



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniero Financiero.

Tema:

“La estructura de capital y la capacidad de exportación de las compañías manufactureras en el cantón Ambato: Un estudio de la influencia de las decisiones de financiamiento en la internacionalización empresarial del año 2012-2017”.

Autor: Chico Lema, Paul Alejandro

Tutora: Ing. Bermúdez Santana, Daniela Judith

Ambato – Ecuador

2020

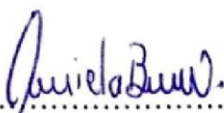
APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Ing. Daniela Judith Bermúdez Santana, con cédula de ciudadanía N°. 180357803-6, en mi calidad de Tutora del proyecto de investigación referente al tema: **“LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA CAPACIDAD DE EXPORTACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS MANUFACTURERAS EN EL CANTÓN AMBATO: UN ESTUDIO DE LA INFLUENCIA DE LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN LA INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL DEL AÑO 2012-2017”**, desarrollado por Paul Alejandro Chico Lema, de la carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y que corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para la presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Enero 2020

TUTORA



.....
Ing. Daniela Judith Bermúdez Santana
C.C. 180357803-6

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Paul Alejandro Chico Lema, con cédula de ciudadanía N°. 180488987-9 , tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto investigativo, bajo el tema: **“LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA CAPACIDAD DE EXPORTACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS MANUFACTURERAS EN EL CANTÓN AMBATO: UN ESTUDIO DE LA INFLUENCIA DE LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN LA INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL DEL AÑO 2012-2017”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos; conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autor de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Enero 2020

AUTOR



.....
Paul Alejandro Chico Lema
C.C. 180488987-9

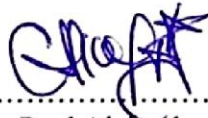
CESIÓN DE DERECHOS

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este proyecto de investigación, un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi proyecto de investigación con fines de discusión pública; además apruebo la reproducción de este proyecto de investigación, dentro de las regulaciones de la Universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autor.

Ambato, Enero 2020

AUTOR



.....
Paul Alejandro Chico Lema
C.C. 180488987-9


APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación con el tema: “LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA CAPACIDAD DE EXPORTACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS MANUFACTURERAS EN EL CANTÓN AMBATO: UN ESTUDIO DE LA INFLUENCIA DE LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN LA INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL DEL AÑO 2012-2017”, elaborado por Paul Alejandro Chico Lema, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Enero 2020



.....
Dra. Mg. Tatiana Valle
PRESIDENTE



.....
Dr. Mg. Germán Salazar
MIEMBRO CALIFICADOR



.....
Ing. Mg. Esteban Caiza
MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

El presente trabajo va dedicado a Dios como pilar fundamental en mi vida, a mi familia por estar presente en todos mis logros y ser el apoyo incondicional que necesito para nunca decaer en la consecución de mis metas, y seguir adelante en cada desafío y prueba que me pone la vida, gracias por estar para mí en los buenas y malos momentos apoyándome y ayudándome a seguir adelante tanto en mi preparación académica como personal.

Paul Alejandro Chico Lema

AGRADECIMIENTO

Ofrezco un cálido agradecimiento a mi querida y prestigiosa institución que me dio la oportunidad de formarme como profesional la “Universidad Técnica de Ambato”.

A mi madre por ser el pilar de todas mis metas y apoyarme en los buenos y malos momentos, incentivándome a seguir adelante y no decaer por difícil que sea la situación, a mis hermanos por estar a mi lado y apoyarme siempre a pesar de la distancia se que estamos juntos en cada paso que demos en nuestras vidas, a mis abuelitos que me miran desde el cielo gracias por siempre ayudarme y protegerme en todo momento, este así como todos mis logros van dedicados hacia ellos y a mis amigos y amigas que han sido parte de mi vida universitaria gracias por su apoyo su ayuda su amistad y de igual manera ser parte de este logro en mi vida

Paul Alejandro Chico Lema

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

TEMA:“LA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA CAPACIDAD DE EXPORTACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS MANUFACTURERAS EN EL CANTÓN AMBATO: UN ESTUDIO DE LA INFLUENCIA DE LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN LA INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL DEL AÑO 2012-2017”

AUTOR: Paúl Alejandro Chico Lema

TUTORA:Ing. Daniela Judith Bermúdez Santana

FECHA:Enero 2020

RESUMEN EJECUTIVO

El estudio se realizó con el objetivo de analizar la relación existente entre la estructura de capital con la capacidad exportadora de las compañías manufactureras en el cantón Ambato durante el período 2012-2017. Se estructuraron tablas de distribución de frecuencias absolutas y relativas conjuntamente con gráficos de histogramas, mediante lo cual se efectuó un análisis de la distribución de las compañías estudiadas acorde a los resultados de cada uno de los indicadores. En consecuencia, se estimó el coeficiente de correlación de Pearson, además de que se efectuó una prueba estadística a dicho coeficiente con el propósito de inferir estadísticamente si el nivel de relación existente entre variables. Se determinó la existencia de una relación directamente proporcional entre la estructura de capital y la capacidad de exportación de las compañías, apreciándose tal correspondencia mayormente entre el endeudamiento a corto plazo y la capacidad exportadora.

PALABRAS DESCRIPTORAS: ENDEUDAMIENTO EMPRESARIAL, APALANCAMIENTO, RENTABILIDAD, CRECIMIENTO EMPRESARIAL, CAPACIDAD DE EXPORTACIÓN.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDIT
CAREER OF FINANCIAL ENGINEERING

TOPIC: “THE CAPITAL STRUCTURE AND EXPORT CAPACITY OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE AMBATO CANTON: A STUDY OF THE INFLUENCE OF FINANCING DECISIONS IN THE BUSINESS INTERNATIONALIZATION OF THE YEAR 2012-2017”

AUTHOR:Paul Alejandro Chico Lema

TUTOR:Ing. Daniela Judith Bermúdez Santana

DATE:January 2020

ABSTRACT

The study was conducted with the objective of analyzing the relationship between the capital structure and the export capacity of manufacturing companies in the Ambato canton during the period 2012-2017. Tables of distribution of absolute and relative frequencies were structured together with histogram charts, whereby an analysis of the distribution of the companies studied was carried out according to the results of each of the indicators. Consequently, Pearson's correlation coefficient was estimated, in addition to a statistical test was performed on said coefficient with the purpose of statistically inferring whether the level of relationship between variables. The existence of a directly proportional relationship between the capital structure and the export capacity of the companies was determined, which corresponded mainly between short-term indebtedness and export capacity.

KEYWORDS: BUSINESS DEBT, LEVERAGE, PROFITABILITY, BUSINESS GROWTH, EXPORT CAPACITY

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO PÁGINA

PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO.....	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xii
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	xiii
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 Justificación.....	1
1.1.1 Justificación teórica.....	1
1.1.2 Justificación metodológica.....	2
1.1.3 Justificación práctica.....	3
1.1.4 Formulación del problema.....	5
1.2 Objetivos.....	5
1.2.1 Objetivo general.....	5
1.2.2 Objetivos específicos.....	5
CAPÍTULO II.....	6
MARCO TEÓRICO.....	6
2.1 Revisión literaria.....	6
2.1.1 Antecedentes investigativos.....	6
2.1.2 Fundamentos teóricos.....	17
2.2 Hipótesis.....	34
CAPÍTULO III.....	36
METODOLOGÍA.....	36

3.1	Recolección de la información	36
3.2	Tratamiento de la información.....	37
3.3	Operacionalización de las variables.....	40
3.3.1	Variable independiente.....	40
3.3.2	Variable dependiente.....	41
CAPÍTULO IV		42
RESULTADOS.....		42
4.1	Resultados y discusión.....	42
4.1.1	Análisis descriptivo de la Estructura de Capital en la industria manufacturera ambateña	42
4.1.2	Evaluación de la dinámica de la capacidad de exportación manufacturera en Ambato	49
4.2	Verificación de hipótesis	52
4.3	Limitaciones del estudio	53
CAPÍTULO V.....		54
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....		54
5.1	Conclusiones.....	54
5.2	Recomendaciones	55
BIBLIOGRAFÍA.....		56

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1. Operacionalización de la Estructura de Capital	40
Tabla 2. Operacionalización de la Capacidad de Exportación.....	41
Tabla 3. Razón pasivos totales-activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato	43
Tabla 4. Razón pasivos a corto plazo- activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	44
Tabla 5. Razón pasivos a largo plazo - activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	45
Tabla 6. Rentabilidad del activo de la industria manufacturera en el cantón Ambato	46
Tabla 7. Rentabilidad sobre el patrimonio de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	47
Tabla 8. Variación de las utilidades de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	48
Tabla 9. Capacidad de exportación de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	49
Tabla 10. Tamaño de la empresa de la industria manufacturera en el cantón Ambato	50
Tabla 11. Oportunidad de crecimiento de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	51
Tabla 12. Matriz de correlaciones de la estructura de capital y la capacidad de exportación.....	52

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CONTENIDO	PÁGINA
Gráfico 1. Razón pasivos totales-activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato	43
Gráfico 2. Razón pasivos a corto plazo-activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	44
Gráfico 3. Razón pasivos a largo plazo - activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	45
Gráfico 4. Rentabilidad del activo de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	46
Gráfico 5. Rentabilidad sobre el patrimonio de la industria manufacturera en el cantón Ambato	47
Gráfico 6. Volatilidad de las utilidades de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	48
Gráfico 7. Capacidad de exportación de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	49
Gráfico 8. Tamaño de la empresa de la industria manufacturera en el cantón Ambato	50
Gráfico 9. Oportunidad de crecimiento de la industria manufacturera en el cantón Ambato.....	51

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Justificación

1.1.1 Justificación teórica

La estructura de capital es un factor de trascendencia para la existencia de una empresa y para sostener su permanencia en el mercado en el futuro, así como también determina el éxito que esta pueda presentar al corto plazo. Teniendo en cuenta que la estructura de capital es la representación de los recursos que sustentan su existencia y operación; además, porque de su origen, distribución, manejo y gestión depende en gran medida su desempeño general (Mejía A. , 2015). Considerando aquello, es de importancia evaluar constantemente el comportamiento que tenga esta variable en el tiempo o determinar cuál es la situación que experimenta una empresa o un sector determinado en cuanto a este aspecto. Es así que el presente estudio reconoce la trascendencia de determinar el estado de la industria manufacturera en cuanto a estructura de capital se refiere, esto para identificar un escenario de potencial crecimiento en el futuro próximo.

Además de lo antes mencionado la elección entre la utilización de capital de un tercero o de capital propio es aún un tema muy discutido en el ámbito de las finanzas y está lejos de agotarse. Ya que las organizaciones a pesar de estar en el mismo sector empresarial, estas difieren mucho en las condiciones que adoptan a la hora de financiarse, esto depende mucho de la repercusión del medio empresarial, como también de los administradores o gerentes que deben tomar la mejor decisión, ya que sea cual sea el camino que la empresa tome, esta tendrá repercusiones para la empresa ya sea en el corto o largo plazo.

En el ámbito económico esta decisión se conoce como elección de la estructura de capital e influye en las tres áreas de toma de decisiones corporativas: inversiones, financiación y dividendos. En estos tiempos se propone dos estructuras de capital la primera que vendría a ser la tradicional propone que esta estructura este mitigada por

los costos y que de esta forma impacte de una u otra forma en el valor de la empresa, por su parte la segunda se pretende una selección de recursos optima entre estos recursos internos, endeudamiento así como las acciones de la empresa.

1.1.2 Justificación metodológica

El desarrollo de la presente investigación requirió la disponibilidad de información contable y financiera de cada una de las compañías que conforman la industria manufacturera del cantón Ambato. El compendio de información estadística requerida es de acceso público a través de la página web oficial de la Superintendencia de Compañías (2019), esta información se encuentra disponible para todas las empresas registradas como activas en los registros de la institución. También se cuenta con una población claramente identificable, misma que se compone por la totalidad de empresas identificadas dentro de la actividad productiva manufacturera, con lo cual se efectuará un análisis específico a este conjunto de unidades de análisis. Se dispone de acceso a software estadístico para la comprobación de hipótesis, en este caso del software SPSS y de los conocimientos suficientes en el manejo de su interfaz, por este motivo se reconoce que existen los recursos suficientes para desarrollar la presente investigación.

La presente investigación se realizó en un período de cinco años siendo estos del 2012 al 2017, con estos años se presentó de una forma más clara y concisa la situación de las empresas manufactureras y así poder correlacionar la estructura de capital de las mismas junto con su capacidad de exportación para de esta manera tener un estudio más entendible del tema de investigación antes planteado. Estas dos variables que se eligió para estudiar son óptimas para entender de una mejor manera como están relacionadas y cómo actúan en el ámbito empresarial, los datos a estudiar son reales y dado el período que se analizó pudimos entender si han crecido o han disminuido las exportaciones en las empresas dedicadas a la manufactura.

En el desarrollo de la presente investigación también se requiere información de los estados de situación financiera de las empresas que analizamos, estas cuentas vienen a ser las de activos, pasivos patrimonio, de todas estas cuentas se identificó los

valores necesarios y posterior a esto aplicamos ratios financieros, podremos evaluar la situación del sector a estudio en este caso el sector manufacturero del cantón Ambato; aplicar indicadores financieros y así poder evaluar de una mejor manera este sector y su comportamiento en los años de estudio.

Al momento de estudiar la estructura de capital en la presente investigación, los ratios financieros son de suma importancia y con la información antes recolectada del sector manufacturero, podremos entender mejor el comportamiento de este sector y conocer su situación en el paso de los años. Una vez analizados estos ratios, los mismos serán interpretados, todo esto mediante gráficas las mismas que facilitaran la lectura y comprensión de datos, dando como resultado una visión general de como este sector y las empresas en el mismo se han desenvuelto en estos años, también podremos notar si es un sector que está prosperando o si a su vez está decayendo todos estos análisis nos darán una idea general de lo que ocurre y ha venido ocurriendo con estas empresas.

La capacidad exportadora es necesaria en el sector manufacturero ya que si tenemos una idea clara de cuanto pueden exportar las empresas de este sector, podremos evaluar medianteratios cual es la realidad de esto. Y asu vez estudiar las posibles causas que los datos arrojen para tener una visión más clara y amplia de cómo se encuentra este sector en el cantón Ambato, todos estos datos se consultaron a través de la Superintendencia de Compañías. Una vez entendido de mejor manera la situación de este sector se relacionara con la otra variable que en el caso de nuestro estudio viene a ser la estructura de capital, también se pretende conocer cuál es la capacidad exportadora de este sector y si ha tenido una variación significativa o mínima en el período que se lo estudiará.

1.1.3 Justificación práctica

El proyecto de investigación es esencial porque permitirá estudiar la estructura de capital en el caso de la presente información se centrara en las empresas manufactureras pero en sí, entender la estructura de capital es esencial para varios tipos de empresa de diferente actividad comercial ya que su correcto funcionamiento

tendrá impacto directo en la toma de decisiones de la empresa. Además de esto conocer sobre la relación existente entre la estructura de capital y las exportaciones es de suma importancia ya que también permitirá conocer qué situación atraviesan estas empresas en este apartado, todo esto será posible al ejecutar la investigación y exponer datos reales que permitan determinar que este estudio sirva para futuras investigaciones.

En el contexto profesional, la investigación trasciende debido a que es importante estudiar la estructura de capital, un tema muy importante en nuestro ámbito laboral ya que no solo está presente en el sector de estudio si no en varios sectores afines a esta carrera, el trabajo de investigación se analizó mediante instrumentos financieros y datos, mismos que figuran como elementos fundamentales en el ejercicio profesional. Esto ayudara a entender mejor la estructura de capital y como el mismo afecta a las empresas en este caso las del sector manufacturero del cantón Ambato

Todo esto con el fin de analizar de una mejor manera todos los datos que se estudiaran y a su vez generar un buen trabajo que nos permita llegar a conclusiones claras que en lo posterior nos permitirán realizar un trabajo de calidad. Para de esta forma darnos cuenta de la realidad de este sector y como ha ido afrontando la capacidad de exportación así como la estructura de capital en el período de tiempo que se lo estudiara.

