



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA
La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE INGENIERO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**Estructura de financiamiento de las Pymes en la Región 7 del Ecuador,
periodo 2013- 2015.**

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTORA: Febres Jiménez, Andrea Stefanny

DIRECTORA: Córdova Román, Carmen Raquel

LOJA- ECUADOR

2018



Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NY-SA: Reconocimiento-No comercial-Compartir igual; la cual permite copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales y se permiten obras derivadas, siempre que mantenga la misma licencia al ser divulgada. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es>

2018

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

MAGISTER

Carmen Raquel Córdova Román

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: Estructura de financiamiento de las Pymes en la Región 7 del Ecuador, periodo 2013-2015 realizado por Febres Jiménez Andrea Stefanny ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo

Loja, Abril del 2018

F) _____

DECLARACIÓN DE AUTORIA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Febres Jiménez Andrea Stefanny declaro ser autor (a) del presente trabajo de titulación: Estructura de financiamiento de las Pymes en la Región 7 del Ecuador, periodo 2013-2015, de la Titulación Contabilidad y Auditoría, siendo Mgtr. Carmen Raquel Córdova Román director (a) del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además certifico que las ideas, conceptos procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

Adicionalmente declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 88 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

F _____

Autor: Febres Jiménez Andrea Stefanny

Cedula: 1105154239

DEDICATORIA

Primeramente a Dios que es el que permitió que pueda obtener un logro más en mi vida, dándome la paciencia y perseverancia que se necesita para no dejarme vencer y hacerlo todo con amor

A mi esposo y mi hija quienes son mi mayor fortaleza y fuente de inspiración, ya que son los que día a día llenan mi vida de alegría y satisfacción, apoyándome y llenándome de fuerzas para poder cumplir con las metas que me propongo.

También quiero dedicar a mis padres que desde un inicio fueron los pilares fundamentales en mi vida, forjándome, dándome su apoyo y confianza y mostrándome con su ejemplo a ser una persona dedicada y responsable y a quienes les agradezco todo, porque gracias a ellos soy lo que soy.

Finalmente a todos mis familiares, mis abuelitos, mis suegros, mis hermanos quienes en todo momento también me brindaron su apoyo para poder culminar con mi carrera universitaria.

AGRADECIMIENTO

Le agradezco Dios porque en toda mi carrera universitaria siempre estuvo conmigo ayudándome a no desfallecer y dándome las fuerzas para seguir adelante hasta cumplir mis objetivos.

A mi esposo que fue quien me motivo a culminar mis estudios y estuvo ahí en todo momento apoyándome, y a mi amada hija que es mi mayor fuente de inspiración y por quien lo hago todo en la vida, los amo.

A mis padres Mónica y Marcelo que desde pequeña forjaron en mí, valores éticos y morales que me han ayudado a ser una mejor persona

A mi directora de tesis Mgtr. Raquel Córdova que con su ayuda constante y su apoyo me supo infundir sus conocimientos para poder desarrollar de la mejor manera mi proyecto de tesis.

ÍNDICE Y CONTENIDO

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN	ii
DECLARACIÓN DE AUTORIA Y CESIÓN DE DERECHOS	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
ÍNDICE Y CONTENIDO	vi
INDICE DE TABLAS	viii
INDICE DE FIGURAS	viii
RESUMEN	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCIÓN	3
CAPÍTULO I - REVISIÓN DE LITERATURA	5
1.1 Entorno de las Pymes a nivel internacional.....	6
1.2 Diagnóstico de las Pymes a nivel nacional.....	8
1.3 Estructura de capital y determinantes de financiamiento	10
1.3.1 Teorías de la estructura de capital	11
1.4 Fuentes de Financiamiento en Pymes	13
1.4.1 Tipos de financiamiento	14
1.5 Organización empresarial de las Pymes	18
1.7 Indicadores Financieros	20
CAPÍTULO II - MARCO METODOLÓGICO	24
2.1 Hipótesis	25
2.2 Variables de financiamiento	25

2.3	Clasificación de las Pymes	26
2.4	Metodología	27
2.5	Muestra y datos	27
CAPÍTULO III - ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS		29
CONCLUSIONES		52
RECOMENDACIONES		53
BIBLIOGRAFIA		54

INDICE DE TABLAS

Tabla. 1 Tipos de Financiamiento	15
Tabla 2. Definición operativa de las variables de financiamiento.....	25
Tabla nro. 3 Estructura esquemática de actividades según la clasificación CIIU	26

INDICE DE FIGURAS

Figura 1 Forma legal por tamaño de la empresa	30
Figura 2. Forma legal en función al sector	31
Figura 3. Tamaño de las Pymes por sector	31
Figura 4. Liquidez en función al sector productivo	32
Figura 5. Liquidez en función al tamaño.....	33
Figura 6. Apalancamiento de los sectores productivos.....	34
Figura 7. Apalancamiento en función al tamaño	35
Figura 8. Endeudamiento por sectores productivos	36
Figura 9. Endeudamiento en función al tamaño por periodos	37
Figura 11 ROA en función al tamaño.....	39
Figura 12. Rendimiento del patrimonio (ROE) por sectores productivos	40
Figura 13. ROE en función al tamaño.....	41
Figura 14 Cuentas y Documentos por pagar y otras obligaciones corrientes de la Micro empresa	43
Figura 15 Cuentas y documentos por pagar y otras obligaciones corrientes de la Pequeña empresa	44
Figura 16 Cuentas y documentos por pagar y otras obligaciones corrientes de la Mediana empresa	44
Figura 17 Obligaciones con Instituciones Financieras corrientes de las Pymes de la Región 7.....	45
Figura 18 Obligaciones con Instituciones Financieras no Corrientes de las Pymes de la Región 7.....	46
Figura 19 Tendencia en el corto plazo de la micro empresa	47

Figura 20 Tendencia en el corto plazo de la pequeña empresa	48
Figura 21 Tendencia en el corto plazo de la mediana empresa	49
Figura 22 Tendencia financiera de deudas de corto y largo plazo de las Pymes	50

RESUMEN

Las Pymes constituyen una parte significativa dentro la economía del Ecuador, no solo por su aportación a la producción de bienes y servicios sino también por el índice de riqueza y empleo que generan, contribuyendo al crecimiento económico y social del país; por ende el objetivo de la investigación es caracterizar las fuentes de financiamiento de las Pymes ecuatorianas de la Región 7 periodo 2013-2015, para el cual se aplicó una metodología con enfoque cuantitativo y cualitativo dentro de una muestra de 177 empresas de la Región 7 del Ecuador, se tomó la base de datos de la Superintendencia de compañías, se aplicaron análisis estadísticos – descriptivos para establecer comparaciones entre las distintas características de las Pymes. Los resultados reflejan que las Pymes optan por financiarse directamente con recursos propios y en menor proporción con financiamiento externo o largo plazo. Así mismo los indicadores financieros muestran la situación favorable en las que se encuentran las Pymes reflejado en los niveles de endeudamiento y rentabilidad que presentan y la capacidad que tienen para cubrir con sus obligaciones de corto o largo plazo.

Palabras clave: Pymes, Financiamiento, Indicadores financieros, Gestión financiera.

ABSTRACT

Smes constitute the main source of income for the Ecuador not only for their contributions to the production of goods and services but also by the rate of wealth and employment generating, contributing to the country's economic and social growth, therefore the objective of the research is to characterize the sources of financing of the Ecuadorian SMEs of the Region 7 period 2013-2015, to which is applied a methodology with quantitative and qualitative approach within a sample of 177 companies of the Region 7 of the Ecuador, the database of the Superintendency of companies was taken, applied statistical analysis - descriptive to draw comparisons between the different characteristics of the SMEs. Results show that SMEs opt to directly fund with its own resources and to a lesser extent with external financing or long term. Likewise the financial indicators show the favorable situation in which are SMEs that are reflected in the levels of indebtedness and profitability with, and the ability to meet their obligations for short or long term.

Key words: SMEs, financing, financial ratios, financial management

INTRODUCCIÓN

Dentro de la economía Latinoamericana el sector de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) ocupan un lugar muy importante para el crecimiento económico de la región, y Ecuador no es la excepción como menciona Aguilar et al, (2015). Las Pymes ocupan un lugar relevante para el crecimiento de la economía ya que son las responsables de generar plazas de empleo y optimizar el desarrollo económico y social del país.

Granda & Elena (2014) resaltan el aporte de las Pymes a la economía, sin desmerecer el aporte que dan las grandes empresas, pero ignorarlas o no darles el apoyo que requieren será siempre contraproducente para el desarrollo económico, es por ello que los problemas que condicionan su funcionamiento y su eficiencia ha sido motivo de preocupación constante de los gobiernos y en mayor medida de los investigadores. Este problema se enmarca en la falta de financiamiento bancario ya que por lo general éstas no cuentan con fondos propios para desempeñar sus actividades.

El actual presidente del Ecuador, se ha referido a la implementación de programas que apoyen y aseguren el acceso a un financiamiento, minorando las barreras existentes para fortalecerse tanto el mercado nacional como internacional; considerando que el financiamiento es una condición básica para el desarrollo de las Pymes (Moreno, 2017).

Las Pymes poseen un gran potencial productivo y subsisten dentro de un mercado cambiante que a diario abre nuevos campos para satisfacer necesidades así lo menciona Aguilar et al, (2015), por tanto el gobierno ecuatoriano debe implementar políticas y dar las facilidades necesarias para que las Pymes puedan acceder a créditos y éstas puedan aprovechar oportunidades y lograr un crecimiento exitoso, en este sentido el objeto de estudio de esta investigación se enmarca en caracterizar los determinantes de financiamiento que inciden en la toma de decisiones de las Pymes de la Región 7.

Desde el punto de vista metodológico, esta investigación se realizó partiendo de una base de 2230 empresas y luego de aplicar la fórmula correspondiente se determinó una muestra de 187 empresas, posteriormente se realizó una segmentación debido a que habían empresas que estaban inactivas quedando un total de 177 Pymes del Ecuador de la Región 7, tomadas de la base de datos de la Superintendencia de Compañías.

Como resultado se constató que las Pymes prefieren acceder en mayoría a financiamiento de recursos propios y en menor proporción con financiamiento externo, debido a que les resulta tedioso presentar extensa información y tratar de generar una utilidad mayor con el fin de cubrir los intereses que demande la obligación contraída, por ende estas empresas priorizan los fondos internos que ayudan a generar menores costos a la empresa, que surgen al momento de compartir información a personas externas.

En el primer capítulo se hace referencia a la Revisión de literatura en donde se fundamenta teóricamente la temática principal; es decir un diagnóstico de las PYMES nivel internacional y nacional, su estructura de capital, las fuentes de financiamiento, problemas e indicadores que reflejen su situación actual, en el segundo capítulo se informa acerca del marco metodológico utilizado variables cuantitativas y cualitativas e instrumentos estadísticos para su desarrollo, finalmente en el capítulo 3 se presenta el análisis y discusión de resultados para luego exponer las conclusiones y recomendaciones obtenidas dentro la investigación.

CAPÍTULO I - REVISIÓN DE LITERATURA

1.1 Entorno de las Pymes a nivel internacional

En la economía mundial se observa tendencias hacia la internalización de los negocios y de mercados en el que las empresas ocupan un papel relevante; el autor Calvache (2012) destaca que la nueva concepción de la competencia, tiene relevancia en la capacidad que tienen las empresas para responder a los cambios en el mercado internacional, y como se adaptan a los procesos productivos y nuevos mercados existentes.

