales para la Dimensionalidad del Desempeño Empresarial*

<b>Enfoque</b>	<b>Descripción Básica</b>	<b>Expectativas para el Desarrollo Teórico</b>	<b>Expectativas para el Trabajo Empírico</b>	<b>Citas Ilustrativas</b>
<b>Desempeño de la empresa como un constructo latente.</b>	El constructo existe a un nivel más profundo que las dimensiones. Se operacionaliza como la varianza compartida entre las dimensiones.	Los investigadores centran sus argumentos en una conceptualización general y abstracta del desempeño de la empresa.	Los investigadores evalúan el desempeño como la varianza compartida de las dimensiones basada en análisis factorial, análisis de confiabilidad y otros enfoques similares.	Dess y Robinson (1984): “Las correlaciones entre las dos medidas globales de desempeño y ambas medidas subjetivas y objetivas de retorno sobre activos y crecimiento en ventas sugieren que hay algún solapamiento entre las medidas globales... y estas dos 'medidas económicas'” (p. 271). Fryxell y Barton (1990): “Este estudio dio alguna evidencia que debería alentar a otros investigadores a seguir un enfoque latente viable para la medición del desempeño financiero” (p. 565). Rowe y Morrow (1999): “Las medidas contables, de mercado y subjetivas del desempeño pueden estar fuertemente dominadas por un factor superior” (p. 61). “Nuestra interpretación de esta investigación es que apoya la visión de que el constructo del desempeño financiero tiene una estructura de orden superior” (p. 68).
<b>Desempeño de la empresa como</b>	Los constructos separados existen y están solo	Los investigadores se centran en aspectos específicos del	Los investigadores evalúan variables distintas y las usan en análisis separados.	Venkatraman y Ramanujam (1986): “Los indicadores como el crecimiento de ventas, el

Enfoque	Descripción Básica	Expectativas para el Desarrollo Teórico	Expectativas para el Trabajo Empírico	Citas Ilustrativas
<b>un dominio de constructos separados.</b>	ligeramente relacionados como miembros de un dominio del desempeño empresarial.	desempeño de la empresa.		crecimiento del ingreso neto y el ROI no deberían combinarse para formar una dimensión compuesta, ya que parecen reflejar dimensiones distintas...” (p. 807). Keats (1988): “...cómo se apropia un indicador depende de qué tan apropiada es su validez subyacente para el dominio del desempeño que está siendo investigado” (p. 158). Murphy et al. (1996): “El desempeño no logra cumplir con los requisitos de validez convergente y discriminante necesarios para un constructo unidimensional... [El campo] debería considerar descontinuar el uso del término... Sería más preciso y mucho más informativo discutir la relación entre una variable independiente dada y una dimensión del desempeño dada” (p. 21).
<b>Desempeño de la empresa como un constructo agregado.</b>	El constructo se especifica teóricamente como el agregado de dimensiones (incluyendo tanto	Los investigadores centran sus argumentos en el desempeño que ha sido conceptualizado explícitamente como una	Los investigadores evalúan el desempeño usando la combinación matemática de dimensiones especificada en la teoría.	Chakravarthy (1986): “Una función discriminante construida con las ocho variables discutidas aquí distinguió con éxito las empresas en la muestra en el 73 por ciento de los casos... Ninguna sola medida

Enfoque	Descripción Básica	Expectativas para el Desarrollo Teórico	Expectativas para el Trabajo Empírico	Citas Ilustrativas
	dimensiones compartidas como no compartidas).	combinación matemática de varias dimensiones.		de rentabilidad fue capaz de discriminar entre la excelencia” (p. 453). Hitt (1988): “Las medidas derivadas para indicar el desempeño en un dominio de efectividad deben ser ponderadas y combinadas en algún modelo general” (p. 38). Kaplan y Norton (1992): “Los ejecutivos senior no solo reconocen la necesidad de medidas relacionadas entre sí para cada objetivo, sino que también entienden que ninguna sola medida puede proporcionar una imagen clara del estado de las operaciones del negocio. Los gerentes quieren una mezcla equilibrada de medidas financieras y operacionales” (p. 71).

*Nota.* Adaptado de “Perspective—The myth of firm performance” (p. 950), por Miller, Washburn y Glick, 2013, *Organization Science*, 24(3).

***Constructo Multidimensional Latente.*** Miller et al. (2013) y Selvam et al. (2016) plantearon el desempeño empresarial como un constructo multidimensional latente, que se entiende como una entidad que existe a un nivel más abstracto que sus dimensiones específicas. Las dimensiones como la rentabilidad, el crecimiento y la satisfacción del cliente, capturan el espacio conceptual relevante en grados variables. Este enfoque argumenta que el desempeño empresarial no es simplemente una suma de sus partes, sino que es una construcción más compleja que refleja un significado implícito y subyacente más amplio.

A su vez, Selvam et al. (2016), utilizan una conceptualización abstracta del desempeño, indicando que el desempeño es un fenómeno general con un significado implícito. Según esta perspectiva, los investigadores no necesitan describir exhaustivamente todas las dimensiones posibles del desempeño en la teoría; en su lugar, los argumentos se centran en establecer relaciones con el constructo general de desempeño. Esta aproximación permite a los investigadores desarrollar teorías y modelos que capturan la esencia del desempeño sin limitarse a aspectos específicos.

***Constructo de Dominios Separados.*** Miller et al. (2013) y Selvam et al. (2016) también proponen el desempeño empresarial como un constructo de dominios separados, que lo trata como un conjunto de dominios de constructos que están solo ligeramente relacionados entre sí. Cada dimensión del desempeño, como el desempeño financiero, la satisfacción del cliente, y la eficiencia operativa, se trata por separado en el análisis empírico. Este enfoque reconoce que cada dimensión puede tener diferentes determinantes y consecuencias.

En la teoría, los investigadores deben desarrollar hipótesis separadas para cada dimensión del desempeño. Por ejemplo, se pueden formular hipótesis específicas sobre cómo ciertos factores afectan el crecimiento de las ventas o el retorno sobre activos. Este enfoque permite una evaluación detallada y específica de cada aspecto del desempeño, facilitando una comprensión más matizada y precisa de cómo diferentes factores influyen en diversas áreas del desempeño empresarial (Selvam et al., 2016).

**Constructo Agregado.** De acuerdo con Miller et al. (2013) y Saleh et al. (2021), el desempeño empresarial como un constructo agregado se ve como un concepto holístico construido a partir de dimensiones dispares. Estas dimensiones, al agregarse, proporcionan una vista abarcadora del desempeño. En este enfoque, se utilizan métodos estadísticos para combinar diferentes indicadores de desempeño en una sola medida compuesta.

Teóricamente, este enfoque requiere una especificación matemática clara de cómo se combinan las dimensiones para formar el desempeño general.

Los investigadores deben definir cómo cada dimensión contribuye al desempeño agregado y desarrollar modelos que reflejen esta contribución. Este enfoque permite una evaluación holística del desempeño, integrando múltiples dimensiones en una sola medida que puede ser utilizada para comparaciones y análisis (Saleh et al., 2021).

**Perspectivas Multiconstituyentes y Multidimensionales.** Saleh et al. (2021) proponen que, desde la perspectiva de la gestión estratégica, el desempeño empresarial se entiende como los resultados organizacionales en áreas distintas: desempeño financiero, desempeño en el mercado de productos, y retorno para los accionistas. Dicho enfoque reconoce que diferentes accionistas pueden tener diferentes criterios de evaluación del desempeño. La teoría debe reflejar esta complejidad y diversidad en la evaluación del desempeño. Se reconoce que existen compensaciones inherentes entre aspectos como el

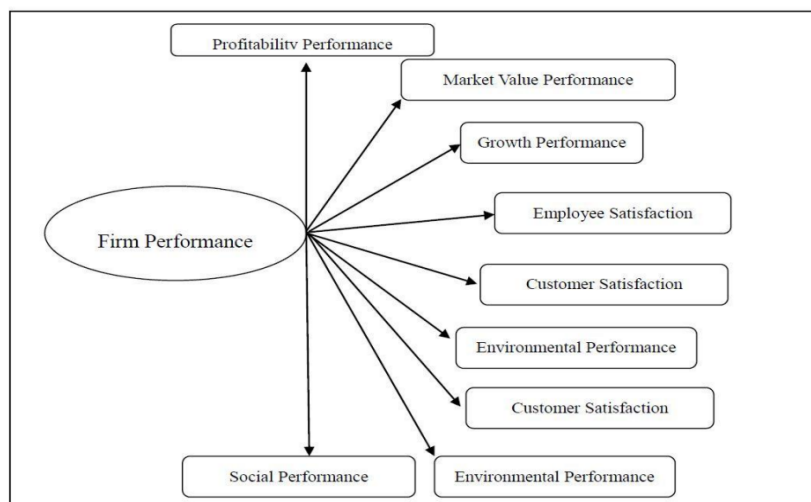
crecimiento y la rentabilidad, lo que subraya la naturaleza multidimensional y multiconstituyente del desempeño.

En este caso, los investigadores deben desarrollar teorías que integren las perspectivas de diferentes accionistas y que reconozcan la necesidad de equilibrar diferentes objetivos y criterios de evaluación (Saleh et al., 2021).

**Medición y Evaluación del Desempeño.** El Balanced Scorecard es uno de los modelos más utilizados en la evaluación del desempeño empresarial, integrando medidas financieras y operacionales. Este modelo reconoce que el desempeño no puede ser evaluado únicamente en términos financieros y que es esencial considerar otros aspectos como la satisfacción del cliente, los procesos internos, y el aprendizaje y crecimiento organizacional (Kaplan y Norton, 1992).

La teoría debe reflejar esta complejidad y diversidad en la medición del desempeño, incorporando múltiples indicadores que sean relevantes para diferentes accionistas y contextos, lo que implica que los investigadores deben desarrollar modelos que integren diversas dimensiones y que proporcionen una evaluación comprehensiva del desempeño empresarial (Selvam et al., 2016).

En este contexto, Selvam et al. (2016), presentan un modelo multidimensional comprensivo que identifica varios determinantes del desempeño empresarial. Estos determinantes incluyen: desempeño en rentabilidad, desempeño en el valor de mercado, desempeño en el crecimiento, satisfacción de los empleados, satisfacción del cliente, desempeño ambiental, desempeño de auditoría ambiental, desempeño en gobernanza corporativa y desempeño social. En la Figura 1 se ilustra cómo estos determinantes interactúan para formar el desempeño general de la empresa.

**Figura 1***Determinantes del Desempeño Financiero*

*Nota.* Adaptado de “Determinants of firm performance: A subjective model” (p. 93), por Selvam, Gayathri, Vasanth, Lingaraja y Marxiaoli, 2016, *Int'l J. Soc. Sci. Stud.*, 4(7).

El constructo de desempeño empresarial puede teorizarse eficazmente mediante un enfoque multidimensional que considere, tanto dimensiones latentes como específicas y agregadas. Es necesario mantener la consistencia entre la teoría y la práctica empírica, utilizando modelos de evaluación que integren diversas perspectivas y dimensiones del desempeño.

Al mismo tiempo, se debe reconocer la importancia de los diferentes accionistas y contextos en la definición y medición del desempeño. Estos aspectos, en conjunto, proporcionan una base sólida para desarrollar una teoría comprehensiva del desempeño empresarial, que pueda ser aplicada tanto en la investigación académica como en la práctica empresarial.

## **Perspectiva Teórica**

### ***El vínculo entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño financiero***

Para explorar la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño financiero, es oportuno comprender cómo las fluctuaciones en los tipos de cambio pueden afectar la rentabilidad, la eficiencia operativa y la estrategia financiera de las empresas que operan en mercados nacionales e internacionales. La volatilidad del tipo de cambio, definida como las variaciones impredecibles y a menudo rápidas en el valor relativo entre dos monedas, puede tener impactos significativos tanto positivos como negativos sobre el desempeño financiero de las empresas.

Estos efectos se manifiestan a través de varios canales, incluyendo la conversión de ingresos extranjeros, los costos de importación y exportación, y la valoración de activos y pasivos denominados en monedas extranjeras. Las teorías financieras y estudios empíricos sugieren que una gestión efectiva del riesgo de cambio puede no solo mitigar posibles daños, sino también potenciar las oportunidades de crecimiento y rentabilidad en un entorno globalizado.

De esa forma, la relación entre estos dos constructos es compleja y multifacética, reflejando la interacción entre decisiones estratégicas internas y condiciones económicas externas. En ese sentido, este análisis se enfocará en descubrir esta dinámica, apoyándose en teorías de gestión de riesgos financieros y economía internacional, así como en investigaciones que han examinado las consecuencias de la volatilidad del tipo de cambio en diferentes contextos empresariales y económicos.

Se destaca que McKenzie (1999), fue uno de los primeros en abordar el problema de cómo la volatilidad del tipo de cambio afecta los flujos comerciales internacionales y, por ende, el desempeño financiero de las empresas. Utilizando un enfoque cuantitativo y un

diseño correlacional, el estudio analiza datos agregados de comercio internacional y volatilidad del tipo de cambio a lo largo de un periodo de diez años. A través de técnicas de análisis estadístico como correlaciones y regresiones múltiples, McKenzie evalúa la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño financiero, concluyendo que un aumento en la volatilidad del tipo de cambio está correlacionado con una disminución en la rentabilidad debido al incremento en los costos de transacción y financiamiento. Los resultados subrayan que la volatilidad del tipo de cambio reduce la rentabilidad al aumentar los costos asociados, sugiriendo una necesidad de estrategias de cobertura más sofisticadas para mitigar estos riesgos.

El estudio realizado por Carranza et al. (2003), investiga la volatilidad del tipo de cambio y su impacto en el desempeño económico en Perú, enfocándose en 163 firmas no financieras listadas. Este análisis revela que las empresas con deudas denominadas en dólares experimentan un impacto negativo en sus decisiones de inversión debido a la depreciación del tipo de cambio real. Esta relación se explica por la alta dolarización de los pasivos y la desigualdad cambiaria, lo que crea condiciones para un efecto de hoja de balance y un estrés financiero después de una depreciación monetaria. Los hallazgos destacan la complejidad de las dinámicas de mercado en Perú y las implicaciones significativas para la política económica y la regulación financiera, subrayando la necesidad de estrategias de gestión de riesgo adecuadas en el contexto de volatilidades cambiarias y su influencia directa en el rendimiento económico de las empresas.

Del mismo modo, Mutwiri (2013), explora el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero, enfocado específicamente en los bancos comerciales. Con un diseño cuantitativo descriptivo, el estudio recoge y analiza datos financieros anuales de bancos comerciales en Kenia para determinar cómo las fluctuaciones en el tipo

de cambio afectan indicadores financieros clave como ingresos por intereses y valoración de activos. Mediante análisis de regresión, los resultados indican que la volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto directo y significativo en el rendimiento financiero, afectando negativamente los ingresos por intereses y la valoración de activos. La investigación concluye que una gestión efectiva del riesgo de tipo de cambio es crucial para mantener la estabilidad financiera de los bancos, enfatizando la importancia de políticas de gestión de riesgo robustas.

Algo similar plantea Soedarsono (2019), al explorar el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el rendimiento financiero de los bancos comerciales en Indonesia. Adoptando un enfoque descriptivo y utilizando datos secundarios extraídos de los estados financieros de 39 bancos que operan en Indonesia y listados en la Bolsa de Indonesia, el estudio emplea Stata Versión 14 para el análisis de los datos. Los hallazgos revelan una relación positiva significativa entre la volatilidad del tipo de cambio y el rendimiento financiero de los bancos comerciales, indicando que, a mayor volatilidad del tipo de cambio, mayor es la rentabilidad de los bancos. Esta relación difiere con gran parte de la literatura que propone relaciones negativas. Además, se observó que el tamaño de los bancos y la inflación tienen un efecto positivo en el rendimiento financiero de los bancos, aunque el impacto de la inflación resultó ser insignificante. Este estudio subraya la complejidad de predecir las tasas de cambio futuras y cómo afectan el desempeño financiero, resaltando la importancia crítica de la gestión de riesgos en las operaciones bancarias que dependen significativamente de actividades en moneda extranjera.

Asimismo, Musa (2014), se centra en cómo la volatilidad del tipo de cambio impacta los costos de importación/exportación y la rentabilidad de las compañías de marketing de petróleo. Utilizando un enfoque correlacional cuantitativo y datos de

empresas del sector, el estudio emplea análisis de regresión lineal para evaluar el efecto de las fluctuaciones del tipo de cambio en los costos y los ingresos. Los hallazgos revelan que la volatilidad del tipo de cambio impacta significativamente tanto los costos como la rentabilidad, destacando la necesidad de implementar estrategias de cobertura efectivas para protegerse contra los efectos adversos de estas fluctuaciones. La investigación concluye que las compañías de marketing de petróleo deben desarrollar y aplicar estrategias financieras sofisticadas para gestionar el riesgo de tipo de cambio y asegurar la estabilidad en sus operaciones financieras.

Otra relación de estos dos constructos es propuesta por Chepkoech (2017), quien investiga cómo las fluctuaciones del tipo de cambio afectan la rentabilidad de las empresas listadas en la bolsa de Nairobi. Este estudio cuantitativo correlacional analiza datos financieros de empresas de la bolsa de Nairobi para entender cómo los cambios en el tipo de cambio impactan directamente los ingresos y gastos en moneda extranjera y, por ende, la rentabilidad. Usando análisis de regresión, los resultados indican que las fluctuaciones del tipo de cambio tienen un efecto significativo en la rentabilidad corporativa, especialmente en empresas con gran exposición a mercados internacionales. El estudio concluye que las políticas robustas de gestión de riesgos de cambio son fundamentales para proteger la rentabilidad y sugiere que las empresas multinacionales deben ser particularmente proactivas en la gestión de estos riesgos.

El estudio de Kemunto (2011) se enfocó en cómo la volatilidad del tipo de cambio impacta el desempeño financiero de las ONGs, que a menudo dependen de financiación en divisas. Con un diseño cuantitativo descriptivo, este estudio analiza datos financieros y de fondos de varias ONG, aplicando técnicas estadísticas para examinar cómo la volatilidad del tipo de cambio altera los flujos de efectivo y presupuestos. Los hallazgos revelan que

las ONG experimentan cambios significativos en su desempeño financiero debido a la volatilidad del tipo de cambio, lo que puede comprometer la ejecución de proyectos. La investigación concluye que es esencial implementar estrategias de gestión de riesgo de tipo de cambio para mantener la estabilidad financiera y operativa de las ONG.

Más recientemente, Alvarado y Gonzales (2023), analizaron cómo la volatilidad del tipo de cambio afecta los costos de materiales importados y, consecuentemente, el desempeño financiero de las empresas. Este estudio correlacional cuantitativo recopila y analiza datos financieros de empresas del sector construcción para evaluar el impacto de las fluctuaciones del tipo de cambio en los costos de materiales y la rentabilidad. Los resultados indican que la volatilidad del tipo de cambio puede alterar significativamente los costos y, por ende, la rentabilidad de las empresas del sector. La conclusión del estudio es que las empresas de construcción deben adoptar medidas financieras, como estrategias de cobertura, para mitigar el impacto negativo de la volatilidad del tipo de cambio y asegurar la rentabilidad y estabilidad de sus operaciones.

Por su parte, Cancha y Sardon (2022), abordan de manera exhaustiva la relación entre la volatilidad del tipo de cambio del dólar y la liquidez en empresas importadoras de Ilo durante el año 2021. Utilizando un diseño no experimental y transeccional bajo un paradigma cuantitativo, la investigación descriptiva y correlacional examina cómo las fluctuaciones en el tipo de cambio afectan directamente la capacidad de las empresas para manejar sus obligaciones financieras. La muestra consistió en 36 participantes de seis empresas importadoras, seleccionados para representar adecuadamente el fenómeno en estudio. Se aplicó el coeficiente de correlación de Spearman para medir la relación, dada la no normalidad de los datos y su naturaleza ordinal, encontrando una correlación muy alta (Rho de Spearman = 0.933) que indica un impacto significativo de la volatilidad del tipo de

cambio en la liquidez de las empresas. Los resultados apoyan la hipótesis inicial y destacan la importancia de adoptar estrategias de gestión de riesgo financiero para mitigar los efectos adversos de las fluctuaciones del tipo de cambio y asegurar la estabilidad financiera en contextos económicos globalizados.

El estudio más reciente en el tema es el desarrollado por Banda y Haabazoka (2024), que se centra en el impacto de la volatilidad de los tipos de cambio en el rendimiento financiero de las compañías de servicios públicos de energía en Zambia, con un enfoque específico en Copperbelt Energy Corporation Plc. Esta investigación empírica utiliza un enfoque cuantitativo para examinar cómo las fluctuaciones en el tipo de cambio afectan la rentabilidad y la sostenibilidad de las operaciones de la empresa. Se seleccionó a Copperbelt Energy Corporation Plc mediante muestreo intencionado, y los datos secundarios empleados se extrajeron de los estados financieros auditados publicados de la compañía. La metodología de análisis incluye el uso de regresión lineal y herramientas de Microsoft para procesar los datos. Los resultados principales revelan que la depreciación de la moneda local lleva a un deterioro del rendimiento financiero de la compañía, observándose una relación positiva media entre las tasas de cambio y los principales indicadores de rendimiento financiero. A partir de estos hallazgos, recomiendan que las empresas implementen técnicas de gestión del riesgo de cambio como coberturas en el mercado monetario y la compensación de exposiciones para minimizar los riesgos asociados con la volatilidad del tipo de cambio.

Consecuentemente, se aprecia una amplia variedad de estudios sobre la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño financiero que varían considerablemente según el contexto, el país y el sector estudiado. Por ejemplo, en Turquía, Parlak y İlhan (2016), observaron una relación negativa entre la volatilidad del tipo de

cambio y la rentabilidad operativa en los sectores de manufactura y servicios, resaltando que las empresas con posiciones cortas en divisas sufren especialmente durante períodos de devaluación de la moneda. De manera similar, Setiawanta et al. (2020), investigaron el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el valor de las empresas públicas en Indonesia, concluyendo que la volatilidad tiene una influencia directa en el desempeño financiero y el valor de la empresa, considerando la estructura de capital como una variable moderadora.

El estudio de Moyo y Tursoy (2020), también examina el impacto de la inflación y la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero de los principales bancos comerciales en Sudáfrica entre 2003 y 2019. Los resultados revelan una relación inversa significativa entre la inflación y el retorno sobre el patrimonio, indicando que la inflación afecta negativamente la rentabilidad bancaria. Sin embargo, la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el rendimiento financiero es débil, sugiriendo que las fluctuaciones en la tasa de cambio tienen un impacto menor en la rentabilidad de los bancos en este contexto.

A su vez, Majok (2015), investigó los efectos de las fluctuaciones del tipo de cambio en el desempeño financiero de los bancos comerciales en Kenia, encontrando una relación positiva entre las fluctuaciones del tipo de cambio y el desempeño financiero de los bancos, medido a través del retorno sobre activos, aunque la asociación era débil. Este hallazgo indica que, aunque hay un impacto de las fluctuaciones del tipo de cambio en el rendimiento financiero, este no es sustancialmente fuerte, sugiriendo que otros factores también podrían estar influenciando el desempeño financiero de los bancos en este contexto y periodo estudiado.

El estudio realizado por Wahyu (2019), explora la influencia de la volatilidad del tipo de cambio en el rendimiento financiero y el retorno de las acciones de las empresas manufactureras en el sector de bienes de consumo en Indonesia. Analizando el período 2013-2018, la investigación utiliza análisis de regresión moderada para examinar cómo variables internas como liquidez, eficiencia, rentabilidad y solvencia, antes y después de mediar el tipo de cambio IDR-USD, afectan los retornos de las acciones. Los hallazgos indican que la volatilidad del tipo de cambio afecta significativamente estos factores financieros, tanto parcial como simultáneamente, demostrando su capacidad para influir en el rendimiento financiero y las decisiones de inversión en el contexto del mercado de capitales de Indonesia.

El estudio de Elhussein y Eltayeb (2019), investigan cómo las fluctuaciones en la tasa de cambio afectan el desempeño financiero de los bancos en Sudán. A diferencia de otros hallazgos empíricos, descubren que las fluctuaciones en la tasa de cambio tienen un efecto negativo débil sobre el rendimiento financiero de los bancos sudaneses. Este resultado podría atribuirse al embargo económico estricto impuesto a Sudán durante el periodo de estudio, lo que aisló al país del sistema financiero internacional y minimizó la exposición de los bancos a los riesgos cambiarios que podrían generar ganancias o pérdidas impredecibles.

Por último, en Kenia, Lagat y Nyandema (2016), descubrieron una relación positiva entre las fluctuaciones del tipo de cambio y el desempeño financiero de los bancos comerciales listados en la Bolsa de Valores de Nairobi. Esta tendencia también se observó en un estudio adicional en Kenia, que mostró cómo la volatilidad del tipo de cambio puede potenciar la rentabilidad en el sector bancario, indicando que los bancos pueden beneficiarse de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Como se puede observar, la volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto considerable en el desempeño financiero de diversas entidades económicas en todo el mundo. Los estudios detallados exploran esta relación en diferentes sectores y países, revelando, tanto efectos positivos como negativos. La Tabla 2, a continuación, presenta un resumen de las principales investigaciones que exponen cómo la volatilidad del tipo de cambio afecta positiva o negativamente el desempeño financiero.