También es necesario evaluar el sector manufacturero en el apartado de las exportaciones, al ser financieros que mejor que un caso práctico de cómo se ha desenvuelto un sector en un período de tiempo en nuestro caso el manufacturero. Conocer con datos reales y de forma empírica nos dará una visión bastante clara en el caso de ambas variables, también esto permitirá comprender y conocer los motivos del alza o la baja de este sector, podremos saber cómo se encuentra la capacidad de exportación de las empresas y si tienden a internacionalizarse. Establecer estas preguntas y responderlas, ayudara no solo a fijarnos en el estado de las organizaciones si no que el diagnóstico del mismo será el preámbulo para poder

tomar decisiones en el ámbito profesional y conocer de mejor manera la realidad en la cual se encuentra este sector.

Un país para desarrollarse debe tener una balanza comercial positiva, al calcular el porcentaje de las exportaciones sobre ventas totales, estamos diagnosticando el problema de las empresas manufactureras que están restringidas a nivel nacional.

1.1.4 Formulación del problema

¿Cómo la estructura de capital ha generado internacionalización empresarial y ha limitado la capacidad de exportación de las compañías manufactureras en el cantón Ambato durante el período 2012 – 2017?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo general

Analizar la relación existente entre la estructura de capital con la capacidad exportadora de las compañías manufactureras en el cantón Ambato en su contexto financiero durante el período 2012-2017.

1.2.2 Objetivos específicos

- Examinar la estructura de capital de las compañías dedicadas a la actividad manufacturera en el cantón.
- Determinar la capacidad exportadora de las compañías de la industria manufacturera en la ciudad de Ambato.
- Correlacionar la estructura de capital de las empresas dedicadas a la actividad manufacturera con su capacidad de exportación.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Revisión literaria

2.1.1 Antecedentes investigativos

En el presente apartado se realiza una descripción de los resultados obtenidos a partir de investigaciones precedentes en lo relacionado a la dinámica existente entre la estructura de capital y la capacidad exportadora de las empresas en distintos escenarios a nivel regional y a nivel mundial, a su vez se pretende estudiar si las decisiones de financiamiento influyen en estas y si las mismas dan cabida a la internacionalización de las organizaciones.

Las empresas exportadoras generalmente tienden a financiarse con recursos externos; es decir, con préstamos realizados a instituciones financieras, especialmente porque han operado en territorios extranjeros y poseen una mayor facilidad para solicitar créditos en el exterior. Abordando la relación existente entre la estructura de capital de una empresa y su capacidad exportadora, Hernández, Ríos, & Garrido(2015) buscaron desarrollar un análisis de los factores de orden microeconómico que determinan el nivel de accesibilidad a financiación externa y su relación con la estructura de capital del sector productivo industrial. En este estudio se aplicó un modelo de regresión de series de panel de efectos fijos y aleatorios para una muestra específica de compañías que cotizaron en la Bolsa de Valores de México durante el período 2000 – 2010. Se determinó que las empresas con capacidad de exportación generalmente se financian a través de préstamos en el exterior, al igual que las de gran tamaño.

Las empresas siempre han pretendido identificar cuáles son los factores que determinan su financiación; en este caso las empresas iberoamericanas basan mucho sus resultados en análisis estáticos, ya que esto permite la integración de empresas de otras partes del mundo con las de Iberoamérica y, gracias a esto, se pueda analizar económica y financieramente el desempeño del sector empresarial. Vásquez

&Lamothe(2018) pretenden obtener evidencia empírica de las variables que están presentes en la estructura de financiamiento de las empresas iberoamericanas; se consideraron empresas europeas, en este caso de España y de seis países latinoamericanos. En sí este caso a tratar fue novedoso, ya que no se ha considerado estudiar empresas de estas partes del mundo con antelación. Para este estudio se seleccionaron 162 empresas de Iberoamérica en un determinado periodo de años; todas las empresas elegidas fueron clasificadas de acuerdo al (CIU), una vez conocido los resultados de todas las empresas se determinó que la gran mayoría de estas tienen una proximidad al equilibrio estático.

Las empresas manufactureras generalmente tienen una relación negativa entre su rentabilidad y liquidez; una de las razones para que esto ocurra es que, en gran parte las empresas, se utilizan recursos propios para solventarse, ya que mientras las mismas obtengan mejores réditos estas generaran una menor deuda.Gutiérrez, Mórán, & Posas(2018) buscaron verificar cuales fueron los determinantes del endeudamiento de las empresas manufactureras de Guayaquil; primero, en empresas de países que están en vías de desarrollo, estopara comparar los resultados de las mismas con teorías del análisis estático que es el método que se adaptaría de mejor manera para este estudio.En este caso, se aplicó una correlación entre ambas variables a estudiar. Finalmente este estudio determinó cómo se encontró la estructura de capital de 304 empresas manufactureras de Guayaquilen un período de tiempo comprendido entre los años 2012-2016. Se estableció que la mayoría de empresas optan por financiarse utilizando recursos de sí mismas, lo que nos da a entender que mientras mayor liquidez tengan estas las mismas tendrán una menor deuda.

Siempre se ha mantenido el debate sobre la estructura de capital, ya que este tema aún tiene mucha discusión sobre si todas sus variantes y aplicaciones han sido estudiadas en su totalidad, ya sea en el ámbito financiero u económico. Chaves et al.(2016)pretenden identificar las áreas a las cuales la estructura de capital afecta. Principalmente en la investigaciónse tomó en consideración una base de datos que estuvo en concordancia con el estudio planteado y varias más publicaciones que mantuvieron relación con la investigación. Se estableció que el país que más estudios

así como publicaciones tiene de este tema son los Estados Unidos, esto se entiende por la cantidad de empresas con las que esta potencia mundial tiene.

Las pequeñas y medianas empresas generalmente planifican las mejores estrategias para su control tanto interno como externo. García, García, & Domenge(2012)pretendieron examinar los determinantes que internamente más influyen en la estructura de capital, tanto en la pequeña como en la mediana empresa de la ciudad de México en el año 2006, todo esto se logró mediante juicios de estratificación publicados por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), gracias a ello se pudo recolectar información de 240 empresas, también se llevó a cabo cuestionarios y pruebas piloto entre empresarios de estas empresas, finalmente se revisó, todo esto con el fin de relacionar variables como tamaño, antigüedad, control de las mismas entre otros, para al final hacer un cuadro estadístico y descriptivo de las muestras que se analizaron. Se estableció que estas empresas al momento del tipo de financiamiento que eligen, estas involucran características más basadas en la experiencia de sus directores además de sus expectativas y el riesgo que estén dispuestas a tomar.

La estructura de capital es esencial en las organizaciones tanto a nivel nacional como internacional. Franco, Lopez, & Muñoz(2010)buscaron construir un modelo acerca de cuáles son los componentes explicativos de la estructura financiera de las organizaciones uruguayas dedicadas a la manufactura, todas estas con más de 200 trabajadores. En este estudio se realizó un análisis de corte transversal, el mismo que permitirá tomar información de las empresas que se estudiaron y examinar las variaciones que las mismas han tenido, por otra parte se realizara un modelo de regresión lineal simple, el cual a su vez permitirá determinar la relación entre variables. Se determinó que las empresas estudiadas menos de la mitad (46%) se financian con recursos propios y por otro lado el (54%) con deudas, la estructura de capital no tiene una teoría universal por la cual guiarse; la estructura de capital más factible de financiamiento de una organización es el efecto de la interrelación de la empresa con el entorno en que la mismas se encuentra.

Las empresas siempre pretenden elegir la mejor manera de financiarse, esta inquietud es frecuente en la administración financiera de las mismas. Mondragón(2013) pretende analizar las variaciones tanto de la deuda de las organizaciones y su déficit de efectivo. Como primer paso se realizó un análisis de las deudas, todo esto gracias al uso de indicadores tanto apalancamiento como de deuda. Después se formuló un cálculo de regresión lineal entre el déficit y pago con el fin de conocer las variaciones de las variables. Gracias a esto se determinó que la gran preferencia de las organizaciones al momento de financiarse es con recursos de sí mismas, mientras que en menor cantidad algunas empresas preferían la emisión de deuda. También se evidencio que varias empresas simplemente recurrían tanto a sus recursos propios o a financiación externa sin objetivos claros, sino que su único motivo era generar liquidez.

Como las empresas se financian siempre ha sido objeto de estudio para conocer cuáles son las mejores decisiones que estas deben tomar dependiendo su sector. Mejía(2015) demostró empíricamente cual es la preferencia a la hora de financiarse si con recursos propios o a su vez endeudándose. En este estudio se seleccionaron datos referentes a empresas medianas todas estas pertenecientes al departamento de Boyacá en Colombia en un período de cinco años entre 2007-2011, también se realizara un modelo de regresión lineal múltiple. Se determinó que por lo general las organizaciones a la hora de financiarse lo hacen con recursos propios, oras en menor medida prefieren endeudarse a corto plazo y una cantidad más baja de organizaciones a la hora de endeudarse prefieren hacerlo a largo plazo. Todos estos resultados que arrojó la investigación nos da a entender que las organizaciones al momento de endeudarse tienen diferentes métodos de hacerlo, esta variación da a entender que así todas pertenezcan al mismo sector la realidad de cada una es distinta y el riesgo que toman es diferente.

La administración financiera en toda organización tiene como principal responsabilidad la dirección y toma de decisiones para salvaguardar y elegir el mejor camino que la empresa tome. Rivera(2008) buscó conocer cuáles son los elementos que intervienen al momento de la toma de decisiones en el financiamiento tanto a corto como a largo plazo en el ámbito de la metalmecánica del Valle del Cauca en el

periodo entre los años 2000-2006. Para realizar este estudio se aplicó como técnica el análisis de la estructura financiera a su vez se empleó un modelo econométrico de datos de panel, todo esto teniendo como referencia las principales teorías sobre la financiación empresarial y pruebas empíricas tanto nacionales como internacionales. Se estableció que las organizaciones del sector metalmecánico tienen un nivel bajo de endeudamiento a largo plazo, esto dio a entender que las organizaciones tienen una dependencia de créditos con entidades financieras, por otro lado el endeudamiento a corto plazo con entes financieros es alta.

Es de mucho interés cuando una empresa quiere diversificarse ya que esta opta por ofertar sus productos en un mercado totalmente nuevo y a su vez las decisiones que el mismo tome se verá en los resultados financieros de misma. Todo esto gracias a técnicas de estimación semi paramétricas, las mismas que a su vez al tener tantas observaciones de una manera u otra permite minorar lo más posible como estimar la relación y al mismo momento permite comparar la relación entre variables. Castillo & Requena(2003) pretenden conocer cuál es la relación entre la internacionalización y la diversificación geográfica en las empresas dedicadas a la manufactura española, como estas se combinan para generar estrategias y si las mismas dependen del exterior para aumentar sus réditos. Se determinó que la estrategia tomadas por las empresas de este sector dependen del valor exterior, ya que las empresas y su nivel exportador aumento gracias a la diversificación de sus exportaciones.

Para toda organización dedicada a la producción la relación entre sus exportaciones y su producto es esencial para la misma. Abordando la relación existente entre estas variables se aplicaron modelos econométricos los mismos que mostraran la relación tanto entre las exportaciones y el PIB del país de México. Heras & Gómez(2014) buscaron conocer cuál es el tipo de comercio que México tienen y el mismo ha tenido un crecimiento o una baja durante los años comprendidos entre (1980-2012). Se demostró que el país de México tiene una relación en el largo plazo tanto entre sus exportaciones y su PIB, este estudio también arroja que exportar tiene un impacto positivo en cualquier economía del mundo, pero a su vez también requiere de un modelo que desarrolle de una mejor manera la política comercial así como industrial

del país y así poder beneficiarse aún más gracias a su exportaciones a otras partes del mundo.

Las empresas dedicadas a la manufactura siempre pretenden obtener una mayor productividad para de esta forma poder tener repercusión en el mercado y asu vez poder mantenerse en el mismo. De la Rosa(2006) pretendió evaluar el proceso del crecimiento económico todo esto visualizado en dos enfoques tanto desde el punto de vista de la oferta como desde el punto de vista de la demanda, esto es de una gran importancia ya que la apertura comercial en este tipo de empresas es esencial de modo que examina el papel que cumple el sector manufacturero en el crecimiento económico. Se determinó que si este sector tiende a modernizarse y cada vez incluir en el mismo mayor presencia de tecnología así como de mano de obra calificada este podría generar mayor productividad y tener más demanda.

Para varios investigadores siempre la manera en la cual las organizaciones determinan cual es la mejor financiarse ha generado un sin fin de estudios, ya que este apartado es de especial intereses. Medina, Salinas, Ochoa, & Molina(2012) buscaron estudiar cuales son los factores más importantes de la estructura económica y financiera en las empresas de un sector determinado en este caso el manufacturero Colombiano en un período de siete años siendo los mismos comprendidos entre 2005-2011. Para este análisis se usó los balances generales, estado de flujo de efectivo entre varias otras cuentas, toda esta información fue procesada mediante un software dividiendo las organizaciones en tres grupos, empresas grandes, medianas y pequeñas todo esto con el fin de facilitar toda la información. Se determinó que tres variables son las que más influyen en la estructura financiera siendo estas, crecimiento, poca financiación y rentabilidad. Cuando las empresas tienen una buena rentabilidad y las mismas cuentas con capital significativo recurren en muy baja cantidad a la deuda con terceros, mientras que si tienen mayores opciones de crecimiento tienen mayor volatilidad pero menor nivel de deuda.

La economía siempre es motivo de un profundo estudio, a su vez entender los diferentes sectores que incurren en esta es de vital interés para todos los países que cuentan con economías crecientes en el ámbito de la pequeña y mediana

empresa. Lecuona(2009) pretendió analizar las condiciones del financiamiento en las Pymes en México. Es de mucho interés analizar cómo este sector puede financiarse ya que México al ser una potencia mundial es muy interesante ver como políticas normas públicas y de nivel estatal van de la mano con este. Para lo cual se aplicó gráficos de flujos de fondos referentes a la economía de este país, con esto se podrá analizar más claramente la situación de este sector y poder compararlo con el sector privado, también en este se incluye como se encuentra la banca y como facilita los créditos al sector de las Pymes. Se estableció que el continuo desarrollo de la banca ayudara y apoyara este importante sector de la economía no solo mexicana si no de cualquier país, pero para esto es indispensable generar políticas que vayan de la mano al continuo desarrollo de este sector ya que si esto no mejora será imposible que este mercado mejore.

El entorno empresarial a nivel internacional demanda año tras año una serie de mejores en varios aspectos en el sector empresarial, desde la mejora tecnológica hasta la reestructuración de procesos todos estos temas y cambios deberán empezar desde el interior de las mismas. Boscán & Sandrea(2009) pretendieron estudiar las estrategias en el ámbito del financiamiento y como estas facilitan el desarrollo en el interior de la economía del sector de la confección en Zulia. Para realizar esta investigación se analizó dos campos siendo una descriptiva y otro de campo, el método a usar fue mediante entrevistas aplicado a gerentes y personas encargadas de estas compañías. Se determinó que las gran mayoría de estas organizaciones prefieren financiamiento privado, esto se da ya que la forma de obtener estos es muy sencilla lo que facilita el proceso de crédito todo esto hablando del corto plazo, mientras que en el largo plazo prefieren acudir a las instituciones bancarias así como manejo de su propio capital, para que estas empresas surjan y puedan crecer se necesita que las fuentes de crédito mejoren aún más la forma de otorgar el mismo y de este modo el sector mejore y pueda crecer.