El Servicio de Rentas Internas (2010) denomina pequeñas y medianas empresas (Pymes) a aquellas empresas que según el número de trabajadores, volumen de ventas, años en el mercado, niveles de producción, activos y pasivos; contribuyen al crecimiento económico y social del país.

A nivel mundial las Pymes cumplen un papel importante en el desarrollo de las naciones, a pesar de los constantes cambios tecnológicos, globalización y desventajas que presentan frente a las grandes empresas según lo menciona (Aguilar, et al, 2015).

Venegas (2008) indica que las Pymes actualmente reflejan una gran incertidumbre debido a la inestabilidad política y económica de las naciones, ya que éstas no aportan con ideas y mucho menos planifican con visión de mediano y largo plazo; asimismo la apertura comercial que se ha dado a todos los países, no distingue entre las prioridades y condiciones de cada nación y exige eficiencia y competitividad en mercados que solo se mantienen en lo que determine la oferta y la demanda.

Adicionalmente Nuñez (2013) señala que el desarrollo y progreso de las Pymes a nivel mundial se ha producido como respuesta a familias y empresas que desean juntar sus esfuerzos y destrezas para satisfacer las necesidades sociales - económicas y solventar las demandas de bienes y servicios; debido a que se consideran capaces de responder a todos los cambios que se presenten, las Pymes han sido obligadas a cerrar ya que las grandes empresas ofrecen mejores economías y generan por ende más ingresos económicos.

En los mercados maduros como Estados Unidos y Europa según MIPRO (2012) las Pymes son beneficiarias del flujo de capital. Estos recursos aportados por las entidades de capital de riesgo pueden llegar a ser vitales para emprendedores, aunque en Europa la forma más común de

participar de los agentes de capital de riesgo es a través de proyectos de expansión y cambios en el accionario de las compañías como menciona (Carbo, 2007).

Según el aporte de Granda (2011) la arquitectura financiera determina que las entidades financieras desempeñan un papel importante en cada país y por ende dependen de la financiación para desarrollar sus proyectos.

Así pues, el sistema financiero es un pilar fundamental en el crecimiento económico de cualquier país del mundo y la última crisis financiera ocurrida en el país del norte, que impactó los mercados financieros a nivel mundial, manifiesta la importancia de la actividad financiera-bancaria y cómo influye en el entorno (Carbo, 2007).

Consecuentemente Granda (2011) señala que el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial señala que los servicios financieros son el canal para acceder a la financiación directa gracias al suministro de información, ya que es una de las principales barreras que tienen los hogares de bajos ingresos y las pequeñas empresas para acceder a un crédito.

En relación con lo expuesto anteriormente, Venegas (2008) indica que también el sector de las Pymes a nivel latinoamericano ha experimentado un crecimiento importante, en el que han incursionado muchos y nuevos actores de los distintos ámbitos de la sociedad como: gobiernos, empresas privadas, organizaciones etc.

Siendo así, la importancia cuantitativa de la Pymes en Latinoamérica no se limita únicamente en la participación que tiene en el total de las empresas, sino que se caracteriza por una baja intensidad de capital, estructura burocrática mínima, bajo nivel de inversión o innovación, dificultades para acceder a fuentes de financiamiento y subordinación a las grandes empresas así menciona (Guaipatin, 2003).

Además, los mercados financieros no siempre logran asignar los recursos de manera eficiente, ya que a menudo se presentan fallas de mercado principalmente en relación con los negocios pequeños y con las actividades empresariales emergentes. Granda (2011) aclara que las principales restricciones que enfrentan las Pymes para conseguir recursos son la asimetría en la información, lo que se da una percepción de mayor riesgo crediticio, garantías y costos de transacción.

En otras palabras Albarado (2015) manifiesta que a las Pymes se le presentan varias oportunidades, pero uno de los obstáculos más significativos que tienen es la falta de acceso a

un crédito en instituciones financieras o recursos económicos que les permita obtener recursos materiales y tecnológicos que incentiven el desarrollo de su negocio.

1.2 Diagnóstico de las Pymes a nivel nacional

Bonilla & Carrasco (2010) manifiestan que en Ecuador las Pymes mantienen como actividad principal la producción de bienes y servicios, constituyéndose en la base del desarrollo económico del país, realizando como principales actividades la comercialización de productos y servicios permitiéndoles ocupar un lugar relevante dentro del mercado competitivo.

Así mismo realizan diferentes tipos de actividades económicas, entre ellas: comercio, agricultura, industrias manufactureras, construcción, Transporte, etc. Estas se encuentran en la producción de bienes y servicios, demandando y comprando productos, es por ello que se constituyen en un actor fundamental en el desarrollo económico y social del país (Llanos, 2014).

Barquero (2003) señala que se creía que las Pymes solo contribuían al desarrollo económico mediante la generación de empleo; sin embargo, actualmente se reconoce que las Pymes juegan un rol muy importante en la economía de los países, aportando eficientemente en la generación de empleo, contribución al PIB, crecimiento de la productividad, contribución al comercio internacional y fuente de iniciativa empresarial.

No obstante, Mejía (2011) afirma que las Pymes son estructuras económicas que sobreviven dentro de un mercado de alta competencia a nivel nacional y se han constituido en el motor de muchas economías, aportando conocimientos que les permita perdurar en el tiempo presentando características como: la flexibilidad, compromiso de su fundador, innovación y creatividad.

Así mismo, Esselaar et al, (2006) menciona que las Pymes cumplen un papel importante para el desarrollo económico pues la reducción de la pobreza y la creación de empleo para el país; así también Infante (2010) menciona que representan el 95% de las unidades productivas, generando el 60% del empleo con una participación del 50% en los procesos productivos

Yumiceba (2011) expresa que en Ecuador se presentan varios problemas en el ámbito económico, los cuales se acentúan en su mayoría por las políticas establecidas, que afectan en gran cantidad a varios sectores productivos; por lo tanto estas deben fortalecer el aspecto

administrativo y productivo adecuando programas innovadores, capacitaciones al personal, para promover su desarrollo y permitir el sostenimiento de la organización y así alcanzar objetivos propuestos con el fin de mejorar su capacidad operativa.

Las oportunidades que tienen las Pymes son múltiples, pero uno de los obstáculos más significativos que se les presentan es la falta de acceso a créditos en instituciones financieras, estos recursos económicos les permitirá obtener recursos materiales y tecnológicos para desarrollar su negocio (Alvarado, 2015).

Siendo así Granda (2011) manifiesta que en Ecuador a través de la Banca de Desarrollo (BNF y CFN), se han implementado programas crediticios para fomentar y promover el desarrollo socio económico de los sectores productivos direccionándolas a las Pymes y grandes empresas a que se dediquen a la producción y comercialización de bienes y servicios según su actividad económica.

Mejía (2011), menciona que los programas gubernamentales promoverán la estructura productiva mediante:

- Asistencia técnica para mejorar los procesos productivos y comerciales para fortalecer la capacidad exportadora de las Pymes.
- Desarrollar procesos de mejoramiento de calidad y productividad en cada Pyme.
- Una producción limpia y mejorar tecnología para aumentar la productividad.
- Financiamiento de inversiones a corto, mediano y largo plazo, orientados a la compra de activos fijos, capital de trabajo.
- Compras públicas para mejorar la creación de puestos de trabajo y fomentar la participación de las Pymes.

En lo referente a las políticas de financiamiento suelen concentrarse en las bancas de desarrollo. Según Ferraro & Goldstein (2011) estas instituciones son una pieza fundamental en las políticas para mejorar el acceso al financiamiento de las empresas de menor tamaño y garantizan la disponibilidad de préstamos a mediano y largo plazo para realizar una inversión.

Según la Política del Buen Vivir en sus artículos 302 y 303, el estado ecuatoriano tiene como objetivo “promover niveles y relaciones entre las tasas de interés pasivas y activas que estimulen el ahorro nacional y el financiamiento de las actividades productivas, con el propósito

de mantener la estabilidad de precios y los equilibrios monetarios en la balanza de pagos” (Senplades, 2013).

Por otro lado Goldstein & Ferraro (2011) señalan que las instituciones que proveen préstamos a las PYMES, lo hacen para cumplir algunos propósitos como: capital de trabajo y proyectos de inversión, estos créditos son utilizados para financiar procesos productivos, modernizar los procesos de gestión, exportaciones e inversiones para introducir mejoras e impulsar el desarrollo local y la asociatividad empresarial.

Hoy en día es necesario que las empresas implementen nuevas tecnologías y nuevas estrategias que incentiven no solo al ahorro de recursos sino también a la optimización de tiempo y calidad productiva; es por ello que las Pymes en Ecuador presentan limitaciones debido a que no aprovechan eficientemente sus recursos y esto repercute en la incapacidad de aprovechar economías de escala según Nuñez (2013).

1.3 Estructura de capital y determinantes de financiamiento

La estructura de capital es la que consigue los recursos necesarios para el desarrollo operacional de la empresa, refleja la manera en como los activos son financiados y muestra la relación que existe entre el pasivo a largo plazo y capital de una empresa incentivándola a optimizar la obtención de recursos según (Cruz, Villareal y Rosillo, 2002).

Franco et al, (2010) indica que la estructura de capital es el área más importante al momento de tomar decisiones financieras, la aplicación eficiente de los recursos que emplee la empresa como capital y endeudamiento representan una variación entre el riesgo y rendimiento de esto surge la importancia del estudio de la estructura de capital en las empresas.

Asimismo toda oportunidad de inversión real está acompañada y condicionada por decisiones de financiamiento que determinan la composición del capital entre deuda y recursos propios, esto refleja la estructura de capital adoptada por las empresas luego de considerar los riesgos como costo de deuda, presión fiscal, quiebra entre otros (Ferrer y Tanaka, 2009). Por lo tanto para poder descifrar por qué las empresas utilizan un cierto nivel de endeudamiento, se debe conocer que factores determinantes influyen en la obtención de un financiamiento a largo plazo

y si existe alguna relación positiva o negativa respecto a la variación del apalancamiento según (Rivera, 2007).

Romano et al, (2001) también afirman como posibles determinantes de la estructura de financiamiento a la forma de planificar, la actitud del propietario frente a la empresa y como hace frente al financiamiento y deuda y estas van a la par con el desarrollo del negocio ayudando a ganar mejor experiencia y optimizar sus toma de decisiones.

Bates(s.f) hace eco a las dificultades que tienen las Pymes para financiar sus proyectos de inversión y crecer, estas empresas basan su crecimiento en la deuda a corto plazo a parte de ahorros propios hasta llegar a un máximo, dado que su reducido tamaño se lo impide no pudiendo acceder a un financiamiento a largo plazo como las grandes empresas.

1.3.1 Teorías de la estructura de capital.

Briozzo et al, (2016) menciona que existen dos teorías que evidencian que las decisiones de financiamiento tienen relación con las variables como tamaño, antigüedad de la empresa, sector económico, forma legal etc. estas son:

Teoría de la jerarquía financiera

Pesce et al, (2015) Indica que las decisiones de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas están enmarcadas dentro de la hipótesis de la jerarquía financiera; por ende el autor Myers (1984) muestra la preferencia que tienen las empresas por la financiación interna y la deuda a los recursos propios si se recurre a la emisión de valores.

Así también propone esta teoría para explicar el comportamiento descrito por Donaldson (1961) con relación a la preferencia que tienen las empresas a acudir a fondos generados internamente y sólo a la financiación externa si la autofinanciación es insuficiente.