**Tabla 2***Relaciones encontradas entre Volatilidad del Tipo de Cambio y el Desempeño Financiero*

<b>Autor(es)</b>	<b>Relación Encontrada</b>	<b>Hallazgo Principal</b>
McKenzie (1999)	Negativa	La volatilidad del tipo de cambio reduce la rentabilidad al incrementar costos de transacción y financiamiento.
Carranza et al. (2003)	Negativa	Empresas con deudas en dólares afectadas negativamente por depreciación del tipo de cambio debido al efecto de hoja de balance.
Mutwiri (2013)	Negativa	Volatilidad del tipo de cambio impacta negativamente ingresos por intereses y valoración de activos en bancos comerciales en Kenia.
Soedarsono (2019)	Positiva	Mayor volatilidad del tipo de cambio incrementa la rentabilidad de los bancos comerciales en Indonesia.
Musa (2014)	Negativa	La volatilidad del tipo de cambio impacta negativamente los costos y la rentabilidad de compañías de marketing de petróleo.
Chepkoech (2017)	Positiva	Fluctuaciones del tipo de cambio afectan positivamente la rentabilidad de empresas listadas en la bolsa de Nairobi.
Kemunto (2011)	Negativa	Volatilidad del tipo de cambio impacta negativamente el desempeño financiero de las ONG, complicando la ejecución de proyectos.
Alvarado y Gonzales (2023)	Negativa	Volatilidad del tipo de cambio altera significativamente costos y rentabilidad en el sector construcción.
Cancha y Sardon (2022)	Positiva	Fluctuaciones del tipo de cambio afectan positivamente la liquidez de empresas importadoras en Ilo, 2021.
Banda y Haabazoka	Negativa	La depreciación de la moneda local deteriora el rendimiento financiero de las compañías

Autor(es)	Relación Encontrada	Hallazgo Principal
(2024)		de servicios de energía en Zambia.
Parlak y İlhan (2016)	Negativa	Relación negativa entre volatilidad del tipo de cambio y rentabilidad operativa en sectores de manufactura y servicios en Turquía.
Setiawanta et al. (2020)	Positiva	La volatilidad del tipo de cambio tiene una influencia directa en el desempeño financiero y valor de empresas públicas en Indonesia.
Moyo y Tursoy (2020)	Negativa	Inflación tiene un impacto negativo en el rendimiento financiero de bancos en Sudáfrica; la volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto débil.
Majok (2015)	Positiva	Fluctuaciones del tipo de cambio y su débil influencia positiva en el desempeño financiero de bancos comerciales en Kenia.
Wahyu (2019)	Negativa	Volatilidad del tipo de cambio influye negativamente en el rendimiento financiero y retorno de acciones en el sector de bienes de consumo en Indonesia.
Elhussein y Eltayeb (2019)	Negativa	Fluctuaciones en la tasa de cambio tienen un efecto negativo débil sobre el rendimiento financiero de bancos en Sudán.
Lagat y Nyandema (2016)	Positiva	Fluctuaciones del tipo de cambio tienen un efecto positivo en el rendimiento financiero de bancos comerciales en Kenia.

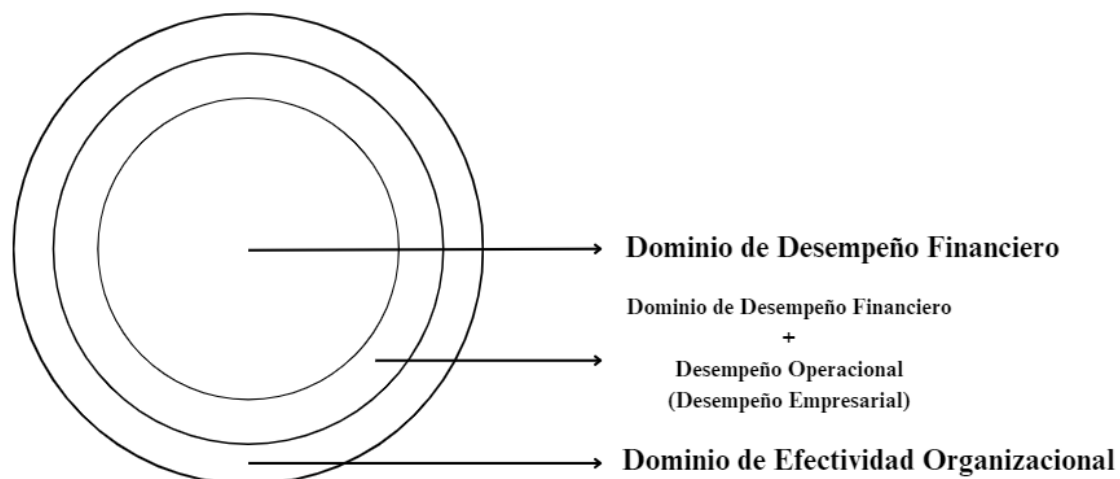
Por todos los elementos anteriormente planteados, se propone la siguiente hipótesis: **H1. La volatilidad del tipo de cambio afecta negativamente el desempeño financiero.**

### ***El vínculo entre el desempeño financiero y el desempeño empresarial***

El estudio de Venkatraman y Ramanujam (1986), se considera uno de los primeros en analizar la relación entre el desempeño financiero y empresarial, destacando cómo estos constructos se entrelazan en el ámbito de la gestión estratégica. En su estudio, los autores proponen un marco conceptual que circunscribe el dominio del desempeño empresarial en tres niveles, con un enfoque particular en la integración de los aspectos financieros y operacionales. De seguido, la Figura 2 ilustra cómo el desempeño financiero, que se centra en indicadores económicos básicos como el crecimiento de las ventas, la rentabilidad y las ganancias por acción, constituye la base para evaluar el éxito de una empresa en términos de sus objetivos económicos.

#### **Figura 2**

*Circunscribiendo el Dominio del Desempeño Empresarial*



*Nota.* Adaptado de “Measurement of business performance in strategy research: A comparison of approaches” (p. 803), por Venkatraman y Ramanujam, 1986, *Academy of Management Review*, 11(4).

Sin embargo, Venkatraman y Ramanujam (1986), argumentan que una evaluación más amplia del desempeño empresarial debe incluir indicadores operacionales, además de los financieros. Esta combinación de indicadores financieros y operacionales permite una comprensión más completa de los factores clave de éxito que impulsan el desempeño financiero. Las medidas operacionales como la participación de mercado, la introducción de nuevos productos, la calidad del producto y la efectividad del marketing son necesarias para capturar la eficiencia operativa y el impacto estratégico en el desempeño financiero. Al respecto, el desempeño financiero y el desempeño empresarial están intrínsecamente vinculados, ya que los logros operacionales a menudo se traducen en resultados financieros positivos.

En ese tanto, la relación entre el desempeño financiero y empresarial es bidireccional y complementaria, donde el éxito en uno de estos ámbitos puede impulsar mejoras en el otro, creando un ciclo de retroalimentación positiva que fomenta el crecimiento y la sostenibilidad a largo plazo de la organización.

En su análisis de la evolución del desempeño de las empresas jóvenes, Steffens et al. (2006), examinan la relación entre el crecimiento y la rentabilidad. El estudio revela una correlación positiva entre estos dos constructos, indicando que las empresas que logran un alto crecimiento inicial, a menudo denominadas como grupos "estrella", tienden a mantener mejores perspectivas de desempeño financiero futuro. Esta relación subraya que las estrategias de crecimiento impulsan el desarrollo organizacional (desempeño empresarial) y también fortalecen la posición financiera. Los autores destacan la importancia de integrar objetivos de crecimiento con metas de rentabilidad para asegurar un éxito empresarial sostenido y equilibrado, donde el crecimiento organizacional y la rentabilidad financiera se apoyen mutuamente.

Por otro lado, De Smet et al. (2007), exploran la conexión entre el desempeño organizacional y el desempeño financiero a través de un estudio extenso que involucra a más de 115,000 individuos en 231 organizaciones. Dichos autores encuentran que las empresas en el cuartil superior de desempeño organizacional tienen más del doble de probabilidades de alcanzar márgenes EBITDA superiores al promedio en comparación con aquellas en el cuartil inferior. Esta relación subraya que prácticas organizacionales eficaces, tales como una clara dirección, rendición de cuentas y alta motivación, se traducen en mejoras financieras significativas. Por lo tanto, se destaca cómo el fortalecimiento de la estructura organizacional y las prácticas gerenciales pueden impulsar directamente el desempeño financiero de la empresa.

Por su lado, Ahmad y Mohamed (2016), abordan el impacto de los sistemas de medición de desempeño no financiero (NFPMS) en el desempeño de las empresas manufactureras en Malasia. Y ellos concluyen que la adopción de NFPMS está significativamente relacionada con la mejora del desempeño empresarial. Los resultados indican que las medidas no financieras, como la eficiencia interna, el desarrollo de productos y el crecimiento, y la responsabilidad social corporativa, están fuertemente correlacionadas con un mejor desempeño general de la empresa. Por tanto, sugieren que un enfoque equilibrado que combine tanto las medidas financieras como las no financieras puede conducir a un desempeño empresarial superior, destacando la importancia de considerar múltiples dimensiones de desempeño para lograr un éxito sostenible.

Por su lado, Seiler et al. (2020), también investigan cómo la posición de las empresas dentro de las redes de cadenas de suministro afecta su desempeño financiero. Y descubren que las empresas con una alta conectividad y centralidad en la red tienden a tener una mayor rentabilidad, lo que demuestra una relación positiva entre su posición en la red

(desempeño empresarial) y su éxito financiero. Las empresas mejor conectadas en la red pueden aprovechar recursos y conocimientos compartidos, lo que se traduce en ventajas competitivas y un mejor desempeño financiero. Así, este estudio resalta la interdependencia entre la eficacia operativa y el rendimiento financiero en el contexto específico de las cadenas de suministro.

Liu et al. (2020), investigan el efecto sostenible del desempeño operativo en los beneficios financieros utilizando evidencia de los ganadores de premios de calidad en China. Los resultados del estudio indican que las prácticas operativas sostenibles tienen un impacto positivo y significativo en el desempeño financiero de las empresas. Esto sugiere que la implementación de estrategias operativas sostenibles mejora la eficiencia y la productividad, y, por consiguiente, también contribuye a una mayor rentabilidad y estabilidad financiera. Así, la investigación destaca la interdependencia entre el desempeño empresarial y financiero, enfatizando que la sostenibilidad operativa es un componente clave para mejorar los resultados financieros.

Añaden Nafasati y Hilal (2021), el análisis de cómo el desempeño financiero influye en el valor de la empresa, moderado por la Responsabilidad Social Corporativa (CSR). El estudio señala que el desempeño financiero tiene un impacto positivo directo en el valor de la empresa y que la CSR actúa como un moderador que fortalece esta relación. Esto indica que las empresas con un sólido desempeño financiero que también invierten en prácticas de CSR pueden mejorar significativamente su valor empresarial. Los autores resaltan la importancia de integrar prácticas financieras sólidas con estrategias de responsabilidad social para maximizar el valor a largo plazo de la empresa.

Recientemente, el estudio de Putri (2023), examina el impacto del tamaño de la empresa, el crecimiento empresarial y el capital intelectual en el desempeño financiero y el

valor de la empresa. Los resultados muestran que, tanto el tamaño de la empresa como el capital intelectual, tienen un efecto significativo en el valor del negocio, mediado por el desempeño financiero. No obstante, el crecimiento empresarial no tiene un impacto significativo en el valor de la empresa. Esto destaca la importancia del desempeño financiero como mediador en la relación entre los recursos internos y su valor en el mercado.

En la revisión de la literatura de Thi (2023), explica varios factores que afectan el desempeño financiero de las empresas, incluyendo el tamaño, la estructura de capital, la diversificación y la liquidez. El estudio sugiere que las compañías más grandes y diversificadas tienden a tener un mejor desempeño financiero debido a las economías de escala y la resiliencia frente a choques económicos. Además, una estructura de capital óptima y una gestión eficiente de la liquidez son cruciales para mantener la estabilidad financiera y maximizar la rentabilidad a largo plazo.

Asimismo, el estudio de Almulhim et al. (2023) utiliza un enfoque de Análisis Envoltante de Datos en dos etapas para evaluar el desempeño de las empresas desde perspectivas operativas, financieras y de sostenibilidad. Estos autores encuentran una relación significativa entre el desempeño operativo y el financiero, sugiriendo que las mejoras en la eficiencia operativa pueden traducirse directamente en mejores resultados financieros. La investigación denota que las empresas que gestionan eficazmente sus operaciones internas y sostenibilidad tienden a presentar un mejor desempeño financiero a largo plazo.

Por toda la evidencia teórico y empírica que entrelaza estos dos constructos, se plantea la siguiente hipótesis:

**H2. El desempeño financiero impacta positivamente el desempeño empresarial.**

### ***El vínculo entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño empresarial***

En primera instancia, Backman (2006), investigó la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño empresarial de las empresas exportadoras suecas, utilizando datos agregados del período 1993-2006. Contrariamente a las expectativas basadas en teorías económicas previas, el autor encontró que no existe una relación significativa entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño empresarial de las empresas de exportación suecas. Sugiere que, en el contexto de Suecia, las exportaciones no se ven directamente afectadas por las fluctuaciones en el tipo de cambio, lo que pone en cuestión la presunción de que la volatilidad cambiaria siempre impacta negativamente en las exportaciones.

Por otro lado, Fung y Liu (2007), investigaron cómo los movimientos del tipo de cambio real afectaron el desempeño de las empresas manufactureras en Taiwán, particularmente durante el periodo de depreciación significativa del Nuevo Dólar Taiwanés (NTD) en la década de 1990. Empleando datos de empresas cotizadas en la Bolsa de Taiwán combinados con datos de comercio aduanero entre 1992 y 2000, Fung y Liu encontraron que la depreciación real del NTD tuvo efectos positivos sobre las exportaciones, ventas domésticas, ventas totales, valor agregado y productividad de las empresas. Este estudio concluyó que una depreciación puede estimular la mejora de la productividad a través de la expansión de la escala de producción de las firmas.

Igualmente, Flota (2009), examinó el impacto de los movimientos en el tipo de cambio sobre el valor y desempeño de las empresas en mercados emergentes, centrándose en México. Con ese fin, se empleó una muestra de 71 empresas no financieras cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores. Flota encuentra aquí niveles significativos de exposición al tipo de cambio cuando las empresas se agrupan por sectores industriales. Además, descubre

que hay una relación negativa significativa entre la exposición al tipo de cambio y el nivel de ventas internacionales. En un subconjunto de datos, también encuentra que la exposición al tipo de cambio está negativamente relacionada con las obligaciones denominadas en moneda extranjera. Esto sugiere que las empresas que participan en actividades internacionales y que tienen deudas en moneda extranjera son significativamente menos sensibles a los movimientos en el tipo de cambio que las empresas que dependen principalmente de ventas domésticas.

A ese respecto, Kelilume (2016), examinó los efectos de la volatilidad del tipo de cambio sobre el desempeño empresarial en Nigeria, usando un enfoque de panel dinámico. La investigación cubrió 20 de las empresas más activas de la bolsa de valores nigeriana entre 2004 y 2013. Los resultados revelaron que la volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto negativo significativo en varios indicadores de rendimiento empresarial, incluyendo la rentabilidad sobre los activos, el ratio de rotación de activos y la actividad y resiliencia de la cartera. El estudio sugiere que mayor volatilidad en el tipo de cambio disminuye la eficiencia operativa de las empresas.

Los investigadores Ehinomen y Oladipo (2012), exploraron cómo la gestión del tipo de cambio influye en el desempeño del sector manufacturero en Nigeria, desde 1986 hasta 2010. Para esto hicieron un análisis de regresión de mínimos cuadrados ordinarios (OLS) y encontraron que la depreciación del tipo de cambio, parte de la política de ajuste estructural desde 1986, no tuvo un vínculo significativo con la productividad del sector manufacturero. De hecho, observaron que una apreciación del tipo de cambio podría promover el crecimiento en este sector, sugiriendo que la gestión hacia la apreciación del tipo de cambio podría reducir los costos de producción al depender menos de insumos importados.

A su vez, Osundina et al. (2016) investigaron la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño de los bancos en Nigeria. En su estudio, se descubrió que la volatilidad del tipo de cambio tenía un impacto negativo en la rentabilidad de los bancos, especialmente en términos de rentabilidad sobre el capital y sobre los activos. Este resultado destaca cómo las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden influir adversamente en las instituciones financieras en mercados emergentes, afectando su estabilidad y rendimiento económico.

El estudio de Ito et al. (2016), examinó la exposición al tipo de cambio y la gestión del riesgo en empresas japonesas, encontrando que aquellas con mayor exposición internacional suelen adoptar estrategias de cobertura sofisticadas para mitigar los efectos de la volatilidad del tipo de cambio. Utilizando instrumentos financieros como futuros y opciones sobre divisas, estas empresas logran proteger y mejorar su desempeño financiero y valor de mercado. Los resultados destacan la importancia de una gestión proactiva del riesgo de tipo de cambio, especialmente en contextos económicos globales inciertos.

También Lee (2017), investigó el impacto de las fluctuaciones del tipo de cambio en el desempeño de las empresas en Corea del Sur, empleando datos detallados de exportaciones e importaciones de 2006 a 2014, encontró que la apreciación de la moneda no necesariamente disminuye la inversión de las empresas, sino que la incrementa a través del canal de importación. Este estudio sugiere que las empresas coreanas pueden beneficiarse de menores precios de importación, lo que mejora su rentabilidad y capacidad de inversión, desafiando la sabiduría convencional de que la apreciación de la moneda siempre perjudica a las firmas exportadoras.

Del mismo modo, Keshtgar et al. (2020), examinaron el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño de los bancos iraníes durante el período de 2007 a

2017. Con un modelo GARCH para medir la volatilidad y datos de panel para el análisis, encontraron que la volatilidad del tipo de cambio tiene un efecto negativo y significativo en el retorno sobre el capital de los bancos. Además, la volatilidad aumenta la proporción de préstamos respecto a los depósitos totales, incrementando el riesgo crediticio. Estos hallazgos indican que la inestabilidad cambiaria afecta negativamente tanto la rentabilidad como la liquidez de los bancos en una economía dependiente de los bancos como la iraní.

Por su parte, Setiawanta et al. (2020), investigaron la relación entre el desempeño financiero, el tipo de cambio y el valor de las empresas en Indonesia. Con datos financieros de empresas listadas en la bolsa de valores de Indonesia, concluyeron que las fluctuaciones en el tipo de cambio tienen un impacto significativo en el valor de las empresas a través de su desempeño financiero y empresarial. Encontraron que la depreciación del tipo de cambio generalmente mejora el valor de las empresas exportadoras debido al incremento en los ingresos de exportación, mientras que afecta negativamente a las importadoras debido al aumento en los costos de los insumos importados.

Añade Tega (2018), la exploración del impacto de las fluctuaciones del tipo de cambio en el desempeño de empresas seleccionadas listadas en Nigeria entre 2005 y 2014. Utilizando métodos econométricos, el estudio reveló que la volatilidad del tipo de cambio tiene efectos adversos significativos sobre la rentabilidad de las empresas. Los hallazgos sugieren que las empresas nigerianas enfrentan mayores costos operativos y una menor estabilidad financiera como resultado de las fluctuaciones en el tipo de cambio, lo que impacta negativamente en su capacidad de generar ganancias sostenibles.

Asimismo, Buabeng et al. (2019), examinan el efecto de la fluctuación del tipo de cambio en el desempeño de las empresas manufactureras en Ghana. Usando datos de panel de 16 empresas manufactureras cotizadas en la Bolsa de Ghana durante el período 2000-

2016, encontraron que la volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto negativo significativo en el desempeño empresarial de las empresas. Los resultados indican que las fluctuaciones en el tipo de cambio aumentan los costos de producción debido a la dependencia de insumos importados, lo que afecta negativamente la rentabilidad y la competitividad de las empresas manufactureras en Ghana.

Agregan Nagahisarchoghaei et al. (2018), que el impacto de los movimientos del tipo de cambio en el desempeño de las empresas industriales en Irán. Con un enfoque de modelo de corrección de errores (ECM) y datos de panel para el período 2001-2016, descubrieron que la volatilidad del tipo de cambio tiene un efecto adverso y significativo en el rendimiento de las empresas industriales. El estudio resalta que la inestabilidad cambiaria introduce incertidumbre en las decisiones de inversión y operación de las empresas, lo que reduce su desempeño general en un entorno económico volátil como el de Irán.

Además, Njagi y Nzai (2022), analizaron el efecto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño de los bancos comerciales en la Comunidad de África Oriental, con datos de panel de bancos comerciales en Kenia, Uganda y Tanzania desde 2000 hasta 2020, encontraron que la volatilidad del tipo de cambio tiene un efecto negativo significativo en la rentabilidad de los bancos, medida por el retorno sobre activos (ROA). Los resultados demuestran que la volatilidad del tipo de cambio afecta la capacidad de los bancos para generar ganancias sostenibles, destacando la necesidad de estrategias de gestión de riesgos para mitigar los impactos adversos.

Finalmente, Osazevbaru (2021), evaluó el impacto conjunto de la volatilidad del tipo de cambio y de las tasas de interés en el desempeño del sector informal en Nigeria, enfocándose en las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Utilizando un modelo ARCH para analizar datos de series temporales de 1981 a 2018, el estudio encontró que la

volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto positivo y significativo en el desempeño de las pymes. Este resultado sugiere que, a pesar de la volatilidad, las pymes en Nigeria pueden aprovechar ciertas condiciones de mercado para mejorar su rendimiento, aunque la gestión de riesgos sigue siendo crítica.

En conclusión, la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño empresarial varía significativamente, según el contexto económico y el sector específico. La mayoría de los estudios destacan una relación negativa, en la que la volatilidad del tipo de cambio introduce incertidumbre y costos adicionales que afectan negativamente la rentabilidad y competitividad de las empresas (Backman, 2006; Buabeng et al., 2019; Ehinomen y Oladipo, 2012; Fung y Liu, 2007; Keshtgar et al., 2020; Nagahisarchoghaei et al., 2018; Njagi y Nzai, 2022; Osundina et al., 2016). Pero algunos estudios también señalan que, bajo ciertas condiciones, la volatilidad puede tener efectos positivos, permitiendo a las empresas capitalizar oportunidades en mercados cambiantes (Osazevbaru, 2021; Setiawanta et al., 2020).

Por todos los aspectos anteriormente planteados, se propone la siguiente hipótesis:

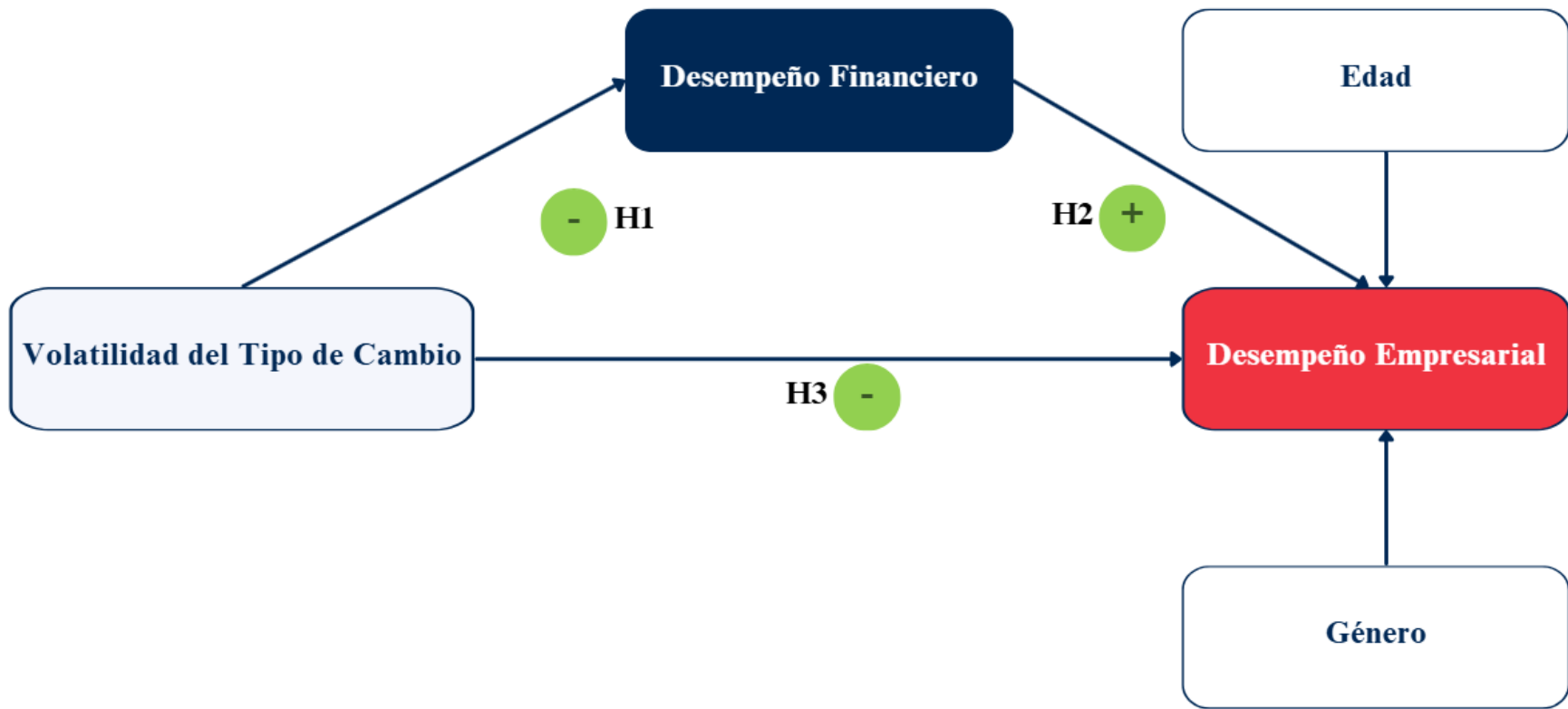
**H3. La volatilidad del tipo de cambio afecta negativamente el desempeño empresarial.**

### **Modelo Conceptual y Teórico de Investigación**

A partir de los elementos analizados en esta revisión de literatura, se establece la base teórica y conceptual que sustenta el modelo de investigación desarrollado. Al efecto, en la Figura 3 se detalla, de manera clara y estructurada, el modelo conceptual propuesto para esta investigación. Dicho modelo permite visualizar las relaciones clave entre las variables de estudio, proporcionando una representación integral del enfoque adoptado para abordar la problemática investigada.

**Figura 3**

*Modelo Conceptual y Teórico de la Investigación*



### **Capítulo III. Diseño Metodológico**

## **Introducción**

En este capítulo se abordan los fundamentos metodológicos que sustentan el estudio, asegurando la coherencia entre los objetivos planteados y las técnicas para alcanzar resultados válidos y confiables.

El presente estudio adopta un enfoque cuantitativo, dado que procura medir el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica, a través de la recolección y análisis de datos numéricos. Además, se ha estructurado bajo un diseño no experimental y de corte transversal.

Para alcanzar los objetivos propuestos al inicio, se utilizó un muestreo aleatorio simple, aplicado a una población conformada por empresas turísticas afiliadas a las cámaras de turismo de San Carlos, Fortuna, Bijagua y Sarapiquí. La técnica principal de recolección de datos fue la encuesta estructurada, que incorporó escalas validadas en estudios previos.