Las pequeñas y medianas empresas (Pymes) en toda economía son de vital importancia sea cual sea en el sector que se encuentren, un tema muy importante dentro de estas es como se financian ya que gracias a una buena toma de decisiones el futuro de estas no se verá afectado. Torres, Guerrero, & Paradas(2017) buscaron

determinar cuáles son las fuentes de financiación de las pymes del sector ferretero en el municipio de Trujillo. Para lo cual realizaron una investigación cuantitativa y descriptiva empíricas lo que permitirá conocer la situación real de cada miembro de este sector y entender de manera más clara como el mismo se encuentra y que prefieren las empresas de este a la hora de financiarse. Se determinó que Las pymes de este municipio utilizan fuentes de financiación tanto internas como externas, pero las que más elegidas son las internas como la reinversión de utilidades, mientras que el las fuentes externas el crédito comercial es el más presente.

Cada vez la creación de nuevas empresas es más latente esto va de la mano con el emprendimiento de las personas, lo cual ayuda en gran medida a la economía local pero también como estas se financian es de gran interés. Matiz & Naranjo (2011) buscaron conocer cuáles son las barreras más comunes para el desarrollo empresarial y económico que experimentan los emprendedores al momento de querer incurrir en las pymes, cuales son los recursos para que puedan alcanzar sus propósitos y objetivos. La investigación se desarrolló mediante la exploración de los posibles nuevos empresarios, por lo mismo el estudio fue cuantitativo, esto con el fin de conocer y a su vez entender lo que los futuros nuevos empresarios conocían sobre las formas de financiamiento esto fue posible por el GEM (Global Entrepreneurship Monitor). Se determinó que la mayor parte de emprendedores no cuentan una financiación propiamente para este sector (pymes), existe desconocimiento y poco apoyo gubernamental para el desarrollo de nuevos proyectos empresariales, por lo que lo más factible para todo este nuevo sector es acudir al sector bancario, pero cabe destacar que este tipo de financiamiento no está diseñado para necesidades empresariales.

La forma en que las empresas se financian siempre causa mucho interés, ya que el futuro de la misma depende de la forma y decisiones en que este se tome y gracias a ello la organización pueda solventar oportunamente sus obligaciones. (Mongrut, Fuenzalida, Pezo, & Teply (2010) buscaron analizar la validez de los conceptos pertenecientes a la estructura de capital estos asociados con los modelos de jerarquía financiera en otros términos como las empresas se financian en Latinoamérica durante el período 1995-2007. Para esto se utilizó como muestra empresas

pertenecientes a varios países entre están Argentina, Brasil, Chile, México, y Perú. Una vez conocidos estos datos usaron la variable del déficit financiero relativo al total de los activos de cada empresa a estudiar. Se determinó que las empresas prefieren endeudarse en lugar de usar recursos propios, claro que también varios apartados difieren de país a país lo que es entendible ya que cada economía se maneja diferente lo que causa que las empresas se manejen dependiendo el mercado en el cual estas interactúan.

Como cada empresa y cada sector manejan su estructura de capital es muy importante para la economía de cualquier país ya que gracias a esto podemos darnos una idea de los gustos de empresarias a la hora de incurrir en el financiamiento externo. Rodeiro, Fernández, Otero, & Rodríguez,(2010) buscaron conocer cuál es la estructura de capital de spin-off surgidas en universidades de España, con lo cual se pudo dar una idea de este sector creciente en esta parte del mundo, lo que genera empleo y también ayuda a la economía local generando empresas que salen de otras, para de este modo tener franquicias que puedan darse a conocer y ser aceptadas por el sector en las cuales estas se desenvuelven. Se realizó mediante encuestas a 72 spin-off de esto modo se facilitaba en gran medida conocer la realidad de este sector. Se determinó que el crecimiento empresarial de este sector tiene una relación negativa respecto al nivel de endeudamiento, por otro lado, factores como el tamaño de la organización tienen relación directa con deudas a largo plazo.

Como los países vecinos interactúan por el bien común es muy importante actualmente ya que al tener una cooperación conjunta su economía así como sus finanzas podrán ser más rentables como seguras para ambos. Oliveros(2015) pretendió analizar el ámbito económico y financiero así como la estructura de ambos de las pymes del sector manufacturero de la zona fronteriza colombo-venezolana en el período comprendido entre los años 2009-2012. Esto con el apoyo de herramientas que permiten un análisis más simple de estados financieros, también la investigación fue descriptiva lo que permite conocer la realidad del mismo y darse una idea de cómo ha variado en los años a estudio. Se determinó que las empresas pertenecientes a Venezuela donde más estructura económica se concentran es en partidas, por otro lado las empresas pertenecientes a Colombia flexibilizan sus políticas de crédito y se

financian la gran mayoría de estas comercialmente, ambas partes deben sufrir varios ajustes por un bien común que permita que las empresas que están involucradas sean más rentables.

En las últimas décadas varios sectores han sufrido cambios muy significativos para su respectivo sector, en este caso el sector exportador mexicano, el cual ha crecido y se ha dinamizado de una forma considerable. Fujii & Cervantes(2013) buscaron conocer como la capacidad de las exportaciones manufacturera de este país dinamiza la economía interna no solo de este sector si no nacionalmente. Para esto usaron estimaciones de valor nacional de las exportaciones, mismas que se encuentran en valores de exportación, en los ingresos tanto directos como indirectos de productos exportados, todos estos datos fueron analizados mediante gráficos de pastel y diagramas de series ya que cada año se estimó el alza y baja de este sector así como de la economía en general. Se determinó que este sector ha tenido una mejora muy notoria año tras año ya que mediante la innovación y mejora continua lo que le ha permitido contar con un crecimiento vertiginoso así como una maduración que ayuda a la economía nacional.

La internacionalización continua de los sectores productores es muy notoria en países de América latina ya que gracias a esto dan a conocer sus productos en otras partes del mundo. Gómez & González(2013) buscaron estimar la participación de las exportaciones de la industria manufacturera mexicana en el mercado estadounidense, esto con el fin de conocer de una manera más clara en un ámbito empírico como se desenvuelve este sector a la hora de internacionalizar sus productos a otros países. Para esto se aplicó un análisis de participación constante en el mercado (ACPM), el cual constara de tres secciones en las cuales se explicó de manera más concisa y clara primero la evolución de este mercado y así como la competitividad de la industria mexicana con otras industrias que también exportan a Estados Unidos. Se determinó que a principios de siglo esta industria fue fuertemente golpeada por la inclusión de la industria china hacia los Estados Unidos, con el paso de los años la industria mexicana ha ido recuperando terreno en la exportación manufacturera.

Como las empresas gestionan recursos es muy importante para las mismas esto se ha venido dando desde hace varios años, de modo que un mejor entendimiento financiero y económico es óptimo para la salud financiera de cualquier organización. Capa, Capa, & Keneddy(2018) buscaron determinar cuál es la mejor combinación tanto de recursos ajenos como de recursos propios para que estos generen un mayor valor empresarial. Para esto se aplicaron métodos tanto teóricos como empíricos, ambos otorgan un mayor entendimiento no solo de los resultados si no un mejor análisis de los mismos, estos se aplicaron a las pymes del sector bananero de la provincia del Oro. Se determinó que la gran mayoría de empresas utilizan como fuentes de financiamiento a los proveedores, en una cantidad menor estas usaron a agentes de economía informal, también se determinó que existe un porcentaje muy ínfimo en el endeudamiento de estas empresas esto se da por el uso de distintas fuentes de financiamiento a las que estas se acogen.

Determinar las mejores opciones a la hora de financiarse ayuda mucho a la economía de cualquier sector ya que de este modo los agentes económicos que brindan servicios a estos optaran por mejores formas de ayudarlos a financiarse y así poder mejorar la economía local. Logreira & Paredes(2017) buscaron analizar la estructura financiera en las pymes (empresas medianas y pequeñas) en Barranquilla, esto con el fin de tener más clara como estas se manejan a la hora de decidir cuál es su composición financiera optima y por cual tipo de deuda optan a la hora de querer tener capital inmediato. Para lograr este estudio se desarrolló un enfoque epistemológico critico estudiando datos comprendidos entre el período 2012-2014, además de técnicas documentalistas y probabilísticas todo esto con el fin de generar un mejor entendimiento y discernimiento de este tema. Se concluyó que el desempeño de las Pymes en Barranquilla puede mejorar de una mejor forma ya que su endeudamiento a largo plazo mejora su competitividad internacional.

Una buena estructura de capital en cada empresas generara una mejor economía interna en la misma, en el caso de las Pymes en cada país son el pilar de la economía ya que dado su alto crecimiento en las últimas décadas es de suma importancia conocer cómo se desenvuelven estas en el ámbito financiero y que medidas toman para tener una mejor salud financiera y económica. Navarrete &

Sansores(2010)buscaron determinar cómo los factores que inciden tanto en las pequeñas y mediana empresa en otras palabras en las Pymes pero a partir de la Teoría de Jerarquías. Para esto fue necesario aplicar encuestas en el periodo comprendido entre 2008-2009, dado esto realizaron pruebas econométricas con el fin de conocer los factores a la hora de financiarse de las empresas de este sector. Se determinó que estas empresas son de suma importancia ya que gracias a las mismas aportan a la economía local lo que permita que generen empleo, por otra parte una de las limitaciones más grandes que estas experimentan es que al momento de otorgarles créditos las condiciones de las mismas no son las mejores.

2.1.2 Fundamentos teóricos

2.1.2.1 Estructura de capital

Se refiere a la relación que existe tanto entre la deuda y el patrimonio neto de la empresa, por lo general las empresas no agotan su capacidad endeudamiento todo esto con un solo propósito que era tener más capacidad para financiarse, ya que de este modo si se mantiene esta capacidad de adquirir deudas se podría reducir el riesgo financiero lo que nos da a entender que las obligaciones inmediatas de la empresa podrían quedar saldadas gracias a esto (Pérez J. , 2016). La volatilidad de ingresos a la empresa se reduce considerablemente lo que le permite tener a la empresa más tranquilidad económica a la hora de los grandes cambios a nivel financiero, también los costos fijos se reducen y gracias a esto la flexibilidad para ajustar costos en la actividad en la cual se dedica la empresa, la rentabilidad aumenta, la deuda se reduce por lo que con esta se podría endeudarse de forma más amplia de necesitarlo con el fin de tener una economía interna mejor y más segura para de este modo la organización no se vea afectada por los cambios en la economía tanto local como mundiales.

En las empresas sea cual sea su sector como su actividad siempre se resalta el financiamiento ya que de tener una buena estructura del mismo potenciara la capacidad de la empresa sea cuando necesite financiamiento externo o propio dependiendo las necesidades de la organización. (Quintero & Aguilar, 2006). Bajo

esta premisa el financiamiento de la organización está compuesto por créditos externos como generados al interior de la empresa, este se entiende que esta generado por la ganancia que la organización obtuvo en periodos anteriores en este pueden estar: fondos internos y el ahorro corporativo de las empresas y además de esto están compuestos por utilidades no distribuidas y la depreciación. El financiamiento propio también es fundamental en los gasto de inversión en los que se incurre en otras palabras los fondos internos determinan los recursos totales con los que cuenta la empresa de manera inmediata, con esto la entidad sabrá bien en que gastar sus recursos y poder distribuirlos de una mejor forma con lo cual permita tener una fuente de efectivo inmediata sin descuidar otras áreas importantes de la empresa, además de lo antes mencionado la empresa podrá de ser necesario incurrir en créditos bancarios o de alguna otra entidad financiera si la organización pretende generar un proyecto a largo plazo, cabe destacar que un correcto control financiero interno es clave para lograr esta cultura financiera de cierto modo sano para la organización ya que a pesar de cambios en el mercado o sector pueda solventarse sin verse en la necesidad de endeudarse por la falta de recursos propios.

A lo largo del tiempo uno de los temas que genera mayor debate en el campo financiero, económico y empresarial es como financiar una empresa. En otras palabras el financiamiento que utilizara la organización para deudas ya sean en el corto o largo plazo. Esta toma de decisiones es fundamental ya que la misma evaluara el capital que se empleara para financiar los activos netos; la relación que se puede asumir y aceptar entre la deuda que queremos y el patrimonio con el que contamos(Carballo, 2016). La estructura de capital como tal debe seguir un orden lógico de objetivos y pasos que deberá tomar para generar la mínima repercusión sobre la organización y de esta manera no afectar a la:

- Rentabilidad
- Riesgo empresarial
- Liquidez
- Crecimiento empresarial
- Coste de capital
- Valor de la empresa

Endeudamiento y solvencia

Al ser un tema donde se generarán varios valores numéricos, es de suma importancia generar formulas cuantitativas que permitan un mejor entendimiento de este apartado, todo esto ligado a la toma de decisiones ya que gracias a estos indicadores conoceremos mejor como está la situación de nuestra organización Carballo(2016) sugiere utilizar una fórmula para de este modo conocer la influencia de las decisiones de financiación sobre la rentabilidad, el valor de la empresa y el riesgo esto se estima mediante las siguiente fórmula matemática:

$$e = \frac{\text{Deuda financiera neta (Dn)}}{\text{Patrimonio neto (PN)}}$$

Las fuentes de financiamiento de cada país son diferente así como de las empresas de las mismas, a lo largo del tiempo las crisis han impactado de distintas modos la forma de endeudarse de todas estas, cabe destacar que países vecinos tienen un parecido a la hora de endeudarse ya que varias organizaciones de estos tienen una forma similar a la hora de incurrir en las deudas (Maudos & Fernández, 2014). Las condiciones del acceso al financiamiento externas han cambiado totalmente a las empresas lo que ha obligado a las mismas a cambiar su estructura financiera interna de modo que cada vez que la empresa pretende endeudarse esta debe tomar una importante decisión de usar recursos propios o recursos ajenos todo esto con la finalidad de apoyarse con capital interno o externo para operaciones de la misma, la acertada elección de como endeudarse es de suma importancia dentro de la organización ya que de este modo solventara sus deudas inmediatas y podrá seguir con sus operaciones normalmente cabe destacar que también las organización de crédito como bancos entre varias otras por lo general dan nuevas y más favorables condiciones de financiamiento por lo que una acertada elección de la empresa ayudara mucho en la economía de la misma.

2.1.2.1.1 Apalancamiento

El apalancamiento es vital en toda organización ya que las decisiones así como el camino que tomemos para apalancar la empresa son de suma importancia para el

futuro de la misma ya sea en el corto o en el largo plazo. El apalancamiento señala dos caminos que el mismo debe seguir el primero es que el mismo es básico para las decisiones estratégicas mientras que la segunda es que este añade valor al proceso estratégico(Lele, 1995). Estas premisas pretenden que la organización tomen un rumbo óptimo para la misma ya que las buenas decisiones del departamento financiero logran que los pasos que se siguieron no afecten al correcto funcionamiento de la organización y al contrario esta se vea beneficiada de esto y siga en marcha para cumplir con sus objetivos.

En este apartado depende de cómo se evalué y se estudie cuáles son las mejores estrategias y que caminos son las de mayor rédito para alcanzar las metas de la organización a su vez que se necesita para generar una mayor competencia en el mercado, todo esto con el fin de que la organización se encamine a la alza y de esta manera si la misma se endeuda sea beneficioso para la misma ya que en el largo período se notara esto de una forma más plausible para el departamento financiero así como para las finanzas de la empresa.

En toda organización sea cual sea su sector existen un sin fin de variaciones así como de oportunidades en el ámbito financiero en el caso del apalancamiento, una de las razones para evaluar con tal detenimiento como la empresa va a endeudarse es medir la financiación del coste del capital y sobre sus tasas de capitalización en el mercado en el que se, también es de suma importancia es esencial medir los efectos a los que puede exponerse la organización, pero para todo se necesita tener un coste de capital óptimo, como último apartado en toda organización lo más rentable para la misma es tener políticas económicas que vayan de acuerdo a la realidad empresarial así como del mercado en el que se desenvuelve (Ramos, Rosario, & Valenciano, 2016).