Desde el punto de vista de Ferrer y Tanaka (2009) dentro de la empresa, los fondos autogenerados representan una mayor fuente de financiación; por tanto, se espera que las empresas más grandes y que generen grandes flujos de caja no hagan un uso excesivo de la financiación externa, ya que en comparación con las empresas menos rentables sus

operaciones no les permite obtener altos volúmenes de recursos propios y así acceder a una fuente de financiamiento.

Los propietarios y gerentes poseen mas información sobre la situación financiera de las mismas y prefieren mantenerla reservada, Myers (1984) afirma que la jerarquía financiera enuncia que las decisiones de financiamiento priorizan los fondos internos empezando por la retención de beneficios y sus decisiones influyen seleccionando fuentes de financiamiento que signifiquen menos costos para la empresa, originados al momento de compartir información interna con personas externas a la empresa.

Para describir mejor esta teoría Myers (1984) formula cuatro enunciados que sustentan su funcionamiento: A) las empresas prefieren la financiación interna, B) la tasa de reparto de dividendos se adapta a las oportunidades de inversión, C) aunque la política de dividendos es fija, las fluctuaciones en la rentabilidad y las oportunidades de inversión son impredecibles y D) si se requiere de financiación externa, la empresa emite primero los títulos más seguros.

Teoría del trade-off

Myers (1984) considera que la estructura de capital de la empresa es el resultado del equilibrio entre los beneficios y costos derivados de la deuda, manteniendo constantes los activos y los planes de inversión. Así mismo Briozzo et al, (2016) menciona que existe una estructura de capital óptima que ayuda a maximizar el valor de la empresa; es decir, que los factores como tributos, quiebra y problemas de agencias son favorables y desfavorables para un endeudamiento óptimo.

Así también Hernández (2011) menciona que cuando se obtiene la combinación óptima entre deuda y recursos propios, las empresas maximizan su valor; por ende esta teoría defiende la existencia de una estructura de capital óptima en la empresa, al considerar que tal estructura define el valor de la firma.

Miller(1984) Indica que para la teoría del *trade off*, el valor de la firma no está dado por el rendimiento de los activos existentes de la empresa, sino por el valor presente neto del rendimiento que se obtendrá con futuras inversiones. Siendo así la empresa busca una estructura óptima de capital, ya que el nivel de la deuda que la empresa contraiga limitará las

decisiones de inversión; esto explica por qué las empresas no se endeudan tanto como les es posible.

Los investigadores Fama & French (2002), mencionan que la estructura de capital puede describirse como óptima cuando los costos y las ventajas de la deuda son iguales, esta puede diferir de una empresa a otra dependiendo de sus características, incluyendo tamaño, edad e impuestos y estructura de activos.

Es evidente el destacado papel que desempeñan las Pymes en la economía de todos los países, esto ha generado un gran interés para estudiar los determinantes de la estructura de capital, que indican las posibilidades de desarrollo de estas empresas y hacen eco a las graves dificultades a las que se enfrentan las Pymes para poder financiar sus proyectos de inversión y crecer Arias et al. (2003).

Así mismo Ferrer y Tanaka (2009), indican que la opacidad en la información y la falta de un historial financiero limitan el acceso de las Pymes a las fuentes de financiación; por ende, las condiciones en las que se encuentran las empresas son bastante precarias dado que su reducido tamaño las ubica en una posición frágil dentro de los mercados financieros; esto preocupa a las empresas ya que no pueden explicar su comportamiento en la determinación de estructura de capital o si existe una combinación entre la deuda o recursos propios que maximice el valor de la empresa.

Consecuentemente Vera et al, (2014) evidencian que el tamaño y años de funcionamiento son predictores de la estructura de capital, ya que las dificultades que presentan las Pymes para acceder a un crédito se centran en la segmentación de mercados de crédito en donde existe discriminación, dificultando su acceso a recursos a largo plazo que permitan financiar sus proyectos de inversión. Por otro lado Zevallos (2007), señala que el problema de recursos es originando por las mismas características de mercado y por la incomprensión que tienen este tipo de compañías, así como la falta de gestión empresarial y sistemas que faciliten la obtención de nuevos capitales.

1.4 Fuentes de Financiamiento en Pymes

Solines (2012) considera que el financiamiento es la mayor necesidad de las Pymes, ya sea persona natural, sociedad o institución, obligatoriamente requiere recursos económicos para la

puesta en marcha y sostenimiento de su empresa, estos fondos pueden ser de recursos propios que serían de su patrimonio o conseguidos mediante créditos, lo que se constituiría en un pasivo para las Pymes.

El autor Velecela (2013) considera que el objetivo de las Pymes es acceder a una fuente de financiamiento para obtener liquidez suficiente y desarrollar actividades propias de la empresa, en un periodo corto de tiempo de manera segura y eficiente. Además Sinisterra et al, (2005) mencionan que el nivel de acceso a un financiamiento se determina mediante las cuentas que integran el balance general, las cuales constituyen la estructura financiera y capital de la empresa.

Actualmente, la globalización esta cambiando la estructura de las organizaciones, aumentando el crecimiento de las Pymes las cuales para poder realizar sus actividades para iniciar nuevos proyectos requieren de recursos financieros para poner en marcha sus procesos o dar mejor estabilidad a su negocio (Gonzalez et al, 2013).

Por otro lado Salinas (2013) señala que la revisión de los instrumentos del tamaño del mercado y de las características de la oferta permite concluir que los instrumentos disponibles a las Pymes se limitan al crédito tradicional a corto plazo y esto dificulta su inversión a largo plazo en activos fijos.

Cepal (2011) manifiesta que en la mayoría de los países se refleja la falta de sistemas financieros consolidados, baja intermediación y reducidos niveles de acceso al crédito para las empresas de menor tamaño y esto parece no distanciarse de la realidad ecuatoriana.

El acceso a una fuente de financiamiento es decisivo para las Pymes ya que este tipo de empresas frecuentemente tienen la necesidad de financiarse para asegurar su crecimiento y en otros casos para su estabilidad o permanencia en el mercado según Chorro (2010).

1.4.1 Tipos de financiamiento.

Las Pymes son la estructura de la economía nacional debido a como se adaptan a cambios tecnológicos, según los investigadores González et al, (2013) es muy importante apoyar su

crecimiento y darles los elementos necesarios para alcanzar sus metas, ya que la búsqueda de un financiamiento nace de la necesidad de generar recursos para lograr sus objetivos.

Entre las principales fuentes financieras para acceder a un financiamiento tenemos las internas y externas y a su vez pueden ser de corto y largo plazo tal como se lo muestra a continuación:

Tabla. 1 Tipos de Financiamiento



Fuente:(Velecela, 2013)
Elaborado por: La Autora

Las fuentes internas: son las que se genera dentro de la empresa, proveniente de las actividades en las que se desempeña como:

- **Ahorros personales:** Salinas (2013) sostiene que los ahorros propios son la fuente de ingreso más importante para las Pymes, pero también representa un costo para la empresa, ya que ese dinero se entrega a los por invertir en la empresa con la probabilidad de generar mayor rentabilidad.
- **Aportaciones de los socios:** La empresa para poder desempeñar sus actividades, debe operar con un capital otorgado por los socios o por donaciones recibidas por terceras personas según (Velecela, 2013).
- **Venta de activos:** Es cuando se venden bienes de la entidad como: terrenos, edificios, vehículos que ayuda a solventar las necesidades de la empresa así menciona (Salinas, 2013).

Las fuentes externas: Velecela (2013) indica que son recursos obtenidos de terceras personas, que se basan en obtener deudas que sirven para financiar la compra de inventarios, pago de nómina etc. estas ayudan al desarrollo de las actividades de la empresa y podemos mencionar las siguientes:

- **Préstamo con base en los activos:** en esta categoría la más empleada es el FACTORAJE, que es una opción que pone efectivo a disposición de una empresa antes de que reciba los pagos de sus clientes de cuentas por cobrar como indica (Longenecker, 2011).
- **Sistema financiero nacional:** según BANECUADOR, (2016) a través del SFN se canalizan los movimientos de dinero que realizan los ciudadanos, así como los créditos que obtienen las personas, familias u organizaciones que requieren financiamiento. Las instituciones del Sistema financiero informan al Banco Central toda información de tasas de interés, plazos y tipo de créditos al que pueden acceder según se presenta posteriormente:
- **Bancos:** el sistema bancario como parte integral del sistema financiero nacional constituyen un eslabón muy importante para el desarrollo social, económico y financiero del país; Gonzalez et al, (2013) sostiene que son Instituciones Financieras que prestan servicios a personas con importante patrimonio, ya que recepta su capital convirtiéndolo en reservas financieras utilizando estos fondos para operaciones activas.
El Crédito bancario es la herramienta más utilizada por parte de las empresas, en busca de recursos a corto y a largo plazo, y eligen el de mayor conveniencia. Así pues la empresa debe estar segura de que el banco podrá satisfacer sus necesidades de efectivo en el momento en que se presenten según (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2013).
- **Sociedades financieras:** Son instituciones que tienen como objeto invertir en mercado de capitales y otorgar créditos para financiar la producción, construcción, adquisición y venta de bienes a corto o largo plazo como indica (Albarado,2015).
- **Mutualistas:** Alvarado, (2015) manifiesta que el objetivo fundamental de estas entidades es promover actividades y programas de vivienda para la población.

- **Cooperativas:** la Ley de Economía Popular y Solidaria se fundamenta en el desarrollo sostenible de estas instituciones que son auto gestionadas por socios, y unen sus aportaciones económicas, fuerzas de trabajo, capacidad productiva y servicios para satisfacer necesidades económicas, sociales y culturales a través de una empresa que busca un beneficio.
- **Proveedores:** el autor Velecela (2013) señala que es la fuente de financiamiento más corriente ya que se produce a través de la compra de bienes o servicios que la empresa usa en sus negociaciones a corto y largo plazo.

Aguilar et al, (2015) menciona que la fuente más común de financiamiento para las Pymes en Ecuador ha sido mediante créditos bancarios o fondos propios. Sin embargo, un sin número de ellas dejan de crecer y su causa principal es que muchas de estas empresas no alcanzan a cumplir con los altos estándares de garantías, tasa de interés y los múltiples requisitos que solicitan las instituciones financieras para el acceso a créditos económicos.

Por lo tanto, Velecela & Norma (2013) menciona que para la obtención de un financiamiento se debe planificar en base a la necesidad de adquirir esos fondos para el desarrollo de actividades de la empresa, luego establecer relaciones previas con las instituciones de crédito para realizar un análisis de la situación financiera.

Los autores Aguilar et al, (2015) señalan que en Ecuador las empresas enfrentan crisis por desconocimiento de sus empresarios en cómo operan las fuentes de financiamiento, ya que cuando el empresario quiera acceder a un crédito, los procesos para adquirirlos son complejos debido a que no cumplen con los estándares exigidos y por ende dificulta su estabilidad y supervivencia, Longenecker (2011) indica que para elegir entre las diferentes formas de financiamiento que existen, la empresa debe determinar cuál es la importancia de obtener un financiamiento y qué porcentaje de deuda y capital propio es el óptimo o el más adecuado para el negocio?