En cuanto al análisis estadístico, se empleó la técnica de modelación de ecuaciones estructurales con mínimos cuadrados parciales (PLS-SEM), que permite evaluar simultáneamente relaciones entre variables latentes, facilitando la validación empírica del modelo teórico propuesto.

A lo largo de este capítulo también se detallan las características metodológicas del estudio, incluyendo la operacionalización de variables, el diseño de la encuesta, los procedimientos de validación y confiabilidad de los datos, así como la estrategia de análisis estadístico aplicada.

## **Enfoque de la Investigación**

En vista de la naturaleza del estudio, se optó por un enfoque cuantitativo, que se basa en la medición y el análisis de datos con el fin de estimar y evaluar la relación entre las variables propuestas. Este enfoque permite obtener datos objetivos y cuantificables que posibilitan la identificación de patrones, relaciones y efectos dentro del fenómeno estudiado. En este caso, el análisis se centró en medir el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica, mediante la aplicación de técnicas estadísticas y herramientas analíticas que garantizan la confiabilidad y validez de los resultados.

Según Hernández-Sampieri y Mendoza (2018), la investigación cuantitativa es de naturaleza secuencial y probatoria, lo que implica que cada etapa del estudio debe desarrollarse siguiendo un orden lógico y estructurado. Esta metodología parte de una idea inicial que se delimita progresivamente, derivando en la formulación de objetivos y preguntas de investigación. Posteriormente, se revisa la literatura existente para construir un marco teórico sólido, se establecen hipótesis con variables bien definidas y se traza un diseño de investigación riguroso que permite la medición y análisis de datos. Finalmente, mediante procedimientos estadísticos, se prueban las hipótesis y se extraen conclusiones fundamentadas en la evidencia empírica.

De acuerdo con lo planteado por Creswell (2014), este enfoque se inscribe dentro de una cosmovisión pospositivista, en la que el investigador prueba una teoría mediante la especificación de hipótesis claras y la recopilación de datos cuantificables que permitan su validación o refutación. Con este enfoque, el estudio se apoya en la aplicación de encuestas como método de recolección de datos, utilizando instrumentos predeterminados que

aseguran la obtención de información estructurada y susceptible de análisis mediante técnicas estadísticas.

El uso del enfoque cuantitativo en esta investigación se fundamenta en estudios previos que han empleado esta metodología para analizar las variables en cuestión. En el tanto de la volatilidad del tipo de cambio, investigaciones como las de McKenzie (1999), Carranza et al. (2003), Soedarsono (2019) y Cancha y Sardon (2022), han utilizado modelos cuantitativos para evaluar su impacto en diversas industrias. En el desempeño financiero, estudios como los de Venkatraman y Ramanujam (1986), Seiler et al. (2020) y Silwana (2015) han empleado métodos estadísticos para analizar la influencia de variables macroeconómicas en la estabilidad financiera de las empresas. En cuanto al desempeño empresarial, investigaciones como las de Backman (2006), Flota (2009) y Byukusenge et al. (2016) han demostrado la aplicabilidad de enfoques cuantitativos en la evaluación de la competitividad y sostenibilidad de las empresas en mercados expuestos a la volatilidad.

La selección de dicho enfoque metodológico responde a la necesidad de obtener datos objetivos y replicables, que permitan analizar de manera rigurosa la relación entre la volatilidad cambiaria y el desempeño financiero y empresarial del sector turístico en Costa Rica.

La aplicación de métodos cuantitativos facilita la identificación de tendencias, la validación empírica de las hipótesis planteadas y la obtención de conclusiones fundamentadas en evidencia estadística, contribuyendo así al conocimiento sobre los efectos de las fluctuaciones cambiarias en un sector clave para la economía del país.

### **Diseño de la Investigación**

Este estudio se desarrolló con un alcance correlacional y explicativo, dado que busca analizar la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño financiero

(variables independientes) y su impacto en el desempeño empresarial (variable dependiente) en empresas turísticas de la Zona Norte de Costa Rica. Señala Creswell (2014), que los estudios correlacionales permiten medir el grado de asociación entre variables, utilizando herramientas estadísticas para cuantificar la dirección y magnitud de estas relaciones. Asimismo, en un diseño explicativo, se busca no solo identificar asociaciones, sino también comprender los mecanismos subyacentes que influyen en los fenómenos estudiados.

Con respecto a la temporalidad del estudio, esta investigación sigue un diseño de corte transversal, el cual se enfoca en la recopilación de datos en un solo momento en el tiempo. Al respecto, Hernández-Sampieri y Mendoza (2018) explican que los estudios transversales permiten analizar la incidencia y relación de variables en un contexto específico sin evaluar su evolución temporal. Este diseño es adecuado para la presente investigación, dado que se pretende examinar la percepción de los empresarios sobre los efectos de la volatilidad cambiaria en un momento determinado, proporcionando un panorama actual de la situación del sector turismo en la Zona Norte de Costa Rica.

Desde una perspectiva metodológica, el estudio sigue un diseño no experimental, porque no se manipulan las variables de estudio, sino que se observan en su entorno natural. A su vez, Rodríguez y Mendivelso (2018) destacan que este tipo de diseño es útil cuando se busca analizar fenómenos económicos y empresariales sin intervenir directamente en ellos, permitiendo obtener datos representativos del comportamiento real de las empresas ante la volatilidad del tipo de cambio.

Adicionalmente, Hamann y Suckert (2018) resaltan la importancia de integrar análisis comparativos en estudios económicos, lo que sugiere que futuras investigaciones

podrían beneficiarse de la aplicación de modelos longitudinales para evaluar la evolución del impacto de la volatilidad cambiaria en el tiempo.

En la recolección de datos se empleó la técnica de la encuesta, aplicada a una muestra de 208 empresas turísticas afiliadas a las cámaras de San Carlos, Fortuna, Bijagua y Sarapiquí de la Zona Norte de Costa Rica. Luego, los datos obtenidos fueron analizados mediante la herramienta PLS-SEM, facilitando evaluar la relación entre las variables y comprobar o refutar las hipótesis formuladas.

### **Unidad de Análisis**

La unidad de análisis en esta investigación está conformada por empresas turísticas afiliadas a las cámaras de turismo de San Carlos, Fortuna, Bijagua y Sarapiquí, ubicadas en la Zona Norte de Costa Rica. La unidad informante en cada empresa fue el contador, gerente y/o propietario, quienes poseen el conocimiento necesario sobre las operaciones financieras y estratégicas de la organización para proporcionar información relevante sobre el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en su desempeño financiero y empresarial.

### **Población y Muestra**

#### ***Conformación de la Población de Estudio***

La población de estudio está compuesta por las empresas turísticas afiliadas a las cámaras de turismo de San Carlos, Fortuna, Bijagua y Sarapiquí. La Tabla 3 muestra la distribución de la población, según la cantidad de empresas registradas en cada una de esas cámaras de turismo.

**Tabla 3***Población de Estudio*

<b>Fuente</b>	<b>Cantidad de Empresa</b>	<b>Porcentaje</b>
Cámara de Turismo de San Carlos	160	55.56%
Cámara de Turismo de La Fortuna	50	17.36%
Cámara de Turismo de Bijagua	46	15.97%
Cámara de Turismo de Sarapiquí	32	11.11%
<b>Total</b>	<b>288</b>	<b>100%</b>

*Técnica de Recolección de Datos*

Para la recolección de datos se utilizó la técnica de la encuesta, aplicada a una muestra de 288 empresas turísticas afiliadas a las cámaras de turismo de San Carlos, Fortuna, Bijagua y Sarapiquí de la Zona Norte de Costa Rica. Antes de la aplicación de la encuesta, se contactó a dichas cámaras de turismo por vía telefónica y/o correo electrónico (Anexo 1) para explicar los objetivos de la investigación y sensibilizar sobre la importancia de su participación. Seguidamente, se les envió el cuestionario a través de la plataforma Google Forms para que cada entidad lo compartiera con sus agremiados.

Después de la aplicación de este método de recolección de la información, se lograron 208 respuestas válidas.

### ***Cálculo del Tamaño de Muestra***

Al determinar el tamaño de la muestra, se utilizó un muestreo aleatorio simple, definido por Hernández-Sampieri y Mendoza (2018), como un procedimiento en el que todos los elementos de la población tienen la misma probabilidad de ser seleccionados. En este caso, el muestreo se basó en criterios proporcionales, debido a la ausencia de estudios anteriores sobre la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño de empresas turísticas en Costa Rica, lo que impide la extracción de una desviación estándar para el cálculo de la muestra.

La Tabla 4 presenta los criterios utilizados para determinar el tamaño de la muestra.

**Tabla 4**

#### *Criterios de Cálculo de Muestra*

<b>Símbolo</b>	<b>Significado</b>	<b>Valor</b>
<b>P</b>	Proporción para obtener la muestra con la varianza más amplia.	0,5
<b>V</b>	$P \times (1-P)$ = Varianza máxima para obtener el mayor tamaño de muestra.	0,25
<b><math>\alpha</math></b>	Es el riesgo que el investigador está dispuesto a correr.	
<b>d</b>	Margen de error que se permite.	3%
<b><math>Z_{\alpha/2}</math></b>	Representa un nivel de confianza del 95%.	1,96
<b>N</b>	Tamaño de la población	288
<b>n</b>	Tamaño de la muestra con corrección de la población finita.	227

### ***Caracterización de la Muestra***

Para comprender mejor el perfil de los encuestados y las características de las empresas participantes, se llevó a cabo un análisis descriptivo de la muestra, que permite identificar aspectos demográficos y empresariales relevantes, proporcionando un contexto detallado sobre las unidades de estudio y facilitando la interpretación de los resultados obtenidos.

La Tabla 5 señala las características generales de los 208 empresarios que llenaron adecuadamente la encuesta.

**Tabla 5**

#### *Caracterización de la Muestra*

<b>Población</b>	<b>Gerentes, Propietarios y/o Contadores</b>	
<b>Ámbito Geográfico</b>	Zona Norte Costa Rica	
<b>Población Total</b>	288 empresas	
<b>Muestra</b>	227 empresas	
<b>Encuestas Recibidas</b>	208	
<b>Edad De Los Encuestados</b>	18 – 35 años	38.5%
	36 – 55 años	56.7%
	56 años en adelante	4.8%
<b>Género</b>	Hombre	36.6%
	Mujer	63.4%
<b>Nivel Educativo</b>	Primaria	1.4%
	Secundaria	17.3%

Población	Gerentes, Propietarios y/o Contadores
Estudios Universitarios	81.3%

El proceso de recolección de datos se efectuó entre julio y noviembre del 2024. Uno de los desafíos más significativos durante este período fue la disponibilidad de los empresarios para responder a la encuesta, lo que requirió un seguimiento constante por medio de llamadas telefónicas y correos electrónicos a las cámaras de turismo.

La tasa de respuesta obtenida fue del 72.2%, lo que corresponde a 208 encuestas del total de la muestra. De acuerdo con Sousa et al. (2010), una tasa de respuesta en estudios dirigidos a tomadores de decisiones empresariales oscila entre el 15% y 20%, por lo que la tasa obtenida en este estudio se considera adecuada para el análisis estadístico y la obtención de conclusiones representativas.

### ***Diseño y Elaboración de la Encuesta***

El diseño de la encuesta en esta investigación se estructuró con fundamento en las escalas previamente validadas en la literatura, asegurando la confiabilidad y validez de la medición de las variables de estudio. Siguiendo la metodología propuesta por Mathiyazhagan y Nandan (2010), se diseñó un cuestionario estructurado que permitió la recolección de información cuantitativa sobre la percepción de los empresarios con respecto a la volatilidad del tipo de cambio y su impacto en el desempeño financiero y desempeño empresarial.

La encuesta estuvo conformada por tres secciones, cada una correspondiente a una de las variables de estudio y a una sección adicional con información general para caracterización de la muestra. Cada una de estas secciones integró escalas previamente

validadas en investigaciones anteriores y adaptadas para su aplicación en el contexto de empresas turísticas en la Zona Norte de Costa Rica.

1. Volatilidad del Tipo de Cambio: Con base en la escala de Cancha y Sardon (2022), se incluyeron veinte ítems, distribuidos en dos dimensiones principales: tasa de interés y conversiones. Estas dimensiones evalúan la percepción de los empresarios sobre la exposición de su empresa a variaciones cambiarias, su impacto en costos operativos y la aplicación de estrategias financieras para mitigar riesgos.
2. Desempeño Financiero: Adaptada de Silwana (2015), esta sección incluyó seis ítems organizados en tres dimensiones clave: crecimiento financiero, estabilidad financiera y expansión empresarial. Estas dimensiones permitieron capturar la percepción de los empresarios sobre la rentabilidad y sostenibilidad económica de su empresa en un contexto de volatilidad cambiaria.
3. Desempeño Empresarial: Basada en la escala de Byukusenge et al. (2016), se incorporaron trece ítems distribuidos en tres dimensiones que fueron rentabilidad, crecimiento de ventas y participación de mercado. Esta sección permitió evaluar la percepción de los empresarios sobre la evolución de su empresa en términos de crecimiento y competitividad.

Dado que las escalas de desempeño financiero y desempeño empresarial no contaban con traducción validada al español, se aplicó el procedimiento de traducción y traducción inversa, siguiendo la metodología de Vargas (2017). Este método consistió en la traducción independiente de los ítems por dos traductores profesionales, seguida por una síntesis de ambas versiones para garantizar la equivalencia conceptual. Posteriormente, un

traductor distinto realizó la traducción inversa al idioma original, verificando la precisión semántica y la coherencia con los constructos originales.

El pre-test se aplicó a diez empresarios, siendo que una pregunta de la escala de medición del desempeño empresarial tuvo que ser ajustada específicamente por palabras provenientes del proceso de traducción del inglés al español.

El cuestionario fue diseñado bajo una escala Likert de cinco puntos para los tres constructos, permitiendo capturar la intensidad de la percepción de los empresarios sobre cada uno de los ítems evaluados. La encuesta fue estructurada y administrada mediante la plataforma Google Forms para facilitar la recolección de datos (Apéndice 1).

### **Variables de Investigación**

De conformidad con Hernández-Sampieri y Mendoza (2018), la operacionalización de variables es un proceso fundamental en la investigación cuantitativa, ya que permite traducir conceptos teóricos en indicadores medibles. Este proceso facilita la recolección y análisis de datos, asegurando que los constructos teóricos sean representados de manera objetiva y cuantificable. Para ello, es necesario definir cada variable en términos conceptuales y operacionales, estableciendo los instrumentos de medición adecuados.

En este estudio se han definido tres variables principales: volatilidad del tipo de cambio, desempeño financiero y desempeño empresarial. La selección y operacionalización de estas variables se basa en escalas validadas en la literatura, garantizando su fiabilidad y validez para la medición. A continuación, se presenta la Tabla 6 que muestra la operacionalización de cada variable, detallando su definición conceptual, operacional y el instrumento utilizado para su medición.

**Tabla 6***Variables de Investigación; Conceptualización y Operacionalización*

<b>Objetivo</b>	<b>Variable</b>	<b>Conceptual</b>	<b>Operacional</b>	<b>Instrumental</b>
Evaluar el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero de las empresas turísticas, analizando en qué medida las fluctuaciones cambiarias afectan su rentabilidad, liquidez y estabilidad económica.	<b>Volatilidad del Tipo de Cambio</b>	La volatilidad del tipo de cambio se refiere a las fluctuaciones en el valor de una moneda respecto a otra, lo que puede generar incertidumbre económica y afectar la toma de decisiones empresariales (Cancha y Sardon, 2022).	Se mide a través de indicadores de percepción sobre la influencia de la volatilidad cambiaria en costos financieros, acceso a financiamiento y estrategias de mitigación.	Escala adaptada de Cancha y Sardon (2022), con dimensiones relacionadas con tasa de interés y conversiones.
Analizar la influencia del desempeño financiero en el desempeño empresarial, determinando cómo las condiciones económicas y financieras afectan la competitividad y sostenibilidad	<b>Desempeño Financiero</b>	El desempeño financiero se define como la capacidad de una empresa para generar ingresos, mantener estabilidad financiera y garantizar su sostenibilidad a través de indicadores clave como rentabilidad, liquidez y crecimiento (Silwana, 2015).	Se evalúa mediante indicadores de percepción sobre crecimiento financiero, estabilidad económica y capacidad de expansión de la empresa.	Escala basada en Silwana (2015), que evalúa estabilidad financiera, crecimiento financiero y expansión empresarial.

Objetivo	Variable	Conceptual	Operacional	Instrumental
de las empresas del sector turístico.	<b>Desempeño Empresarial</b>	El desempeño empresarial hace referencia a la eficiencia y efectividad con que una empresa alcanza sus objetivos estratégicos y operacionales, incluyendo aspectos como competitividad, innovación y expansión en el mercado (Byukusenge et al., 2016).	Se mide con indicadores de rentabilidad, crecimiento de ventas y participación de mercado, evaluando el impacto de factores financieros en la estabilidad del negocio.	Escala adaptada de Byukusenge et al. (2016), con dimensiones de rentabilidad, crecimiento de ventas y participación de mercado.

## **Hipótesis de Investigación**

Según Creswell y Creswell (2017), las hipótesis en una investigación cuantitativa representan predicciones fundamentadas sobre la relación entre variables, proporcionando una base para la recopilación y el análisis de datos que permiten establecer expectativas sobre los resultados esperados y se formulan a partir de teorías y evidencia empírica existente. Hernández-Sampieri y Mendoza. (2018), enfatizan que una hipótesis debe ser clara, específica y comprobable mediante procedimientos estadísticos, asegurando que la investigación tenga una estructura sólida y que los datos obtenidos permitan contrastar las relaciones propuestas.

Por su parte, Rajasekar et al. (2013), amplían esta visión al indicar que las hipótesis pueden clasificarse en dos tipos principales: la hipótesis nula ( $H_0$ ), que establece que no existe relación entre las variables, y la hipótesis alternativa ( $H_1$ ), que plantea la existencia de una relación entre las variables. Señalan dichos autores que las hipótesis correctamente formuladas permiten reducir la incertidumbre en la investigación y brindan una dirección clara para el análisis de los datos, facilitando la interpretación de los resultados. Además, destacan que, en estudios correlacionales, como el presente, las hipótesis no necesariamente implican causalidad, sino que buscan establecer asociaciones entre las variables de interés.

Al considerar que esta investigación posee un alcance correlacional, el propósito de las hipótesis planteadas consiste en identificar la existencia de relaciones entre las variables, sin que esto implique necesariamente un vínculo causal. La literatura consultada ha identificado asociaciones positivas o negativas entre las variables en estudio, proporcionando un fundamento teórico y empírico para la formulación de las hipótesis. Seguidamente, se presentan las hipótesis de investigación formuladas en este estudio.

### ***Volatilidad del tipo de cambio y desempeño financiero***

Con diversos estudios se ha identificado que la volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto significativo en el desempeño financiero de las empresas, ya que las fluctuaciones en el valor de la moneda pueden afectar la rentabilidad, los costos operativos y la estabilidad financiera. Y, en investigaciones previas, se ha evidenciado que los movimientos inesperados del tipo de cambio pueden generar incertidumbre en la gestión de recursos, dificultando la planificación financiera y aumentando los costos asociados a las transacciones en moneda extranjera (Alvarado y Gonzales, 2023; Banda y Haabazoka, 2024; Cancha y Sardon, 2022; Carranza et al., 2003; Chepkoech, 2017; Elhussein y Eltayeb, 2019; Kemunto, 2011; Lagat y Nyandema, 2016; Majok, 2015; McKenzie, 1999; Moyo y Tursoy, 2020; Musa, 2014; Mutwiri, 2013; Parlak e İlhan, 2016; Setiawanta et al., 2020; Soedarsono, 2019; Wahyu, 2019).

Con fundamento en esta evidencia empírica, se planteó la siguiente hipótesis:

**H1. La volatilidad del tipo de cambio afecta negativamente el desempeño financiero.**

### ***Desempeño financiero y desempeño empresarial***

La literatura ha demostrado que el desempeño financiero es un determinante clave del desempeño empresarial, porque influye en la capacidad de crecimiento, innovación y competitividad de las empresas. Un adecuado manejo financiero contribuye a que las organizaciones expandan sus operaciones, inviertan en nuevas tecnologías y fortalezcan su posicionamiento en el mercado. Otros estudios han confirmado que las empresas con altos niveles de rentabilidad y estabilidad financiera tienden a mostrar un mejor desempeño en términos de expansión, eficiencia operativa y sostenibilidad (Ahmad y Mohamed, 2016; Almulhim et al., 2023; De Smet et al., 2007; Liu et al., 2020; Nafasati y Hilal, 2021; Putri,

2023; Seiler et al., 2020; Steffens et al., 2006; Thi, 2023; Venkatraman y Ramanujam, 1986).

En función de esta relación teórica y empírica, se formuló la siguiente hipótesis:

**H2. El desempeño financiero impacta positivamente el desempeño empresarial.**

***Volatilidad del tipo de cambio y desempeño empresarial***

En las investigaciones previas se ha identificado que las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar el desempeño empresarial al generar incertidumbre en los ingresos, aumentar los costos de producción y reducir la competitividad en mercados internacionales. La volatilidad cambiaria introduce riesgos financieros y operacionales que pueden comprometer la estabilidad de las empresas, afectando su capacidad de crecimiento y expansión en el mercado. Varios estudios han analizado esta relación, encontrando evidencia de que las empresas expuestas a una mayor volatilidad en los mercados de divisas enfrentan desafíos adicionales en la gestión de costos y en la planificación de inversiones estratégicas (Backman, 2006; Buabeng et al., 2019; Ehinomen y Oladipo, 2012; Flota, 2009; Fung y Liu, 2007; Ito et al., 2016; Kelilume, 2016; Keshtgar et al., 2020; Lee, 2017; Nagahisarchoghaei et al., 2018; Njagi y Nzai, 2022; Osazevbaru, 2021; Osundina et al., 2016; Setiawanta et al., 2020; Tega, 2018).

Conforme con esta evidencia, se planteó la siguiente hipótesis:

**H3. La volatilidad del tipo de cambio afecta negativamente el desempeño empresarial.**

## **Instrumentos de Investigación**

En la investigación cuantitativa, la selección y uso adecuado de los instrumentos de medición es esencial para garantizar la precisión y validez de los resultados obtenidos. Al efecto, Hernández-Sampieri y Mendoza (2018), definen la medición como el proceso de vincular conceptos abstractos con indicadores empíricos, lo que permite transformar fenómenos teóricos en datos cuantificables. Con esos fines, es fundamental utilizar instrumentos de medición que cumplan con los criterios de validez, confiabilidad y objetividad, asegurando que los datos recolectados representen fielmente las variables de estudio.

Por su lado, Creswell (2014), enfatiza la importancia de la validez y confiabilidad en los estudios cuantitativos, señalando que el investigador debe seleccionar instrumentos previamente validados en la literatura para obtener mediciones precisas y consistentes. Un instrumento de medición es confiable cuando proporciona resultados estables y consistentes en diferentes aplicaciones, mientras que su validez se refiere al grado en que realmente mide lo que pretende medir. Y en este estudio, se utilizaron tres instrumentos de medición reconocidos en la literatura para evaluar las variables clave de la investigación: volatilidad del tipo de cambio, desempeño financiero y desempeño empresarial.

Los instrumentos seleccionados han sido aplicados en investigaciones previas y han mostrado altos niveles de confiabilidad según el coeficiente Alfa de Cronbach ( $\alpha$ ), con valores superiores a 0.7 (Cronbach y Shavelson, 2004; Lance et al., 2006), lo que indica una alta consistencia interna. A continuación, se describe cada uno de los instrumentos utilizados, justificando su selección y explicando su estructura.

### ***Volatilidad del tipo de cambio***

Para medir la volatilidad del tipo de cambio se utilizó el instrumento desarrollado por Cancha y Sardon (2022), el cual ha sido aplicado en estudios sobre la exposición de empresas a fluctuaciones cambiarias y su impacto en la estabilidad financiera. Este cuestionario está estructurado en dos dimensiones principales: tasa de interés y conversiones que permiten evaluar cómo la variabilidad en el tipo de cambio influye en las decisiones financieras y operativas de las empresas.

Dentro de la dimensión tasa de interés, se incluyen dos indicadores clave:

1. Préstamos en moneda extranjera: Analiza la exposición de las empresas a deudas denominadas en dólares, la contratación de financiamiento en moneda extranjera y el conocimiento de los empresarios sobre costos y beneficios asociados a estos préstamos.
2. Fluctuación del tipo de cambio: Mide la percepción sobre el impacto de la volatilidad cambiaria en las deudas contraídas, la tasa de interés y el efecto de eventos económicos globales en el comportamiento del tipo de cambio.

Por otra parte, la dimensión conversiones incorpora dos indicadores adicionales:

1. Moneda funcional: Evalúa la moneda predominante en las transacciones comerciales de la empresa, así como la importancia de realizar un análisis para determinar la moneda funcional más conveniente.
2. Tratamiento contable: Mide el grado de conocimiento y aplicación de normativas contables relacionadas con el tipo de cambio, como la NIC 21, el uso de plataformas oficiales para determinar tasas de cambio y la capacitación del personal en contabilidad cambiaria.

Este cuestionario se administra con base en una escala de Likert de cinco puntos, facilitando cuantificar el nivel de exposición y las estrategias utilizadas por las empresas para mitigar los riesgos derivados de la volatilidad cambiaria. En estudios recientes, el instrumento ha mostrado un Alfa de Cronbach ( $\alpha$ ) de 0.953, lo que indica un nivel adecuado de confiabilidad y consistencia interna.

### ***Desempeño Financiero***

El desempeño financiero de las empresas turísticas fue medido con el instrumento desarrollado por Silwana (2015), el cual ha sido validado en estudios sobre estabilidad y crecimiento financiero de empresas en entornos de alta incertidumbre económica. Este cuestionario evalúa la percepción de los empresarios sobre su desempeño financiero en función de indicadores clave de rentabilidad y sostenibilidad económica.

El instrumento se compone de seis ítems distribuidos en tres dimensiones principales:

1. Crecimiento financiero: Mide el aumento en ganancias netas y facturación de la empresa en los últimos dos años.
2. Estabilidad financiera: Evalúa la seguridad financiera percibida por los empresarios y su capacidad de adaptación a cambios macroeconómicos.
3. Expansión empresarial: Analiza el crecimiento en la contratación de empleados como un indicador indirecto de solidez financiera.