2.1.2.1.1 Apalancamiento Operativo

El apalancamiento operativo no es análogo al apalancamiento financiero en el contexto operativo; es decir que, básicamente trata la decisión que toma el responsable de la gestión productiva en materia de incurrimento en costos. El apalancamiento financiero se define como la capacidad que tiene una empresa o un

actor económico para utilizar sus costos operativos en incentivo de las utilidades antes de intereses e impuestos (UAI) aprovechando las fluctuaciones propias de los volúmenes de ventas realizadas (Ocampo, 2009). El apalancamiento operativo es una noción financiera que evalúa la forma en que se incurren ciertos gastos de operación; mide la manera en que se establecen las prioridades del costo y de la utilización de inputs en el ejercicio productivo.

Para desarrollar un análisis cuantitativo que sea fácilmente interpretable dentro del campo financiero es necesario estimar indicadores que permitan realizar comparaciones en el tiempo y entre diversas empresas o entidades productivas. En tal virtud, Ocampo(2009) sugiere la aplicación de una medida numérica para cuantificar el apalancamiento operativo, misma que se estima por medio de la siguiente fórmula matemática:

$$GAO = \frac{MC}{UAI}$$

Dónde: *MC* es el margen de contribución o utilidad bruta y *UAI* es la utilidad antes de intereses e impuestos

2.1.2.1.1.2 Apalancamiento Financiero

Es la mezcla de lo que adeudamos y el capital con el que financiamos los activos a esto podría llamarlo como estructura de capital. Una organización debe estudiar de una manera óptima como enfrenta sus gastos financieros (costos fijos)(Lira, 2016). Para en lo posterior no tener inconvenientes en sus operaciones, ni adeudos con terceros para esto es de vital importancia que la organización tenga sumo cuidado al momento de endeudarse. Es de suma importancia que la organización conozca cuales son los procedimientos que sigue y que análisis se está tomando en cuenta, antes de tomar decisiones en los apartados tanto económico como en el financiero.

En sí el grado de apalancamiento financiero aparece por cómo la organización ha hecho la elección más óptima de su estructura de capital. Mientras más endeudada este la empresa, esta tiene una mayor posibilidad de aumentar sus réditos por acción;

esto genera que pierda más o a su vez gane menos que otra organización menos endeudada (apalancada). Lira(2016) afirma que el Grado de apalancamiento financiero (GAF) nos muestra el cambio en el porcentaje en la utilidad por acción (UPA) que se produce frente al cambio porcentual en la utilidad operativa(EBIT) para aplicar lo antes mencionado tenemos la siguiente fórmula matemática:

$$GAF = \frac{\Delta\%UPA}{\Delta\%utilidad\ operativa}$$

Otra manera de expresar el GAF es con la siguiente fórmula:

$$GAF = \frac{Utilidad\ operativa}{Ut.\ operativa - intereses}$$

Dónde: $\Delta\%UPA$ es el incremento porcentual de la utilidad por acción y $\Delta\%$ utilidad operativa es el incremento porcentual de la utilidad operativa

2.1.2.1.2 Endeudamiento empresarial

Con el paso de los años las empresas se han visto obligadas a cambiar su estructura financiera; es decir, estas elijen entre recursos propios con los que las mismas cuentan o a su vez con recursos ajenos a estas, también a seleccionar cual es la mejor fuente para financiarse(Maudos & de Guevara, 2014). A lo largo de los años en mundo se ha visto afectado por grandes crisis, esto ha traído grandes cambios a nivel empresarial a raíz de ello se ha construido varios indicadores de endeudamiento, también se han analizado empresas de varias partes del mundo sobretodo europeas ya que varios países de este continente han sufrido de las peores crisis en los últimos años, gracias a esto se han evaluado la estructura financiera y la importancia de la financiación, así como la financiación tanto a largo como a corto plazo.

2.1.2.1.2.1 Endeudamiento a corto plazo

Para empezar el endeudamiento de una organización es el porcentaje de fondos que han sido destinados ya sea a corto o largo plazo. El riesgo de endeudarse se mide por

la capacidad que tenga o no la administración de la empresa para generar recursos suficientes para pagar las obligaciones o deudas de la empresa(Baena, 2014). El endeudamiento a corto plazo abarca obligaciones que tiene la empresa en un plazo menor a un año.

Al momento de realizar un crédito tenemos dos opciones, estas son realizar a largo o a corto plazo o en otras palabras (corriente y no corriente). En el caso del corto plazo este para que conste como tal debe considerar un tiempo de máximo un año, ya que si el mismo excede este período de tiempo será considerado como largo plazo(Abolacio, 2018). La acertada elección de endeudarse ya sea a corto o largo tiempo dependerá propiamente de la misma sin importar el sector o a lo que se dedique ya que de no tener una acertada elección esto generaría graves problemas en la organización y correría el riesgo de que las deudas superen a sus activos.

- Deudas a corto plazo.- obligaciones que la empresa tiene que pagar en menos de un año, estas pueden ser con bancos, acreedores, proveedores
- Provisiones a corto plazo.- pagos futuros, los mismos que tendrán que ser pagados en un período de tiempo inferior a un año.

2.1.2.1.2.2 Endeudamiento a largo plazo

La gestión financiera de la empresa y el camino que esta tome es de vital importancia para la organización ya que si la misma va a endeudarse, se debería estudiar de una correcta forma como la empresa y la parte financiera de esta pagara sus obligaciones y si estas serán a corto o largo plazo según la conveniencia de la organización lo que más le convenga a esta. Por su parte el pasivo a largo plazo comprende las obligaciones que la empresa deberá pagar en un período mayor a un año esto se da a partir de la fecha en que se realice el balance general.(Capecchi, 2009). Como ejemplos de este podríamos tener los siguientes:

- Hipotecas a pagar
- Impuestos a pagar

Sea cual sea la entidad económica ya sea desde un colegio una empresa una familia o una universidad entre varias otras opciones estas pueden optar para tener una deuda ya sea tanto en el corto como en el largo plazo. En este apartado la toma de decisiones son primordiales para que la deuda no afecte al correcto funcionamiento de la entidad que se endeudo, en este caso si esta opto por endeudarse en una línea temporal que dure más de un año se entiende que opto por el largo plazo para su deuda(Tapia, 2015).

Entre las cuentas que pertenecen al largo plazo se encuentran:

- Cuentas por pagar
- Proveedores
- Préstamos bancarios
- Utilidades financieras

Cuando se hable de utilidades es un tema que se torna muy amplio ya que se podría entender a la misma como la buena elección de un servicio o producto pero al ser utilidades financieras va más allá, se podría entender como la diferencia que se da en una línea de tiempo entre los ingresos y los gastos en otras palabras con lo que la empresa se queda de las operaciones que esta realizo. También se debe tener en cuenta que la utilidad que queda al final de un período de tiempo, la misma varia antes de los impuestos que la organización deba pagar y después de que los paga vendría a ser la verdadera utilidad con la que cuenta la empresa(Label, 2012). Conocer con qué utilidad cuenta la empresa es muy necesaria al final de un ejercicio contable pero si se trata de una empresa estudiada de forma empírica la utilidad con la que esta cuenta al final de un periodo de tiempo es de sumo interés para las finanzas de esta ya que si se tiene resultados negativos la empresa se verá muy afectada.

Tanto los intereses como a su vez los impuestos se los considera como gastos no operacionales, esto se da ya que ninguna de estas cuentas participa en las operaciones de la entidad sea cual sea su sector o actividad a la que se dedique. Cabe resaltar que ambas cuentas se deberá realizar su pago respectivo en el tiempo establecido esto

contribuirá al desarrollo de la empresa ya que la misma conocerá con qué porcentaje de utilidades cuenta y si las operaciones o actividad que se realizó en el período de tiempo establecido dejó réditos positivos dentro de la organización (Label, Ledesma, & Ramos, 2016).

Para el cálculo de este tema se podría aplicar la siguiente fórmula matemática:

$$\text{Margen utilidad} = \frac{\text{Utilidad bruta} - \text{Gastos e impuestos}}{\text{Ingresos totales}} \times 100$$

Al aplicar esta fórmula el resultado que obtengamos mostrara un porcentaje mismo que nos dará a entender cuanto le sobra a la entidad después de pagar todos sus gastos con esto se podrá entender la dimensión ya sea de ganancia o pérdida para la misma.

2.1.2.1.2.3 Rendimiento patrimonial

Las empresas por lo general miden su capacidad y como estas generan utilidad, el análisis de la rentabilidad tiene como meta evaluar y conocer el resultado obtenido. También expresa como la empresa se relaciona con sus ventas, activos o capital de la misma, el rendimiento de patrimonio como tal mide la rentabilidad de los fondos aportados por los inversionistas (Aching, 2006). Para estimar el rendimiento del patrimonio se aplica la siguiente fórmula matemática:

$$\text{Rendimiento sobre patrimonio} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital o patrimonio}} = \%$$

2.1.2.2 Capacidad de exportación

La alta movilidad entre países, la globalización de los mercados y el desarrollo de nuevas tecnologías de la información sumados a la respuesta efectiva de aquellas empresas que buscan crecimiento en el exterior han asegurado el desarrollo del comercio internacional. Los cambios en la economía mundial han llevado a que las empresas que tienen como objetivo fundamental el crecimiento dirijan su mirada

hacia los mercados extranjeros, se asocia directamente al resultado de la interrelación de las fuerzas externas y de las capacidades que la empresa ha desarrollado. De las fuerzas externas provienen las oportunidades de mercado que le dan a la empresa la posibilidad de crecer y posicionarse. Las empresas que buscan obtener cifras positivas en el crecimiento a través del comercio exterior deben interpretar no solo las necesidades que tienen los posibles clientes del país anfitrión, sino que, además, deben comprender los cambios en los contenidos de los factores externos e internos antes de decidir salir al exterior.

Las condiciones actuales del mercado y la búsqueda constante de nuevos ingresos llevan a las empresas a intensificar la exploración de nuevas alternativas que les permitan crecer subsanando los efectos de la competencia global. Poner en marcha estrategias de internacionalización como medio de crecimiento toma sentido cuando la empresa produce excedentes, mejora la visión global, la productividad e innova, es decir, cuando obtiene una condición tal que garantice con éxito la entrada a los mercados extranjeros y estabilidad en su permanencia.

Una empresa debe mirar su propia realidad antes de tomar la decisión de internacionalizarse, esto aplica en todas las empresas en el ámbito de producción sea cual sea su mercado; para esto es necesario que la misma tenga en claro su capacidad de exportación que es conocer y saber cuáles son sus posibilidades en un mercado exterior y si la misma puede actuar de una manera global, además de si puede adaptarse a las exigencias cada vez más variables del mercado a niveles internacionales (Minervini, 2016). Para esto la empresa debe conocerse muy bien y si esta cuenta y puede adaptarse a los requisitos para exportar sus productos o a su vez darse cuenta a tiempo que debe aumentar su competitividad en otras palabras debe conocer si tienen vocación internacional que no viene a ser otra cosa que conocer con detalle el sector en el cual esta se desenvuelve y gracias a esto en un periodo de tiempo determinado evaluarse y saber si la misma puede dar el paso para internacionalizarse y conocer si puede ser competitiva en su mismo ámbito pero a nivel internacional.

Abrirse paso a nivel mundial para cualquier sector es muy importante ya que debido a esto no solo genera más participación en el mercado del mismo si no que a su vez genera empleo y ayuda a la economía del país a crecer (Bonales & Sánchez, 2010). La apertura de mercados en otras partes del mundo es de vital interés para empresas que exportan ya que si su capacidad aumenta estas podrían estar interesadas en ampliar sus mercados con lo cual podrán comercializar sus productos, y darlos a conocer en otros mercados, a pesar de esto las ventajas que las organizaciones tienen o puedan tener de incurrir en esto es muy notoria dependiendo la parte del mundo donde se pretenda acceder, un mercado a la que la mayoría de entidades quieren entrar es el americano, basta con saber que es una potencia mundial y que la concentración de personas así como de otras miles de empresas es muy productivo conocer todo al respecto de este mercado.

El ejercicio de internacionalizar una empresa parte de las intenciones de crecimiento que tienen los propietarios o directivos de una compañía. Este proceso se da también cuando el mercado interno está saturado y existen oportunidades de crecimiento en mercados extranjeros. Particularmente, la decisión que adopta el ente directivo de internacionalizarse resulta de los requerimientos de expansión que tiene una organización y es precisamente esta decisión una de las más difíciles que enfrenta la planificación empresarial (Antón & Garijo, 2009). El proceso de internacionalización requiere previamente un afianzamiento empresarial dentro del mercado interno para que la experiencia obtenida del accionar productivo y mercantil desarrollado en un territorio sirva de estímulo para desempeñarse de mejor manera en los mercados internacionales que generalmente son fuertemente competitivos.

Internacionalizarse de seguro es la meta de muchas empresas que incurren en el mercado, cabe destacar que una vez que se alcanzó una capacidad exportadora notoria fuera del país, siempre es de sumo interés para las organizaciones, a que partes del mundo puede llegar si existen mercados que acojan sus productos (Martínez, 2013). Esto en gran medida tiene que ver con el desarrollo del comercio internacional, ya que este es el motor del crecimiento financiero y económico de los países en vías de desarrollo. Las empresas pueden incurrir en importación directa utilizando únicamente recursos propios, esta podría retribuir al empresario más

retorno, también podría adentrarse en las exportaciones indirectas ya que de este modo se usa representantes en otras partes del mundo con lo que así puedan darse a conocer contactando a los clientes directamente.

En esta investigación la penetración en el mercado tomara el lugar de la capacidad de exportación, para un entendimiento más favorable de este tema, tenemos los siguientes factores de competitividad que nos darán un entendimiento más claro de este apartado:

2.1.2.2.1 Factores de competitividad

El objetivo de una empresa básicamente se centra en la obtención de ingresos o lucro a partir de la realización de actividades productivas o de servicios, razón por la que por diversas razones tratan de adquirir capacidad para penetrar en el mercado internacional. Según el Banco Interamericano de Desarrollo(2001) la competitividad o cualquier intención de cuantificar dicho aspecto se enmarca en la necesidad de identificar los factores que explican la capacidad que tiene una empresa para crear bienes y servicios bajo los estándares internacionales en materia de calidad, tecnología y eficiencia, esto con el propósito de mejorar la productividad y los ingresos empresariales. En este sentido, se reconoce que la competitividad y sus determinantes definen la capacidad que pueda tener una compañía para ingresar en los mercados internacionales de bienes y servicios.

2.1.2.2.1.1 Costos

Una empresa es competitiva cuando su costo promedio no excede el precio de mercado de su oferta de producto, una empresa deja de ser rentable cuando su costo promedio es mayor que el costo promedio de sus competidores, lo cual puede deberse a que su productividad sea menor, a que paga más por sus insumos, o ambas razones. Las causas de su baja productividad pueden ser la falta de eficiencia gerencial, la operación a una escala ineficiente o una combinación de ambas causas. Una empresa tiene ventajas en costos cuando consigue costes inferiores a los de sus competidores en un producto o servicio similar o comparable en calidad. Tener ventaja en costes nos permite rebajar los precios hasta anular los márgenes de

nuestros competidores más próximos sin que por esto desaparezca nuestros beneficios, es muy importante para el beneficio de la empresa tener un factor de competitividad en este caso los costos.

2.1.2.2.1.2 Competitividad

Es la capacidad que tiene una organización de mantener sistemáticamente ventajas comparativas que le permitan alcanzar, sostener y mejorar una determinada posición en el entorno socioeconómico, en condiciones de mercado libre y leal, y que puedan superar con éxito la prueba de los exigentes mercados internacionales, para mantener o aumentar la rentabilidad, es decir, agregar valor económico a los recursos utilizados en las actividades.