Dentro de las fuentes de financiamiento desde el punto de vista de la empresa el nivel de exigibilidad se tomara en función al tiempo que recurrirá hasta que se liquide el uso de financiamiento y este se rige bajo dos métodos (Gonzalez et al, 2013):

Financiamiento a corto plazo: Reyes et al, (2009) describe al crédito a corto plazo como obligaciones controladas por Bancos e Instituciones Financieras, estas se liquidaran en el periodo de un año hasta el cierre de los estados financieros, es la forma más adecuada para el financiamiento de equipamientos y capital de trabajo para la empresa, entre los principales fuentes de financiamiento a corto plazo que se encuentran: línea de crédito, proveedores, tarjetas de crédito, crédito de consumo etc.

Fuentes de financiamiento a largo plazo: (Gonzalez et al, 2013) menciona que los créditos a largo plazo son acuerdos que rinden beneficios a lo largo de un año o más y son necesarias para sostener gran parte de los activos circulantes de la empresa como efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Entre las alternativas que pueden utilizar las Pymes para financiarse son: crédito bancario, hipotecas, pagares, bonos etc.

1.5 Organización empresarial de las Pymes

Dentro de la organización empresarial la empresa define su razón de ser y establece cuáles son sus objetivos a alcanzar, por tanto plantea un camino en base a varios lineamientos que son propuestos para que la empresa crezca hacia el destino establecido tomando en cuenta el tiempo y los recursos que debe invertir para conseguirlo (Davila &Sucre, 2010).

En el Ecuador existen varias entidades regulatorias y de financiamiento de las Pymes las cuales se adaptan a las necesidades de la sociedad y de los usuarios

Por ende para la creación de cualquier empresa es necesario acoplarse a las leyes establecidas, ya que estas regulan la apertura y el funcionamiento de las mismas, debido a que cuando una empresa crece y necesita acceder a algún crédito financiero que mejore su estabilidad económica es necesario que cumpla con varios requisitos para ser reconocidas legalmente (Gonzalez et al, 2013).

Como establece la Superintendencia de Compañías (2013) los reglamentos jurídicos de una empresa debe estar constituida legalmente de acuerdo a la ley de sociedades mercantiles la cual presenta lo siguientes tipos de Sociedad:

- Sociedad Anónima
- Sociedad de Responsabilidad Limitada

- Sociedad de comandita Simple
- Sociedad en comandita en acciones
- Sociedad en nombre colectivo
- Compañía de economía mixta

Sociedad Anónima: Es una sociedad cuyo capital, dividido en acciones negociables, está formado por el aporte de los accionistas que responden únicamente por el monto de sus acciones, estas compañías están sujetas a todas las reglas de las sociedades o compañías mercantiles anónimas.

La denominación de esta compañía llevara la palabra “Compañía Anónima” no podrá optar una denominación que pueda confundirse con la de una compañía preexistente. En esta sociedad los socios reciben el nombre de accionistas y son titulares de los documentos que se encuentran incorporados en sus derechos; pueden ser socios personas físicas en ejercicio de sus derechos y personas morales.

Sociedad de Responsabilidad Limitada: Es la que contrae entre tres o más personas, que solamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales y hacen el comercio bajo una razón social al que añadirá en todo momento las palabras “Compañía Limitada”

El capital de la compañía está formado por las aportaciones de los socios y no será inferior al monto fijado por la Superintendencia de Compañías. Al constituirse la compañía el capital estará íntegramente suscrito y pagado por lo menos en el 50% de cada participación. El saldo del capital deberá integrarse en un plazo no mayor de 12 meses desde la fecha de la constitución de la compañía.

Sociedad de Comandita Simple: Existe bajo una razón social y se contrae entre uno o varios socios solidaria e ilimitadamente responsables y otros simples suministradores de fondos, llamados socios comanditarios, cuya responsabilidad se limita al monto de sus aportes.

La razón social será el nombre de uno o varios de los socios responsables al que se le agregara siempre las palabras compañía en comandita.

Sociedad Comandita en acciones: El capital de esta compañía se dividirá en acciones normativas de un valor nominal igual. La décima parte del capital social por lo menos debe ser

aportada por los socios solidariamente responsables, a quienes por sus acciones se entregaran certificados normativos intransferibles.

Esta sociedad existe bajo una razón social y se compone de uno o varios socios comanditos que responden de manera subsidiaria ilimitada y solidariamente de las obligaciones sociales de uno o varios socios comanditos que están obligados al pago de sus obligaciones

Sociedad en Nombre Colectivo: Se contrae entre dos o más personas que hacen el comercio bajo una razón social.

En este tipo de sociedad se admiten las aportaciones de la industria, lo cual hace posible su existencia con un mínimo de dos socios, uno capitalista y otro industrial. No requiere capital mínimo.

Compañía De Economía Mixta: El estado las municipalidades, concejos provinciales y entidades u organismos del sector público, podrán participar juntamente con el capital privado en el capital y en la gestión social de esta compañía

El tipo de estructura legal que se adopte en la empresa puede ser crucial para su éxito; ya que para realizar una buena toma de decisiones y poder competir en el mercado es necesario adoptar una forma legal que se relacione directamente con la estructura de la empresa, para de esta manera cumplir con los objetivos propuestos y generar crecimiento y estabilidad a las mismas.

Dentro de este análisis toda empresa para poder escoger una forma jurídica y poder operar en su negocio debe tener en cuenta muchos factores de distinta naturaleza para optar por la que mejor le convenga y considerar el número de socios que tendrá, el capital que deberá aportar cada socio, previsión de ingresos etc., todo esto formara parte del plan jurídico mercantil que se realizara antes de la creación de una empresa.

1.7 Indicadores Financieros

Espinosa et al,(2015) menciona que los indicadores financieros permiten emitir un juicio de la situación actual de la empresa para la toma de decisiones. Así mismo, muestran la capacidad de la organización para hacer frente a las obligaciones de corto y largo plazo, midiendo la capacidad que tiene la empresa para endeudarse, capacidad de generar liquidez y mejorar sus utilidades, para así comparar los resultados con la misma empresa o con la competencia

Según la investigación de Gracia et al, (2003) denomina endeudamiento a la capacidad que tiene una persona de pedir dinero y no quedar como mal pagador. Los bancos manejan este concepto para tomar la decisión de si concede o no un préstamo, verificando los ingresos y gastos que presente la persona para su otorgamiento. Así mismo Escobar (2006) indica que es la utilización de recursos de terceras personas para financiar cualquier actividad o inversión operativa de la empresa.

Consecuentemente, Llanos (2014) señala que normalmente las entidades permiten un endeudamiento de entre el 35% y el 40%; si existe más del 40% se considera que la empresa pondrá en riesgo su capacidad de asumir los gastos mensuales como (alimentación, colegios, servicios básicos etc.).

Por otro lado, para conocer en nivel de endeudamiento que presentan las Pymes se debe estudiar los diferentes ratios e indicadores financieros para conocer la capacidad o nivel de deuda, nivel de riesgo y conocer el nivel óptimo de endeudamiento al que puedan acceder para mejoramiento de su capacidad productiva.

Siendo así Suárez (2003) indica que para obtener mejores resultados y conocer el nivel de endeudamiento o rentabilidad que tenga una empresa, hace mención a los siguientes indicadores que se describen a continuación según descripción de (Fontalvo et al, 2012).

Indicadores de liquidez:

Miden la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones a corto plazo, y establecen la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes con el producto de convertir a efectivo sus activos corrientes.

INDICADOR	USO	ECUACION
Razón Corriente	Es conocida como razón circúlate, para su estudio se realiza un análisis de la rotación de cartera y sus cuentas pendientes y debe presentar un nivel que debe estar sobre 1.5 según lo establece (Velecela, 2013).	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} * 100$

Indicadores de rentabilidad:

Sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa controlando los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades, lo más importante es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

INDICADORES	USO	ECUACION
Rentabilidad Neta del Activo	La Superintendencia de Compañías (2014) describe que este indicador muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de cómo se haya financiado, con deuda o patrimonio.	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$
Rentabilidad operacional	Permite identificar la rentabilidad que le ofrece a los socios o accionistas el capital que se invirtió en la empresa, sin tomar en cuenta gastos, impuesto ni participación de trabajadores.	$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Patrimonio}}$

Indicadores de endeudamiento:

Miden el grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa y establecen el riesgo que corren a un determinado nivel de endeudamiento para la empresa.

INDICADORES	USO	ECUACION
Razón de endeudamiento	Llanos (2014) menciona que mide el total de los activos aportados por los acreedores de la empresa.	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$

Apalancamiento financiero:

Estos indicadores comparan el financiamiento originario de terceros con los recursos del accionista, socios o dueños de las empresas, con el fin de establecer cuál de las dos partes está corriendo el mayor riesgo.

INDICADORES	ECUACION
Apalancamiento	$\frac{\textit{Activo Total}}{\textit{Patrimonio}}$

Los autores Herrera et al, (2011) analizan el impacto que generan los indicadores financieros en los ingresos y crecimiento de las empresas es importante, porque sirve para adoptar y mejorar estándares o hacer ajustes a los sistemas organizacionales y específicamente en las empresas del sector analizado, de tal forma que reflejen eficiencia, eficacia y calidad en donde se implementen.

En definitiva según Fontalvo et al, (2012) evaluar los indicadores financieros es importante para medir los ingresos y crecimiento de las empresas para adoptar y mejorar los sistemas organizacionales de cada sector productivo, y de esta manera reflejar eficiencia, eficacia y calidad para obtener resultados significativos y realizar una buena toma de decisiones para mejoramiento de la empresa.

CAPÍTULO II - MARCO METODOLÓGICO

2.1 Hipótesis

La hipótesis que se planteó en la siguiente investigación es la estructura de financiamiento de las Pymes ecuatorianas está determinada por características financieras y de organización empresarial.

2.2 Variables de financiamiento

Las variables que se utilizaron en la investigación se describen en la siguiente tabla:

Tabla 2. Definición operativa de las variables de financiamiento

VARIABLES	DEFINICIÓN
Edad	Es una variable que muestra los años de vida que tiene la empresa desde el día de su constitución
Tamaño	Es una variable categórica, el cual se caracteriza por tres niveles: Micro (hasta 9 empleados), pequeña (10 a 50 empleados y mediana (51 a 200 empleados)
Sector	Se define de acuerdo a la actividad económica que realicen y está compuesto por 4 sectores: Industria, comercio, servicios y construcción
Forma Legal	Es una variable que muestra la naturaleza de la empresa, dentro de esta investigación constara Responsabilidad limitada y Anónima
Ratios Financieros	Son coeficientes que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación, los cuales permiten analizar los aspectos favorables o desfavorables de la situación económica y financiera de la empresa
Pasivos Financieros a corto plazo	Son pasivos adquiridos con la finalidad de ser liquidados en plazo de 1 año o menos y para efectos financieros estos se deben usar solo para cubrir necesidades o deficiencias en el flujo de efectivo en la operación
Pasivos Financieros a largo plazo	Son pasivos que se adquieren para ser liquidados en plazo mayor a 1 año, son aplicados directamente al crecimiento del negocio, es decir los recursos que provengan de esta fuente se utilizaran para la adquisición de infraestructura del negocio.

Elaborado por: La autora
Fuente: Velecela & Norma (2013)

2.3 Clasificación de las Pymes

En la presente investigación la clasificación de las Pymes en micro empresas, pequeñas y medianas empresas se lo realizó en función al número de trabajadores que tiene cada una y su sector productivo.