El cuestionario está diseñado con base en una escala de Likert de cinco puntos, proporcionando una medida subjetiva, pero válida del desempeño financiero. Este instrumento ha mostrado un Alfa de Cronbach ( $\alpha$ ) de 0.880, valor que confirma su alta confiabilidad y consistencia en la medición del constructo.

### ***Desempeño Empresarial***

En la evaluación del desempeño empresarial se usó el instrumento desarrollado por Byukusenge et al. (2016), que ha sido validado en estudios sobre competitividad empresarial y crecimiento organizacional. Dicho cuestionario mide el desempeño empresarial a través de tres dimensiones clave:

1. Rentabilidad: Evalúa la percepción sobre el incremento en las utilidades netas y la reinversión de ganancias.
2. Crecimiento de ventas: Analiza el incremento en la facturación, la expansión de la base de clientes y la estabilidad en los ingresos.
3. Participación de mercado: Mide el crecimiento relativo de la empresa en comparación con sus competidores y su posicionamiento en la industria.

El instrumento se funda en una escala de Likert de cinco puntos, permitiendo cuantificar la percepción de los empresarios sobre la evolución de su negocio en los últimos tres años. En estudios anteriores, este instrumento ha mostrado un Alfa de Cronbach ( $\alpha$ ) de 0.856, indicando una alta confiabilidad en la medición del desempeño empresarial.

La selección de este instrumento halla asidero en su capacidad para capturar información relevante sobre el desempeño organizacional en términos de rentabilidad, crecimiento y competitividad, factores esenciales para analizar la relación entre la volatilidad del tipo de cambio y la estabilidad de las empresas turísticas.

## **Estrategia de análisis estadístico de los datos**

En la validación del modelo teórico y el análisis de los datos obtenidos, se empleó la técnica de modelación de ecuaciones estructurales con mínimos cuadrados parciales (PLS-SEM, por sus siglas en inglés), utilizando el software SmartPLS 4.0 (Ringle et al., 2015). Este enfoque ha sido ampliamente adoptado en investigaciones en las que se busca evaluar relaciones entre constructos latentes y sus indicadores observables, proporcionando estimaciones robustas en contextos con limitaciones en el tamaño muestral o ausencia de normalidad en la distribución de los datos (Guenther et al., 2023; Sarstedt et al., 2020; Zeng et al., 2021).

Según Martínez y Fierro (2018), los modelos de ecuaciones estructurales han demostrado ser herramientas esenciales en investigaciones cuantitativas dentro de las ciencias sociales y económicas, pues permiten modelar relaciones complejas y validar hipótesis mediante datos empíricos. En este estudio, la elección de PLS-SEM se fundamenta en su capacidad para modelar interacciones entre variables latentes sin requerir supuestos paramétricos estrictos, lo que lo hace idóneo para estudios que buscan predecir el impacto de factores económicos en el desempeño empresarial (Aburumman et al., 2023; Hair et al., 2019).

En la modelación de ecuaciones estructurales existen dos enfoques principales: análisis de estructuras de covarianza (CB-SEM) y mínimos cuadrados parciales (PLS-SEM). El primero, basado en el modelo propuesto por Jöreskog (1978), es utilizado en investigaciones con fuerte respaldo teórico y con supuestos estadísticos rigurosos, como normalidad multivariada y muestras grandes (Falk y Miller, 1992). En contraste, el método PLS-SEM, basado en la maximización de la varianza explicada, ha sido recomendado para

estudios exploratorios y predictivos, permitiendo manejar modelos con alta complejidad y distribuciones de datos heterogéneas (Guenther et al., 2023; Memon et al., 2021).

El uso de PLS-SEM ha incrementado significativamente en diversas disciplinas, pues permite modelar errores de medición, analizar simultáneamente relaciones entre múltiples constructos y evaluar de forma integral modelos teóricos con estructuras complejas (Aburumman et al., 2023; Sarstedt et al., 2020). De acuerdo con Zeng et al. (2021). Este enfoque se ha consolidado como una herramienta metodológica determinante en estudios sobre gestión empresarial y economía, facilitando la identificación de patrones en datos provenientes de entornos altamente dinámicos.

Las principales ventajas del método PLS-SEM, según Hair et al. (2014) y Sarstedt et al. (2020), incluyen:

- Flexibilidad en la distribución de los datos, permitiendo su aplicación en muestras que no cumplen con normalidad multivariada.
- Adecuación para muestras pequeñas, proporcionando estimaciones robustas incluso con tamaños muestrales reducidos.
- Capacidad para modelar constructos formativos y reflexivos, permitiendo representar con mayor precisión las relaciones entre variables.
- Evaluación simultánea del modelo de medida y el modelo estructural, facilitando la validación empírica de hipótesis complejas.

En este contexto y, considerando que el presente estudio procura analizar la relación entre volatilidad del tipo de cambio, desempeño financiero y desempeño empresarial, el método PLS-SEM resulta ser el más adecuado. La metodología aplicada sigue las

recomendaciones de Hair et al. (2019) y Sarstedt et al. (2020), quienes han validado la aplicabilidad de este enfoque en estudios económicos y de gestión empresarial.

### **Validez y Confiabilidad de los datos**

Para garantizar la validez y confiabilidad de los datos, se aplicaron los procedimientos recomendados por Hair et al. (2017) y Martínez y Fierro (2018). La validación del modelo se desarrolló en dos etapas principales:

1. Evaluación del modelo de medida, mediante el análisis de confiabilidad y validez de los constructos.
2. Evaluación del modelo estructural, examinando la solidez de las relaciones propuestas entre las variables del estudio.

### ***Evaluación del Modelo de Medida***

El modelo de medida se evaluó a partir de los siguientes criterios:

**Consistencia Interna (Alfa de Cronbach y Fiabilidad Compuesta).** Para evaluar la fiabilidad de las escalas utilizadas se calculó el Alfa de Cronbach, el cual mide la consistencia interna de los ítems que componen cada constructo. Según Cronbach et al. (1951), valores superiores a 0.70 son indicativos de una adecuada confiabilidad, mientras que valores inferiores pueden sugerir problemas en la estructura de la medición (Lance et al., 2006).

Complementariamente, se utilizó el Índice de Fiabilidad Compuesta (IFC), una métrica más ajustada para modelos basados en PLS-SEM, dado que permite evaluar la consistencia interna sin asumir pesos iguales para todos los indicadores (Hair et al., 2017). Los valores aceptables para este índice oscilan entre 0.60 y 0.70, con valores inferiores a 0.60, señalando una posible deficiencia en la medición del constructo.

**Validez Convergente (Varianza Media Extraída - AVE).** La Varianza Media Extraída (AVE) se utilizó como criterio para evaluar la validez convergente del modelo. A respecto, Henseler et al. (2009) y Afthanorhan (2013), indican que un AVE superior a 0.50 confirma que los indicadores explican una proporción adecuada de la varianza del constructo, asegurando su coherencia teórica y estadística.

**Validez Discriminante (Criterio de Fornell-Larcker y Cargas Cruzadas).** En la validez discriminante se emplearon dos métodos:

1. Criterio de Fornell-Larcker: La raíz cuadrada del AVE de cada constructo fue comparada con sus correlaciones con otros constructos, siguiendo el criterio de que un constructo debe compartir mayor varianza con sus propios indicadores que con otros constructos (Hair et al., 2017).
2. Cargas Cruzadas: Se compararon las cargas factoriales de cada indicador con su propio constructo y con otros constructos del modelo, asegurando que cada ítem tenga una mayor correlación con su variable latente (Martínez y Fierro, 2018).

### ***Evaluación del Modelo Estructural***

Para evaluar el modelo estructural se analizaron los siguientes aspectos:

1. Coeficientes de trayectoria (Path Coefficients): Se examinaron los signos, magnitudes y significancia estadística de los coeficientes de trayectoria mediante el procedimiento de bootstrapping, siguiendo las directrices de Hair et al. (2014).
2. Coeficiente de determinación ( $R^2$ ): Se evaluó la varianza explicada en los constructos dependientes, utilizando los valores de referencia de 0.67, 0.33 y 0.10 como indicativos de relaciones sustanciales, moderadas y débiles, respectivamente (Chin, 1998).

3. Tamaño del efecto ( $f^2$ ): Se determinó la magnitud del impacto de cada variable en el modelo, utilizando valores de 0.02, 0.15 y 0.35 para efectos pequeños, moderados y grandes (Hair et al., 2017).

## **Capítulo IV. Resultados**

## **Introducción**

En este apartado se desarrolla el análisis inferencial de los datos, utilizando el enfoque metodológico de modelación de ecuaciones estructurales con mínimos cuadrados parciales (PLS-SEM), descrito antes en la sección metodológica. Dicha metodología contribuye a evaluar simultáneamente las relaciones entre los constructos del modelo de investigación y, a su vez, es la base para la formulación de los hallazgos del estudio.

Al considerar el marco teórico y la literatura revisada sobre las variables de investigación, se espera confirmar o refutar las hipótesis planteadas mediante el análisis empírico de los datos recopilados.

## **Análisis Inferencial de los Datos con la Metodología PLS-SEM**

El modelo de investigación estimado está compuesto por tres constructos de primer orden, que fueron medidos a través de diferentes indicadores validados en la literatura.

### **1. Volatilidad del Tipo de Cambio (VTC) - Variable Independiente**

El constructo Volatilidad del Tipo de Cambio está compuesto por dos dimensiones principales, cada una con indicadores específicos que evalúan la exposición de las empresas turísticas a fluctuaciones cambiarias:

#### **Dimensión: Tasa de Interés**

Indicadores: Préstamos en moneda extranjera y fluctuación del tipo de cambio, estos se evaluaron a través de los siguientes ítems:

- TC1 - TC2 - TC3 - TC4 - TC5 - TC6 - TC7 - TC8 - TC9 - TC10

#### **Dimensión: Conversiones**

Indicadores: Moneda de operación y tratamiento contable, compuestos por los ítems:

- TC11 - TC12 - TC13 - TC14 - TC15 - TC16 - TC17 - TC18 - TC19 - TC20

## **2. Desempeño Financiero (DF) - Variable Independiente**

El constructo Desempeño Financiero (DF), mide la percepción de los empresarios sobre la estabilidad financiera de sus negocios en función de su rentabilidad y crecimiento en el tiempo. Está compuesto por tres dimensiones:

### **Dimensión: Crecimiento Financiero**

Ítems:

- DF1 - DF2

### **Dimensión: Estabilidad Financiera**

Ítems:

- DF3 - DF4

### **Dimensión: Expansión Empresarial**

Ítems:

- DF5 - DF6

## **3. Desempeño Empresarial (DE) - Variable Dependiente**

El constructo Desempeño Empresarial (DE) evalúa el impacto de la estabilidad financiera y el entorno macroeconómico en la competitividad y crecimiento de las empresas turísticas. Está compuesto por tres dimensiones:

### **Dimensión: Ganancias**

Ítems:

- DE1 - DE2 - DE3

### **Dimensión: Crecimiento de las Ventas**

Ítems:

- DE4 - DE5 - DE6 - DE7 - DE8 - DE9

#### **Dimensión: Cuota de Mercado**

Ítems:

- DE10 - DE11 - DE12 - DE13

#### **Evaluación del Modelo PLS-SEM: Modelo de Medida y Modelo Estructural**

Cada uno de estos constructos fue analizado siguiendo la metodología establecida por Hair et al. (2021) y Martínez y Fierro (2018). La aplicación práctica del PLS-SEM se llevó a cabo en dos fases:

- Evaluación del modelo de medida, con la que se analizaron la fiabilidad y validez de los constructos mediante indicadores como el Alfa de Cronbach, la Fiabilidad Compuesta (CR) y la Varianza Media Extraída (AVE).
- Evaluación del modelo estructural con la que se examinaron las relaciones entre los constructos del modelo, contrastando las hipótesis planteadas de acuerdo con la interpretación de los coeficientes path ( $\beta$ ), valores de significancia estadística (p-values) y coeficientes de determinación ( $R^2$ ).

#### **Evaluación del Modelo de Medida**

Para evaluar la validez y confiabilidad del modelo de medición, se efectuó un análisis detallado siguiendo los lineamientos metodológicos establecidos por Hair et al. (2017, 2019) y Martínez y Fierro (2018). Dicha evaluación incluyó la fiabilidad del indicador, la consistencia interna y la validez convergente, asegurando que los constructos cumplan con los estándares metodológicos de modelación de ecuaciones estructurales con mínimos cuadrados parciales (PLS-SEM).

### ***Evaluación de la Fiabilidad del Indicador***

La fiabilidad del indicador se determinó a través del análisis de cargas factoriales, evaluando la relación entre cada ítem y su respectivo constructo. De acuerdo con Hair et al. (2017), valores superiores a 0.708 indican una fuerte asociación entre el indicador y la variable latente, asegurando que al menos el 50% de la varianza de cada ítem es explicada por el constructo. No obstante, en estudios de ciencias sociales y económicas, valores entre 0.40 y 0.70 pueden ser aceptables si su eliminación compromete la validez convergente del modelo (Hulland, 1999; Hair et al., 2019).

Los resultados presentados en Tabla 7 indican que las cargas factoriales de los indicadores en los constructos Volatilidad del Tipo de Cambio (VTC), Desempeño Financiero (DF) y Desempeño Empresarial (DE), superan el umbral de 0.70, asegurando una asociación significativa con sus respectivas variables latentes (Sarstedt et al., 2020). Se destaca que los ítems asociados a Desempeño Empresarial presentan cargas más elevadas, con valores entre 0.819 y 0.973, mientras que, en Desempeño Financiero, las cargas factoriales se encuentran dentro del rango de 0.730 a 0.971, evidenciando que los indicadores reflejan de manera consistente los constructos teóricos definidos en el modelo (Memon et al., 2021).

### ***Evaluación de la Fiabilidad de la Consistencia Interna***

La consistencia interna de los constructos fue evaluada mediante dos métricas: Alfa de Cronbach y Fiabilidad Compuesta (CR). De acuerdo con Hair et al. (2017), los valores recomendados para determinar la confiabilidad de los constructos son:

- 0.60 – 0.70: Aceptable en estudios exploratorios.
- 0.70 – 0.90: Indicativo de una alta confiabilidad en estudios confirmatorios.

- Valores superiores a 0.95: Pueden sugerir redundancia en los ítems, indicando que los indicadores miden aspectos demasiado similares de un mismo constructo (Sarstedt et al., 2021).

Los valores presentados en la Tabla 7 muestran que el Alfa de Cronbach supera 0.70 en todos los constructos, asegurando una adecuada consistencia interna (Zeng et al., 2021). Asimismo, la Fiabilidad Compuesta (CR) reporta valores elevados en todos los constructos, con coeficientes que oscilan entre 0.923 en DF y 0.973 en DE, confirmando que los indicadores reflejan de manera estable las dimensiones teóricas planteadas en el estudio (Hair et al., 2019; Aburumman et al., 2022).

Si bien es cierto, los valores de CR superiores a 0.95 pueden sugerir redundancia en los indicadores, la coherencia teórica del modelo y la distribución homogénea de las cargas factoriales indican que la inclusión de todos los ítems es pertinente para la robustez del modelo de medición (Guenther et al., 2023).

### ***Evaluación de la Validez Convergente***

La validez convergente fue evaluada a través de la Varianza Media Extraída (AVE), siguiendo el criterio propuesto por Fornell y Larcker (1981), el cual establece que valores superiores a 0.50 indican que el constructo explica más del 50% de la varianza de sus indicadores.

Los valores presentados en la Tabla 7 evidencian AVE superiores a 0.60 en todos los constructos, asegurando una adecuada validez convergente (Hair et al., 2019). En particular, los constructos Desempeño Empresarial (AVE = 0.737) y Desempeño Financiero (AVE = 0.722) presentan las mayores proporciones de varianza explicada, evidenciando que los indicadores están alineados con sus respectivas variables latentes (Memon et al., 2021; Sarstedt et al., 2020).

**Tabla 7***Fiabilidad del Indicador, Consistencia Interna y Validez Convergente*

Variable Latente	Ítem/ Indicador	Validez Convergente		Consistencia Interna	
		Confiabilidad Indicador	AVE	Fiabilidad compuesta (CR)	Alfa de Cronbach
		> 0.70	> 0.50	0.70-0.90	0.70-0.90
VTC			<b>0,651</b>	<b>0,971</b>	<b>0,968</b>
	TC1	0,786			
	TC2	0,760			
	TC3	0,743			
	TC5	0,782			
	TC6	0,770			
	TC7	0,831			
	TC8	0,880			
	TC9	0,823			
	TC10	0,733			
	TC11	0,730			
	TC12	0,842			
	TC13	0,855			
	TC14	0,835			
	TC15	0,791			
	TC17	0,829			
	TC18	0,865			
	TC19	0,847			
	TC20	0,801			
<b>DF</b>			<b>0,722</b>	<b>0,940</b>	<b>0,923</b>
	DF1	0,874			
	DF2	0,859			

Variable Latente	Ítem/ Indicador	Validez Convergente		Consistencia Interna	
		Confiabilidad Indicador	AVE	Fiabilidad compuesta (CR)	Alfa de Cronbach
		> 0.70	> 0.50	0.70-0.90	0.70-0.90
	DF3	0,850			
	DF4	0,842			
	DF5	0,821			
	DF6	0,849			
<b>DE</b>			<b>0,737</b>	<b>0,973</b>	<b>0,970</b>
	DE1	0,872			
	DE2	0,883			
	DE3	0,864			
	DE4	0,821			
	DE5	0,832			
	DE6	0,863			
	DE7	0,878			
	DE8	0,870			
	DE9	0,819			
	DE10	0,834			
	DE11	0,871			
	DE12	0,881			
	DE13	0,866			

Con respecto a la confiabilidad del indicador y, siguiendo los criterios metodológicos establecidos por Hair et al. (2021, 2022) y Hulland (1999), se eliminaron aquellos indicadores cuya carga factorial se encontraba en el rango de 0.40 a 0.708, dado que su presencia afectaba la confiabilidad de la consistencia interna y la validez

convergente del modelo. En este sentido, la eliminación de los indicadores TC4 y TC16 dio como resultado una mejora en la fiabilidad general del modelo, asegurando que los constructos retengan únicamente aquellos indicadores con una adecuada relación con su variable latente.

Los valores de confiabilidad interna de los constructos se presentan en la Tabla 7, donde se observa que el Coeficiente Alfa de Cronbach ( $\alpha$ ) cumple con los umbrales recomendados en la literatura. Específicamente, los valores obtenidos fueron:

- Volatilidad del Tipo de Cambio:  $\alpha = 0,968$
- Desempeño Financiero:  $\alpha = 0,923$
- Desempeño Empresarial:  $\alpha = 0,970$

Estos resultados indican que los constructos presentan una alta confiabilidad interna, con valores superiores a 0.70, considerados adecuados en estudios confirmatorios (Hair et al., 2019; Sarstedt et al., 2020).

### ***Evaluación de la Validez Discriminante***

La validez discriminante es un criterio fundamental en PLS-SEM, ya que permite evaluar si los constructos incluidos en el modelo estructural son empíricamente distintos entre sí (Hair et al., 2017). De acuerdo con Ab-Hamid et al. (2017), este criterio mide hasta qué punto un constructo se diferencia de los demás dentro del modelo, asegurando que cada variable latente capture un concepto único y no se solape con otros constructos. Para ello, se emplearon los métodos recomendados en la literatura, incluyendo el criterio de Fornell-Larcker y el análisis de cargas cruzadas entre indicadores y variables latentes.

**Criterio de Fornell-Larcker.** El criterio de Fornell y Larcker (1981), establece que la raíz cuadrada de la varianza media extraída (AVE) de cada constructo debe ser superior a

la correlación de dicho constructo con cualquier otra variable latente en el modelo. Según Hair et al. (2017), esta metodología es aplicable, tanto en PLS-SEM como en CB-SEM, asegurando que los constructos compartan mayor varianza con sus propios indicadores que con otros constructos en el modelo.

Los resultados señalados en la Tabla 8 muestran las correlaciones entre los constructos latentes del modelo, así como la raíz cuadrada del AVE para cada uno de ellos (ubicada en la diagonal). Se observa que los constructos Desempeño Empresarial, Desempeño Financiero y Volatilidad del Tipo de Cambio no cumplen con el criterio de Fornell-Larcker, ya que sus respectivas raíces cuadradas del AVE (0.858, 0.849 y 0.807) son inferiores a sus correlaciones mutuas. En particular, la correlación entre Desempeño Empresarial y Desempeño Financiero alcanza 0.962; entre Volatilidad del Tipo de Cambio y Desempeño Empresarial es 0.877; y entre Volatilidad y Desempeño Financiero es 0.913, lo que pone en evidencia un solapamiento empírico significativo entre estos constructos.

La correlación elevada entre Desempeño Empresarial y Desempeño Financiero (0.962), superior a la raíz cuadrada del AVE de ambos constructos, evidencia una falta de validez discriminante según el criterio de Fornell-Larcker. Esta superposición empírica es coherente con el modelo de dominio circunscrito de Venkatraman y Ramanujam (1986), donde el Desempeño Financiero constituye un subconjunto del Desempeño Empresarial.

De forma similar, la alta colinealidad entre Volatilidad del Tipo de Cambio y los constructos de desempeño sugiere una estrecha asociación estructural que podría estar mediada por efectos económicos o contextuales. En ambos casos, la ausencia de validez discriminante parece reflejar una integración conceptual legítima entre los constructos, más que un problema de especificación del modelo.

**Tabla 8***Validez Discriminante (Criterio de Fornell-Larcker)*

<b>Constructos Latentes</b>	<b>Desempeño Empresarial</b>	<b>Desempeño Financiero</b>	<b>Edad</b>	<b>Género</b>	<b>Volatilidad Tipo de Cambio</b>
<b>Desempeño Empresarial</b>	(0,858)				
<b>Desempeño Financiero</b>	0,962	(0,849)			
<b>Edad</b>	0,048	0,063	(1,000)		
<b>Género</b>	-0,041	-0,009	-0,021	(1,000)	
<b>Volatilidad Tipo de Cambio</b>	0,877	0,913	0,178	-0,032	(0,807)

*Nota.* La raíz cuadrada del AVE se muestra en la diagonal en paréntesis, mientras que los demás valores representan las correlaciones entre las variables latentes.

**Cargas Cruzadas.** La evaluación de la validez discriminante mediante cargas factoriales cruzadas permite verificar si los indicadores presentan una mayor asociación con su constructo latente que con otras variables del modelo. De acuerdo con Martínez y Fierro (2018), un indicador es válido si su carga factorial es superior en su propio constructo en comparación con las cargas presentadas en los demás constructos del modelo. Este criterio ha sido ampliamente utilizado en la literatura metodológica de PLS-SEM (Barclay et al., 1995; Hair et al., 2017).

Los resultados presentados en la Tabla 9 confirman que los indicadores asociados a Desempeño Empresarial (DE), Desempeño Financiero (DF) y Volatilidad del Tipo de Cambio (VTC) exhiben cargas factoriales más altas en sus respectivos constructos en comparación con otras variables latentes del modelo. Se observan valores elevados en los ítems DE1 (0.872), DF1 (0.874) y TC12 (0.842), asegurando que los indicadores reflejan correctamente las dimensiones teóricas de cada constructo. Sin embargo, se identificaron algunas excepciones. Los ítems DE10, DE5 y TC11, no cumplen con el criterio, ya que su mayor carga factorial se encuentra en un constructo diferente al que fueron asignados.

**Tabla 9***Cargas Factoriales Cruzadas*

<b>Constructo</b> <b>/ Ítems</b>	<b>Desempeño</b> <b>Empresarial</b>	<b>Desempeño</b> <b>Financiero</b>	<b>Edad</b>	<b>Género</b>	<b>Volatilidad Tipo</b> <b>de Cambio</b>
DE1	0,872	0,858	0,037	-0,024	0,761
DE10	0,834	0,856	0,077	-0,070	0,717
DE11	0,871	0,823	0,093	-0,082	0,743
DE12	0,881	0,813	0,057	-0,036	0,768
DE13	0,866	0,814	0,004	0,031	0,760
DE2	0,883	0,820	0,026	-0,073	0,777
DE3	0,864	0,826	-0,025	0,003	0,771
DE4	0,821	0,796	0,034	-0,045	0,742
DE5	0,832	0,866	0,077	-0,034	0,728
DE6	0,863	0,822	0,081	-0,023	0,755
DE7	0,878	0,823	-0,014	-0,077	0,772
DE8	0,870	0,803	0,052	0,003	0,761
DE9	0,819	0,801	0,031	-0,031	0,731
DF1	0,808	0,874	0,104	-0,026	0,748
DF2	0,824	0,859	0,111	-0,010	0,784
DF3	0,845	0,850	-0,044	-0,014	0,805
DF4	0,834	0,842	0,012	0,058	0,811
DF5	0,785	0,821	0,025	-0,036	0,773
DF6	0,802	0,849	0,123	-0,021	0,724
Edad	0,048	0,063	1,000	-0,021	0,178
Género	-0,041	-0,009	-0,021	1,000	-0,032
TC1	0,656	0,685	0,233	-0,041	0,786
TC10	0,621	0,682	0,250	-0,019	0,733
TC11	0,690	0,736	0,072	-0,007	0,730
TC12	0,719	0,750	0,145	-0,026	0,842
TC13	0,753	0,759	0,193	0,007	0,855
TC14	0,770	0,796	0,089	0,030	0,835
TC15	0,673	0,723	0,193	-0,033	0,791
TC17	0,698	0,741	0,181	-0,046	0,829

<b>Constructo / Ítems</b>	<b>Desempeño Empresarial</b>	<b>Desempeño Financiero</b>	<b>Edad</b>	<b>Género</b>	<b>Volatilidad Tipo de Cambio</b>
TC18	0,768	0,771	0,087	-0,069	0,865
TC19	0,743	0,747	0,110	-0,010	0,847
TC2	0,647	0,696	0,267	0,040	0,760
TC20	0,729	0,733	0,200	-0,057	0,801
TC3	0,650	0,677	0,231	-0,006	0,743
TC5	0,684	0,722	0,105	-0,079	0,782
TC6	0,700	0,741	0,089	-0,089	0,770
TC7	0,728	0,761	0,060	-0,036	0,831
TC8	0,757	0,782	0,046	-0,034	0,880
TC9	0,727	0,738	0,083	0,008	0,823

*Nota.* Según se puede visualizar, las cargas factoriales tienen un valor superior con su propia variable que con las demás variables que se evalúan en el modelo.