La competitividad tiene incidencia en la forma de plantear y desarrollar cualquier iniciativa de negocios, lo que está provocando obviamente una evolución en el modelo de empresa y empresario y por supuesto de sus sistemas de información. La competitividad tiene relación directa con la eficiencia o la productividad, como también con su estructura organizacional, que en la última década ha sufrido un cambio radical con la reingeniería de negocios, absolutamente contraria al sistema de organización por división de trabajo practicado durante casi dos siglos, inspirado en los principios de organización planteados por Adam Smith, o sea, la división de trabajo. La competitividad también está orientada a la elaboración de los logros de la organización en el contexto del mercado, ésta debe considerar variables, como el grado de innovación, el dinamismo de la industria, la estabilidad económica, para estimar su competitividad a largo plazo, basado en generar nuevas ideas y productos y de buscar nuevas oportunidades de mercado.

2.1.2.2.1.3 Productividad

La productividad implica la mejora del proceso productivo, la mejora significativa una comparación favorable entre la cantidad de recursos utilizados y la cantidad de bienes y servicios producidos, es un ratio que relaciona lo producido por un sistema y recursos utilizados para generarlo. Cuando se mide se termina comprendiendo algo sobre la eficiencia, eficacia y calidad. Es un ratio que se tiene en el panel de

instrumentos, porque puede decir de una manera clara lo que le está pasando a la empresa. De este modo la empresa podrá conocer su situación y tomar las mejores decisiones para el futuro de la misma, al momento de ingresar en mercados extranjeros es de importante saber que tan productiva es la empresa y saber qué tanto de lo que genera está siendo destinado para el mercado internacional.

2.1.2.2.1.4 Calidad

Las empresas buscan elevar índices de productividad, lograr mayor eficiencia y brindar un servicio de calidad, lo que está obligando a que los gerentes adopten modelos de administración participativa, tomando como base central al elemento humano, desarrollando el trabajo en equipo, para alcanzar la competitividad y responder de manera idónea a la creciente demanda de productos y servicios de óptima calidad. Contar con una mejor calidad de productos brindarás un factor de competitividad muy importante al momento de penetrar en el mercado internacional para cualquier empresa, de este modo podrá competir con otras organizaciones en otro mercado.

2.1.2.2.2 Globalización empresarial

La sociedad avanza a pasos agigantados con el paso del tiempo, es por esto que la misma se ha globalizado en varios campos como son los económicos, sociales, tecnológicos entre varios más, a su vez esto genera que la comunicación sea más fácil hacia cualquier lugar del mundo dado esto varias empresas como negocios han visto en esto una fuente de oportunidad ya sea para crecer expandirse o fortalecerse gracias a todo este avance misma que han dado lugar a la globalización empresarial. La globalización empresarial la economía se impone sobre varios otros factores como lo social y humanitario, con esto se entiende que cuando una empresa busca internacionalizarse da e entender que las fronteras ya no son impedimento para la organización, esta enlaza su economía con otro país para así estar presente cada vez en más mercados (Almagro, 2019). Con todos estos cambios que el mundo está presentando cada vez más empresas optan por dar este gran salto y emprender una nueva etapa en otra parte del mundo lo que genera una mezcla de cultural así como

económicas ya que gran parte de empresas de países productores optan por ir a otras partes del mundo donde los costos son menores para los mismos y generar mejores réditos para su beneficio.

A nivel que la globalización crece a nivel mundial, varias empresas integran nuevas actividades no solo para lograr sus objetivos, también para llevar la organización al siguiente nivel y no quedarse atrás en el desarrollo tecnológico, logístico, económico así como ir de la mano con el aprendizaje continuo, económico, financiero entre varios otros que fomentaran el crecimiento continuo de toda organización (Middlebrook & Zepeda, 2008). El éxito empresarial para cada organización está en ir de la mano con la globalización ya que de este modo podrá mantenerse en su mercado así como sector sino que también generara para la misma un valor agregado a diferencia de su competencia. En el caso de la exportación, tanto la regionalización como la internacionalización son de sumo interés si se quiere exportar y llegar a nuevos mercados, en este apartado también dependerá de las estrategias de cómo cada organización llega no solo a sus clientes locales, también depende como se da a conocer en otras partes del mundo, conocer la diversidad de la demanda de otros mercados así como regulaciones en lo laboral, tecnológico ,ecológico así como las nuevas formas de comunicación a nivel mundial, le significaran el éxito o fracaso a cada organización.

La economía de la globalidad se caracteriza por las ventajas comparativa así como competitiva es esencial para la economía de cada organización, esto no solo le permitirá resaltar en su sector si no que generara una mejor economía para la mismas, mientras más empresas busque tener un agregado esto generara más competencia por lo que las empresas innovaran con el paso del tiempo (Prokopenko, 2009). La competitividad a medida que pasa el tiempo es más latente a nivel mundial esto se da entre países, empresas, nuevas tecnologías, entre otros, el objetivo de todos estos es generar más eficiencia de costos y productividad del valor agregado, todo esto con el fin de generar mayores réditos y poder posicionarse. Al momento de internacionalizarse una organización pretende generar una cadena de valor que le permita solventar, gestionar y controlar, todo este proceso con el fin de tener una

eficiencia para sí misma y poder adentrarse en nuevos mercados e ir de la mano con los cambios a nivel mundial.

En un mundo globalizado las empresas siempre pretenden acceder a diferentes plazas económicas, financieras, sociales entre otras todo con el fin de conseguir el financiamiento necesario que permita cubrir sus obligaciones tanto internas como externas así como emprender en nuevas actividades tanto locales como internacionales (Pérez J. , 2014). Una de las metas de la globalización financiera y económica, es que este permite financiarse en distintos mercados no solo locales si no también internacionales lo que abre muchas puertas y oportunidades a la economía de las empresas locales de cada país ya que de este modo podrán estudiar que les conviene a la hora de incurrir en estas, cabe destacar que estas oportunidades se dan en países del primer mundo, lo que trae consigo varios canales, que ayudan a las economías emergentes de distintas partes del mundo. Gracias a la globalización con el paso del tiempo se abrirán más canales no solo en economía y finanzas si no en varios otros campos con lo cual las economías locales se verán beneficiadas y ayudara al desarrollo local así como seguir las tendencias mundiales.

2.1.2.2.3 Crecimiento empresarial

Llega el momento en toda empresa cuando la situación económica es buena para la misma de tomar otro tipo de decisiones y caminos, esto para que la misma pueda crecer y contemplar la opción de posicionarse en el mercado. Para esto la organización buscara diversificarse ya sea en su sector o a su vez si se da la oportunidad internacionalizarse todo esto conlleva a un crecimiento empresarial, cabe resaltar que si la demanda de los productos o servicios que la empresa oferte tienen una buena demanda puedan surgir en otro tipo de mercado (Pablos & Blanco, 2013). El crecimiento empresarial en la economía moderna es de suma importancia, ya el crecimiento exponencial de las organizaciones a nivel local, internacional y global permite tener un mercado cada vez más competitivo y que las empresas cada vez busquen innovar ya sea en sus productos y de sus estrategias lo que les permita tener mayores réditos y reconocimiento en su sector así como a nivel internacional.

Estrategias empresariales

Las estrategias que manejan las empresas llevan consigo muchas variables varias de estas relacionadas con el mercado, sector, cultura del país, todo esto tiene que ver con la relación de la empresa con su entorno. Para que una empresa pretenda concretar su crecimiento debe estudiar a fondo su situación y darse cuenta qué relación tienen con el entorno en que esta se desenvuelve, todo esto con el fin de obtener ganancias y lograr crecer que es la meta, para que se de esto, dentro de la empresa se fijan límites lo cual permitirá que cada paso que la organización sea seguro para la misma (Hernández M. , 2019). El objetivo de toda empresa es crecer ya sea en su sector o dado las condiciones poder internacionalizarse para esto las decisiones y estrategias deben ser estudiadas y analizadas para que se pueda dar este crecimiento exponencial de la organización.

Las estrategias de crecimiento debe tener estudios previos que sustenten que camino debe tomar la empresa ya sea de crecer en su mercado o sector o si es posible dar un paso más allá e internacionalizarse. Dado esto la organización tendrá que evaluar las tendencias que ha ido adoptando su sector con el paso del tiempo así mismo si esta tiene una buena publicidad así como su relación pública, todo esto con el fin de conocer las necesidades de sus clientes (Medina & Ferrer, 2014). Es vital tomar buenas decisiones estratégicas que fomenten el crecimiento empresarial, así también de darse el caso fusionarse con otras empresas, si es que lo amerita pero sobre todo tener una idea clara de que paso debe dar la empresa para su crecimiento y encaminar a esta para que sus réditos cada vez sean mejores.

2.1.2.2.3.1 Tamaño empresarial

El tamaño o dimensión de la empresa expresa el mayor o menor volumen de cada una de las magnitudes que sirven para explicar lo que es y lo que hace la unidad económica. En definitiva, este concepto se apoya en la medida de las magnitudes económicas explicativas de la estructura y de la actividad de la empresa. Por tanto, el conocimiento del tamaño permitirá el poder diferenciar entre mayores y menores empresas. Dicho esto, la empresa puede ser clasificada en varios tamaños según la

aplicación de determinados criterios de medida. Normalmente se suele diferenciar entre empresas grandes y pymes (pequeñas y medianas). Son las pequeñas empresas las que van formando el tejido empresarial y estabilizando las magnitudes económicas, por su efecto difusor y por su situación descentralizada en el sistema económico.

2.1.2.2.3.2 Oportunidad de crecimiento empresarial

Cuando una empresa elige tomar el paso de internacionalizarse es imposible no pensar las oportunidades que este le ofrece ya sea para darse a conocer, expandirse o para exportar sus productos. Además de que condiciones ofrece este mercado y si estas son las óptimas para que la empresa pueda dirigirse a mercados internacionales (Gelmetti, 2011). La organización deberá considerar varios puntos para que este paso sea ventajoso para sí misma la toma de decisiones es esencial ya que la misma afectara directamente en el crecimiento en este nuevo mercado a su vez su fracaso en el mismo, cabe considerar que de tener éxito se dará la oportunidad de que la empresa experimente un crecimiento empresarial.

En este apartado para que pueda ocurrir una oportunidad de crecimiento la empresa debería aprovechar las ventajas que pueda tener en relación al mercado en que quiere desenvolverse en al momento de internacionalizarse:

- Demográficas: En esta dependerá del tamaño de la empresa al momento de internacionalizarse, que características ofrece el mercado y también la mano de obra, además de la población, entre varias otras.
- Geográficas: En este dependen de aprovechar las oportunidades ya sea de contar con una mejor ubicación, otra ventaja que podría obtener se podría dar en las tierras entre otras

2.2 Hipótesis

H1: La estructura de capital se relaciona con la capacidad exportadora de las compañías manufactureras en el cantón Ambato.

H0: La estructura de capital no se relaciona con la capacidad exportadora de las compañías manufactureras en el cantón Ambato.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Recolección de la información

La población objeto de análisis se conformó por la totalidad de compañías dedicadas a la actividad manufacturera del cantón Ambato durante el período comprendido entre el 2012-2017, registradas como activas en la Superintendencia de Compañías. Este conjunto de organizaciones están reconocidas por esta entidad dentro de la familia de actividad económica C según la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) consideradas por el Instituto de Estadística y Censos(2012), mismas que se componen por un total de 171 empresas legalmente constituidas. Debido a que la población sujeta a análisis fue accesible para su estudio; es decir, es posible efectuar una evaluación financiera a este conjunto de organizaciones, no se requerirá estimar una muestra representativa para realizar la presente investigación.

Como fuentes de información secundaria se consideró a las siguientes bases estadísticas y registros:

Directorio de empresas de la Superintendencia: este registro contiene información de identidad, constitución, localización y de la codificación según CIIU de la actividad principal que realizan las compañías radicadas en todo el territorio ecuatoriano, que para el interés del presente estudio, fue de utilidad la información referente a la provincia de origen y el sector de actividad productiva al cual se atribuye la actividad de cada compañía.

Estados de situación financiera: esta fuente de información dispone de los valores contables de las cuentas de activos, pasivos y patrimonio, mismas que se encuentran desagregadas a los niveles requeridos para la identificación de los valores contables necesarios para la estimación de los indicadores financieros propuestos para el desarrollo de la presente investigación. En este documento se registran los valores económicos de activos totales, pasivos totales, pasivos a corto plazo, pasivos a largo plazo y patrimonio, esto bajo las codificaciones 599, 499, 550, 589 y 698 según el

formulario 101 del Servicio de Rentas Internas (SRI). Estos valores fueron utilizados para la estimación de los ratios financieros para el cumplimiento de los objetivos de investigación del presente estudio.

Estado de resultados Integral:este documento publicado por la Superintendencia de Compañías dispone de información de los ingresos y egresos establecidos por cada empresa derivados del ejercicio productivo. Particularmente dispone de información contable de las cuentas: ventas netas de bienes locales (6001), ingresos por ventas netas totales; es decir, la sumatoria por exportaciones netas y por ventas locales netas (6001 + 6009) y utilidades antes de intereses, impuestos y participación a bajadores (UAII) (801). Estos rubros contables posibilitaron la estimación de los ratios financieros que fueron descritos en el apartado de descripción del tratamiento de la información.

En primer lugar, se requirió identificar las empresas que desarrollan actividades de manufactura en el cantón Ambato, para lo cual se filtraron las organizaciones que estuvieron registradas en el directorio de empresas de la Superintendencia de Compañías bajo la codificación CIU C, para con ello, rescatar su nombre o número de expediente y obtener de la página oficial de esta institución los estados de situación financiera y de resultados correspondientes al período 2012-2017. Una vez obtenidas las fuentes de información financiera descritas en el apartado de fuentes primarias y secundarias que, para el caso se analizó solamente fuentes secundarias de información, se procedió a organizar los valores contables de cada una de las cuentas descritas en dicho apartado. Esta base de información resultante del procedimiento anterior se la realizó en una hoja de cálculo de Excel, según lo establecido en el formato de la ficha de observación indirecta descrita previamente.

3.2 Tratamiento de la información

Para examinar la estructura de capital de las compañías dedicadas a la actividad manufacturera en el cantón, se procedió a estimar tres ratios financieros descriptores de las formas de financiación que han mostrado las compañías dedicadas a la producción de manufacturas en la ciudad de Ambato, considerando a los activos

totales como parámetro de referencia. Los índices financieros antes descritos se estimaron conforme a las siguientes expresiones matemáticas:

Razón endeudamiento del activo total

$$\text{Razón pasivos totales – activos totales} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}},$$

Razón endeudamiento corto plazo

$$\text{Razón pasivos a corto plazo – activos totales} = \frac{\text{Pasivos a corto plazo}}{\text{Activos totales}},$$

Razón endeudamiento a largo plazo

$$\text{Razón pasivos a largo plazo – activos totales} = \frac{\text{Pasivos a largo plazo}}{\text{Activos totales}}.$$

Posterior a ello, se estructuraron tablas de distribución de frecuencias absolutas y relativas conjuntamente con gráficos de histogramas, mediante lo cual se efectuó un análisis de la distribución de las compañías estudiadas acorde a los resultados de cada uno de los indicadores de estructura de capital anteriormente descritos. Dicho análisis consistió en la interpretación de los resultados con el desarrollo de los mismos con hallazgos y afirmaciones realizadas en investigaciones precedentes. Finalmente, se estimaron indicadores descriptores del contexto económico y financiero de la industria manufacturera, mismos que muestran la situación de crecimiento y rentabilidad que han evidenciado las empresas de la industria durante el período 2012-2017, mismos que se presentan a continuación:

Tamaño de la empresa = $\ln(\text{ventas})$,

$$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Utilidades antes de intereses e impuestos}}{\text{Activos totales}},$$

$$\text{Rentabilidad sobre el patrimonio} = \frac{\text{Utilidades antes de intereses e impuestos}}{\text{Patrimonio}},$$

$$\text{Oportunidad de crecimiento} = \left[\frac{\text{Activo total} - \text{capital} + \text{In Activos fijos}}{\text{Activos totales}} \right]_t - \left[\frac{\text{Activo total} - \text{capital} + \text{In Activos fijos}}{\text{Activos totales}} \right]_{t-1}$$

Volatilidad de las utilidades antes de intereses e impuestos (UAI) (Desviación estándar de UAI).