Además los sectores objeto de estudio en base a la muestra obtenida fueron seleccionados según

La clasificación CIIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme) realizada por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC 2010) que permite clasificar las actividades económicas de las empresas en función a su actividad principal tal como se muestra en la siguiente tabla:

Tabla nro. 3 Estructura esquemática de actividades según la clasificación CIIU

CLASIFICACIÓN CIIU	
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca
B	Explotación de minas y canteras
C	Industrias manufactureras
D	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado
E	Distribución de agua; alcantarillado, gestión de desechos y actividades de saneamiento.
F	Construcción
G	Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas.
H	Transporte y almacenamiento.
I	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas
J	Información y comunicación
L	Actividades inmobiliarias
M	Actividades profesionales, científicas y técnicas
N	Actividades de servicios administrativos y de apoyo
P	Enseñanza
Q	Actividades de la atención de la salud humana y asistencia social
R	Artes, entretenimiento y recreación
S	Otras actividades de servicios
T	Actividades de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio.

Fuente: INEC

Elaborado por: La autora

2.4 Metodología

Se aplicó una metodología con enfoque mixto: cuantitativo y cualitativo ya que se ha utilizado variables financieras y de organización y cualitativas que describen las características de cada grupo de Pymes.

Se aplicaron estadísticos descriptivos que ayudaron a establecer diferencias entre las distintas variables de cada grupo de Pymes según su sector productivo y poder compararlas de un año a otro, a fin de identificar el nivel de financiamiento que tienen las empresas ya sea de corto o largo plazo.

También se utilizaron indicadores financieros como indicadores de liquidez, apalancamiento para determinar la solvencia que tienen las empresas y cuanto generan de utilidad para cubrir sus obligaciones e indicadores ROA y ROE que miden la rentabilidad económica y financiera de las Pymes permitiendo establecer comparaciones entre las variables en los tres años.

2.5 Muestra y datos

Se trabajó con una muestra de 177 Pymes de la región 7 del Ecuador correspondiente a los principales sectores productivos como son: comercio, agricultura, industrias manufactureras, transporte, cuya información cualitativa y cuantitativa fue obtenida de la base de datos de la superintendencia de compañías, el tamaño de la muestra se determinó con la fórmula de población finita; es decir se partió con una base de 2,230 empresas, después de aplicar la fórmula correspondiente se llegó a determinar la muestra de 187 empresas, posteriormente se realizó una depuración ya que algunas empresas no estaban vigentes o no disponían de la información necesaria para el procesamiento de datos, quedando finalmente una muestra 177 Pymes.

Fórmula para el cálculo de la muestra:

N: Población 2,230

P: Nivel de confianza 95%

E: Nivel de error 3%

Z: 1,96

$$N = \frac{N * Z^2 * P * Q}{E^2 * (N - 1) + Z^2 * P * Q}$$

$$N = \frac{2230 (1,96)^2 * 0.05 * 0.95}{(0,03)^2 * (2230 - 1) + (1,96)^2 * 0.05 * 0.95}$$

$$N = \frac{2230(3,8416) * 0,0475}{0,0009 * 2229 + (3,8416) * 0,0475}$$

$$N = \frac{407,92148}{2,0061 + 0,182476}$$

$$N = \frac{407,92148}{2,178576}$$

$$N = \underline{\underline{\mathbf{187,242254}}}$$

Los datos cualitativos y cuantitativos fueron recolectados de la base de datos de la Superintendencia de Compañías para el periodo 2013 -2015, se tomaron los estados financieros para la obtención de los pasivos de corto y largo plazo y se aplicaron indicadores financieros para conocer la situación de cada Pyme en función a las variables establecidas.

CAPÍTULO III - ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Análisis e interpretación de resultados

El objetivo principal de la presente investigación fue realizar una caracterización de las decisiones de financiamiento de las Pymes, conjugando variables cuantitativas y cualitativas. En este sentido se analizan las características de las Pymes en función al tamaño, sector, y forma legal durante el periodo 2013- 2015.

En primer lugar se presenta la caracterización de la forma legal en función del tamaño tal como se lo muestra a continuación:

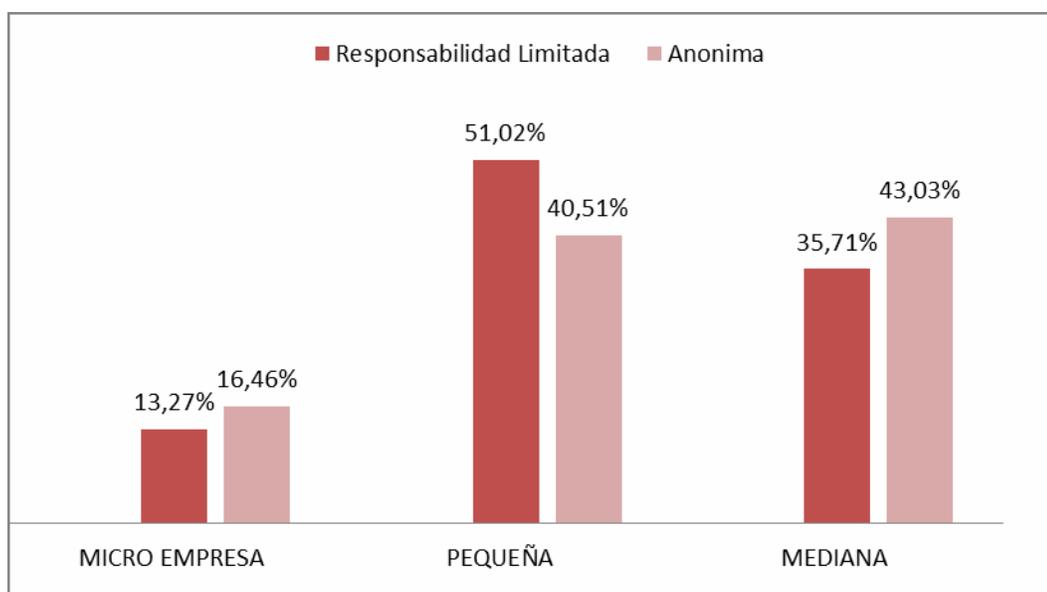


Figura 1 Forma legal por tamaño de la empresa

Fuente: La autora

Elaborado por: La autora

Como se puede observar en la figura 1 la forma legal que prevalece en la micro y en la mediana empresa es la sociedad anónima con un 16,46% y un 43,03% respectivamente; significa que su capital está dividido en acciones y pueden ser transmitidas libremente; en la pequeña empresa a diferencia de las anteriores, prevalece la figura de responsabilidad limitada con un 51,02%, lo que significa que la responsabilidad está limitada al capital aportado por los socios y si existen deudas no se responde con el patrimonio personal de los socios.

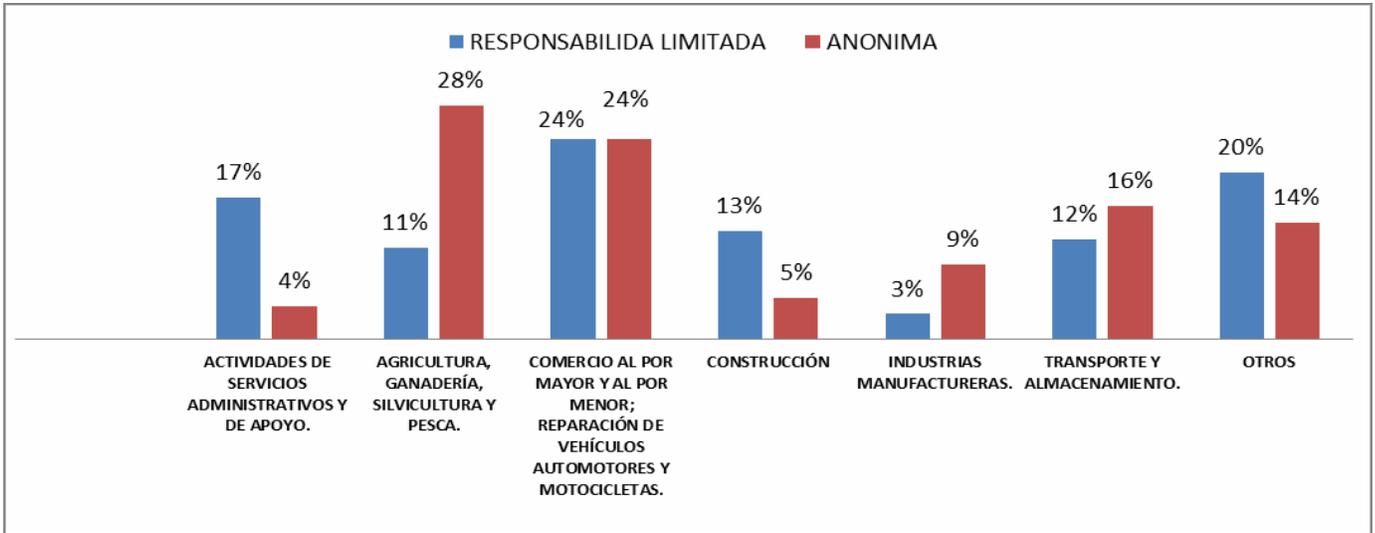


Figura 2. Forma legal en función al sector

Fuente: La autora

Elaborado por: La autora

En la figura 2 se puede observar que la forma legal de compañía anónima prevalece en los sectores de la agricultura, comercio y transporte con el 28%, 24% y 16% respectivamente, mostrando la participación que tiene cada socio en el capital de la empresa. Por su parte la figura legal de responsabilidad limitada prevalece para los sectores de servicios, comercio y construcción con el 17%, 24% y 13% respectivamente. Esto quiere decir que si llegan a contraer deudas los socios no responderán con su patrimonio personal y el capital social está dividido en participaciones acumulables.

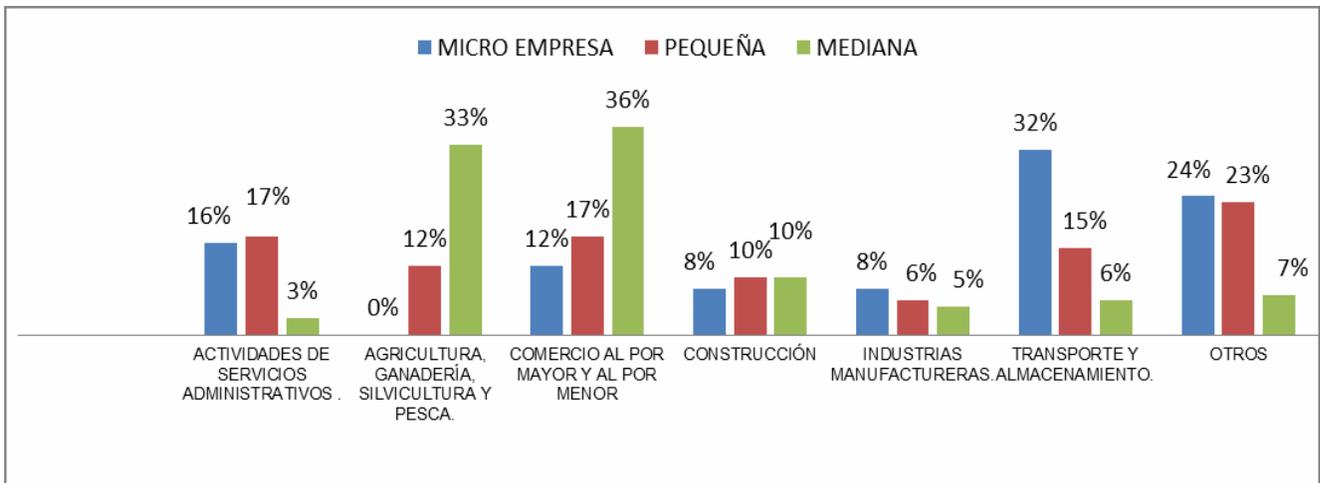


Figura 3. Tamaño de las Pymes por sector

Fuente: La autora

Elaborado por: La autora

La figura 3 muestra que en los sectores de la manufactura, transporte y servicios predomina la microempresa con el 8%, 32% y 16% respectivamente; la pequeña empresa predomina el sector de servicios y comercio con el 17% ambos sectores respectivamente y la mediana empresa ocupa un mayor porcentaje en los sectores de agricultura y comercio con el 33% y 36%. Con ello se puede decir que existe una mayor concentración de empresas en este tamaño debido a que se caracteriza por tener un alto porcentaje de producción y distribución de bienes y servicios que realiza a nivel nacional e internacional, ya que las actividades que se realizan dentro de estos sectores representan un volumen de ventas e ingresos demandando y comprando bienes y servicios, generando así riqueza y empleo y por ende maximizando la productividad del país

Análisis de la situación financiera de las Pymes en función al tamaño y sector

Para realizar este análisis se aplicaron estadísticos descriptivos como: media, mediana, desviación típica entre otros. El análisis de los indicadores financieros se lo realizó en función a la mediana por encontrar una desviación típica elevada, para ello se aplicaron los indicadores financieros que presentan las Pymes según la Superintendencia de Compañías por cada sector productivo.