Los resultados, con excepción de DE10, DE5 y TC11, corroboran que los indicadores cumplen con los criterios de Martínez y Fierro (2018) y Barclay et al. (1995), asegurando que cada variable latente captura con precisión su propio dominio conceptual, aspecto que permite afirmar la validez discriminante del modelo mediante cargas cruzadas.

**Ratio HTMT (Heterotrait-Monotrait).** El método de Fornell y Larcker (1981), aunque ampliamente utilizado en la evaluación de la validez discriminante, ha sido objeto de críticas recientes debido a su limitada capacidad para detectar problemas de discriminación entre constructos. Por eso, Hair et al. (2021) recomiendan utilizar el criterio HTMT (Heterotrait-Monotrait Ratio) como una alternativa más precisa, dado que permite evaluar la diferenciación entre constructos mediante correlaciones promedio de los indicadores dentro y fuera del mismo constructo (Henseler et al., 2015).

El criterio HTMT establece que la relación entre constructos debe ser menor a 0.90 para confirmar la validez discriminante (Gold et al., 2001). En la Tabla 10, se observan los valores obtenidos mediante el cálculo del ratio HTMT con PLS-SEM.

**Tabla 10**

*Ratio HTMT con PLS-SEM Algoritmo*

<b>Constructos Latentes</b>	<b>Desempeño Empresarial</b>	<b>Desempeño Financiero</b>	<b>Edad</b>	<b>Género</b>	<b>Volatilidad Tipo de Cambio</b>
Desempeño Empresarial					
Desempeño Financiero	1,015				
Edad	0,055	0,086			
Género	0,048	0,033	0,021		
Volatilidad Tipo de Cambio	0,904	0,965	0,185	0,045	

Pese a que la mayoría de los valores de HTMT se encuentran por debajo de 0.90, lo que indicaría una adecuada validez discriminante, se aprecia que la relación entre Desempeño Empresarial y Desempeño Financiero (HTMT = 1.015), Desempeño Financiero y Volatilidad del Tipo de Cambio (HTMT = 0.965) y entre Desempeño Empresarial y Volatilidad del Tipo de Cambio (0,904) superan este umbral. Según Henseler et al. (2015), en algunos casos, valores levemente superiores a 0.90 pueden ser aceptables si aparecen otras evidencias de validez discriminante dentro del modelo.

Dado que los resultados del análisis de cargas cruzadas respaldan la diferenciación entre constructos, estos valores de HTMT superiores a 0.90 deben interpretarse con precaución. No obstante, para asegurar la validez discriminante del modelo, podría

evaluarse la inclusión de restricciones adicionales o el refinamiento de los indicadores en futuras iteraciones del análisis.

Después de haberse verificado la validez discriminante del modelo, se procede a la evaluación del modelo estructural con la que se analizarán las relaciones entre los constructos y la validación de las hipótesis formuladas en el estudio.

### **Evaluación del Modelo Estructural**

En la validación del modelo estructural se siguieron los lineamientos metodológicos establecidos por Martínez y Fierro (2018) y Hair et al. (2017, 2019). La evaluación incluyó el análisis de colinealidad entre los constructos, coeficientes path, significación estadística, coeficiente de determinación ( $R^2$ ), y tamaños de los efectos ( $f^2$ ).

#### ***Evaluación de Colinealidad Entre los Constructos***

La colinealidad fue evaluada mediante el Factor de Inflación de la Varianza (VIF), asegurando que los indicadores no presenten problemas de multicolinealidad que afecten la estabilidad del modelo estructural. Según Hair et al. (2017), valores de VIF superiores a 5 indican una posible correlación alta entre variables predictoras, lo que sugiere la necesidad de analizar su impacto en la estabilidad del modelo.

Los resultados en la Tabla 11 muestran que algunos indicadores presentan valores de VIF superiores a 5, indicando una relación más estrecha entre algunos ítems. En Desempeño Empresarial (DE), los valores de DE1 (10.466), DE10 (12.587) y DE11 (14.202) se encuentran por encima del umbral recomendado. De manera similar, en Volatilidad del Tipo de Cambio (VTC), los valores de TC1 (6.515), TC10 (8.388) y TC15 (8.165) reflejan asociaciones elevadas con su constructo respectivo.

Aunque estos valores superan el umbral recomendado de 5, Hair et al. (2019) enfatiza que en modelos de ecuaciones estructurales es común encontrar colinealidad

moderada sin que esto afecte la validez del modelo. En este estudio, siendo que los indicadores con valores más altos de VIF corresponden a constructos teóricamente bien definidos y respaldados por la literatura, se mantiene su inclusión en el análisis estructural.

**Tabla 11**

*Colinealidad con PLS-SEM Algoritmo*

<b>Constructos/ Ítems</b>	<b>VIF</b>
DE1	10,466
DE10	12,587
DE11	14,202
DE12	9,818
DE13	11,547
DE2	9,490
DE3	10,436
DE4	8,710
DE5	11,258
DE6	13,127
DE7	8,510
DE8	9,591
DE9	8,234
DF1	5,982
DF2	3,299
DF3	3,258
DF4	3,529
DF5	2,867
DF6	5,044
Edad	1,000
Género	1,000
TC1	6,515
TC10	8,388
TC11	5,507
TC12	6,218
TC13	5,921
TC14	6,399
TC15	8,165
TC17	5,473
TC18	8,276
TC19	5,367
TC2	7,426
TC20	5,116

<b>Constructos/ Ítems</b>	<b>VIF</b>
TC3	5,567
TC5	10,148
TC6	9,535
TC7	7,813
TC8	10,450
TC9	6,779

***Valuación del Signo Algebraico, Magnitud y Significación Estadística de los Coeficientes***

***Path***

Los coeficientes path ( $\beta$ ) permiten evaluar la magnitud y dirección de las relaciones entre los constructos del modelo estructural. Según Hair et al. (2014), “los valores de los coeficientes de ruta están estandarizados en un rango de +1 a -1, donde los coeficientes más cercanos a +1 representan relaciones positivas fuertes y los coeficientes más cercanos a -1 indican relaciones negativas fuertes” (p. 114).

Los resultados presentados en Tabla 12 demuestran que las relaciones principales del modelo estructural fueron estadísticamente significativas ( $p < 0.01$ ).

**Tabla 12***Coefficientes Path (Coeficientes de Regresión Estandarizados)*

Relaciones Hipotéticas	Coefficiente path $\beta$	(STDEV) (Boostrapping)	t student (Boostrapping)	Valor p	Hipótesis
Desempeño Financiero -> Desempeño Empresarial	0,961	0,066	14,557	0,000	H2. Aceptada
Edad -> Desempeño Empresarial	-0,014	0,020	0,723	0,470	Rechazado
Género -> Desempeño Empresarial	-0,033	0,017	1,917	0,055	Rechazado
Volatilidad Tipo de Cambio -> Desempeño Empresarial	0,879	0,028	31,842	0,000	H3. Aceptada
Volatilidad Tipo de Cambio -> Desempeño Financiero	0,913	0,017	54,748	0,000	H1. Aceptada

*Nota.* \*\*\*p <0,01; \*\* p <0,05

**Coeficientes Path Estandarizados.** Los resultados confirman que la volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto significativo en el desempeño financiero ( $\beta = 0.913$ ,  $t = 54.748$ ,  $p < 0.01$ ), validando la Hipótesis 1 (H1). Asimismo, se observa que el desempeño financiero ejerce una influencia positiva en el desempeño empresarial ( $\beta = 0.961$ ,  $t = 14.557$ ,  $p < 0.01$ ), respaldando la Hipótesis 2 (H2). Finalmente, la relación entre volatilidad del tipo de cambio y desempeño empresarial ( $\beta = 0.879$ ,  $t = 31.842$ ,  $p < 0.01$ ) se confirma con un efecto positivo y estadísticamente significativo, validando la Hipótesis 3 (H3).

**VARIABLES DE CONTROL.** En contraste, la variable de control edad ( $\beta = -0.014$ ,  $p = 0.470$ ) no mostró una relación estadísticamente significativa con el desempeño empresarial, sugiriendo que su influencia en el modelo es marginal y no afecta la estabilidad de las relaciones principales analizadas. Pero la variable género ( $\beta = -0.033$ ,  $p = 0.055$ ) mostró valores cercanos al umbral de consideración para su aceptación.

### ***Contrastación Empírica de las Hipótesis H1, H2 y H3 Según el Modelo Propuesto***

De seguido, se presentan los resultados de la contrastación empírica de las hipótesis establecidas en el modelo estructural. De acuerdo con los lineamientos metodológicos de Hair et al. (2017, 2019), una hipótesis es aceptada si el valor de  $p$  es menor a 0.05, indicando una relación estadísticamente significativa entre los constructos.

#### **H1. La volatilidad del tipo de cambio afecta negativamente el desempeño financiero.**

Los resultados muestran que existe una relación significativa entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño financiero ( $\beta = 0.913$ ,  $p < 0.000$ ), respaldando la hipótesis H1, lo que indica que las fluctuaciones en el tipo de cambio tienen un efecto directo en la estabilidad financiera de las empresas turísticas, validando estudios previos que han identificado la incertidumbre cambiaria como un factor crítico en la gestión financiera (Hair et al., 2021; Sarstedt et al., 2020).

#### **H2. El desempeño financiero tiene un efecto positivo en el desempeño empresarial.**

El análisis estadístico confirma una relación positiva y significativa entre el desempeño financiero y el desempeño empresarial ( $\beta = 0.961$ ,  $p < 0.000$ ), permitiendo aceptar la hipótesis H2. Estos hallazgos refuerzan la literatura existente que sugiere que la estabilidad financiera es un determinante clave en la expansión, innovación y competitividad de las empresas (Aburumman et al., 2022; Guenther et al., 2023).

#### **H3. La volatilidad del tipo de cambio afecta negativamente el desempeño empresarial.**

Los resultados indican que la volatilidad del tipo de cambio tiene un impacto significativo en el desempeño empresarial ( $\beta = 0.879$ ,  $p < 0.000$ ), lo que confirma la hipótesis H3. Estos valores reflejan que las empresas turísticas que operan en entornos con alta volatilidad cambiaria experimentan mayores desafíos en términos de sostenibilidad y rentabilidad (Memon et al., 2021; Hair et al., 2019).

### ***Evaluación del Coeficiente de Determinación ( $R^2$ ) y el Tamaño del Efecto ( $f^2$ )***

**Coeficiente de Determinación ( $R^2$ ).** El coeficiente de determinación  $R^2$  permite evaluar el grado de varianza explicada por las variables independientes sobre los constructos endógenos del modelo estructural. De acuerdo con Hair et al. (2017, 2019), un valor de  $R^2$  superior a 0.75 indica una capacidad predictiva sustancial, mientras que valores de 0.50 y 0.25 son considerados moderados y débiles, respectivamente.

Los resultados presentados en la Tabla 13 apuntan a que el Desempeño Empresarial obtuvo un  $R^2 = 0.926$ , mientras que el Desempeño Financiero presentó un  $R^2 = 0.833$ . Estos valores indican que las variables predictoras del modelo explican el 92.6% de la varianza en el Desempeño Empresarial y el 83.3% de la varianza en el Desempeño Financiero, reflejando una capacidad explicativa sustancial según los criterios de Hair et al. (2017) y Chin (1998).

**Tabla 13**

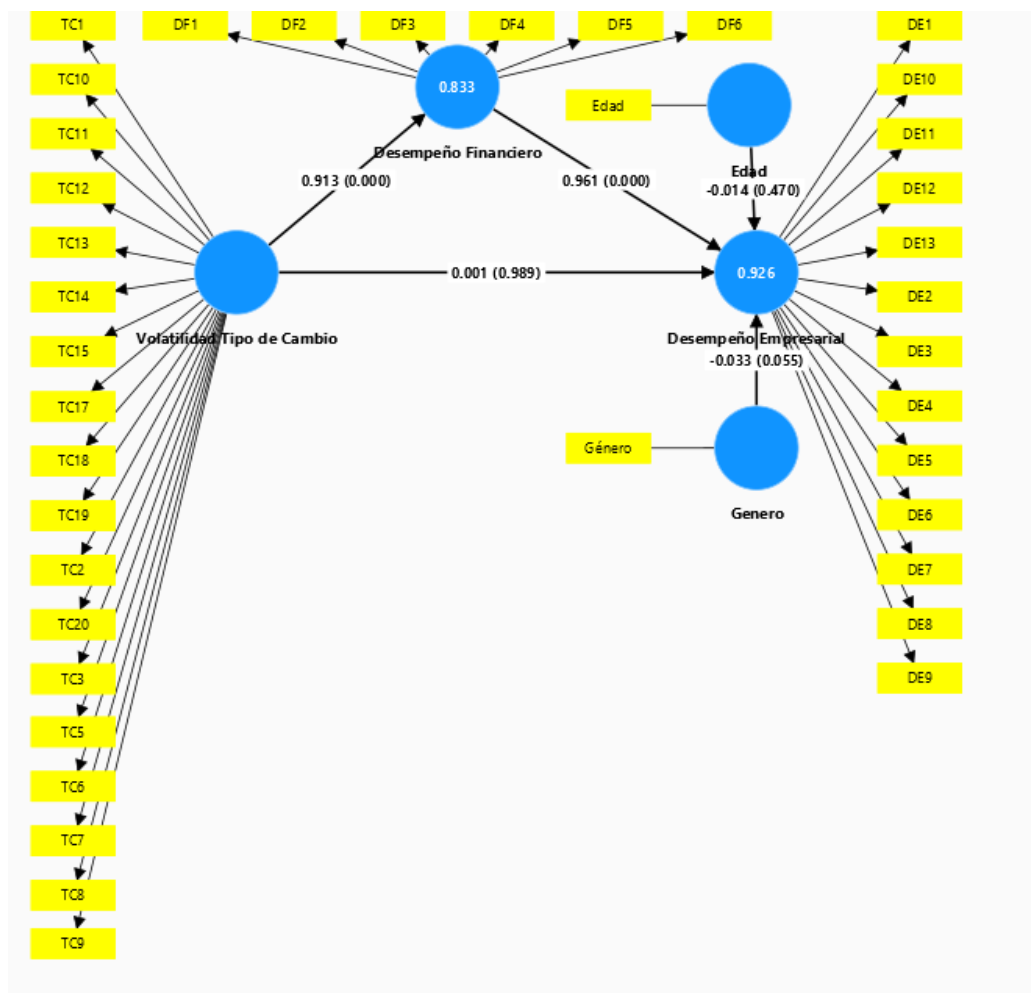
*Coeficiente de Determinación  $R^2$*

<b>Constructo</b>	<b>R-square</b>	<b>R-square adjusted</b>
Desempeño Empresarial	0,926	0,925
Desempeño Financiero	0,833	0,832

Al mismo tiempo, la Figura 4 proporciona una visualización de los coeficientes path de regresión junto con sus efectos totales, los valores p y los coeficientes de determinación  $R^2$ , permitiendo una interpretación más clara de la fuerza de las relaciones entre los constructos en el modelo estructural.

**Figura 4**

*Coefficientes Path de Regresión con sus Efectos Totales - P Values - Coeficiente de Determinación R<sup>2</sup> (VTC-DF-DE)*



*Nota.* \*\*\*p < 0,01; \*\*p < 0,05

**Valoración del Tamaño del Efecto (f<sup>2</sup>).** El tamaño del efecto (f<sup>2</sup>) mide el impacto individual de cada variable independiente en los constructos endógenos del modelo, evaluando la varianza explicada cuando una variable predictora es eliminada del análisis.

Según Cohen (1988), los valores de  $f^2$  se interpretan como:

- 0.02 (efecto pequeño)
- 0.15 (efecto moderado)
- 0.35 (efecto grande)

Los resultados presentados en la Tabla 14 evidencian que la relación entre Desempeño Financiero y Desempeño Empresarial tiene un  $f^2 = 1.962$ , indicando un efecto extremadamente alto. Asimismo, la relación entre Volatilidad del Tipo de Cambio y Desempeño Financiero presenta un  $f^2 = 4.992$ , lo que demuestra que la volatilidad cambiaria ejerce un impacto significativo en la estabilidad financiera de las empresas turísticas.

En contraste, las variables de control Edad ( $f^2 = 0.002$ ) y Género ( $f^2 = 0.015$ ) exhiben efectos prácticamente nulos sobre el Desempeño Empresarial, sugiriendo que estas características demográficas no influyen de manera relevante en la gestión empresarial dentro del contexto analizado.

**Tabla 14**

*Valoración del Tamaño del Efecto ( $f^2$ )*

<b>Constructos Endógenos</b>	<b>f-square</b>
Desempeño Financiero -> Desempeño Empresarial	1,962
Edad -> Desempeño Empresarial	0,002
Género -> Desempeño Empresarial	0,015
Volatilidad Tipo de Cambio -> Desempeño Empresarial	0,000
Volatilidad Tipo de Cambio -> Desempeño Financiero	4,992

## **Capítulo V. Discusión**

## **Introducción**

El turismo representa uno de los sectores estratégicos de la economía costarricense, el cual genera empleo, inversión y dinamismo en diversas regiones del país. En la Zona Norte de Costa Rica, la actividad turística se ha consolidado como un motor primordial del desarrollo económico, impulsado por la afluencia de visitantes nacionales e internacionales, la riqueza de los atractivos naturales y la oferta de servicios turísticos especializados. No obstante, al ser un sector altamente expuesto a dinámicas macroeconómicas globales, las empresas turísticas de esta región enfrentan desafíos significativos derivados de la volatilidad del tipo de cambio, que incide directamente en su estabilidad financiera, rentabilidad y capacidad competitiva.

La presente investigación se ha enfocado en evaluar el impacto de la volatilidad cambiaria sobre el desempeño financiero y empresarial de las empresas turísticas en este contexto específico, abordando una problemática de alta relevancia, tanto a nivel académico como práctico. En términos teóricos, el estudio contribuye a la comprensión del efecto de la inestabilidad cambiaria sobre las finanzas corporativas en el sector turismo, un aspecto que ha sido explorado en la literatura, pero con un énfasis predominante en su influencia sobre la demanda turística, más que en su impacto directo sobre la gestión y operación de las empresas del sector. En términos prácticos, los hallazgos permiten generar insumos clave para el desarrollo de estrategias de mitigación de riesgos cambiarios y la formulación de políticas económicas orientadas a fortalecer la resiliencia del sector ante fluctuaciones monetarias.

Los resultados alcanzados han permitido evidenciar relaciones importantes entre las variables analizadas, proporcionando una base empírica robusta para la validación del modelo conceptual propuesto. En primera instancia, se confirmó que la volatilidad del tipo

de cambio incide negativamente en el desempeño financiero de las empresas turísticas, validando estudios previos que han identificado la incertidumbre cambiaria como un factor crítico en la estabilidad de los ingresos, la liquidez y la capacidad de inversión empresarial. En segundo lugar, los resultados respaldan la relación positiva entre el desempeño financiero y el empresarial, destacando la importancia de la estabilidad económica en la competitividad, crecimiento y sostenibilidad de las empresas en este sector.

Se analizó el impacto de la volatilidad del tipo de cambio sobre el desempeño empresarial, observándose que este efecto se suscita principalmente por el deterioro financiero, lo que incide en las posibilidades de expansión, inversión y posicionamiento en el mercado.

En las siguientes secciones, se describe con un análisis detallado cada una de las relaciones estudiadas, comparando los resultados con la literatura previa y explorando sus implicaciones en la toma de decisiones en el ámbito empresarial y en el diseño de políticas públicas orientadas a reducir el impacto de la incertidumbre cambiaria en el sector del turismo de la Zona Norte de Costa Rica.

### **Volatilidad del Tipo de Cambio – Desempeño Financiero**

Como se ha establecido a lo largo de esta investigación, la volatilidad del tipo de cambio es un factor determinante en la estabilidad financiera de las empresas, especialmente en aquellas que operan en sectores con una alta dependencia de transacciones en divisas extranjeras. En este estudio, se ha evidenciado que la volatilidad cambiaria influye de manera significativa y negativa en el desempeño financiero de las empresas turísticas en la Zona Norte de Costa Rica, con un coeficiente  $\beta = 0.913$ ,  $t = 54.748$ ,  $p < 0.000$ . Este resultado confirma la existencia de una relación estadísticamente significativa, donde un aumento en la volatilidad del tipo de cambio genera efectos

adversos en la estabilidad financiera del sector. Además, el coeficiente de determinación  $R^2 = 0.833$  sugiere que la volatilidad cambiaria explica el 83.3% de la variabilidad en el desempeño financiero, resaltando la magnitud del impacto en la rentabilidad, la liquidez y el acceso a financiamiento de estas empresas.

Estos hallazgos son coherentes con estudios anteriores que han documentado la relación negativa entre la volatilidad del tipo de cambio y el desempeño financiero en diversas industrias. Por ejemplo, McKenzie (1999) y Musa (2014), concluyeron que la inestabilidad en los mercados cambiarios produce un incremento en los costos de transacción y financiamiento. Dicha inestabilidad impacta negativamente la rentabilidad de las empresas con exposición a las transacciones internacionales. De igual manera, Wahyu (2019), señala que la volatilidad cambiaria afecta la valoración de activos financieros, introduciendo incertidumbre en la planificación estratégica y reduciendo la capacidad de inversión. Asimismo, Carranza et al. (2003) y Cancha y Sardon (2022) sostienen que las empresas con altos niveles de endeudamiento en dólares enfrentan una mayor vulnerabilidad ante depreciaciones de la moneda local, deteriorando su capacidad de pago y limitando su acceso a financiamiento.

Desde esa perspectiva, la vulnerabilidad del sector turístico en la Zona Norte de Costa Rica frente a la volatilidad cambiaria es particularmente relevante, en vista de que una parte sustancial de los ingresos de las empresas turísticas proviene de transacciones en dólares estadounidenses. La dependencia del turismo internacional implica que cualquier fluctuación en el tipo de cambio puede alterar la demanda de servicios turísticos. Una apreciación del colón, por ejemplo, puede encarecer el destino para los turistas extranjeros, reduciendo su llegada y afectando los ingresos del sector. Por otro lado, la depreciación del colón puede elevar los costos operativos de las empresas que dependen de insumos

importados, tales como equipamiento tecnológico, combustibles y productos especializados. Al respecto, Mutwiri (2013), ha documentado que, en sectores con alta dependencia de importaciones, la volatilidad cambiaria deteriora la liquidez de las empresas y dificulta la planificación financiera, influyendo en su capacidad para realizar inversiones estratégicas.

Otro aspecto de interés es el acceso al financiamiento, considerando que una gran cantidad de empresas turísticas en la Zona Norte han recurrido a créditos en dólares para financiar sus operaciones, lo que las expone a riesgos adicionales derivados de la volatilidad cambiaria. En ese sentido, Kemunto (2011) y Lagat y Nyandema (2016) encontraron que la incertidumbre en el tipo de cambio afecta directamente la capacidad de las empresas para acceder a capital en condiciones favorables, ya que las entidades financieras perciben un mayor riesgo asociado a estos negocios. Por eso, las empresas con deudas en dólares pueden afrontar un aumento en el costo de sus obligaciones financieras, comprometiendo su estabilidad y sostenibilidad a largo plazo. Esto ocasiona una limitación de su capacidad de expansión e inversión en infraestructura.

Ante este panorama, algunas empresas del sector han implementado estrategias de mitigación para reducir su exposición a la volatilidad cambiaria. Entre las medidas más efectivas se encuentra la diversificación de mercados, que permite reducir la dependencia de un solo grupo de clientes cuya demanda puede verse afectada por cambios en la paridad cambiaria. De ahí que, Alvarado y Gonzales (2023), sugieren que aquellas empresas que amplían su enfoque hacia mercados nacionales o regionales pueden minimizar el impacto negativo de la volatilidad cambiaria en sus ingresos. A su vez, el uso de contratos de tipo de cambio fijo ha sido adoptado por algunas empresas para estabilizar costos y reducir la incertidumbre financiera. En ese orden, Carranza et al. (2003) documentaron que la

cobertura cambiaria, mediante el uso de forwards y opciones de divisas, ayuda a reducir la exposición a las fluctuaciones en el mercado de divisas, asegurando precios más estables para las operaciones de las empresas.

Una estrategia clave también es la optimización de costos operativos. Cancha y Sardon (2022), encontraron que las empresas que aplican medidas de eficiencia en costos pueden compensar parcialmente los efectos adversos de la volatilidad cambiaria, reduciendo su dependencia de insumos importados y fortaleciendo su estructura de costos en moneda local. En el caso de Costa Rica, una estrategia efectiva podría ser la reestructuración de contratos con proveedores nacionales y la optimización de la cadena de suministro para reducir la exposición al riesgo cambiario.

Los resultados de este estudio comprueban la hipótesis de que la volatilidad del tipo de cambio es un factor determinante en el desempeño financiero de las empresas turísticas en la Zona Norte del país. La evidencia empírica respalda la literatura existente, al demostrar que las fluctuaciones cambiarias afectan la rentabilidad, la liquidez y el acceso a financiamiento, lo que a su vez compromete la estabilidad y el crecimiento del sector. Sin embargo, las estrategias de mitigación adoptadas por algunas empresas sugieren que una gestión financiera adecuada puede reducir, en cierta medida, la exposición a estos riesgos, permitiendo una mayor estabilidad en contextos de incertidumbre cambiaria.

### **Desempeño Financiero – Desempeño Empresarial**

La literatura que aborda el tema considerado en esta investigación, ha señalado que el desempeño financiero constituye un determinante fundamental en la capacidad de una empresa para expandirse, consolidar su competitividad y garantizar su sostenibilidad a largo plazo. En el contexto del turismo, donde las empresas operan en un entorno de alta competencia y con una marcada dependencia de factores macroeconómicos, la estabilidad

financiera permite no solo mantener operaciones, sino también generar estrategias de crecimiento y adaptación a los cambios en la demanda. Y, en este estudio, se ha validado la existencia de una relación positiva y significativa entre el desempeño financiero y el desempeño empresarial, con un coeficiente  $\beta = 0.961$ ,  $t = 14.557$ ,  $p < 0.000$ . Estos resultados reflejan que las empresas turísticas que logran una adecuada gestión financiera pueden incrementar su competitividad, expandir sus operaciones y mejorar su posicionamiento en el mercado.