Para identificarla capacidad exportadora de las compañías de la industria manufacturera en la ciudad de Ambato, se estimó el indicador de capacidad de exportación (CE) propuesto por Hernández et al(2015) para cada empresa, mismo que se estimó considerando la siguiente expresión matemática:

$$CE = \frac{\text{Ventas netas por exportación}}{\text{Ventas netas totales}}$$

Posteriormente, se estructuraron tablas de distribución de frecuencias absolutas y relativas y gráficos de histogramas para describir el comportamiento de la población teniendo en consideración el indicador antes descrito. Finalmente se efectuó un diagnóstico de los resultados realizando una comparativa de estos con hallazgos obtenidos en investigaciones precedentes.

Para correlacionar la estructura de capital de las empresas dedicadas a la actividad manufacturera con su capacidad de exportación, se estimó el coeficiente de correlación de Pearson, además de que se efectuó una prueba estadística a dicho coeficiente con el propósito de inferir estadísticamente si el nivel de relación existente entre la estructura de capital y la capacidad de exportación de las empresas dedicadas a la manufactura conjuntamente con sus niveles de rentabilidad y crecimiento fue significativa. El coeficiente de correlación de Pearson se estimó a partir de la siguiente expresión:

$$r_{xy} = \frac{n \sum x_i y_i - \sum x_i \sum y_i}{\sqrt{n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2} \sqrt{n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2}}$$

Para el cálculo del estadístico de contraste de la significación estadística del coeficiente de correlación de Pearson, se aplicó la siguiente fórmula:

$$t = \frac{r_{xy} - 0}{\sqrt{\frac{1-r_{xy}^2}{N-2}}}$$

Posteriormente se obtuvo el valor de probabilidad correspondiente al estadístico para inferir su significación a un 5%, lo que permitió aceptar o rechazar la hipótesis de existencia de relación entre la estructura de capital y la capacidad exportadora y crecimiento empresarial.

3.3 Operacionalización de las variables

3.3.1 Variable independiente

Tabla 1. Operacionalización de la Estructura de Capital

Categoría	Dimensiones	Indicadores	Ítems	Técnicas de recolección
Concepto.- La estructura de capital, es la mezcla específica de deuda a largo plazo y de capital que la compañía usa para financiar sus operaciones.	Apalancamiento	Razón pasivos totales-activos totales	¿Cómo ha variado el apalancamiento de las empresas manufactureras en el cantón Ambato durante el período 2012 - 2017?	Estados financieros
	Endeudamiento empresarial	Razón pasivos a corto plazo-activos totales	¿Cómo se ha comportado el endeudamiento a corto plazo de las empresas dedicadas a la manufactura en la ciudad de Ambato durante el período 2012 - 2017?	Estados financieros
		Razón pasivos a largo plazo-activos totales	¿Cuál ha sido la variación del endeudamiento a largo de las empresas de dicadas a la manufactura en el cantón Ambato durante el período 2012 - 2017?	Estados financieros
	Rentabilidad	Rentabilidad del activo	¿Cuál ha sido la variación de la rentabilidad del activo en las empresas dedicadas a la manufactura en el cantón Ambato durante el período 2012 - 2017?	Estados financieros
		Rentabilidad sobre el patrimonio	¿Cómo ha variado la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas dedicadas a la manufactura en el cantón Ambato durante el período 2012 - 2017?	Estados financieros
		Volatilidad de las utilidades	¿Cómo ha sido la variación de la volatilidad de las utilidades en las empresas de dicadas a la manufactura?	Estados financieros

Fuente: Hernández et al.(2015)

Elaborado por: Paúl Chico

3.3.2 Variable dependiente

Tabla 2.Operacionalización de la Capacidad de Exportación

Categoría	Dimensiones	Indicadores	Ítems	Técnicas de recolección
Concepto.- Se refiere a los recursos que tiene una empresa para posicionar sus productos en el mercado extranjero y así satisfacer un nicho de mercado más amplio	Crecimiento empresarial	Tamaño de la empresa	¿Cómo ha variado el tamaño de las empresas dedicadas a la manufactura en el cantón Ambato durante el período 2012 - 2017?	Estados financieros
		Oportunidad de crecimiento	¿Cuál ha sido la oportunidad de crecimiento de las empresas manufactureras en el cantón Ambato durante el período 2012 - 2017?	Estados financieros
	Capacidad de exportación	Capacidad de exportación	¿Cómo ha variado la capacidad de exportación de las empresas manufactureras en el cantón Ambato durante el período 2012 - 2017?	Estados financieros

Fuente: Hernández et al.(2015)

Elaborado por: Paúl Chico

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1 Resultados y discusión

En esta sección se procede a dar cumplimiento a los objetivos propuestos en el presente estudio que tienen naturaleza descriptiva. Es decir que en este apartado se examina la estructura de capital de las compañías dedicadas a la actividad manufacturera en el cantón Ambato y se identifica la capacidad exportadora de las compañías de la industria manufacturera en la ciudad en el período comprendido entre los años de 2012-2017. Mediante esto se tendrá una visión más clara de la situación del sector manufacturero en el periodo de años planteado y gracias a las tablas así como a los gráficos entenderlo de una mejor y más clara manera.

4.1.1 Análisis descriptivo de la Estructura de Capital en la industria manufacturera ambateña

Para desarrollar un análisis de la estructura de capital dentro de la industria manufacturera en el cantón Ambato se procede a evaluar un total de seis indicadores, tres que describen la estructura de capital en sí y dos que suponen una descripción del contexto en el que se desarrolla dicha variable para lo cual se decidió que para una comprensión del indicador más eficiente, se realizara tablas la cual permitirán ver ya sea el incremento o decremento del indicador que se esté evaluando y tener una interpretación más precisa del mismo. Una vez realizado esto se podrá tener una visión más clara del periodo que analizamos y como este sector se ha comportado dependiendo el indicador que queremos analizar.

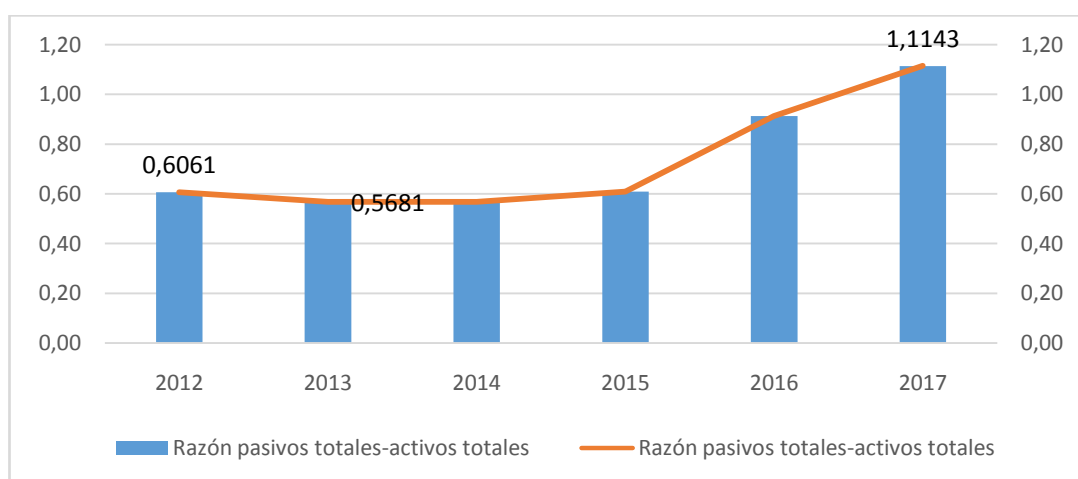
Tabla 3. Razón pasivos totales-activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Razón pasivos totales-activos totales	Tasas de variación de la razón pasivos totales plazo-activos totales
2011	0,5276	
2012	0,6061	14,88%
2013	0,5681	-6,27%
2014	0,5686	0,08%
2015	0,6092	7,15%
2016	0,9129	49,84%
2017	1,1143	22,07%
Promedio:	0,7299	12,95%
Desv. Estándar	22,95%	20,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 1. Razón pasivos totales-activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Durante el período de análisis, se observa que la razón de pasivos totales para activos totales creció considerablemente, reflejándose un comportamiento expansivo más intensificado en los dos últimos años de la serie. El indicador creció en promedio durante todo el período 2012 – 2017 en un 12,95% anual, destacándose un crecimiento mayormente dinámico en los años 2016 y 2017 que fue de un 35,24% promedio anual. Los procesos expansivos en el incurrimento en financiamiento (pasivos) acontecen en un escenario de contracción de la economía del Ecuador en general, razón por la que este comportamiento se explicaría, como sostiene Hernández et al.(2015), en base a una incursión masiva en financiación exterior para

aquellas empresas que están en la capacidad de hacerlo y generalmente para aquellas que exportan.

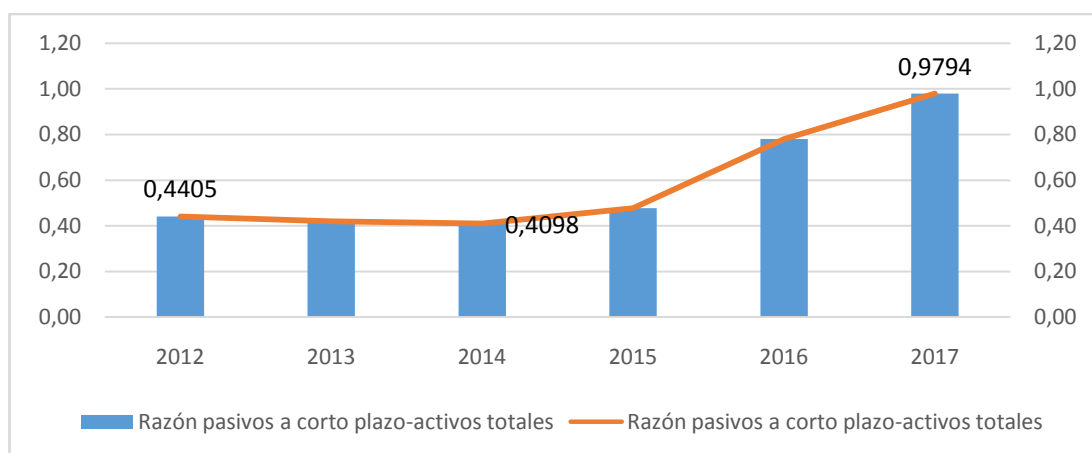
Tabla 4. Razón pasivos a corto plazo- activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Razón pasivos a corto plazo-activos totales	Tasas de variación de la razón pasivos a corto plazo-activos totales
2011	0,3641	
2012	0,4405	20,97%
2013	0,4197	-4,72%
2014	0,4098	-2,36%
2015	0,4768	16,35%
2016	0,7801	63,61%
2017	0,9794	25,56%
Promedio:	0,5844	17,33%
Desv. Estándar	23,84%	24,73%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 2. Razón pasivos a corto plazo-activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

En el período de análisis, se observa que la razón de pasivos a corto plazo para activos totales sufre un descenso durante dos años seguidos siendo estos el 2013 y 2014, lo que reconocería una disminución de gran parte de las empresas de la industria para endeudarse a corto plazo, lo cual podría relacionarse al desempeño económico en general. Después de esta bajase pueden notar que este indicador en años posteriores empieza con un crecimiento vertiginoso llegando a su punto más alto en el año 2017. El índice creció en todo el período de estudio en un 17,33% promedio

anual, siendo la mayor contribución a esta conducta la correspondiente a los años 2016 y 2017. Dicho comportamiento muestra una respuesta negativa al crecimiento de la economía; es decir que, cuando existe una condición de debacle económica, las empresas manufactureras tienden a endeudarse mayormente a corto plazo, por lo que se asume esta conducta como un efecto de la necesidad de solventar los requerimientos a corto plazo característicos de los procesos contractivos de la economía en general.

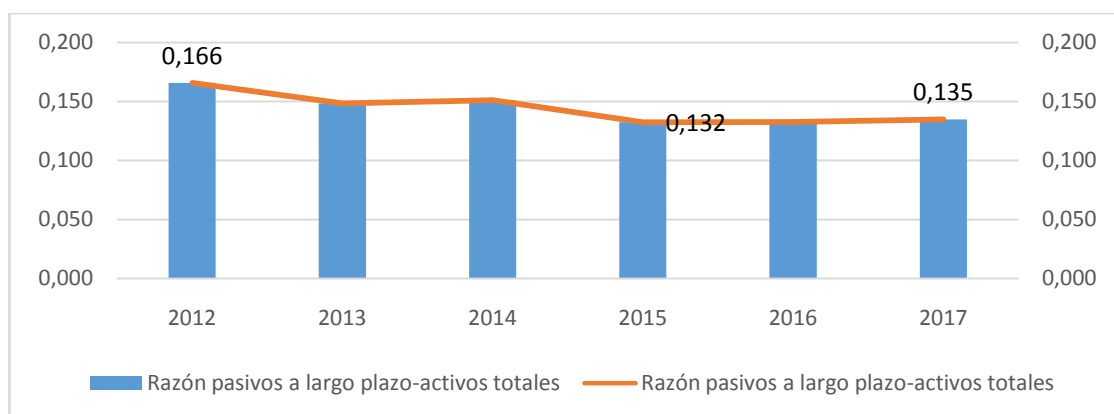
Tabla 5. Razón pasivos a largo plazo - activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Razón pasivos a largo plazo-activos totales	Tasas de variación de la razón pasivos a largo plazo-activos totales
2011	0,172	
2012	0,166	-3,87%
2013	0,148	-10,40%
2014	0,151	1,80%
2015	0,132	-12,37%
2016	0,133	0,28%
2017	0,135	1,57%
Promedio:	0,144	-4,03%
Desv. Estándar	1,33%	6,23%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 3. Razón pasivos a largo plazo - activos totales de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Durante el período de análisis se observa, que la razón de pasivos a largo plazo sobre activos totales tiene un descenso año tras año llegando a su punto más bajo en el año 2015, por otra parte notamos que el indicador de igual manera se mantiene al alza y a

la baja año tras año llegando a su punto cumbre en el año 2014 pero inmediatamente el año 2015 tuvo su decremento más notorio lo que nos puede dar a entender que las empresas en el año 2015 optaron por dejar de endeudarse en el largo período esto . También podemos notar que el indicador decreció un -4.03% durante el período de estudio siendo este comprendido entre los años 2012-2017. Se reconoció que para finales del período sujeto a estudio las empresas registraron un leve incentivo para endeudarse a largo plazo, esto, sin embargo, bajo un creciente interés por mantener financiamiento a corto plazo. Es decir que todavía la mayor parte de compañías del sector no optan por dirigir recursos para incrementar considerablemente sus intenciones de crecimiento.