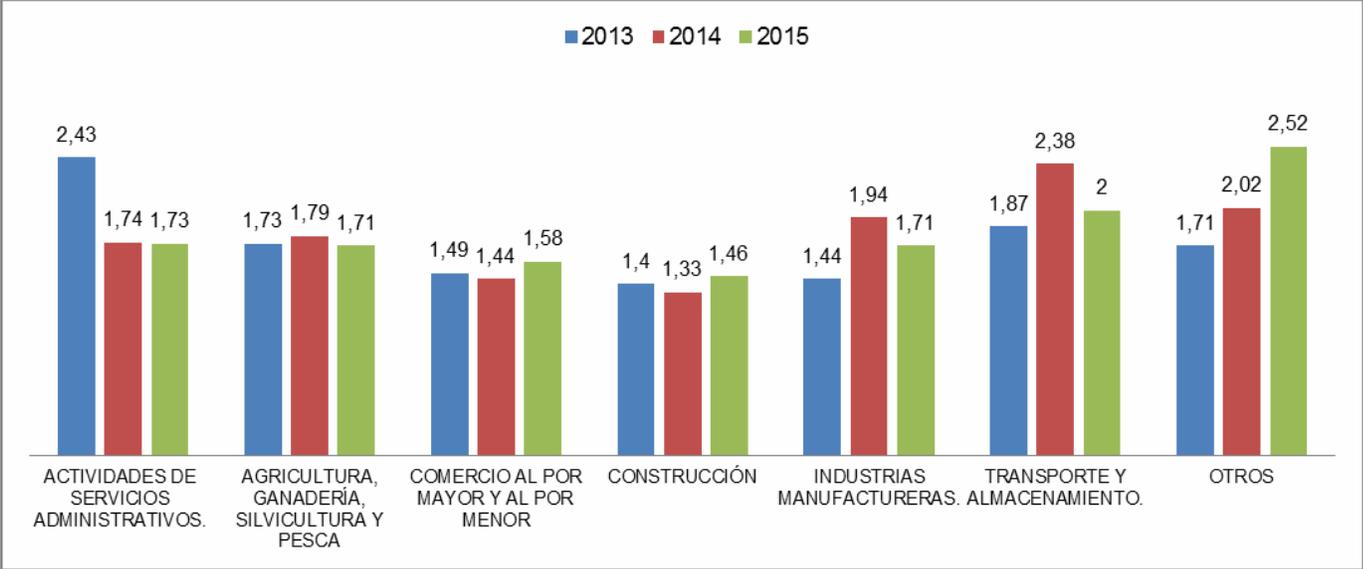


Figura 4. Liquidez en función al sector productivo
 Fuente: La autora
 Elaborado por: La autora

En la figura 4 se puede apreciar que en el sector de servicios registra una mejor liquidez en el 2013 con 2,43, es decir que por cada dólar de deuda se tiene dos dólares con 43 centavos para cubrir sus deudas de corto plazo; para el 2014 y 2015 se cuenta con una liquidez de 1,74 y 1,73 respectivamente, estos índices también son muy adecuados para la empresa, pues superan el 1%. En el sector agricultura se observa un índice de liquidez de 1,73 en el 2013, 1,79 en el 2014 y 1,71 (2015) lo que significa que los mantiene en un rango estable para pagar sus obligaciones.

En sector comercio la liquidez es constante en el 2013 y 2014 con 1,49 y 1,44 respectivamente, pero se incrementa en el 2015 a 1,58 reflejando que por cada dólar de deuda en el corto plazo poseen 1 dólar con 58 centavos para cubrir esa obligación. El sector construcción muestra variaciones entre los tres periodos: En 2013 presenta una liquidez de 1,40, en el 2014 disminuye a 1,33 y vuelve a incrementar para el 2015 en 1,46; el sector manufacturero registra una liquidez de 1,44 en el 2013, con un aumento significativo para el 2014 de 1,94, asumiendo que sus ventas les son representativas por tanto generan mayor utilidad, aunque para el 2015 se tuvo una disminución de 1,71.

Finalmente el sector transporte muestra un aumento significativo en sus tres años con mayor representación en el 2014 con 2,38; dentro de este indicador se refleja que las empresas según sus sectores productivos muestran la capacidad que tienen las empresas para cubrir con sus obligaciones y convertir en efectivo sus activos corrientes. Según Anaya (2006) entre mas alto sea este indicador es mejor para la empresa, ya que debe mantener una relación de 1 a 1 verificando el desempeño y utilización de recursos para su mejor desempeño.

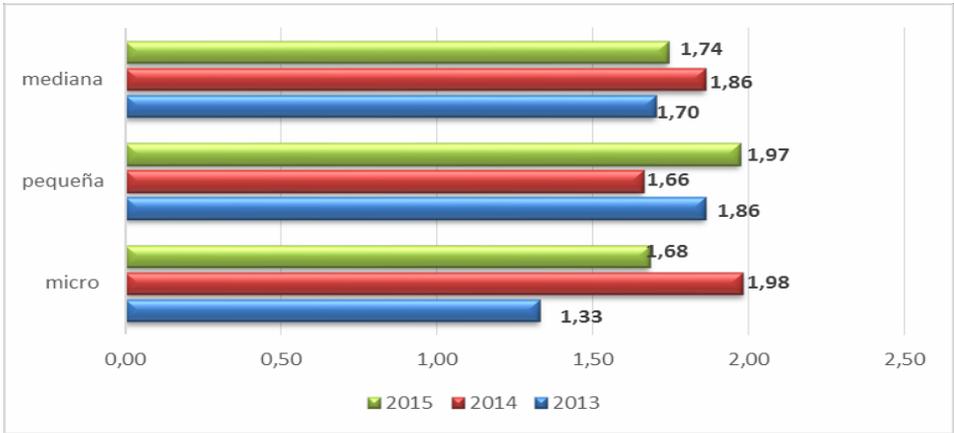


Figura 5. Liquidez en función al tamaño
Fuente: La autora
Elaborado por: La autora

Esta figura evidencia que la micro empresa muestra un índice bueno y estable en el 2013 con 1,33 el cual aumenta para el 2014 a 1,98 y disminuye proporcionalmente a 1,68 para el 2015, seguidamente en la pequeña empresa se puede observar que también existen variaciones desde el 2013 con 1,86 disminuyendo a 1,66 al 2014 y un aumento proporcional para el 2015 a 1,97, indicando que por cada dólar que la empresa debe en el corto plazo cuenta con 1 dólar y 97 centavos para pagar esa obligación.

Finalmente la mediana empresa muestra variaciones con mayor concentración para el 2014 con 1,86 que disminuye para el 2015 a 1,74 lo cual le representa que por cada dólar de deuda, la empresa tiene 1 dólar con 86 centavos en el 2014 para poder cubrir con sus obligaciones.

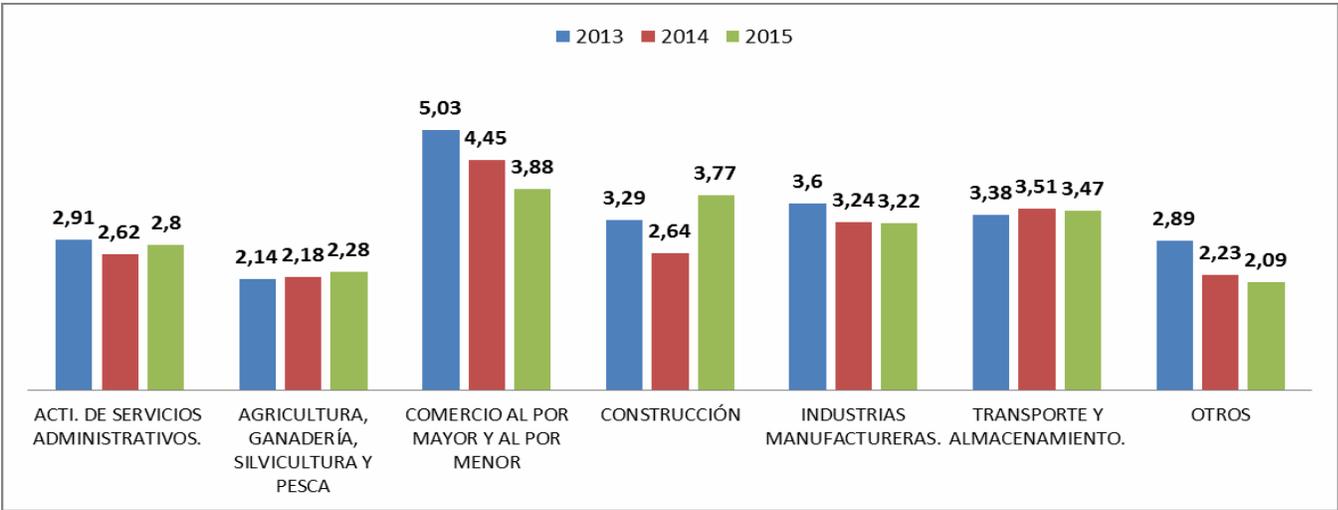


Figura 6. Apalancamiento de los sectores productivos

Fuente: La autora
 Elaborado por: La autora

En la figura 6 se analiza el indicador de apalancamiento, Según Anaya (2006) desde el punto de vista de la empresa, entre más altos sean los índices es mucho mejor, siempre que los activos que esten financiados con deuda que produzcan rentabilidad superior a la tasa de interés pagada. En el sector servicios se evidencia un mayor apalancamiento en el 2013 y 2015 con 2,91 y 2,8 respectivamente; así también el sector de agricultura muestra variaciones constantes en el 2013 y 2014 con 2,14 y 2,18 respectivamente con un aumento considerable para el 2015 de 2,28, lo que significa que cuentan con una buena rentabilidad para pagar los intereses que les genera la deuda.