A partir de la revisión de literatura, se ha determinado que la relación entre desempeño financiero y desempeño empresarial ha sido ampliamente documentada en la gestión económica y administrativa. Los autores Venkatraman y Ramanujam (1986), establecieron que el desempeño financiero es un predictor clave del éxito organizacional, porque establece la capacidad de una empresa para innovar, expandirse y sostenerse en el tiempo. En estudios posteriores se ha reforzado esta idea, destacando que la estabilidad financiera permite a las empresas incrementar su inversión en infraestructura, capital humano y tecnología (Steffens et al., 2006; De Smet et al., 2007). Consecuentemente, Ahmad y Mohamed (2016), argumentan que una buena gestión financiera favorece la rentabilidad a corto plazo y mejora la capacidad de las empresas para resistir crisis económicas y adaptarse a escenarios de incertidumbre.

Desde una perspectiva contextual, la relación entre desempeño financiero y desempeño empresarial adquiere una importancia especial en el sector turístico costarricense. La Zona Norte se ha consolidado como un destino de interés para el turismo ecológico y de aventura, atrayendo a una gran cantidad de visitantes nacionales e internacionales. Pero la sostenibilidad de las empresas del sector depende en gran medida de su capacidad financiera para adaptarse a fluctuaciones en la demanda y responder a

cambios en las condiciones macroeconómicas. Un desempeño financiero sólido facilita una mayor inversión en infraestructura, que es un factor que se traduce en mejoras en la capacidad instalada, modernización de las instalaciones y ampliación de la oferta de servicios. Tanto Putri (2023) y Thi (2023), explican que las empresas turísticas que invierten en mejoras operativas pueden ofrecer experiencias más atractivas y diferenciadas, aumentando la fidelización de clientes y generando mayores ingresos.

Además, la estabilidad financiera impulsa estrategias de mercadeo y promoción, permitiendo a las empresas consolidar su presencia en mercados internacionales. La inversión en campañas publicitarias, plataformas digitales y estrategias de diferenciación de marca se ha identificado como un factor necesario en la competitividad del sector turístico (Liu et al., 2020; Nafasati y Hilal, 2021). En el caso costarricense, donde el turismo es uno de los principales motores económicos, la capacidad de las empresas para atraer turistas a través de estrategias de mercadeo innovadoras es esencial para garantizar su crecimiento y estabilidad en el mercado.

El acceso al financiamiento es otro factor crítico en la relación entre desempeño financiero y desempeño empresarial. Las empresas turísticas que logran consolidar su estabilidad financiera tienen mayores probabilidades de acceder a créditos y financiamiento externo en condiciones favorables, resultando esto en una mayor facilidad para la ejecución de proyectos de expansión y mejora operativa. Sostienen Almulhim et al. (2023), que la disponibilidad de financiamiento influye directamente en la capacidad de las empresas para desarrollar nuevas iniciativas, fortalecer su capital de trabajo y adaptarse a cambios en el entorno económico. En Costa Rica, el sector turismo ha enfrentado desafíos en el acceso a crédito, especialmente para pequeñas y medianas empresas, que requieren condiciones crediticias más flexibles para invertir en infraestructura y sostenibilidad operativa.

No obstante, a pesar de la evidencia que respalda la relación positiva entre desempeño financiero y desempeño empresarial, es oportuno considerar factores específicos del ámbito nacional que pueden reforzar o atenuar esta dinámica. En economías emergentes, la presencia de barreras burocráticas, volatilidad económica y políticas regulatorias restrictivas puede influir en la capacidad de las empresas para convertir sus recursos financieros en crecimiento efectivo. Steffens et al. (2006) y Ahmad y Mohamed (2016), argumentan que el entorno regulatorio y fiscal juega un papel determinante en la velocidad con la que las empresas pueden capitalizar su estabilidad financiera en oportunidades de expansión. En el caso costarricense, las cargas tributarias, los costos operativos y la dependencia del turismo internacional pueden condicionar la capacidad de las empresas para reinvertir sus excedentes financieros y garantizar un crecimiento sostenido.

También es necesario considerar que la relación entre desempeño financiero y desempeño empresarial no es lineal ni homogénea en todas las empresas del sector. Hay factores como el tamaño de la empresa, el modelo de negocio y la estructura de costos que pueden influir en la magnitud del impacto que la estabilidad financiera tiene sobre el crecimiento. De Smet et al. (2007) y Liu et al. (2020) han identificado que las empresas con una mayor diversificación de ingresos y estrategias de gestión eficientes tienden a capitalizar de manera más efectiva su estabilidad financiera, mientras que aquellas con estructuras de costos rígidas pueden enfrentar mayores dificultades para convertir su solidez financiera en crecimiento tangible.

Los resultados de este estudio validan la relación positiva entre desempeño financiero y desempeño empresarial en el sector turístico de la Zona Norte de Costa Rica, alineándose con la literatura existente y reafirmando el papel de la estabilidad financiera

como un impulsor clave del crecimiento. Pero la capacidad de las empresas para transformar su estabilidad financiera en expansión y consolidación empresarial puede verse afectada por factores estructurales y regulatorios propios del contexto costarricense. En este sentido, es primordial considerar las condiciones del entorno macroeconómico y las estrategias individuales de cada empresa para comprender plenamente el impacto del desempeño financiero en su desarrollo y sostenibilidad a largo plazo.

### **Volatilidad del Tipo de Cambio – Desempeño Empresarial**

Con fundamento en la literatura existente se puede afirmar que la volatilidad del tipo de cambio constituye una de las principales fuentes de incertidumbre para las empresas turísticas, especialmente en economías altamente expuestas a transacciones en divisas extranjeras. La inestabilidad cambiaria afecta no solo la estabilidad financiera de las organizaciones, sino que también repercute en su capacidad para mantener márgenes de rentabilidad sostenibles, expandir su participación en el mercado y atraer clientes en un entorno competitivo.

En el presente estudio se ha confirmado que la volatilidad del tipo de cambio ejerce un impacto negativo y significativo sobre el desempeño empresarial, con un coeficiente  $\beta = 0.879$ ,  $t = 31.842$ ,  $p < 0.000$ , es decir, los aumentos en la inestabilidad cambiaria afectan directamente la sostenibilidad de las empresas del sector turístico en la Zona Norte de Costa Rica. Además, el coeficiente de determinación  $R^2 = 0.926$  refleja que la volatilidad cambiaria explica el 92.6% de la variabilidad en el desempeño empresarial, demostrando así la magnitud del impacto en dimensiones clave como las ganancias, el crecimiento de las ventas y la cuota de mercado.

La relación entre la volatilidad cambiaria y el desempeño empresarial ha sido objeto de diversos estudios en economías emergentes y en sectores con alta exposición a los

mercados internacionales. Backman (2006) y Flota (2009) argumentaron que las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar la estabilidad de las empresas a través de múltiples canales, tanto directos como indirectos. Desde un punto de vista directo, los cambios abruptos en la paridad monetaria generan aumentos en los costos operativos, afectan la rentabilidad y pueden dificultar la planificación a largo plazo. En términos indirectos, la volatilidad cambiaria puede modificar la demanda de los consumidores, especialmente en industrias como el turismo, donde los patrones de consumo de los visitantes están fuertemente influenciados por el valor relativo de la moneda local respecto a las divisas extranjeras.

Las investigaciones previas han documentado la relación entre volatilidad cambiaria y restricciones en el crecimiento empresarial. Señalan Kelilume (2016) y Osundina et al. (2016), que las empresas con altos niveles de exposición cambiaria presentan márgenes reducidos para la reinversión, limitando su capacidad de expansión y su competitividad en el mercado. De manera similar, Ito et al. (2016) destacaron que la incertidumbre cambiaria incrementa la percepción de riesgo en las inversiones, factor que desalienta la apertura de nuevos mercados y la diversificación de productos y servicios. En el contexto turístico, Lee (2017) y Tega (2018) evidenciaron que la apreciación de la moneda local afecta la demanda de servicios turísticos, encareciendo los destinos para los visitantes internacionales y reduciendo la afluencia de turistas. Por otro lado, una depreciación abrupta de la moneda nacional puede encarecer los costos operativos para las empresas que dependen de insumos importados, afectando su estructura de costos y rentabilidad.

En el contexto costarricense la volatilidad cambiaria adquiere una relevancia especial, debido a la composición de ingresos y costos del sector turístico. Muchas empresas en la Zona Norte generan sus ingresos en dólares, dado que una parte

significativa de sus clientes proviene de mercados internacionales. Sin embargo, gran parte de sus costos operativos, como salarios, insumos locales y cargas tributarias, deben pagarse en colones. Esto genera una desconexión financiera, en la cual la apreciación del colón frente al dólar reduce la rentabilidad de las empresas que operan con márgenes ajustados. Este desbalance ha sido documentado por Buabeng et al. (2019), quienes argumentaron que la falta de estabilidad en el tipo de cambio introduce un riesgo significativo para las empresas con costos en una moneda y flujos de ingresos en otra.

La volatilidad cambiaria impacta diversas dimensiones del desempeño empresarial, incidiendo en la rentabilidad y la competitividad de las empresas. En este estudio, el análisis por dimensiones facilitó la comprensión de cómo la fluctuación del tipo de cambio incide específicamente en las ganancias, el crecimiento de las ventas y la cuota de mercado de las empresas turísticas en Costa Rica.

Desde la perspectiva de las ganancias, el desempeño empresarial se ve influenciado cuando los costos operativos aumentan debido a una depreciación del colón frente al dólar. Por su parte, Nagahisarchoghaei et al. (2018) y Njagi y Nzai (2022), hallaron que las empresas con alta exposición a la volatilidad cambiaria experimentan dificultades para mantener márgenes de rentabilidad estables, dado que los costos de insumos y servicios pueden elevarse repentinamente. En el país, donde gran parte de los productos utilizados en la industria turística son importados, los efectos de la volatilidad cambiaria se traducen en aumentos en los precios de los insumos y una reducción en la rentabilidad neta de las empresas.

En cuanto al crecimiento de las ventas, la volatilidad cambiaria puede influir en la demanda de los turistas, afectando directamente los ingresos de las empresas del sector. Osazevbaru (2021), destacó que cuando una moneda local se deprecia, el país puede

volverse más atractivo para los turistas extranjeros, incrementando la demanda de servicios turísticos. No obstante, cuando el colón se aprecia frente al dólar, el costo relativo de los servicios turísticos en Costa Rica aumenta, haciendo que el destino sea menos competitivo frente a otras alternativas en la región. En ese panorama, las empresas turísticas con mayor exposición a la volatilidad cambiaria deben ajustar constantemente sus estrategias de precios y promociones para mantener un flujo de ingresos estable.

La cuota de mercado de las empresas turísticas también se ve afectada por la volatilidad cambiaria. Al respecto, Keshtgar et al. (2020), señalaron que las empresas que operan en mercados con fluctuaciones cambiarias impredecibles pueden perder competitividad si no logran ajustar sus estructuras de costos y estrategias comerciales. En el país, la cuota de mercado de las empresas turísticas depende de su capacidad para adaptarse a los cambios en la demanda y mantener una ventaja competitiva frente a destinos alternativos. Y aquellas que han logrado posicionarse en mercados internacionales han podido mantener su participación en el sector, mientras que otras, con estructuras de costos más rígidas y menor flexibilidad en su estrategia de precios, han enfrentado mayores dificultades para sostener su cuota de mercado.

A pesar de que los hallazgos de este estudio confirman la relación negativa entre la volatilidad cambiaria y el desempeño empresarial, resulta fundamental considerar la influencia de ciertos factores moderadores que pueden alterar la magnitud de este impacto. En el caso de las empresas turísticas, algunos elementos pueden atenuar o, por el contrario, intensificar los efectos de la inestabilidad cambiaria. Entre ellos, se destacan las estrategias de diversificación de ingresos, que reducen la dependencia de un único tipo de cliente o mercado, brindando mayor estabilidad financiera. Asimismo, las políticas gubernamentales y de financiamiento desempeñan un papel crucial, dado que pueden facilitar el acceso a

crédito en condiciones más favorables para aquellas empresas afectadas por la volatilidad. Las condiciones macroeconómicas y las tendencias en el turismo internacional inciden directamente en la percepción del país como destino turístico y en su competitividad dentro de la región que son factores que pueden influir en la resiliencia del sector ante las fluctuaciones cambiarias.

Por lo tanto, es válido afirmar que la volatilidad del tipo de cambio representa un desafío estructural para el desempeño empresarial en el sector turístico de la Zona Norte de Costa Rica. Los resultados confirman que las fluctuaciones en la paridad cambiaria afectan de manera directa las ganancias, el crecimiento de las ventas y la cuota de mercado de las empresas del sector. Si bien algunas empresas han desarrollado estrategias para mitigar estos efectos, la incertidumbre cambiaria sigue siendo un factor determinante en la estabilidad y sostenibilidad del sector. Por esa razón, se torna trascendental seguir explorando mecanismos que permitan a las empresas adaptarse a este entorno volátil y maximizar su resiliencia financiera en un contexto de cambios económicos globales.

## **Capítulo VI. Conclusiones e Implicaciones Futuras**

## **Introducción**

Este capítulo tiene como propósito sintetizar los hallazgos de la investigación y analizar sus implicaciones, tanto para el sector turístico costarricense, como para la formulación de políticas económicas y la teoría sobre volatilidad cambiaria. A partir de los objetivos planteados, se pretende evaluar el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño de las empresas turísticas, identificar los factores que moderan este impacto y proponer estrategias para mitigar sus efectos.

En las siguientes secciones, se presentan las conclusiones generales del estudio, las implicaciones prácticas y teóricas derivadas de los resultados y, finalmente, una serie de recomendaciones que orientan a empresarios y a formuladores de políticas en la toma de decisiones estratégicas. A su vez, se sugieren líneas de investigación futura que pueden contribuir a una comprensión más amplia de la relación entre volatilidad cambiaria y sostenibilidad del turismo en Costa Rica.

## **Conclusiones**

Los hallazgos de esta investigación han permitido confirmar la relación negativa entre la volatilidad cambiaria y el desempeño empresarial del sector turístico en Costa Rica, evidenciando cómo las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar la estabilidad financiera de las empresas y su capacidad de atraer y retener turistas. Sin embargo, esta relación no es uniforme ni inmutable, dado que diversos factores moderadores pueden alterar la magnitud del impacto. En particular, se trata de la diversificación de ingresos, las condiciones macroeconómicas globales y las políticas gubernamentales que desempeñan un papel primordial en la resiliencia del sector ante la incertidumbre cambiaria.

En comparación, se observa que la experiencia costarricense no es aislada, sino que comparte similitudes con la dinámica observada en otros países turísticos, donde la

estabilidad cambiaria es un determinante crítico del flujo de visitantes y de la competitividad internacional. No obstante, la magnitud del impacto varía según la estructura económica del país, el grado de dependencia del turismo y la efectividad de las medidas de mitigación implementadas.

Se ha identificado que las estrategias empresariales juegan un rol fundamental en la capacidad de adaptación a escenarios de alta volatilidad. Y las empresas con una gestión financiera proactiva, diversificación de mercados y acceso a instrumentos de cobertura cambiaria, exhiben una mayor resistencia a los efectos adversos de la fluctuación monetaria. Por otro lado, aquellas que dependen en gran medida de un único mercado emisor o de políticas de precios rígidas son más vulnerables a las fluctuaciones en el tipo de cambio.

Desde una perspectiva regulatoria, el estudio sugiere que el Banco Central de Costa Rica y otras instituciones gubernamentales, pueden desempeñar un papel más activo en la implementación de mecanismos que reduzcan la incertidumbre para el sector. Entre las posibles acciones se encuentran los incentivos financieros específicos, acceso a líneas de crédito en condiciones preferenciales y estrategias para estabilizar la moneda en períodos de alta volatilidad. Dichas medidas, no solo protegerían a las empresas, sino que también contribuirían a fortalecer la imagen de Costa Rica como un destino estable y atractivo para el turismo internacional.

Más allá de los impactos inmediatos, los resultados de esta investigación subrayan la necesidad de adoptar un enfoque integral que combine estrategias empresariales, políticas públicas y mecanismos de financiamiento para asegurar la sostenibilidad del sector turístico ante futuros episodios de volatilidad cambiaria.

## **Implicaciones del Estudio**

### ***Implicaciones Prácticas***

Los resultados de esta investigación tienen diferentes implicaciones prácticas, tanto para el sector empresarial como para los responsables de la formulación de políticas económicas y turísticas en Costa Rica. En primer lugar, las empresas turísticas deben fortalecer sus capacidades de gestión financiera mediante la adopción de estrategias de mitigación de riesgos, tales como la diversificación de mercados, el uso de coberturas cambiarias y la optimización de costos operativos en función de la fluctuación monetaria. La evidencia sugiere que aquellas organizaciones que implementan estos enfoques pueden reducir significativamente su exposición a los efectos negativos de la volatilidad cambiaria.

En el ámbito gubernamental, la investigación señala la necesidad de desarrollar un marco de incentivos que permita amortiguar los impactos de la inestabilidad cambiaria en el turismo. Esto incluye medidas como la flexibilización del acceso a financiamiento, programas de capacitación en gestión de riesgos cambiarios y la creación de mecanismos de intervención en el mercado de divisas cuando se registren fluctuaciones abruptas que puedan afectar la competitividad del sector. Además, el fortalecimiento de la cooperación público-privada es esencial para diseñar estrategias que equilibren la estabilidad macroeconómica con las necesidades específicas del sector turístico.

Otra implicación práctica relevante se relaciona con la inversión en infraestructura turística y en estrategias de promoción internacional. La volatilidad cambiaria puede influir en las decisiones de inversión, por lo que resulta oportuno desarrollar mecanismos que brinden seguridad y previsibilidad a los inversionistas, garantizando que el desarrollo del sector no se vea limitado por la incertidumbre monetaria.

Se destaca que los resultados de este estudio pueden ser útiles como base para la planificación estratégica del sector turístico a mediano y largo plazo, fomentando un modelo de desarrollo más resiliente que incorpore la gestión de riesgos financieros como un elemento central en la toma de decisiones.

### ***Implicaciones Teóricas***

Desde una perspectiva teórica esta investigación aporta evidencia empírica que refuerza el marco conceptual sobre la relación entre volatilidad cambiaria y desempeño empresarial en el turismo. En efecto, se confirma la validez de modelos que postulan la incertidumbre cambiaria como un factor determinante en la rentabilidad y sostenibilidad de las empresas del sector.

Además, el estudio contribuye al debate sobre la efectividad de las estrategias de mitigación de riesgos financieros, proporcionando evidencia de que la diversificación de mercados y el uso de instrumentos financieros de cobertura pueden moderar el impacto de la volatilidad cambiaria. Estos hallazgos refuerzan la importancia de integrar análisis económicos con enfoques estratégicos en la gestión del turismo.

Se añade otra contribución teórica de importancia que consisten en la identificación de condiciones contextuales específicas que pueden modificar la relación entre volatilidad y desempeño empresarial. Factores como el grado de apertura de la economía, la estructura del mercado turístico y las regulaciones gubernamentales pueden influir significativamente en la capacidad de las empresas para enfrentar la incertidumbre monetaria. Este análisis contextual facilita una mejor comprensión de la aplicabilidad de modelos teóricos en diferentes entornos económicos.

Esta investigación también abre la puerta a futuras discusiones sobre la interacción entre volatilidad cambiaria y sostenibilidad turística, siendo que la incertidumbre financiera

afecta la rentabilidad inmediata de las empresas. Además, puede condicionar su capacidad para invertir en prácticas sostenibles, innovación y desarrollo de productos turísticos diferenciados.

### **Recomendaciones y Futuros Estudios**

Con base en los resultados alcanzados se identifican varias líneas de acción que pueden fortalecer la capacidad del sector turístico costarricense para enfrentar la volatilidad cambiaria. Primero, se recomienda a las empresas desarrollar una cultura organizacional orientada a la gestión del riesgo financiero, incorporando herramientas de análisis predictivo y planificación estratégica para anticiparse a fluctuaciones en el tipo de cambio.

Desde una visión de política pública, se sugiere diseñar programas de apoyo específicos para empresas turísticas, incluyendo incentivos fiscales, acceso a financiamiento con tasas preferenciales y la promoción de alianzas estratégicas con mercados emisores diversificados. Además, el Banco Central podría evaluar la implementación de mecanismos de estabilización cambiaria en períodos críticos para el sector.

En cuanto a las futuras investigaciones, se recomienda ampliar el análisis a otros sectores económicos altamente dependientes del tipo de cambio, como el comercio exterior y la industria manufacturera, con el propósito de identificar patrones comunes y diseñar estrategias de mitigación integradas. De igual forma, sería valioso realizar estudios longitudinales que permitan evaluar el impacto de la volatilidad cambiaria en el turismo a lo largo del tiempo, considerando ciclos económicos y cambios en las tendencias globales del mercado.

Finalmente, se sugiere profundizar en el análisis de la relación entre la volatilidad cambiaria y la sostenibilidad turística, con un enfoque multidimensional que incorpore

variables ambientales, sociales y económicas que contribuya a comprender, de modo integral, los desafíos y oportunidades que enfrenta el sector en un contexto de creciente incertidumbre global.

## Referencias

- Ab-Hamid, M. R., Sami, W., y Sidek, M. M. (2017). Discriminant validity assessment: Use of Fornell & Larcker criterion versus HTMT criterion. *Journal of Physics: Conference Series*, 890(1), 12-163. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/890/1/012163>
- Aburumman, O. J., Omar, K., Al Shbail, M., y Aldoghan, M. (2022, March). How to deal with the results of PLS-SEM?. In *International Conference on Business and Technology* (pp. 1196-1206). Springer International Publishing. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-08954-1\\_101](https://doi.org/10.1007/978-3-031-08954-1_101)
- Adam, E. E. (1994). Alternative quality improvement practices and organizational performance. *Journal of Operations Management*, 12(1), 27-44. [https://doi.org/10.1016/0272-6963\(94\)90004-3](https://doi.org/10.1016/0272-6963(94)90004-3)
- Afthanorhan, W. (2013). A comparison of partial least square structural equation modeling (PLS-SEM) and covariance based structural equation modeling (CB-SEM) for confirmatory factor analysis. *International Journal of Engineering Science and Innovative Technology*, 2(5), 198-205. [https://www.researchgate.net/publication/260230778\\_A\\_Comparison\\_Of\\_Partial\\_Least\\_Square\\_Structural\\_Equation\\_Modeling\\_PLS-SEM\\_and\\_Covariance\\_Based\\_Structural\\_Equation\\_Modeling\\_CB-SEM\\_for\\_Confirmatory\\_Factor\\_Analysispdf](https://www.researchgate.net/publication/260230778_A_Comparison_Of_Partial_Least_Square_Structural_Equation_Modeling_PLS-SEM_and_Covariance_Based_Structural_Equation_Modeling_CB-SEM_for_Confirmatory_Factor_Analysispdf)
- Ahmad, K., y Zabri, S. M. (2016). The effect of non-financial performance measurement system on firm performance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(6), 50-54. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/363744>

- Aktaş, A., Ozkan, B., Kaplan, F., y Brumfield, R. (2014). Exchange rate volatility: Effect on Turkish tourism incomes. *Management Studies*, 2(8), 493-499.  
<http://dx.doi.org/10.17265/2328-2185/2014.08.001>
- Alfaro-Ureña, A., y Sandoval, C. (2022). *Análisis histórico del tipo de cambio real en Costa Rica*. Banco Central de Costa Rica.  
<https://repositorioinvestigaciones.bccr.fi.cr/server/api/core/bitstreams/e3947a36-c100-4547-a63d-39236dd511f0/content>
- Almulhim, T., Almubarak, N., y Aljabr, N. (2023). How to Comprehensively Evaluate Firm Performance from Operational, Financial, and Sustainability Perspectives? A Two-Stage Data Envelopment Analysis Approach. *Emerging Markets Finance and Trade*, 60(7), 1447-1467. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2023.2278651>
- Alvarado, M. F., y Gonzales, L. O. (2023). *Volatilidad del tipo de cambio y su impacto financiero en las empresas del sector construcción en Lima Este en los años 2021–2022* [Tesis de grado, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas].  
<https://repositorioacademico.upc.edu.pe/handle/10757/668965>
- Arlow, P., y Gannon, M. J. (1982). Social Responsiveness, Corporate Structure, and Economic Performance. *The Academy of Management Review*, 7(2), 235–241.  
<https://doi.org/10.2307/257302>
- Backman, M. (2006). *Exchange rate volatility: How the Swedish export is influenced* [Tesis de maestría, Jönköping International Business School]. <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:4287/FULLTEXT01.pdf>
- Banda, A., y Haabazoka, L. (2024). A Study of the Effect of Foreign Exchange Rates on the Financial Performance of Power Utility Companies in Zambia: A Case of

- Copperbelt Energy Corporation Plc. *International Journal of Engineering and Management Research*, 14(1), 282-298. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10825669>
- Barclay, D., Higgins, C., y Thompson, R. (1995). The Partial Least Squares (PLS) Approach to Casual Modeling: Personal Computer Adoption Ans Use as an Illustration. *Technology. Studies*, 2(1), 285–309.  
[https://www.researchgate.net/publication/242663837\\_The\\_Partial\\_Least\\_Squares\\_PL\\_S\\_Approach\\_to\\_Causal\\_Modeling\\_Personal\\_Computer\\_Use\\_as\\_an\\_Illustration](https://www.researchgate.net/publication/242663837_The_Partial_Least_Squares_PL_S_Approach_to_Causal_Modeling_Personal_Computer_Use_as_an_Illustration)
- Bartoli, A., y Blatrix, C. (2015). *Management dans les organisations publiques - 4ème édition*. Dunod. <https://www.librairiedaloz.fr/livre/9782100707959-management-dans-les-organisations-publiques-4e-edition-annie-bartoli-cecile-blatrix/>
- Bourguignon, A. (1997). *Sous les pavés la plage... ou les multiples fonctions du vocabulaire comptable: l'exemple de la performance*. Comptabilité, Contrôle, Audit. <https://doi.org/10.3917/cca.031.0089>
- Bozkurt, K., Armutçuoğlu Tekin, H., y Can Ergün, Z. (2021). An investigation of demand and exchange rate shocks in the tourism sector. *Applied Economic Analysis*, 29(86), 171-188. <http://dx.doi.org/10.1108/AEA-05-2020-0051>
- Buabeng, E., Ayesu, E. K., y Adabor, O. (2019). The effect of exchange rate fluctuation on the performance of manufacturing firms: An empirical evidence from Ghana. *Economics Literature*, 1(2), 133-147. <https://doi.org/10.22440/elit.1.2.4>
- Butler, F. C., Martin, J. A., Perryman, A. A., y Upson, J. W. (2012). Examining the dimensionality, reliability, and construct validity of firm financial performance. *Strategic Management Review*, 6(1), 57-74.  
[https://www.researchgate.net/publication/311453347\\_Examining\\_the\\_dimensionality\\_reliability\\_and\\_construct\\_validity\\_of\\_firm\\_financial\\_performance](https://www.researchgate.net/publication/311453347_Examining_the_dimensionality_reliability_and_construct_validity_of_firm_financial_performance)

- Byukusenge, E., Munene, J., y Orobia, L. (2016). Knowledge management and business performance Mediating effect of innovation. *Journal of Business and Management Sciences*, 4(4), 82-92. <https://doi.org/10.12691/jbms-4-4-2>
- Cancha, D. Y., y Sardon, R. L. (2022). *Variaciones del tipo de cambio dólar y efecto en la liquidez de empresas que realizan importaciones, Ilo, 2021* [Tesis de grado, Universidad César Vallejo].  
[https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/97922/Cancha\\_PDY-Sardon\\_ERL-SD.pdf?sequence=4](https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/97922/Cancha_PDY-Sardon_ERL-SD.pdf?sequence=4)
- Capon, N., Farley, J. U., y Hoenig, S. (1990). Determinants of financial performance: a meta-analysis. *Management Science*, 36(10), 1143-1159.  
<https://www.jstor.org/stable/2632657>
- Carranza, L. J., Cayo, J. M., y Galdón-Sánchez, J. E. (2003). Exchange rate volatility and economic performance in Peru: a firm level analysis. *Emerging Markets Review*, 4(4), 472-496.  
<https://dadun.unav.edu/bitstream/10171/7027/1/12.%20Luis%20J.%20Carranza%20C%20Juan%20M.%20Cayo%20and%20José%20E.%20Galdón%20Sánchez.pdf>
- Chepkoech, F. (2017). *The Effects of Exchange Rate Movements on Corporate Profitability of Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange* [Tesis de doctorado, University of Nairobi].  
[http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/102504/Faith%20Langat%20\\_%20MBA%20Project.pdf?sequence=1](http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/102504/Faith%20Langat%20_%20MBA%20Project.pdf?sequence=1)
- Cherrington, D.J. (1989). *Organizational behavior: The management of individual and organizational performance*. Allyn & Bacon.