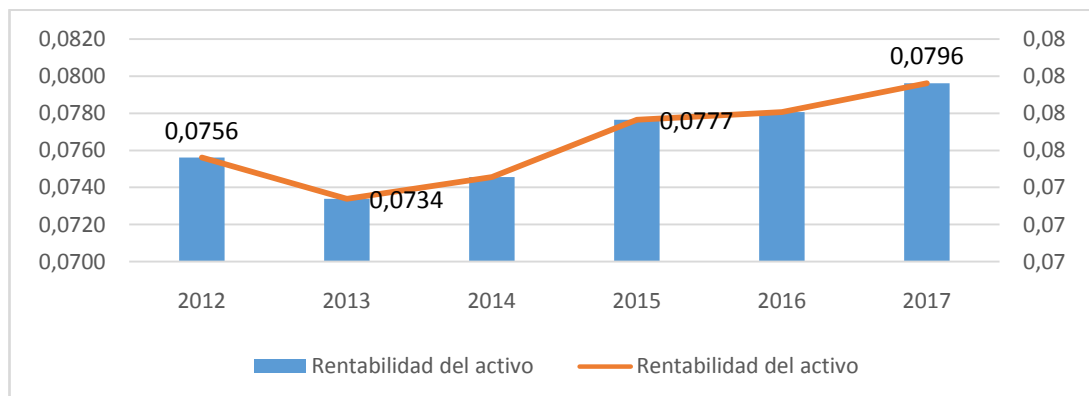
Tabla 6. Rentabilidad del activo de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Rentabilidad del activo	Tasas de variación de la rentabilidad del activo
2011	0,0698	
2012	0,0756	8,28%
2013	0,0734	-2,93%
2014	0,0746	1,60%
2015	0,0777	4,14%
2016	0,0781	0,54%
2017	0,0796	1,98%
Promedio:	0,0765	1,04%
Desv. Estándar	0,24%	3,75%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 4. Rentabilidad del activo de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Durante el período de análisis se observa, que la rentabilidad del activo año tras año no se mantiene constante ya que tiene picos altos como bajos, llegando a su punto más alto en el año 2017, por otra parte se aprecia que el ratio tuvo unadisminución más marcado en el año 2013, lo que a su vez denota que año tras año durante el período de análisis comprendido entre el año 2012-2017 aumenta un 1,04%, también notamos que este indicador se recupera en los años posteriores se mantiene constante lo que nos da una idea que la rentabilidad en este sector es alta pero no en gran medida, para las empresas lo que genera un avance del mismo al tener una ganancia lo vuelve rentable generando que la economía crezca a nivel local.

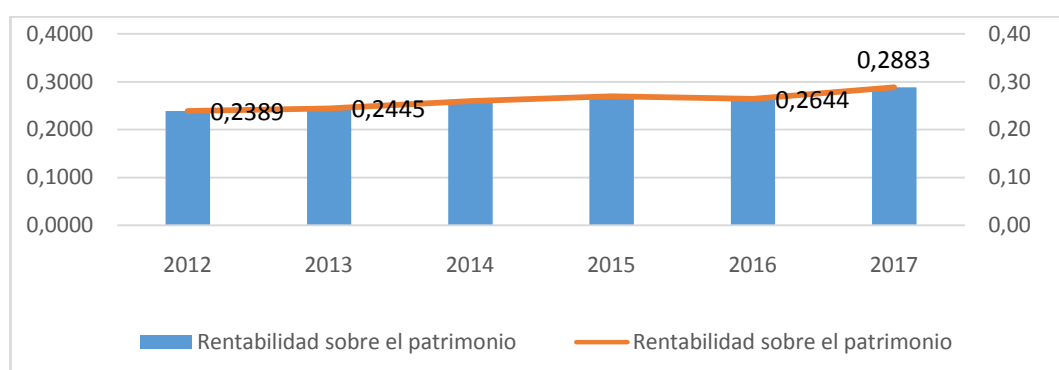
Tabla 7. Rentabilidad sobre el patrimonio de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Rentabilidad sobre el patrimonio	Tasas de variación de la rentabilidad sobre el patrimonio
2011	0,2298	
2012	0,2389	3,99%
2013	0,2445	2,36%
2014	0,2593	303%
2015	0,2693	3,88%
2016	0,2644	-1,84%
2017	0,2883	3,06%
Promedio:	0,2608	3,83%
Desv. Estándar	1,78%	3,65%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 5. Rentabilidad sobre el patrimonio de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

En el período se observa, que la rentabilidad sobre patrimonio tiene su pico máximo en el año 2017 siendo este de mayor aprovechamiento de las empresas en otras

palabras donde consiguieron más rentabilidad, por otra parte en los años anteriores se observa un pequeño descenso. Por la parte del ratio podemos observar que tiene un alza en el período de análisis comprendido entre los años posteriores al 2012. También podemos notar que el indicador tiene su decremento máximo en el año 2016, llama mucho la atención ya que al cabo de un año este sector bajo su rentabilidad muy notoriamente esto pudo haberse dado ya que al tener ratios tan bajos la rentabilidad no es significativa para empresas de este sector, y como se nota en los gráficos este sector no ha crecido en muchos años ya que al tener tan poca rentabilidad inversores no han puesto capital en las organizaciones dando a entender que existe un gran competencia y poca rentabilidad.

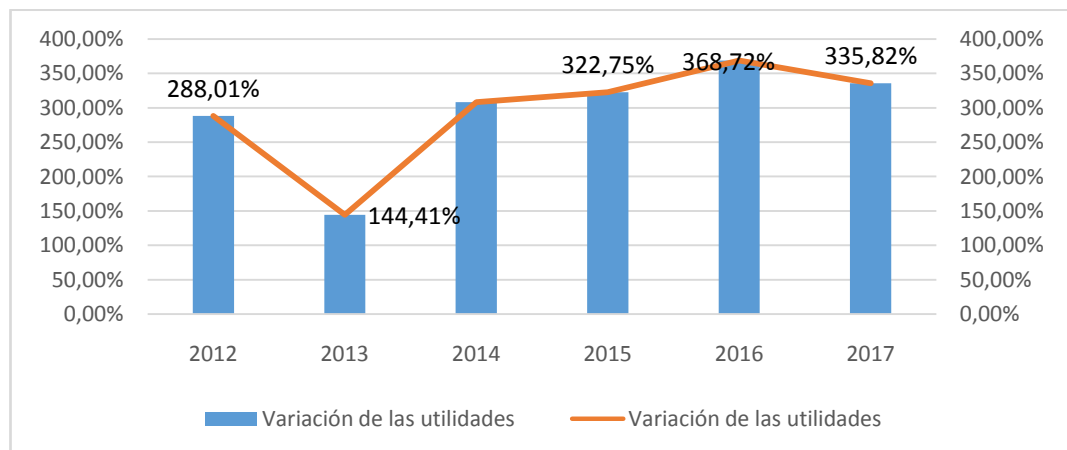
Tabla 8. Variación de las utilidades de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Variación de las utilidades	Tasas de variación de la variación de las utilidades
2011	321,01%	
2012	288,01%	-10,28%
2013	144,41%	-49,86%
2014	308,32%	113,50%
2015	322,75%	4,68%
2016	368,72%	324,08%
2017	335,82%	-46,24%
Promedio:	5,2801	20,63%
Desv. Estándar	4,57192	144,12%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 6. Volatilidad de las utilidades de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

4.1.2 Evaluación de la dinámica de la capacidad de exportación manufacturera en Ambato

Por su parte para desarrollar un análisis óptimo de la capacidad de exportación dentro de la industria manufacturera en el cantón Ambato se procede a evaluar un total de tres indicadores, entre los cuales están el crecimiento empresarial y a su vez la misma capacidad de exportación, así como el tamaño empresarial, estos indicadores nos darán un contexto más claro de este sector en el periodo de tiempo que se estudió en este caso comprendido entre 2012-2017, para un entendimiento más claro y preciso de los indicadores antes mencionados se realizó tablas lo cual permitirá ver un crecimiento o decremento del indicador que se esté evaluando y tener una idea precisa de la realidad del sector y su comportamiento con el paso del tiempo.

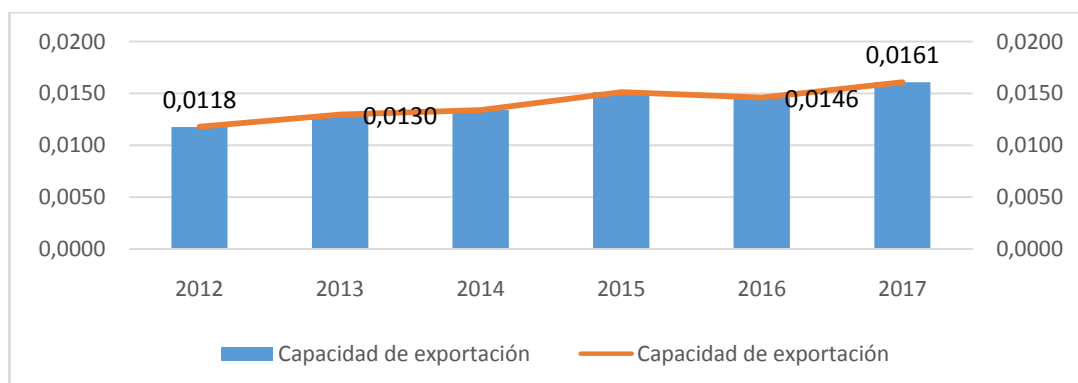
Tabla 9. Capacidad de exportación de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Capacidad de exportación	Tasas de variación de la capacidad de exportación
2011	0,0108	
2012	0,0118	8,66%
2013	0,0130	10,08%
2014	0,0134	3,39%
2015	0,0151	12,79%
2016	0,0146	-3,53%
2017	0,0161	10,29%
Promedio:	0,0140	6,44%
Desv. Estándar	0,16%	6,01%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 7. Capacidad de exportación de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

En el gráfico 7 se muestra que la capacidad de exportación tuvo un comportamiento altamente cambiante teniendo picos muy altos como en el año 2015 y 2017 y a su vez descensos muy notorios en los años 2012 y 2013 en el período analizado, esta tónica tan cambiante se observa en los tres últimos años del análisis. También notamos que el indicador creció en estos años en un 6,44% anualmente. El indicador de la capacidad de exportación tiene picos altos y bajos llegando a su valoración más alta en el año 2015 con un 12.79%, pero en el siguiente año esta sufrió un desplome significativo, registrando una disminución de un 3,53%, esto llama la atención ya que esto se da en apenas un año. Dicha conducta se la atribuiría a dinámicas adversas en el entorno internacional como la eventual apreciación del dólar y dificultades económicas de orden interno resultado de los ciclos económicos de recesión.

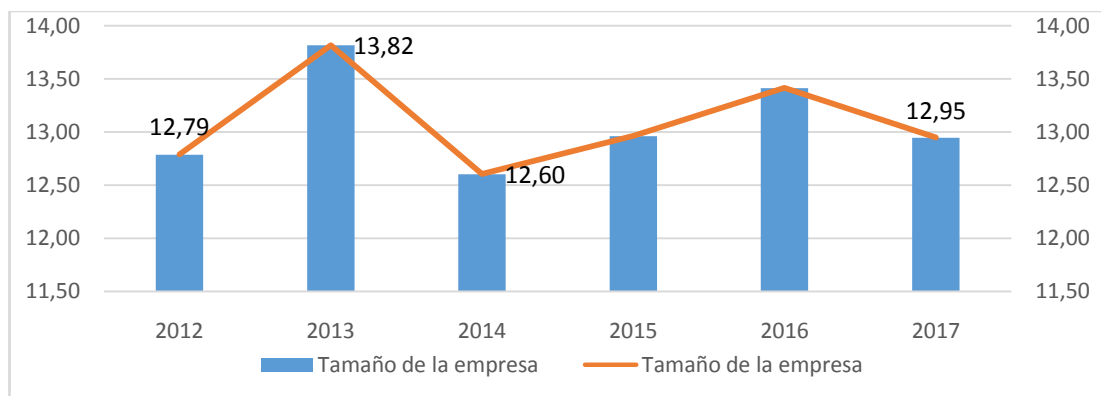
Tabla 10. Tamaño de la empresa de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Tamaño de la empresa	Tasas de variación del tamaño de la empresa
2011	12,60	
2012	12,79	1,51%
2013	13,82	8,04%
2014	12,60	-8,77%
2015	12,96	2,84%
2016	13,41	3,49%
2017	12,95	-3,48%
Promedio:	13,0880	0,25%
Desv. Estándar	44,64%	5,90%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 8. Tamaño de la empresa de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Durante el período de análisis se observa que el tamaño de la empresa ha tenido picos altos pero de a poco ha ido decayendo, por otro lado el indicador sufría una fuerte caída en el año 2014 con el -8,77 %, en general el tamaño empresarial en este sector ha ido disminuyendo de apoco según los datos que estudiamos. Por otro parte el indicador ha tenido un incremento muy poco significativo del 0,25% año tras año en el período comprendido entre los años 2012-2017. Una de las razones de que el tamaño de las empresas no muestre un cambio muy alto con el paso de los años es que cada vez existe menos inversión ene le mismo ya que la rentabilidad como vimos anteriormente no es muy notoria.

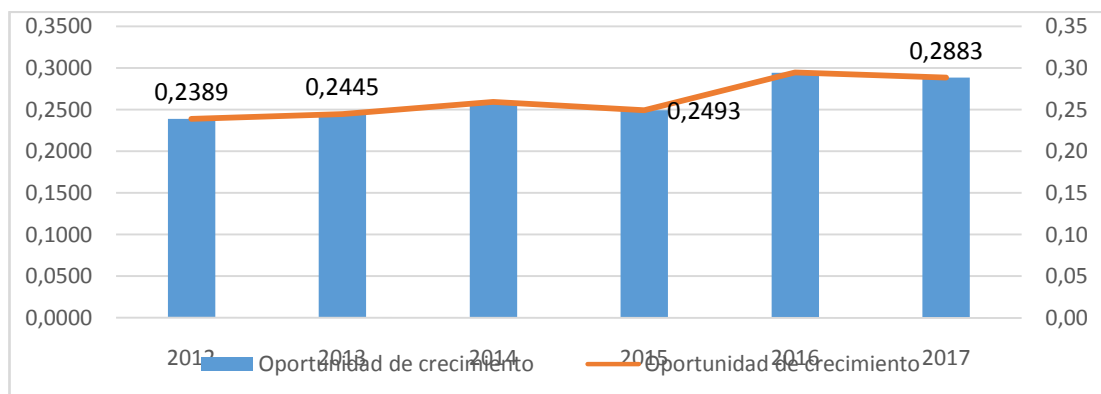
Tabla 11. Oportunidad de crecimiento de la industria manufacturera en el cantón Ambato

Años	Oportunidad de crecimiento	Tasas de variación de la Oportunidad de crecimiento
2011	0,2229	
2012	0,2389	7,20%
2013	0,2445	2,36%
2014	0,2593	6,03%
2015	0,2493	-3,84%
2016	0,2944	8,07%
2017	0,2883	-2,06%
Promedio:	0,2625	3,83%
Desv. Estándar	2,3%	7,9%

Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

Gráfico 9. Oportunidad de crecimiento de la industria manufacturera en el cantón Ambato



Fuente: Superintendencia de Compañías (2019)

Elaborado por: Paúl Chico

En el grafico se nota que, la oportunidad de crecimiento del sector manufacturero ha alcanzado su pico más alto en el año 2016 donde este sector tuvo las oportunidades

más claras para crecer siendo una época de auge económico. Por otro lado se mira que el desplome de este indicador es muy notorio en años posteriores. Se observa también que la variación más alta que experimentó el indicador se registró en el año 2016 con el 8,07%, mientras que la más baja se apreció en el año 2015. Algo que también llama la atención es que las oportunidades de crecimiento en el periodo comprendido entre los años 2012-2017 aumentaron en un 3,83% promedio anual.