El sector comercio muestra el mejor índice de apalancamiento con un 5,03 en el 2013, esto significa que este sector puede aprovechar el alto apalancamiento que presenta y endeudarse para mejorar su rentabilidad, teniendo también una disminución significativa para el 2014 y 2015 de 4,45 y 3,38 respectivamente, quizás esta disminución se debe a que este sector no está generando suficiente liquidez como para cubrir con sus deudas.

El sector construcción refleja valores variables siendo mayor en el 2015 con 3,77, esto quiere decir que para este año mejoraron sus ventas y le permitió cubrir de mejor manera sus intereses. En las industrias manufactureras se refleja un apalancamiento de 3,6 en el 2013 y para el 2014 y 2015 con 3,24 y 3,22 respectivamente. Finalmente el sector transporte mantiene un apalancamiento constante en los tres periodos de 3,38 para el 2013, 3,51 para el 2014 y 3,47 para el 2015.

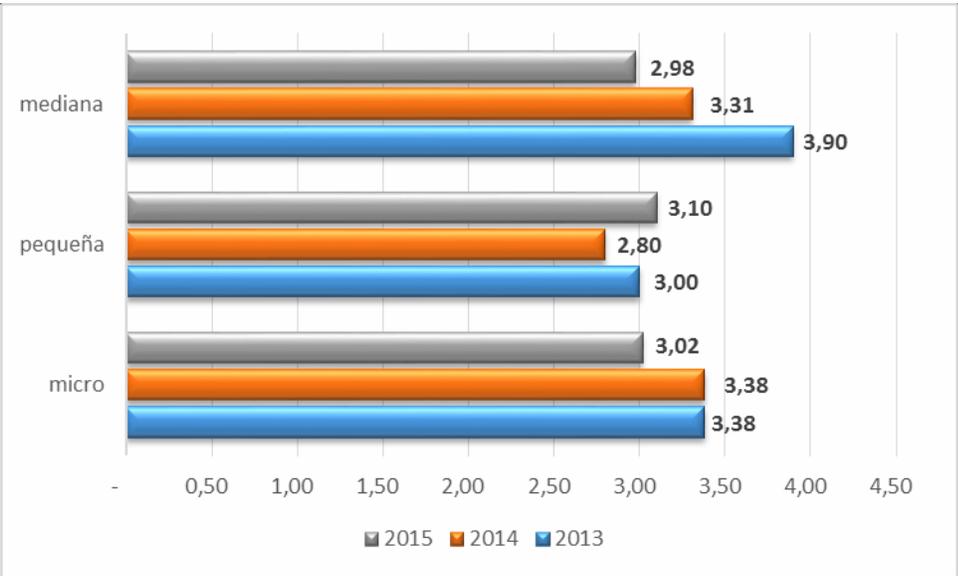


Figura 7. Apalancamiento en función al tamaño

Fuente: La autora
 Elaborado por: La autora

Esta figura refleja el apalancamiento que tienen las Pymes según su tamaño en relación al periodo de estudio, en el cual la micro empresa muestra un apalancamiento equilibrado para el 2013 y 2014 con 3,38, para el 2015 disminuye a 3,02 que significa que los dueños de la empresa están comprometidos con el 3,02% de las deudas; así también la pequeña empresa refleja variaciones desde el 2013 con 3,00 el cual disminuye a 2,80 para el 2014 y vuelve a tener un aumento para el 2015 a 3,10, esto muestra que la rentabilidad que están generando es

beneficiosa ya que les ayuda a tener liquidez suficiente para poder cubrir con los intereses generados.

La mediana empresa muestra un decrecimiento en los tres años, empezando en el 2013 con 3,90 el cual sufre un decrecimiento considerablemente para el 2014 y 2015 de 3,31 y 2,28 respectivamente, esto muestra la cantidad de dinero que estas empresas aportan en su operación económica ya que obtienen más ganancia aportando cantidades menores, pero también el riesgo que incurren es mayor, ya que si la operación sale mal el dinero hay que devolverlo y esto no es rentable para las empresas.

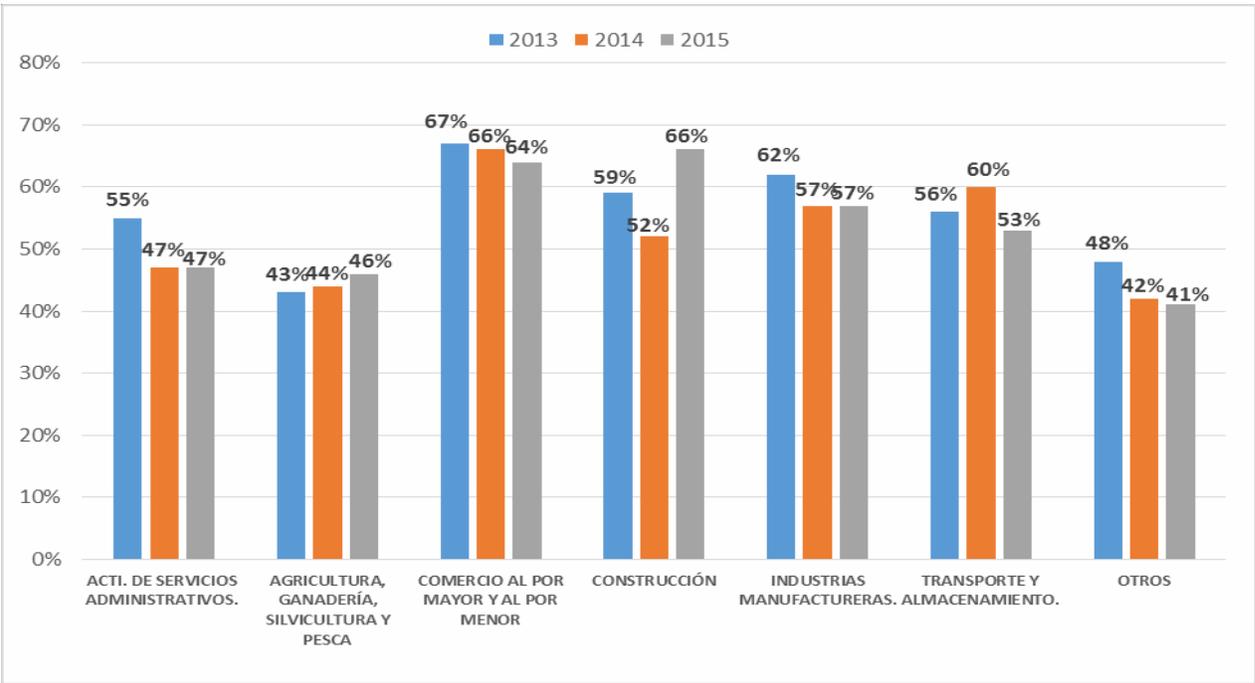


Figura 8. Endeudamiento por sectores productivos

Fuente: La autora

Elaborado por: La autora

La figura 8 refleja el grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa, y así determinar el riesgo que corren cuando se endeudan; como se puede observar el endeudamiento en el sector servicios evidencia que en el 2013 mantiene un índice del 55% el cual disminuye y permanece constante para el 2014 y 2015 con 47%; se presume que para este periodo este sector no pudo cubrir con los intereses que existen por ende contrajo una obligación que esté acorde a sus ingresos; el sector agricultura muestra una constancia en su endeudamiento en el 2013 con 43%, 2014 con 44% y para el 2015 con 46%,

lo que indica que quizá estas empresas mantienen un endeudamiento estable ya que les son suficientes para poder operar.

Por otro lado el sector comercio de igual manera mantiene un endeudamiento equilibrado en sus tres años 2013 con 67%, 2014 con 66% y 2015 con 64%, indica también que por cada dólar que la empresa tiene invertido en activos el 64% han sido financiados por los acreedores; seguidamente el sector construcción muestra variables constantes mostrando que en el 2015 los acreedores son dueños del 66% de la empresa y el resto es de los accionistas, así también el sector industrias manufactureras en el 2013 presenta un endeudamiento del 62% el cual disminuye y se mantiene en los siguientes años con 57%, eso muestra que mantienen un endeudamiento estable ya que los recursos internos que obtienen les son suficientes para la operatividad de la empresa por ende no necesitan un financiamiento externo elevado

Finalmente el sector transporte presenta variables equilibradas con mayor endeudamiento en el 2014 con un 60%. Generalmente todos los sectores muestran un endeudamiento aceptable y óptimo para el acceso a un crédito, se evidencia que no optan por un financiamiento externo y más bien utilizan sus recursos para el desarrollo de las empresas, según Anaya (2006) el nivel ideal de endeudamiento es el 50% debido a que los acreedores prefieren que las empresas tengan niveles de endeudamiento bajo para poder otorgar cualquier tipo de financiamiento.

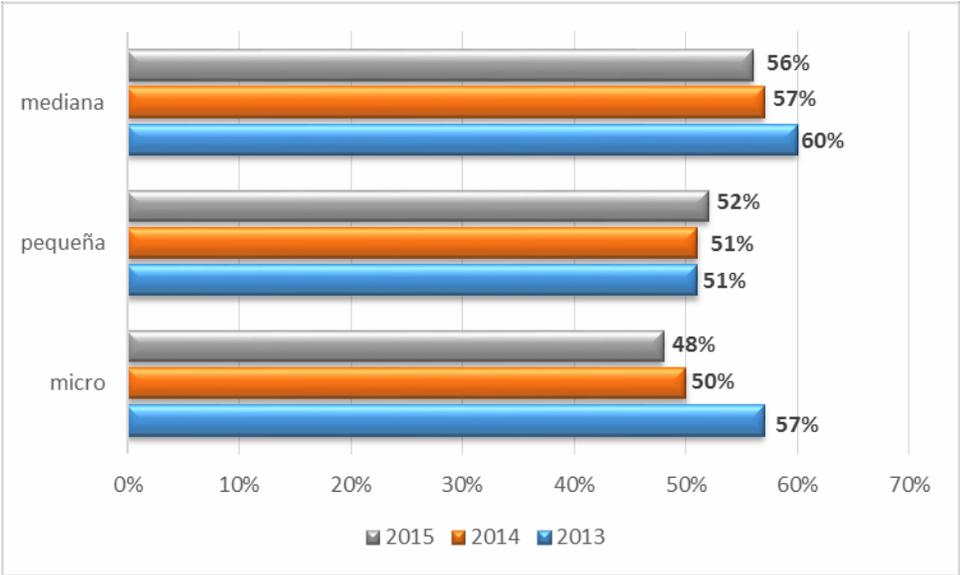


Figura 9. Endeudamiento en función al tamaño por periodos

Fuente: La autora
Elaborado por: La autora

Anaya (2006) menciona que lo ideal es que las empresas tengan un endeudamiento entre el 50% para que sea óptimo para un financiamiento, en este caso se evidencia que todas las empresas tienen un nivel de endeudamiento dentro del rango establecido lo cual es favorable, así la micro empresa refleja que en el 2013 ha tenido un endeudamiento del 57%, disminuyendo de forma constante para el 2014 y 2015 con el 50% y con el 48% respectivamente, lo que indica que las micro empresas no optan por acceder a un endeudamiento alto y más bien utilizan sus recursos propios para el desarrollo de las mismas.

Así también la pequeña empresa en sus primeros años muestra un endeudamiento equilibrado con un 51% que aumenta en 1% para el 2015 a 52%, mostrando de igual manera que quizás estas empresas operan exitosamente sin necesidad de obtener financiamiento externo, y la mediana empresa en el 2013 tiene un endeudamiento de 60% siendo a nivel general el más alto pero que disminuye proporcionalmente para el 2014 y 2015 con 57% y 56% respectivamente; se refiere a que por cada dólar que la empresa ha invertido en activos 0,56 centavos han sido financiados por los acreedores.