[https://books.google.co.cr/books/about/Organizational\\_Behavior.html?id=85-yifr\\_lw4C&redir\\_esc=y](https://books.google.co.cr/books/about/Organizational_Behavior.html?id=85-yifr_lw4C&redir_esc=y)

Chin, W. (1998). The partial least square approach to structural equation modelling.

*Advances in Hospitality and Leisure, 8(2).*

[https://www.researchgate.net/publication/311766005\\_The\\_Partial\\_Least\\_Squares\\_Approach\\_to\\_Structural\\_Equation\\_Modeling](https://www.researchgate.net/publication/311766005_The_Partial_Least_Squares_Approach_to_Structural_Equation_Modeling)

[https://www.researchgate.net/publication/311766005\\_The\\_Partial\\_Least\\_Squares\\_Approach\\_to\\_Structural\\_Equation\\_Modeling#:~:text=Partial%20least%20squares%20\(PLS\)%20is,adopted%20in%20the%20accounting%20discipline.](https://www.researchgate.net/publication/311766005_The_Partial_Least_Squares_Approach_to_Structural_Equation_Modeling#:~:text=Partial%20least%20squares%20(PLS)%20is,adopted%20in%20the%20accounting%20discipline.)

Cohen, E. (1994). *Analyse financière*. Economica.

<https://www.dunod.com/sites/default/files/atoms/files/9782100759316/Feuillette.pdf>

Cohen, J. (1998). *Statically power analysis for the behavioral sciences*. Laurence Erlbaum

Associates. <https://doi.org/10.4324/9780203771587>

Cote, A. (2005). *Exchange Rate Volatility and Trade: A Survey*. Bank of Canada.

<https://doi.org/10.34989/swp-1994-5>

Creswell, J. (2014). *Research Design, Qualitive, Quantitative, and Mixed Methods*

*Approaches (4° Ed.)*. SAGE Publications, Inc.

[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiXl8TKoe\\_8AhXPSjABHdkbC14QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Ffe.unj.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FResearch-Design\\_Qualitative-Quantitative-and-Mixed-Methods-Approaches.pdf&usg=AOvVaw0TR3SM43ZkbNmWIFaUIRa7](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiXl8TKoe_8AhXPSjABHdkbC14QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Ffe.unj.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FResearch-Design_Qualitative-Quantitative-and-Mixed-Methods-Approaches.pdf&usg=AOvVaw0TR3SM43ZkbNmWIFaUIRa7)

[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiXl8TKoe\\_8AhXPSjABHdkbC14QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Ffe.unj.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FResearch-Design\\_Qualitative-Quantitative-and-Mixed-Methods-Approaches.pdf&usg=AOvVaw0TR3SM43ZkbNmWIFaUIRa7](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiXl8TKoe_8AhXPSjABHdkbC14QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Ffe.unj.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FResearch-Design_Qualitative-Quantitative-and-Mixed-Methods-Approaches.pdf&usg=AOvVaw0TR3SM43ZkbNmWIFaUIRa7)

[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiXl8TKoe\\_8AhXPSjABHdkbC14QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Ffe.unj.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FResearch-Design\\_Qualitative-Quantitative-and-Mixed-Methods-Approaches.pdf&usg=AOvVaw0TR3SM43ZkbNmWIFaUIRa7](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiXl8TKoe_8AhXPSjABHdkbC14QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Ffe.unj.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FResearch-Design_Qualitative-Quantitative-and-Mixed-Methods-Approaches.pdf&usg=AOvVaw0TR3SM43ZkbNmWIFaUIRa7)

[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiXl8TKoe\\_8AhXPSjABHdkbC14QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Ffe.unj.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FResearch-Design\\_Qualitative-Quantitative-and-Mixed-Methods-Approaches.pdf&usg=AOvVaw0TR3SM43ZkbNmWIFaUIRa7](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiXl8TKoe_8AhXPSjABHdkbC14QFnoECA8QAQ&url=https%3A%2F%2Ffe.unj.ac.id%2Fwp-content%2Fuploads%2F2019%2F08%2FResearch-Design_Qualitative-Quantitative-and-Mixed-Methods-Approaches.pdf&usg=AOvVaw0TR3SM43ZkbNmWIFaUIRa7)

- Creswell, J., y Creswell, D. (2017). *Research Design, Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches (5° Ed.)*. SAGE Publications, Inc.  
[https://spada.uns.ac.id/pluginfile.php/510378/mod\\_resource/content/1/creswell.pdf](https://spada.uns.ac.id/pluginfile.php/510378/mod_resource/content/1/creswell.pdf)
- Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, *16*(3), 297-334. <https://doi.org/10.1007/BF02310555>
- Cronbach, L. J., y Shavelson, R. J. (2004). My current thoughts on coefficient alpha and successor procedures. *Educational and psychological measurement*, *64*(3), 391-418.  
<https://doi.org/10.1177/0013164404266386>
- Dalton, D. R., Todor, W. D., Spendolini, M. J., Fielding, G. J., y Porter, L. W. (1980). Organization Structure and Performance: A Critical Review. *The Academy of Management Review*, *5*(1), 49–64. <https://doi.org/10.2307/257804>
- De Smet, A., Palmer, R., y Schaninger, W. (2007). *The missing link: connecting organizational and financial performance*. McKinsey & Company.  
[https://www.mckinsey.com/~/\\_/media/mckinsey/dotcom/client\\_service/Public%20Sector/PDFS/The\\_missing\\_link-Connecting\\_organizational\\_and\\_financial\\_performance.ashx](https://www.mckinsey.com/~/_/media/mckinsey/dotcom/client_service/Public%20Sector/PDFS/The_missing_link-Connecting_organizational_and_financial_performance.ashx)
- Demirel, B., Alparslan, B., Bozdağ, E. G., y İnci, A. G. (2013). The Impact Of Exchange Rate Volatility On Tourism Sector: A Case Study, Turkey. *Nigde University Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences*, *6*(2), 117-126.  
<https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/185073>
- Dufour, D., y Tessier, D. (2010) On the Relationship between Impulse Response Analysis, Innovation Accounting and Granger Causality. *Economics Letters* *42*(1), 327–333.  
[https://doi.org/10.1016/0165-1765\(93\)90080-V](https://doi.org/10.1016/0165-1765(93)90080-V)

- Ehinomen, C., y Oladipo, T. I. (2012). Exchange rate management and the manufacturing sector performance in the Nigerian economy. *IOSR Journal of Humanities and Social Science*, 5(5), 1-12. <https://www.iosrjournals.org/iosr-jhss/papers/Vol5-issue5/A0550112.pdf?id=5888>
- Eiteman, D.K., Stonehill, A.I., y Moffett, M.H. (2006). *Multinational Business Finance*, 11th ed. Addison-Wesley.  
<https://www.abebooks.com/9780321357960/Multinational-Business-Finance-11th-Edition-0321357965/plp>
- Elhussein, N., y Eltayeb, E. (2019). Exchange rate fluctuations and financial performance of banks: Evidence from Sudan. *International Journal of Economics and Finance*, 11(12), 1-15. <https://doi.org/10.5539/ijef.v11n12p15>
- Ellinger, A. D., Ellinger, A. E., Yang, B., y Howton, S. W. (2002). The relationship between the learning organization concept and firms' financial performance: An empirical assessment. *Human Resource Development Quarterly*, 13(1), 5-22.  
<https://www.richardswanson.com/textbookresources/wp-content/uploads/2013/08/TBAD-r9a-Ellinger-DLOQ-Financial-Performance.pdf>
- Ergen, E., y Yavuz, E. (2017). Empirical Analysis of the Relationship between Tourist Flows and Exchange Rate Volatility: ARDL Method. *International Journal of Economics and Innovation*, 3(1), 35-46.  
[https://web.archive.org/web/20200210044756id\\_/https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/267870](https://web.archive.org/web/20200210044756id_/https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/267870)
- Falk, R., y Miller, N. (1992). *A Primer for Soft Modeling*. University of Akron Press.  
[https://www.researchgate.net/publication/232590534\\_A\\_Primer\\_for\\_Soft\\_Modeling](https://www.researchgate.net/publication/232590534_A_Primer_for_Soft_Modeling)

- Flota, C. (2009). *The impact of exchange rate movements on firm value in emerging markets: The case of Mexico* [Tesis de doctorado, University of Texas-Pan American].  
[https://scholarworks.utrgv.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2028&context=leg\\_etd](https://scholarworks.utrgv.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2028&context=leg_etd)
- Fornell, C., y Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50. <https://doi.org/10.2307/3151312>
- Frenkel, J. (1976). A Monetary Approach to the Exchange Rate: Doctrinal Aspects and Empirical Evidence. *The Scandinavian Journal of Economics*, 78(2), 200-24.  
<https://www.jstor.org/stable/pdf/3439924.pdf>
- Fung, L., y Liu, J. T. (2009). The impact of real exchange rate movements on firm performance: A case study of Taiwanese manufacturing firms. *Japan and the World Economy*, 21(1), 85-96. <https://doi.org/10.1016/j.japwor.2007.11.002>
- Gan, Y. (2015). *An empirical analysis of the influence of exchange rate and prices on tourism demand* [Tesis de maestría, ISCTE-Instituto Universitario de Lisboa].  
Repositorio Institucional - ISCTE-Instituto Universitario de Lisboa.  
[https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/8971/1/master\\_yi\\_gan.pdf](https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/8971/1/master_yi_gan.pdf)
- Georgopoulos, B.S., y Tannenbaum, A.S. (1957). A study of organizational effectiveness. *American Sociological Review*, 22(5), 534-540. <http://dx.doi.org/10.2307/2089477>
- Gold, A., Malhotra, A., y Segars, A. (2001). Knowledge management: an organizational capabilities perspective. *Journal of Management Information Systems*, 18(1), 185-214. <https://doi.org/10.1080/07421222.2001.11045669>
- Grier, K., y Mark, J. (2010). The Effects of Real and Nominal Uncertainty on Inflation and Output Growth: Some GARCH-M Evidence. *Journal of Applied Econometrics*

15(1), 45–58. [http://dx.doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-](http://dx.doi.org/10.1002/(SICI)1099-)

1255(200001/02)15:1%3C45::AID-JAE542%3E3.0.CO;2-K

Guenther, P., Guenther, M., Ringle, C. M., Zaefarian, G., y Cartwright, S. (2023).

Improving PLS-SEM use for business marketing research. *Industrial Marketing Management*, 111(1), 127-142. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2023.03.010>

Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., y Ray, S. (2021).

*Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R: A workbook*. Springer. <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-80519-7>

Hair Jr, J. F., M Hult, G. T., M Ringle, C., Sarstedt, M., Castillo Apraiz, J., Cepeda Carrión,

G. A., y Roldán, J. L. (2019). *Manual de partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. OmniaScience. [https://ekoizpen-](https://ekoizpen-zientifikoa.ehu.es/documentos/642c49d1124b445f6ae6772a?lang=de)

[zientifikoa.ehu.es/documentos/642c49d1124b445f6ae6772a?lang=de](https://ekoizpen-zientifikoa.ehu.es/documentos/642c49d1124b445f6ae6772a?lang=de)

Hair, J., Hult, T., Ringle, C. S., Castillo, J., Cepeda, G., y Roldan, J. (2017). *Manual de*

*Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications, Inc. <https://doi.org/10.3926/oss.37>

Hair, J., y Alamer, A. (2022). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)

in second language and education research: Guidelines using an applied example.

*Research Methods in Applied Linguistics*, 1(3).

<https://doi.org/10.1016/j.rmal.2022.100027>

Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C., y Sarstedt, M. (2014). *A Primer on Partial Least*

*Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.

<https://us.sagepub.com/en-us/nam/a-primer-on-partial-least-squares-structural-equation-modeling-pls-sem/book270548>

- Hamann, J., y Suckert, L. (2018). Temporality in discourse: Methodological challenges and a suggestion for a quantified qualitative approach. In *Forum Qualitative Sozialforschung* (Vol. 19, No. 2).  
[https://pure.mpg.de/rest/items/item\\_2567179\\_2/component/file\\_2567177/content](https://pure.mpg.de/rest/items/item_2567179_2/component/file_2567177/content)
- Harrison, J.S., y Freeman, R.E. (1999). Accionistas, social responsibility, and performance: Empirical evidence and theoretical perspectives. *The Academy of Management Journal*, 42(5), 479-485. <https://doi.org/10.5465/256971>
- Henseler, J., Ringle, C. M., y Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 115–135. <https://doi.org/10.1007/s11747-014-0403-8>
- Henseler, J., Ringle, C. M., y Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. *Advances in International Marketing*, 1(1), 277-319. [http://dx.doi.org/10.1108/S1474-7979\(2009\)0000020014](http://dx.doi.org/10.1108/S1474-7979(2009)0000020014)
- Hulland, J. (1999). Use of Partial Least Squares (PLS) in Strategic Management Research: A Review of Four Recent Studies. *Strategic Management Journal*, 20(2), 195–204. <http://www.jstor.org/stable/3094025>
- Inchausti-Sintes, F., y Pérez-Granja, U. (2022). Monetary policy and exchange rate regime in tourist islands. *Tourism Economics*, 28(2), 325-348.  
<https://doi.org/10.1177/1354816620959496>
- Ito, T., Koibuchi, S., Sato, K., y Shimizu, J. (2016). Exchange rate exposure and risk management: The case of Japanese exporting firms. *Journal of the Japanese and International Economies*, 41(1), 17-29. <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2016.05.001>

- Jensen, M. C., y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.  
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jöreskog, K. (1978). Structural analysis of covariance and correlation matrices. *Psycometrika*, 1(1), 443-477. <https://doi.org/10.1007/BF02293808>
- Kaplan, R. S., y Norton, D. P. (1992). The Balanced Scorecard: Measures that Drive Performance. *Harvard Business Review*. 70(1), 71-79. <https://hbr.org/1992/01/the-balanced-scorecard-measures-that-drive-performance-2>
- Katz, D., y Kahn, R. L. (1978). *The social psychology of organizations*. Wiley.  
<https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=669860>
- Kelilume, I. (2016). Exchange rate volatility and firm performance in Nigeria: A dynamic panel regression approach. *The Journal of Developing Areas*, 50(6), 161-174.  
<https://www.jstor.org/stable/pdf/26415659.pdf>
- Kemunto, O. (2011). *The Impact of Exchange Rate Movements on the Financial Performance of International Non Governmental Organizations* [Tesis de doctorado, University of Nairobi].  
[http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/96773/Onyancha\\_The%20impact%20of%20exchange%20rate%20movements.pdf?sequence=1](http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/96773/Onyancha_The%20impact%20of%20exchange%20rate%20movements.pdf?sequence=1)
- Keshtgar, N., Pahlavani, M., y Mirjalili, S. H. (2020). The impact of exchange rate volatility on banking performance (case of Iran). *International Journal of Business and Development Studies*, 12(1), 39-56.  
<https://doi.org/10.22111/ijbds.2020.5436%0A>

- Kimani, P. (2021). *The Effect of Exchange Rate Volatility on the Growth of Tourism Sector in Kenya* [Tesis de doctorado, University of Nairobi]. Repositorio Institucional - University of Nairobi. <http://erepository.uonbi.ac.ke/handle/11295/161053>
- Kouri, P. (1976). The exchange rate and the balance of payments in the short run and in the long run: A monetary approach. *The Scandinavian Journal of Economics*, 78(1), 280-308. <https://www.semanticscholar.org/paper/The-Exchange-Rate-And-The-Balance-of-Payments-In-in-Kouri/4d606de5709424f1961fc6cf031b5a5965a95dda>
- Lagat, C. C., y Nyandema, D. M. (2016). The influence of foreign exchange rate fluctuations on the financial performance of commercial banks listed at the Nairobi Securities Exchange. *British Journal of Marketing Studies*, 4(3), 1-11. <https://www.academia.edu/download/50894638/The-Influence-of-Foreign-Exchange-Rate-Fluctuations-on-the-Financial-Performance-of-Commercial-.pdf>
- Lance, C. E., Butts, M. M., y Michels, L. C. (2006). The sources of four commonly reported cutoff criteria: What did they really say? *Organizational Research Methods*, 9(2), 202-220. <https://doi.org/10.1177/1094428105284919>
- Lebans, M., y Euske, K. (2006). *A conceptual and operational delineation of performance*. Cambridge University Press. <http://dx.doi.org/10.1017/CBO9780511805097.008>
- Lee, M. (2017). The impact of exchange rate on firm performance: Evidence from Korean firms. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(11), 2440-2449. <https://www.jstor.org/stable/pdf/26753587.pdf>
- Lenz, R. T. (1981). "Determinants" of Organizational Performance: An Interdisciplinary Review. *Strategic Management Journal*, 2(2), 131-154. <http://www.jstor.org/stable/2486047>

- Liu, H., Wu, S., Zhong, C., y Liu, Y. (2020). The sustainable effect of operational performance on financial benefits: Evidence from Chinese quality awards winners. *Sustainability*, 12(5), 1966. <https://doi.org/10.3390/su12051966>
- MacDonald, M. R., y Taylor, M. M. P. (1991). *Exchange Rate Economics: A survey*. International Monetary Fund.  
<https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/journals/001/1991/062/article-A001-en.pdf>
- Majok, E. (2015). *Effects of exchange rate fluctuations on financial performance of commercial banks in Kenya* [Tesis de doctorado, University of Nairobi].  
[http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/93439/majok%2C%20Elizabeth%20\\_Effects%20of%20exchange%20rate%20fluctuations%20on%20financial%20performance%20of%20commercial%20banks%20in%20Kenya.pdf?sequence=3](http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/93439/majok%2C%20Elizabeth%20_Effects%20of%20exchange%20rate%20fluctuations%20on%20financial%20performance%20of%20commercial%20banks%20in%20Kenya.pdf?sequence=3)
- Martínez-Ávila, M., y Fierro-Moreno, E. (2018). Aplicación de la técnica PLS-SEM en la gestión del conocimiento: un enfoque técnico práctico. *RIDE. Revista Iberoamericana para la Investigación y el Desarrollo Educativo*, 8(16), 130-164.  
<https://doi.org/10.23913/ride.v8i16.336>
- Mathiyazhagan, T., y Nandan, D. (2010). Survey Research Method. *Media Mimansa*, 4(1), 34-45. <https://krishanpandey.com/rpapersd/Surver-Content.pdf>
- McKenzie, M. D. (1999). The impact of exchange rate volatility on international trade flows. *Journal of Economic Surveys*, 13(1), 71-106. <https://doi.org/10.1111/1467-6419.00075>
- Memon, M. A., Ramayah, T., Cheah, J. H., Ting, H., Chuah, F., y Cham, T. H. (2021). PLS-SEM statistical programs: a review. *Journal of Applied Structural Equation Modeling*, 5(1), 1-14. [https://doi.org/10.47263/JASEM.5\(1\)06](https://doi.org/10.47263/JASEM.5(1)06)

- Méndez-Quesada, E., y Solera-Ramírez, Á. (2004). *Costa Rica: Volatilidad macroeconómica y vulnerabilidad*. Banco Central de Costa Rica.  
<https://repositorioinvestigaciones.bccr.fi.cr/server/api/core/bitstreams/ad291eee-1e18-4c87-8664-03cf76098072/content>
- Miller, C. C., Washburn, N. T., y Glick, W. H. (2013). Perspective—The myth of firm performance. *Organization Science*, 24(3), 948-964.  
<http://dx.doi.org/10.1287/orsc.1120.0762>
- Moyo, D., y Tursoy, T. (2020). Impact of Inflation and Exchange Rate on the Financial Performance of Commercial Banks in South Africa. *Journal of Applied Economic Sciences*, 15(3), 1-24. [https://mprapa.ub.uni-muenchen.de/101383/1/MPRA\\_paper\\_101383.pdf](https://mprapa.ub.uni-muenchen.de/101383/1/MPRA_paper_101383.pdf)
- Mulwa, B. D. (2013). *The effect of exchange rate volatility on inflation rates in Kenya* [Tesis de doctorado, University of Nairobi].  
[http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/58454/Mulwa\\_The%20effect%20of%20exchange%20rate%20volatility%20on%20inflation%20rates%20in%20Kenya.pdf?sequence=3](http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/58454/Mulwa_The%20effect%20of%20exchange%20rate%20volatility%20on%20inflation%20rates%20in%20Kenya.pdf?sequence=3)
- Musa, F. M. (2014). *The effect of foreign exchange rate volatility on the financial performance of oil marketing companies in Kenya* [Tesis de doctorado, University of Nairobi].  
[http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/95459/Farah\\_The%20effect%20of%20foreign%20exchange%20rate%20volatility%20on%20the%20financial%20performance%20of%20Oil%20marketing%20Companies.pdf?sequence=4](http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/95459/Farah_The%20effect%20of%20foreign%20exchange%20rate%20volatility%20on%20the%20financial%20performance%20of%20Oil%20marketing%20Companies.pdf?sequence=4)
- Mussa, M. (1974). A Monetary Approach to Balance-of-Payments Analysis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 6(3), 333–351. <https://doi.org/10.2307/1991173>

- Mussa, M. L. (1976): The exchange rate, the balance of payments and monetary and fiscal policy under a regime of controlled floating. *Scandinavian Journal of Economics* 78(2), 229-248. [https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-03359-1\\_9](https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-03359-1_9)
- Mutwiri, F. G. (2013). *The Effect of Foreign Exchange Rate Volatility on the Financial Performance of Commercial Banks in Kenya* [Tesis de doctorado, University of Nairobi].  
[http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/58479/Mutwiri\\_The%20Effect%20of%20Foreign%20Exchange%20Rate%20Volatility%20on%20the%20Financial%20Performance%20of%20Commercial%20Banks%20in%20Kenya.pdf?sequence=3](http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/58479/Mutwiri_The%20Effect%20of%20Foreign%20Exchange%20Rate%20Volatility%20on%20the%20Financial%20Performance%20of%20Commercial%20Banks%20in%20Kenya.pdf?sequence=3)
- Nafasati, F., y Hilal, M. (2021). The Effect of Financial Performance on Firm Value with Corporate Social Responsibility as Moderated Variables. *Economics & Business Solutions Journal* 5(1), 1-12.  
<https://journals.usm.ac.id/index.php/ebsj/article/view/3327>
- Nagahisarchoghaei, M., Nagahi, M., y Soleimani, N. (2018). Impact of exchange rate movements on Indian firm performance. *International Journal of Finance and Accounting*, 7(4), 108-121. <https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20180704.03>
- Njagi, M. M., y Nzai, C. (2022). Effect of Exchange Rate Volatility on Performance of Commercial Banks in East Africa Community. *Journal of Economics*, 2(2), 1-12.  
<https://ir-library.ku.ac.ke/bitstream/handle/123456789/24931/Effect%20of%20Exchange%20Rate%20Volatility%20on%20Performance%20of%20Commercial.pdf?sequence=1>

- Omojimate, B., y Akpokodje, G. (2010). The impact of exchange rate reforms on trade performances in Nigeria. *Journal of Social Sciences*, 23(1), 53-62.  
<https://doi.org/10.1080/09718923.2010.11892811>
- Osazevbaru, H. O. (2021). Interest rate and exchange rate volatility and the performance of the Nigerian informal sector: Evidence from small and medium-sized enterprises. *Ekonomski Horizonti*, 23(1), 19-32. <https://scindeks-clanci.ceon.rs/data/pdf/1450-863X/2021/1450-863X2101019O.pdf>
- Osundina, C. K., Ademola, O. J., Olamide, J. O., y Moses, O. I. (2016). Exchange rate volatility and banks performance: Evidence from Nigeria. *International Journal of Economics and Business Management*, 2(4), 1-11.  
[https://www.researchgate.net/profile/Olajumoke-Jayeoba/publication/306323334\\_Exchange\\_Rate\\_Volatility\\_and\\_Banks\\_Performance\\_Evidence\\_from\\_Nigeria/links/57b8187f08aedfe0ec947fca/Exchange-Rate-Volatility-and-Banks-Performance-Evidence-from-Nigeria.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Olajumoke-Jayeoba/publication/306323334_Exchange_Rate_Volatility_and_Banks_Performance_Evidence_from_Nigeria/links/57b8187f08aedfe0ec947fca/Exchange-Rate-Volatility-and-Banks-Performance-Evidence-from-Nigeria.pdf)
- Otani, A., Shiratsuka, S., y Shirota T. (2003). The Decline in the Exchange Rate PassThrough: Evidence from Japanese Import Prices. *Bank of Japan Institute for Monetary and Economic Studies (IMES)*, 21(3), 53-81.  
[https://www.researchgate.net/publication/5119942\\_The\\_Decline\\_in\\_the\\_Exchange\\_Rate\\_Pass-Through\\_Evidence\\_from\\_Japanese\\_Import\\_Prices](https://www.researchgate.net/publication/5119942_The_Decline_in_the_Exchange_Rate_Pass-Through_Evidence_from_Japanese_Import_Prices)
- Ozturk, I. (2006). Exchange rate volatility and trade: A literature survey. *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, 3(1), 1-18.  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1127299](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1127299)

- Parlak, D., y İlhan, H. (2016). Foreign exchange risk and financial performance: The case of Turkey. *International review of Economics and Management*, 4(2), 1-15.  
<https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/287901>
- Peterson, W., Gijssbers, G., y Wilks, M. (2003). An organizational performance assessment system for agricultural research organizations: Concepts, methods, and procedures. *ISNAR Research Management Guidelines*.  
<https://ebrary.ifpri.org/digital/collection/p15738coll11/id/367>
- Porter, M. E. (1986). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. New York: Free Press.  
<https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=193>
- Price, J. L. (1968). *Organizational effectiveness: An inventory of propositions*. Homewood, IL: Irwin.  
[https://econpapers.repec.org/article/cupapsrev/v\\_3a62\\_3ay\\_3a1968\\_3ai\\_3a04\\_3ap\\_3a1320-1321\\_5f30.htm](https://econpapers.repec.org/article/cupapsrev/v_3a62_3ay_3a1968_3ai_3a04_3ap_3a1320-1321_5f30.htm)
- Putri, I. A. J. (2023). Financial Performance and Firm Value: The Role of Signaling Theory. *International Journal of Scientific Research and Management (IJSRM)*, 11(4), 4776-4783. <https://doi.org/10.18535/ijssrm/v11i04.em01>
- Rajasekar, D., y Verma, R. (2013). *Research Methodology*. Archers & Elevators Publishing House. <https://arxiv.org/pdf/physics/0601009>
- Ramanujam, V., y Venkatraman, N. (1984). An Inventory and Critique of Strategy Research Using the PIMS Database. *The Academy of Management Review*, 9(1), 138-151. <https://doi.org/10.2307/258240>
- Ringle, C. M., Wende, S., y Becker, J. M. (2015). *SmartPLS 3* [software]. SmartPLS.  
<http://www.smartpls.com>

Robbins, S. P. (1987). *Organizational theory: Structure, design, and applications*. Prentice-Hall.