4.2 Verificación de hipótesis

En el presente apartado se procede a describir los resultados del análisis de correlación realizado a través de la estimación del coeficiente de correlación de Pearson, mismos que se presentan en la tabla 12:

Tabla 12. Matriz de correlaciones de la estructura de capital y la capacidad de exportación

Variables		Razón pasivos totales-activos totales	Razón pasivos a corto plazo- activos totales	Razón pasivos a largo plazo- activos totales	Capacidad de exportación
Razón pasivos totales-activos totales	Coef. Corre. Valor p	1			
Razón pasivos a corto plazo-activos totales	Coef. Corr. Valor p	0,9539	1		
Razón pasivos a largo plazo-activos totales	Coef. Corr. Valor p	-0,7793	-0,6632	1	
Capacidad de exportación	Coef. Corr. Valor p	0,876	0,7707	-0,9514	1
		0,0097	0,0426	0,001	

Fuente: Tablas 3, 4, 5 y 9

Elaborado por: Paúl Chico

Los resultados descritos en la tabla anterior identifican la existencia de relación entre la estructura de capital y la capacidad de exportación de las compañías, apreciándose una correspondencia directamente proporcional entre el endeudamiento total, especialmente el de corto plazo, con la capacidad de exportación. Esto puede apreciarse al identificarse un coeficiente de correlación de Pearson de 0,876 y de 0,7707 para las razones de pasivos totales – activos totales y de pasivos a corto plazo – activos totales respectivamente. Estos coeficientes registraron valores p significativos al 5%, siendo estos de 0,0097 y de 0,0426 para cada razón anteriormente expresada. Esto indica que para sostener la oferta extranjera de las

empresas manufactureras del cantón Ambato se opta mayormente por incurrir en endeudamiento a corto plazo, lo que se relacionaría a que el ejercicio exportador tiene altos requerimientos de liquidez, lo que exige a las compañías financiarse en el aspecto corriente.

Se apreció una relación inversamente proporcional entre el endeudamiento a largo plazo y la capacidad de exportación de las compañías, evidenciando que la mayor parte de los pasivos empresariales se componen por obligaciones financieras contraídas al corto plazo. Esto se evidencia al registrarse un coeficiente de correlación de Pearson de -0,9514 con un valor p significativo de 0.001 entre la capacidad de exportación y la razón de pasivos a largo plazo – activos totales. Esto se corrobora al identificarse una correspondencia negativa entre la razón de pasivos a largo plazo – activos totales y la razón pasivos totales – activos totales con un coeficiente de correlación de -0,7793 y un valor p significativo de 0,0389. Los resultados descritos anteriormente evidencian también una relación mutuamente excluyente entre el pasivo a corto plazo y su contraparte a largo plazo; es decir que, si las empresas optan por endeudarse de forma corriente ya no lo hacen a largo plazo. También se puede apreciar que las empresas manufactureras tienden a exportar cuando ya son grandes o cuando saturan el mercado interno.

4.3 Limitaciones del estudio

En este apartado una de las más importantes limitaciones son la falta de datos en cuentas de las empresas, ya que al ser varias organizaciones del sector manufacturero en algunas de estas no se encontró la información requerida en las cuentas necesarias para el análisis, si no que en varias de estas cuentas estaban agrupadas en cuentas más grandes, esto fue una de los principales limitantes a la hora de hacer la investigación. Otra limitante para el proyecto de investigación era que en varios artículos los términos que los autores utilizaban eran muy técnicos por lo que su comprensión y entendimiento a la hora de realizar el capítulo dos fue un poco más compleja ya que entender los mismos debía ser muy claro para tener una idea concisa de lo que el autor hablaba y quería expresar.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

- La estructura de capital de las empresas manufactureras del cantón Ambato evidencia un incremento de su composición de recursos provenientes del financiamiento externo, esto debido a que la razón de pasivos totales para activos totales creció considerablemente. En efecto, los procesos expansivos en el financiamiento (pasivos) resultaron en una situación contractiva de la economía del Ecuador. Por otro lado, se observó que cuando existe una condición de debacle económica, las empresas manufactureras tienden a endeudarse mayormente a corto plazo, debido a la necesidad de solventar sus requerimientos a corto plazo propios de los procesos contractivos de la economía. Finalmente se apreció que para finales del período las empresas registraron un leve incentivo para endeudarse a largo plazo; es decir que, la mayor parte de compañías del sector no optaron por dirigir recursos para crecer.
- Se identifica que la capacidad de exportación de las compañías manufactureras del cantón Ambato es baja, siendo que para una empresa promedio que exporte apenas sus ventas dirigidas al exterior representan un 1,4% de sus ventas totales. La evolución de la capacidad de exportación a lo largo del período fue positiva; sin embargo, esta experimentó disminuciones, lo que se relaciona a eventualidades de carácter coyuntural como fue el caso de la apreciación del dólar. Por otro lado, las oportunidades de crecimiento durante todo el período analizado aumentaron, aunque esta conducta no fue persistente a lo largo del tiempo a razón de las limitadas posibilidades de financiación de las empresas, resultantes de las condiciones adversas del mercado cambiario a nivel internacional como ya se había mencionado. Finalmente se reconoció que el tamaño de las empresas en general disminuyó durante el período analizado debido a la aversión por parte de las

empresas parainvertir en capacidad instalada e infraestructura y que de esta manera puedan crecer en el tiempo.

- Se determinó la existencia de una relación directamente proporcional entre la estructura de capital y la capacidad de exportación de las compañías, apreciándose tal correspondencia mayormente entre el endeudamiento a corto plazo y la capacidad exportadora. Por otra parte, se identificó que la mayor parte de los pasivos empresariales se componen por obligaciones financieras contraídas al corto plazo, por lo tanto, se aprecia que las exportaciones tienen altos requerimientos de liquidez, lo que exige a las compañías financiarse fuertemente. Así mismo, se reconoció la existencia de una relación mutuamente excluyente entre el pasivo a corto plazo y su contraparte a largo plazo; es decir que, si las empresas optan por endeudarse de forma corriente ya no lo hacen a largo plazo.

5.2 Recomendaciones

- Considerando que cuando existe una condición de debacle económica, las empresas manufactureras tienden a endeudarse mayormente a corto plazo, se recomienda a las compañías del sector evitar incurrir excesivamente en endeudamiento de carácter corriente; es decir, se exhorta a limitarse en adquirir créditos de orden comercial en procesos de debacle económica.
- Dado que la capacidad de exportación de las compañías manufactureras del cantón Ambato es baja, se aconseja a la Cámara de Industrias de Tungurahua ofertar talleres o cursos de capacitación en materia de comercio exterior y de procesos de exportación para que las compañías que no han incursionado en este ámbito tengan el conocimiento necesario para poder iniciar a exportar.
- Tomando en cuenta que las empresas manufactureras tienden a exportar cuando ya son grandes o cuando saturan el mercado interno, se recomienda a las compañías que forman parte de la industria que son de tamaño pequeño

BIBLIOGRAFÍA

- Abolacio, M. (2018). *Plan general de contabilidad*. Málaga, España: IC Editorial.
- Aching, C. (2006). *Ratios financieros y matematicos de la mercadotecnia*. Córdoba: El Cid Editor.
- Almagro, C. (2019). *Régimen fiscal de los trabajadores impatriados y expatriados en el IRPF*. Madrid, España: DYKINSON.
- Antón, J., & Garijo, D. M. (2009). *Empresa y Administración*. Madrid, España: Macmillan Iberia.
- Baena, T. (2014). *Análisis financiero: enfoque y proyecciones*. Bogotá: ECOE EDICIONES.
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2001). *Competitividad: El Motor del Crecimiento* (Primera ed.). Washington D.C., Estados Unidos: Inter-American Development Bank.
- Bonales, J., & Sánchez, M. (2010). *Estrategias competitivas para las empresas exportadoras de aguacate: red empresarial del aguacate Michoacano*. México, D.F: Instituto Politécnico Nacional.
- Boscán, M., & Sandrea, M. (2009). Estrategias de financiamiento para el desarrollo endógeno del sector confección zuliano. *Telos*, 11 (3), 402-417.
- Capa, L., Capa, X., & Keneddy, J. (2018). Estructura de capital en las pequeñas y medianas empresas bananeras de la provincia de El Oro. *Revista Científica de la Universidad Cienfuegos*, 10 (2), 294-303.
- Capecchi, G. (2009). *Contabilidad*. Córdoba: El Cid Editor.

Carballo, J. (2016). *La estructura de capital: como financiar la empresa*. Madrid, España: ESIC.

Castillo, J., & Requena, F. (2003). Estrategias de diversificación en las exportaciones manufactureras. *Economica Aplicada*, 11 (33), 101-120.

Chaves, F., Rueda, V., Sousa, A., Calil, J., Stradiotto, E., & Nepomuceno, L. (2016). ESTRUCTURA DEL CAPITAL: RELEVAMIENTO DE LA LITERATURA Y DESARROLLO RECIENTE EN EL ÁREA. *Invenio*, 19 (37).

Córdoba Padilla, M. (2014). *Análisis financiero*. Bogotá: Ecoe Ediciones.

de la Rosa, J. (Junio de 2006). Dos enfoques teóricos sobre el proceso de crecimiento económico: con énfasis en las exportaciones manufactureras. *Análisis Económico*, 93-119.

Escribano, M., & Jiménez, A. (2011). *Análisis contable y financiero*. Málaga: ic editorial.

Espejo, L., Robles, I., & Higuerey, A. (2017). Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras en el Ecuador. *Revista Publicando*, 4 (13), 241-254.

Franco, G., Lopez, L., & Muñoz, G. (2010). Determinantes de la estructura de capital de las grandes empresas manufactureras en Uruguay. *QUANTUM*, 5 (1), 1-25.

Fujii, G., & Cervantes, R. (2013). México: Valor agregado en las exportaciones manufactureras. *Revista CEPAL* (109), 143-158.

Galindo, A. (2005). *El tamaño empresarial como factor de diversidad*. Madrid, España: EUMED.

García, J., García, P., & Domenge, R. (2012). Determinantes de la estructura de capital en la pequeña y mediana empresa familiar en México. *Contaduría y Administración*, 3, 67-96.

Gelmetti, C. (2011). *Pymes globales: estrategias y prácticas para la internacionalización de Pymes*. Buenos Aires, Argentina: Ugerman.

Gómez, C., & González, J. (2013). Análisis de la competitividad de las exportaciones de manufacturas de México en el mercado estadounidense. *Mercados y Negocios*, 14 (2), 71-88.

Gutiérrez, H., Mórán, C., & Posas, R. (2018). Determinantes de la estructura de capital: un estudio empírico del sector manufacturero en Ecuador. *Contaduría y Administración*, 64 (2), 1-19.

Heras, M., & Gómez, C. (2014). Exportaciones en México: un análisis de cointegración y causalidad (1980-2012). *NORTEAMERICA*, 10 (1), 103-130.

Hernández, G., Ríos, H., & Garrido, C. (2015). Determinantes microeconómicos del acceso al financiamiento externo de la estructura de capital de empresas del sector industrial. *Contaduría y Administración*, 60 (2), 326-345.

Hernández, M. (2019). *La cultura empresarial en México*. México, D.F, México: Miguel Ángel Porrúa.

Instituto de Estadística y Censos. (Junio de 2012). *Clasificación Nacional de Actividades Económicas*. Obtenido de la página oficial del Instituto de Estadística y Censos:

<http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/metodologias/CIU%204.0.pdf>

Label, W. (2012). *Contabilidad para no contadores: una forma rápida y sencilla de entender la contabilidad*. Bogotá, Colombia: ECOE EDICIONES.

Label, W., Ledesma, J., & Ramos, R. (2016). *Contabilidad para no contadores*. Bogotá, Colombia: ECOE EDICIONES.

Lecuona, R. (2009). El financiamiento a las Pymes en México: La experiencia reciente. *Economía UNAM*, 6 (17), 69-91.

Lele, M. (1995). *Desarrollo del apalancamiento estratégico*. Madrid, España: Ediciones Díaz de Santos .

Lira, P. (2016). *Apuntes de finanzas operativas: lo básico para saber operar una empresa financieramente*. Lima: Dosmasuno.

Logreira, C., & Paredes, A. (10 de Agosto de 2017). Estructura financiera de las Pymes: lineamientos para la proyección de una política pública. *Espacios* , 2-17.

Martínez, D. (2013). *Pymes rutas para la exportación*. Bogotá: Universidad del Norte.

Matíz, F., & Naranjo, G. (2011). La financiación de nuevas empresas en Colombia, una mirada desde la demanda. *EAN*, 70, 118-130.

Maudos, J., & de Guevara, J. (2014). *Endeudamiento de las empresas españolas en el contexto Europeo: El impacto de la crisis*. Bilbao: Fundación BBVA.

Maudos, J., & Fernández, J. (2014). *Endeudamiento de las empresas Españolas en el contexto Europeo*. Bilbao: Fundación BBVA.

Medina, A., Salinas, J., Ochoa, L., & Molina, C. (2012). La estructura financiera de las empresas manufactureras colombianas, una mirada econométrica, macroeconómica y financiera. *Perfil de Coyuntura Económica* (20), 155-176.

Medina, P., & Ferrer, I. (2014). *Dirección empresarial para publicitarios*. Madrid, España: Dykinson.

Mejía, A. (2015). La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá, Colombia. *Apuntes del CENES*, 34 (59), 185-206.

Middlebrook, K., & Zepeda, E. (2008). *La industria maquiladora de exportación: emsamble, manufactura y desarrollo económico*. Ciudad de México: Ediciones y Gráficos Eón.

Minervini, N. (2016). *Ingeniería de la exportación: la ruta para internacionalizar su empresa* (Primera ed.). Madrid, España: FC Editorial.

Mondragón, S. (2013). Estructura de capital del sector automotor colombiano: una aplicación de la teoría de la jerarquía de las preferencias. *Cuadernos de Contabilidad*, 14 (34), 219-243.

Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo, G., & Teply, Z. (2010). Explorando teorías de estructura de capital en Latinoamérica. *cuadernos de Administración*, 23 (41), 163-184.

Navarrete, E., & Sansores, E. (agosto de 2010). La estructura de capital de las Micro Pequeñas y Medianas Empresas en Quintana Roo. *Investigación y Ciencia*, 48-53.

Ocampo, E. (2009). *Administración Financiera*. Bogotá D.C.: Nueva Legistación LTDA.

Oliveros, J. (2015). Estructura económico-financiera de pequeñas y medianas empresas manufactureras colombo-venezolanas. *Revista Venezolana de Gerencia (RVG)* (71), 397-418.

Pablos, C., & Blanco, F. (2013). *Los cien errores del emprendimiento*. Madrid, España: ESIC.

Pérez, J. (2014). *Finanzas internacionales : Cómo gestionar los riesgos financieros internacionales*. Santiago de Chile: USACH.

Pérez, J. (2016). *La estructura de capital: cómo financiar la empresa*. Madrid: ESIC.

Prokopenko, J. (2009). *Globalización, competitividad y estrategias de productividad*. Ginebra: Organización Internacional del Trabajo.

Quintero, M., & Aguilar, E. (2006). *Financiamiento de los mercados emergentes ante la globalización*. México, D.F: Editorial Miguel Ángel Porrúa.

Ramos, R., Rosario, J., & Valenciano, J. (2016). *Compendio Básico de Finanzas*. Almería, España: edual.

Rivera, J. (2008). Decisiones de financiación de la industria metalmecánica del Valle del Cauca. *Estudios Gerenciales*, 24 (107), 35-57.

Rodeiro, D., Fernández, S., Otero, L., & Rodríguez, A. (2010). Factores determinantes de la estructura de capital de las spin-offs universitarias. *Revista Latinoamericana de Administración* (44), 65-98.

Rodríguez, S., & Riaño, F. (2016). Determinantes del acceso a los productos financieros en los hogares colombianos. *Estudios Gerenciales*, 32 (138), 14-24.

Superintendencia de Compañías. (2019). *Portal de información / sector societario*. Obtenido de la página oficial de la Superintendencia de Compañías: http://appscvsmovil.supercias.gob.ec/portalInformacion/sector_societario.zul

Tapia, C. (2015). *Contabilidad financiera a largo plazo*. Ciudad de México, México: Intituto Mexicano de contadores publicos.

Vásquez, F., & Lamothe, P. (2018). DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL EN EMPRESAS IBEROAMERICANAS. *COMPENDIUM, ISSN, 5* (12).