[https://books.google.co.cr/books/about/Organization\\_Theory.html?id=rjAtdUOdNZsC&redir\\_esc=y](https://books.google.co.cr/books/about/Organization_Theory.html?id=rjAtdUOdNZsC&redir_esc=y)

Rodríguez, M., y Mendivelso, F. (2018). Diseño de investigación de corte transversal.

*Revista Médica Sanitas*, 21(3), 141-147. <http://dx.doi.org/10.26852/01234250.20>

Rowe, W. G., y Morrow, J. L. (1999). A note on the dimensionality of the firm financial performance construct using accounting, market, and subjective measures.

*Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 16(1), 58-71. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1936-4490.1999.tb00188.x>

Saleh, M. H. M., Azmin, A. A., y Saraih, U. N. (2021). The effects of market orientation, product innovation and marketing ethics on firm performance: A theoretical

framework. *International Journal of Innovation and Industrial Revolution (IJIREV)*, 7(3), 31-47.

[https://web.archive.org/web/20210707193348id\\_/http://www.ijirev.com/PDF/IJIREV-2021-07-06-04.pdf](https://web.archive.org/web/20210707193348id_/http://www.ijirev.com/PDF/IJIREV-2021-07-06-04.pdf)

Santana-Gallego, M. (2010). *Regímenes de Tipo de Cambio, Turismo y Comercio*.

*Asociación Española de Expertos Científicos en Turismo*.

<https://www.aecit.org/uploads/public/congresos/15/C12.pdf>

Sarstedt, M., Ringle, C. M., Cheah, J. H., Ting, H., Moisescu, O. I., y Radomir, L. (2020).

Structural model robustness checks in PLS-SEM. *Tourism Economics*, 26(4), 531-554. <http://dx.doi.org/10.1177/1354816618823921>

- Sarstedt, M., Ringle, C. M., y Hair, J. F. (2021). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-71691-6>
- Seashore, S. E., y Yuchtman, E. (1967). Factorial Analysis of Organizational Performance. *Administrative Science Quarterly*, 12(3), 377–395. <https://doi.org/10.2307/2391311>
- Seiler, A., Papanagnou, C., y Scarf, P. (2020). On the relationship between financial performance and position of businesses in supply chain networks. *International Journal of Production Economics*, 227(1), 107690. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2020.107690>
- Selvam, M., Gayathri, J., Vasanth, V., Lingaraja, K., y Marxiaoli, S. (2016). Determinants of firm performance: A subjective model. *Int'l J. Soc. Sci. Stud.*, 4(7), 90-100. <http://dx.doi.org/10.11114/ijsss.v4i7.1662>
- Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, I., y Jumanto, J. (2020). Financial performance, exchange rate, and firm value: The Indonesian public companies case. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(2), 348-366. <https://www.zurnalai.vu.lt/omee/article/download/15877/21280>
- Silwana, H. Z. (2015). *The Influence of People-centred Leadership Styles on Owners's Job Satisfaction and Perceived Financial Performance: An SME Perspective* [Tesis de doctorado, Universidad Metropolitana Nelson Mandela]. Repositorio Institucional - Universidad Metropolitana Nelson Mandela. <https://core.ac.uk/download/pdf/145049285.pdf>
- Siminica, M. (2008). *Sinteze, studii de caz si teste grila privind analiza economico-financiara a firmei*. Editura Universitaria Craiova.

[https://feaa.ucv.ro/one/index.php?option=com\\_contentbuilder&view=details&Itemid=720&lang=ro](https://feaa.ucv.ro/one/index.php?option=com_contentbuilder&view=details&Itemid=720&lang=ro)

- Soedarsono, D. (2019). *The Effect Of Foreign Exchange Rate Volatility On The Financial Performance Of Commercial Banks In Indonesia* [Tesis de doctorado, Universitas Gadjah Mada]. <https://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/180944>
- Sousa, C. M. P., Ruzo, E., y Losada, F. (2010). The key role of managers values in exporting: Influence on customer responsiveness and export performance. *Journal of International Marketing*, 18(2), 1–19. <https://doi.org/10.1509/jimk.18.2.1>.
- Steffens, P., Davidsson, P., y Fitzsimmons, J. (2006). The Performance Of Young Firms: Patterns Of Evolution In The Growth-Profitability Space. *Academy of Management Proceedings*, 2006(1),11-16. <http://dx.doi.org/10.5465/AMBPP.2006.22898238>
- Taher, A. (2023). Do corporate values have value? The impact of corporate values on financial performance. *Future Business Journal*, 9(1), 76. <https://doi.org/10.1186/s43093-023-00254-9>
- Taouab, O., y Issor, Z. (2019). Firm performance: Definition and measurement models. *European Scientific Journal*, 15(1), 93-106. <https://doi.org/10.19044/esj.2019.v15n1p93>
- Tega, H. (2018). An Empirical Investigation Of The Impact Of Exchange Rate Fluctuations On The Performance Of Selected Listed Firms In Nigeria. *Journal of Business Management and Economic Research*, 2(3), 1-10. <http://dx.doi.org/10.29226/TR1001.2018.22>
- Thi, D. (2023). Literature review on Factors Affecting Financial Performance of firms. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, 12(6), 181-188. [https://www.ijbmi.org/papers/Vol\(12\)6/T1206181188.pdf](https://www.ijbmi.org/papers/Vol(12)6/T1206181188.pdf)

- Vargas, A. R. (2023). *Volatilidad del tipo de cambio nominal en Costa Rica*. Banco Central de Costa Rica. <https://www.bccr.fi.cr/investigaciones-economicas/DocIE/2023-NT-03.pdf>
- Vargas-Halabí, T., Mora-Esquivel, R., y Siles, B. (2017). Intrapreneurial competencias: development and validation of a measurement scale. *European Journal of Management and Business Economics*, 26(1), 86-111.  
<http://dx.doi.org/10.1108/EJMBE-07-2017-006>
- Venkatraman, N., y Ramanujam, V. (1986). Measurement of business performance in strategy research: A comparison of approaches. *Academy of Management Review*, 11(4), 801-814. <https://doi.org/10.2307/258398>
- Verboncu, I., y Zalman, M. (2005). *Management și performanțe*. Editura Universitară.  
<https://www.editurauniversitara.ro/stiinte-economice-3/management-si-performanțe.html>
- Vernon, J. (1972). *Market Structure and Industrial Performance: A Review of Statistical Findings*. Allyn and Bacon.  
[https://books.google.co.cr/books/about/Market\\_Structure\\_and\\_Industrial\\_Performa.html?id=f3JEAAAIAAJ&redir\\_esc=y](https://books.google.co.cr/books/about/Market_Structure_and_Industrial_Performa.html?id=f3JEAAAIAAJ&redir_esc=y)
- Wahyue, P. (2019). Financial performance, exchange rate and stock return: Evidence from manufacturing sector. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 18(3), 205-217.  
<http://dx.doi.org/10.12695/jmt.2019.18.3.5>
- Warmington, A., Lupton, T., y Gribbin, C. (1977). *Organizational Behavior and Performance*. The Macmillan Press. <https://ideas.repec.org/b/pal/palbok/978-1-349-03088-0.html>

- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180. <https://web.mit.edu/bwerner/www/papers/AResource-BasedViewoftheFirm.pdf>
- White, R., y Hamermesh, R. (1981). Toward A Model Of Business Unit Performance: An Integrative Approach. *Academy Of Management*, 6(2), 213-223. <https://doi.org/10.5465/amr.1981.4287787>
- Zeng, N., Liu, Y., Gong, P., Hertogh, M., y König, M. (2021). Do right PLS and do PLS right: A critical review of the application of PLS-SEM in construction management research. *Frontiers of Engineering Management*, 8(1), 356-369. <https://doi.org/10.1007/s42524-021-0153-5>

## Apéndices

### Apéndice 1

*Instrumento de investigación aplicado*

#### SECCIÓN 1 DE 5

#### EFFECTO DE LA VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO EN EL DESEMPEÑO FINANCIERO Y EMPRESARIAL DEL SECTOR TURISMO EN LA ZONA NORTE DE COSTA RICA



**Estimado(a) Participante (Propietario(a), Gerente o Contador(a) de negocio):**

Este estudio se centra en medir el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial del sector turismo en la Zona Norte de Costa Rica. El objetivo específico es investigar cómo las fluctuaciones en el tipo de cambio afectan tanto el desempeño financiero como el rendimiento empresarial.

El estudio implica la recolección de información del propietario, gerente (general o financiero) o contador de la empresa.

Agradeceríamos enormemente que respondiera a las siguientes preguntas de esta investigación. Llenar el cuestionario le tomará aproximadamente 20 minutos.

Esta es una investigación de carácter académico por parte de estudiantes de la carrera de Contabilidad y Finanzas de la Universidad Técnica Nacional como aporte al sector turismo. Toda la información será tratada con la más estricta confidencialidad. Tenga en cuenta que la información obtenida se utilizará únicamente con fines de investigación.

El informe final no incluirá ninguna información identificativa. No dude en contactarnos si tiene alguna consulta. Su participación en el estudio será muy apreciada.

## SECCIÓN 2 DE 6

### INFORMACIÓN GENERAL

Por favor, complete con sus datos generales.

<b>GÉNERO</b>	<b>EDAD</b>	<b>NACIONALIDAD</b>	<b>NIVEL ACADÉMICO</b>
1. Masculino	1. Menor de 18 años	1. Costarricense	1. Sin escolaridad
2. Femenino	2. 18-24 años	2. Extranjero	2. Primaria completa
3. Prefiero no decirlo	3. 25-34 años	3. Nacionalizado	3. Primaria incompleta
	4. 35-44 años		4. Secundaria completa
	5. 45-54 años		5. Secundario incompleta
	6. Más de 55 años		6. Diplomado universitario
			7. Bachillerato universitario
			8. Licenciatura
			9. Maestría
			10. Doctorado

### SOBRE LA EMPRESA

Por favor, complete los siguientes espacios con respecto a la empresa.

<b>TIEMPO LABORADO EN LA EMPRESA</b>
0 a 1 años
1 a 2 años
2 a 3 años
3 a 4 años
4 a 5 años

## SECCIÓN 3 DE 6

**EFFECTO DE LA VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO EN EL DESEMPEÑO  
FINANCIERO Y EMPRESARIAL DEL SECTOR TURISMO EN LA ZONA  
NORTE DE COSTA RICA**

La escala de medición se estructura de la siguiente manera:

<b>1</b>	Totalmente en desacuerdo
<b>2</b>	En desacuerdo
<b>3</b>	Ni de acuerdo ni en desacuerdo
<b>4</b>	De acuerdo
<b>5</b>	Totalmente de acuerdo

**ESCALA DE VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO**

La volatilidad del tipo de cambio se refiere a la frecuencia y magnitud de las fluctuaciones en el valor de una moneda en comparación con otra. En este caso, el colón costarricense y el USD dólar.

N.º	VARIABLE 1: VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO	ESCALA				
		1	2	3	4	5
	<b>Ítems</b>					
<b>DIMENSIÓN: TASA DE INTERÉS</b>						
<b>Indicador: Préstamos en moneda extranjera</b>						
TC1	¿Ha recibido información respecto a las variaciones cambiarias de la moneda dólar?					
TC2	¿Contrae préstamos en USD dólares en bancos para pagar a proveedores?					
TC3	¿Contrae préstamos USD dólares para invertir?					
TC4	¿Analiza el costo y beneficio antes de solicitar un préstamo?					
<b>Indicador: Fluctuación del tipo de cambio</b>						

N.º	VARIABLE 1: VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO	ESCALA				
	Ítems	1	2	3	4	5
TC5	¿Una crisis política afectaría la variación del tipo de cambio?					
TC6	¿Eventos como la pandemia COVID-19 y la guerra en Europa afectan el tipo de cambio del dólar?					
TC7	¿Las variaciones en el tipo de cambio afectan las deudas contraídas?					
TC8	¿Las variaciones en el tipo de cambio afectan las deudas bancarias, en general?					
TC9	¿Las variaciones en el tipo de cambio afectan la tasa de interés?					
TC10	¿Contrae préstamos en moneda extranjera a pesar de los cambios que esta moneda pueda tener?					
<b>DIMENSIÓN: CONVERSIONES</b>						
<b>Indicador: Moneda funcional</b>						
TC11	¿El colón es la moneda más influyente en sus transacciones comerciales?					
TC12	¿USD dólar es la moneda más influyente en sus operaciones comerciales?					
TC13	¿Realiza un análisis para determinar la moneda de operación de su empresa?					
TC14	¿Se informa de los beneficios de hacer la determinación de la moneda de operación?					
<b>Indicador: Tratamiento contable</b>						
TC15	¿Considera la NIC 21 cuando realiza una compra al crédito en US dólares? -NIC 21. Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera. Los entes supervisados deben presentar sus estados financieros en colones costarricenses, asimismo, para todos los efectos, la moneda funcional de los entes supervisados es el colón costarricense.					

N.º	VARIABLE 1: VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO	ESCALA				
		Ítems	1	2	3	4
TC16	¿Toma en cuenta la tasa de cambio para las operaciones de su empresa?					
TC17	¿Conoce la entidad encargada de publicar las tasas de cambio oficiales utilizadas en sus balances?					
TC18	Para sus operaciones contables ¿usa el tipo de cambio de plataformas como el BCCR?					
TC19	¿Conoce el tratamiento en cuanto al tipo cambiario en el IVA y la renta?					
TC20	¿Se capacita al personal correspondiente de su empresa en el tratamiento contable?					

## SECCIÓN 4 DE 6

### ESCALA DESEMPEÑO FINANCIERO PERCIBIDO

El desempeño financiero percibido se refiere a la empresa como rentable, exitosa y financieramente segura. Además de haber experimentado un crecimiento en beneficios, facturación y número de empleados en los últimos dos años.

N.º	VARIABLE 2: DESEMPEÑO FINANCIERO	ESCALA				
		Ítems	1	2	3	4
<b>DIMENSIÓN: CRECIMIENTO FINANCIERO</b>						
DF1	Mi negocio ha experimentado un crecimiento en las ganancias durante los últimos dos años.					
DF2	Mi negocio ha experimentado un crecimiento en facturación durante los últimos dos años.					
<b>DIMENSIÓN: ESTABILIDAD FINANCIERA</b>						
DF3	Mi negocio es rentable.					
DF4	Considero que mi negocio es financieramente exitoso.					

N.º	VARIABLE 2: DESEMPEÑO FINANCIERO	ESCALA				
		1	2	3	4	5
	ítems					
<b>DIMENSIÓN: EXPANSIÓN EMPRESARIAL</b>						
DF5	El bienestar financiero de mi negocio está seguro.					
DF6	La empresa ha experimentado un crecimiento en el número de empleados durante los últimos dos años.					

## SECCIÓN 5 DE 6

### ESCALA DE DESEMPEÑO EMPRESARIAL

El desempeño empresarial se refiere a la eficacia con la que una empresa alcanza sus objetivos y metas, incluyendo la rentabilidad, el crecimiento, la satisfacción del cliente y la eficiencia operativa.

N.º	VARIABLE 3: DESEMPEÑO EMPRESARIAL	ESCALA				
		1	2	3	4	5
	ítems					
<b>DIMENSIÓN: GANANCIAS</b>						
DE1	Durante los últimos 3 años, las ganancias netas de nuestra empresa han aumentado.					
DE2	Las ganancias netas de nuestra empresa han estado aumentando en los últimos 3 años.					
DE3	Nuestra empresa está creciendo debido a la reinversión de las ganancias netas.					
<b>DIMENSIÓN: CRECIMIENTO DE LAS VENTAS</b>						
DE4	Durante los últimos 3 años, el crecimiento de las ventas de nuestros productos y/o servicios ha aumentado.					
DE5	Nuestro volumen de ventas ha aumentado en los últimos 3 años.					
DE6	Nuestros clientes han aumentado sus volúmenes de compra en los últimos 3 años.					

N.º	VARIABLE 3: DESEMPEÑO EMPRESARIAL	ESCALA				
		1	2	3	4	5
DE7	Todavía somos capaces de alcanzar nuestras expectativas de ventas.					
DE8	El número de clientes existentes que nuestra empresa atiende ha aumentado en los últimos 3 años.					
DE9	Las ventas diarias de nuestra empresa están aumentando.					
<b>DIMENSIÓN: CUOTA DE MERCADO</b>						
DE10	Nuestra participación de mercado ha aumentado en los últimos 3 años.					
DE11	Durante los últimos 3 años, nuestra empresa ha tenido un crecimiento significativo en la participación de mercado.					
DE12	El volumen de compras de nuestros clientes ha aumentado en los últimos 3 años.					
DE13	La frecuencia de compras de nuestros clientes ha aumentado en los últimos 3 años.					

## SECCIÓN 6 DE 6

Gracias por tomarse el tiempo para completar nuestra encuesta. Su participación es fundamental para el éxito de este estudio y nos ayudará a comprender mejor el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en el desempeño financiero y empresarial del sector turismo en la Zona Norte de Costa Rica.

Le recordamos que toda la información proporcionada será tratada con la más estricta confidencialidad y utilizada únicamente con fines de investigación. Si tiene alguna pregunta o necesita más información, no dude en ponerse en contacto con nosotros.

Apreciamos sinceramente su colaboración y contribución a esta investigación.

## **Anexos**

### **Anexo 1**

#### *Contacto con las Cámaras de Turismo*

Estimado(a) presidente de la Cámara de Turismo de [San Carlos / Fortuna / Sarapiquí / Bijagua],

Espero que este mensaje le encuentre bien. Mi nombre es Karen Vanessa Villegas Ramírez y, junto con mi compañera Lauren Paola Núñez Ugalde, somos estudiantes de la Universidad Técnica Nacional (UTN). Nos dirigimos a usted en calidad de investigadoras, ya que estamos trabajando en nuestra tesis de grado y nos gustaría contar con su valiosa colaboración.

Nuestro estudio se centra en los efectos de la volatilidad del tipo de cambio sobre las empresas turísticas de la zona norte del país, durante el periodo 2022-2023. Dada la importancia de la cámara de turismo en el desarrollo y promoción de la actividad turística en esta región, creemos que su apoyo puede ser fundamental para el éxito de nuestra investigación.

En lugar de solicitar acceso a su base de datos de afiliados, lo que solicitamos respetuosamente es su colaboración para que la cámara sirva como un canal de comunicación con las empresas que forman parte de su organización. Nuestra solicitud es que, si lo considera oportuno, pueda enviar a sus afiliados un instrumento que hemos diseñado para recopilar la información necesaria para nuestro estudio. Esto nos permitirá analizar el impacto de la volatilidad cambiaria en términos de competitividad, rentabilidad y toma de decisiones estratégicas de las empresas turísticas.

Nos comprometemos a que la información que se reciba a través de este proceso será tratada con la máxima confidencialidad y utilizada exclusivamente con fines

académicos. Asimismo, estamos a disposición para adaptarnos a cualquier protocolo o requisito que la cámara considere pertinente en relación con esta solicitud.

Por otro lado, una vez concluida nuestra tesis, estaremos encantadas de compartir los resultados de nuestra investigación con la Cámara de [San Carlos / Fortuna / Sarapiquí / Bijagua]. Creemos que estos hallazgos podrían ser de gran interés y utilidad para su organización, proporcionando una visión detallada sobre el impacto del tipo de cambio en el sector turístico local.

Este proyecto cuenta con la supervisión del profesor Jairol Corrales Vargas, docente de nuestra universidad con experiencia en finanzas y turismo, y con el respaldo del Dr. Manrique Rojas Conejo, director de la carrera de Contabilidad y Finanzas. Estamos convencidas de que con su apoyo podremos realizar un estudio significativo que contribuya al conocimiento y desarrollo del sector turístico en esta hermosa región.

Agradecemos de antemano su amable atención y quedamos a su disposición para cualquier consulta o para coordinar una reunión si fuera necesario.

Atentamente,

Karen Vanessa Villegas Ramírez

Lauren Paola Núñez Ugalde

Estudiantes de la Universidad Técnica Nacional UTN

[kvillegasr@est.unt.ac.cr](mailto:kvillegasr@est.unt.ac.cr)

[lnunezu@est.unt.ac.cr](mailto:lnunezu@est.unt.ac.cr)

+ (506) 8547-5276 / + (506) 7238-3620

## Anexo 2

**Anexo IV**  
**CARTA DE AUTORIZACIÓN PARA USO Y MANEJO DE LOS TRABAJOS FINALES DE**  
**GRADUACIÓN**  
**UNIVERSIDAD TÉCNICA NACIONAL**  
**(Trabajo colectivo)**

Ciudad: Quesada, Alajuela

Fecha: 19/07/2025

Señores

Vicerrectoría de Investigación

Sistema Integrado de Bibliotecas y Recursos Digitales

Estimados señores:

Nombre de sustentantes	Cédula
Karen Vanessa Villegas Ramírez	207860704
Lauren Paola Núñez Ugalde	208010882

Nosotros en calidad de autores del trabajo de graduación titulado:

Impacto de la Volatilidad del Tipo de Cambio en el Desempeño Financiero y Empresarial de las Empresas Turísticas en la Zona Norte de Costa Rica.

El cual se presenta bajo la modalidad de:

Seminario de Graduación

Proyecto de Graduación

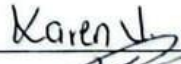

Tesis de Graduación

Presentado en la fecha 04 / 07 / 2025, autorizamos a la Universidad Técnica Nacional, sede San Carlos, para que nuestro trabajo pueda ser manejado de la siguiente manera:

<b>Autorizamos</b>	<b>SI</b>	<b>No</b>
Conservación de ejemplares para préstamo y consulta física en biblioteca	X	
Inclusión en el catálogo digital del SIBIREDI (Cita catalográfica)	X	
Comunicación y divulgación a través del Repositorio Institucional	X	
Resumen (Describe en forma breve el contenido del documento)	X	
Consulta electrónica con texto protegido	X	
Descarga electrónica del documento en texto completo protegido	X	
Inclusión en bases de datos y sitios web que se encuentren en convenio con la Universidad Técnica Nacional contando con las mismas condiciones y limitaciones aquí establecidas.	X	

Por otra parte, declaramos que el trabajo que aquí presentamos es de plena autoría, es un esfuerzo realizado de forma conjunta, académica e intelectual con plenos elementos de originalidad y creatividad. Garantizamos que no contiene citas, ni transcripciones de forma indebida que puedan devenir en plagio, pues se ha utilizado la normativa vigente de la American Psychological Association (APA). Las citas y transcripciones utilizadas se realizan en el marco de respeto a las obras de terceros. La responsabilidad directa en el diseño y presentación son de competencia exclusiva, por tanto, eximo de toda responsabilidad a la Universidad Técnica Nacional.

Conscientes de que las autorizaciones no reprimen nuestros derechos patrimoniales como autores del trabajo. Confiamos en que la Universidad Técnica Nacional respete y haga respetar nuestros derechos de propiedad intelectual.

<b>Nombre del estudiante</b>	<b>Cédula</b>	<b>Firma</b>
Karen Vanessa Villegas Ramírez	207860704	
Lauren Paola Núñez Ugalde	208010882	

Día: 19/07/2025