Esto indica que de igual manera que estas empresas utilizan principalmente sus recursos propios para la puesta en marcha de sus negocios y obtienen endeudamientos pequeños acorde a lo que puedan pagar según la rentabilidad que generen y cubrir así también con los intereses que generan las mismas.

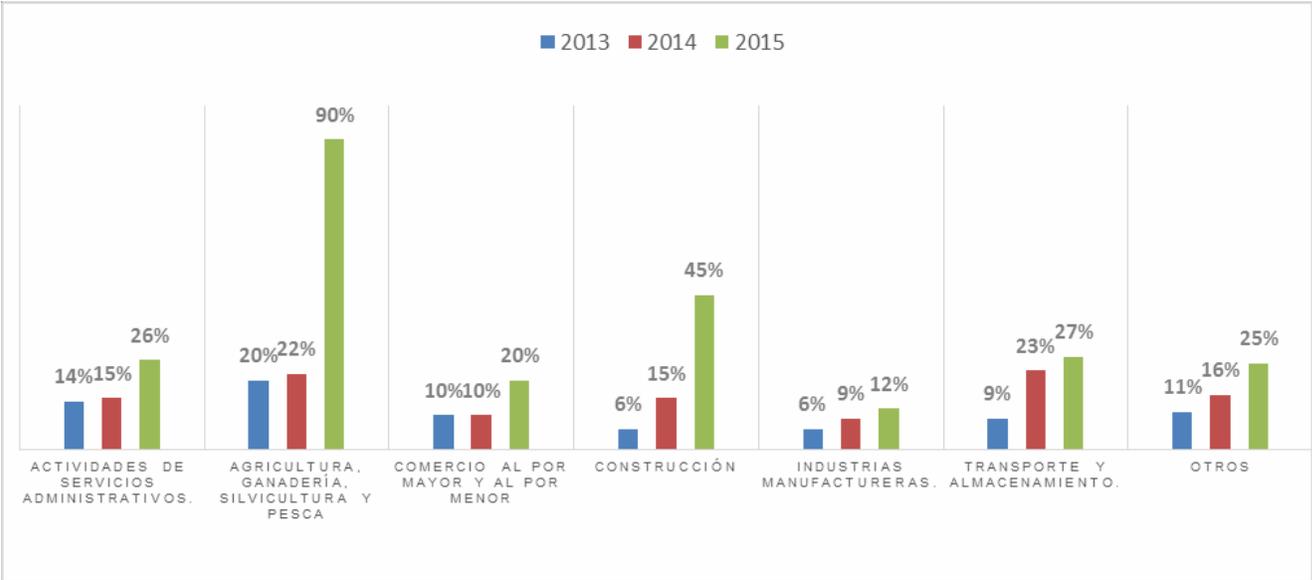


Figura 10. Rendimiento del activo total (ROA) por sectores productivos

Fuente: La autora
 Elaborado por: La autora

La figura 10 muestra la efectividad que tiene la administración de la empresa para controlar sus costos y gastos y así convertir las ventas en utilidad siendo así, en el sector servicios es constante en el 2013 y 2014 con el 14% y 15% respectivamente, pero se incrementa para el 2015 a 26%, se presume que en este periodo los acreedores incrementaron su financiamiento para mejorar la operatividad de la empresa; en el sector de la agricultura se puede observar así mismo la constancia del rendimiento en los años 2013 y 2014 con el 20% y 22% respectivamente, pero en el 2015 hay un incremento considerable que llega al 90% siendo el sector con mayor rendimiento, esto se debe a que quizás las empresas manejen de manera eficiente sus costos y gastos.

Seguidamente el sector comercio muestra un índice equilibrado entre el 2013 y 2014 de un 10% que de igual forma aumenta para el 2015 a 20%, mostrando que también la capacidad de convertir sus ventas en utilidad, el sector construcción evidencia un mayor rendimiento para el 2015 del 45% esto muestra, que por cada dólar que la empresa tiene invertido en activo total generó 0,45 centavos de utilidad neta en el periodo.

Seguidamente en las industrias manufactureras se evidencia un aumento constante del 6% en el 2013, 9% en el 2014 y en el 2015 el 12%, y finalmente el sector transporte muestra en el 2013 un porcentaje de 9% el cual aumenta de manera relativa para el 2014 y 2015 de 23% y 27% respectivamente, esto indica que a nivel general todos tienen un aumento en los tres años, en coherencia con Anaya, (2006) mientras mayor sea el valor es bueno para los inversores, significa que la empresa es capaz de generar más dinero con poca inversión.

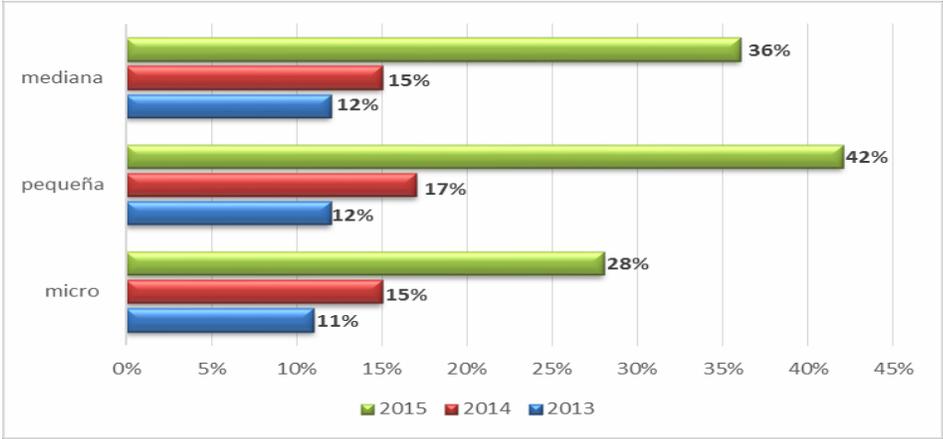


Figura 11 ROA en función al tamaño

Fuente: La autora
 Elaborado por: La autora

Este gráfico muestra la utilidad que han generado las empresas según su tamaño en el que se evidencia que el sector micro empresa muestra un rendimiento proporcional en el 2013 y 2014 con 11% y 15% equitativamente, el cual aumenta para el 2015 a 28%, esto muestra el crecimiento que ha tenido este sector reflejando la capacidad de generar ventas para así producir utilidad, así también la pequeña empresa refleja un índice diferencial entre el 2013 y 2014 de 12% y 17% respectivamente, es decir también aumenta elocuentemente para el 2015 a 42%, siendo el sector con mayor rendimiento lo que muestra la efectividad que tiene la administración para convertir sus costos y gastos en utilidad.

Finalmente la mediana empresa presenta un equilibrio para el 2013 y 2014 de 12% a 15% proporcionalmente, con un aumento demostrativo para el 2015 de 36%, lo que es muy rentable ya que mide el rendimiento que generan las empresas al conocer los puntos fuertes y débiles para poder realizar ajustes y cumplir con los objetivos que se proponen obteniendo beneficios para las mismas.

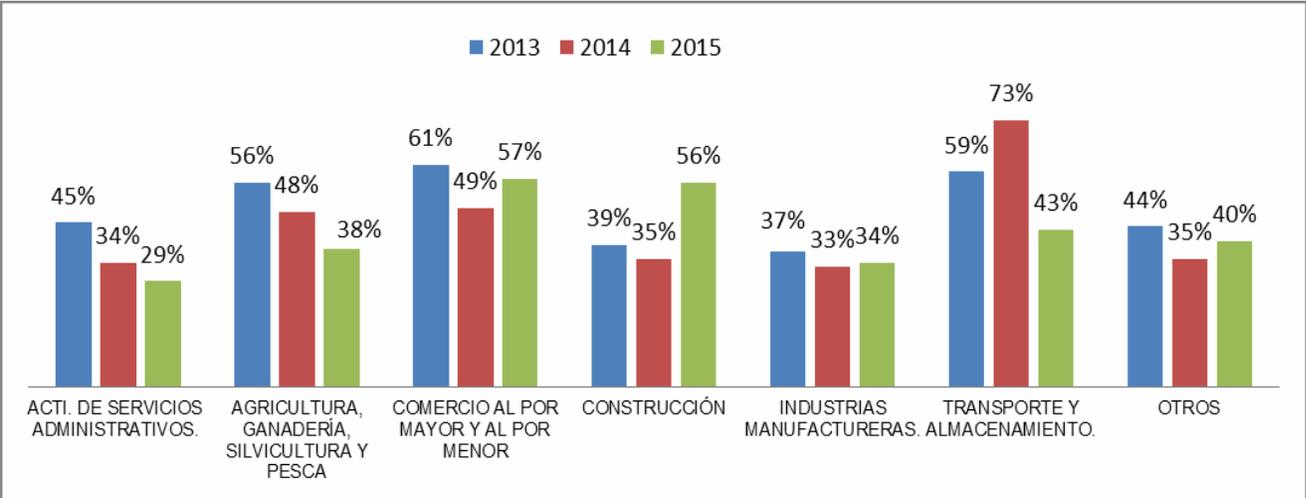


Figura 12. Rendimiento del patrimonio (ROE) por sectores productivos

Fuente: La autora
 Elaborado por: La autora

La figura 12 muestra la situación financiera de la empresa y su capacidad de generar valor a los accionistas, siendo así según los resultados obtenidos en el sector servicios se evidencia una declinación en los tres periodos pero el 2013 tuvo un mayor roe con el 45%, esto indica que la empresa no está haciendo buen uso de sus activos por ende no genera utilidad como para generar rendimiento que le represente a cada empresa, así también el sector agricultura muestra igualmente una disminución en sus tres años en el 2013 con 56%, el cual disminuye

con una diferencia del 10% para cada uno, en el 2014 con un 48% y 2015 con un 38%, lo que indica que este sector quizá necesita acceder a una fuente de financiamiento externa que le permita mejorar su operatividad y su liquidez.

Dentro del sector comercio se evidencia que en el 2013 tuvieron un ROE del 61%, lo que indica que para este año hicieron buen uso de los activos u obtuvieron un financiamiento externo para generar valor a los accionistas, pero quizás tomaron malas decisiones respecto al pago de la deuda por ende disminuyó elocuentemente para el 2014 con 49% que para el 2015 aumentó nuevamente a 57%. En el sector de la construcción se evidencia un nivel variable en sus tres años con mayor representación en el 2015 con 56%, esto refleja que este sector toma buenas decisiones ya que consigue incrementar sus ganancias sin necesidad de incrementar el financiamiento por parte de los accionistas.

Las industrias manufactureras muestran valores dentro de un rango equilibrado, en 2013 con 37%, 2014 con 33% y 2015 con 34%, indica que quizás no demanden tanta producción por ende utilicen solo los fondos necesarios para poder operar; y finalmente el sector transporte muestra un rendimiento en el 2013 con 59%, el cual aumenta proporcionalmente para el 2014 a un 73%; siendo el indicador con mayor rentabilidad que disminuye significativamente para el 2015 a 43%, este sector muestra que utilizan bien sus recursos o fondos propios por ende generan liquidez suficiente sin necesidad de un crédito financiero, pero quizá la mala administración hizo que no puedan controlar bien sus costos y gastos y por ende disminuyó para el 2015 perjudicando de cierto modo al sector productivo.

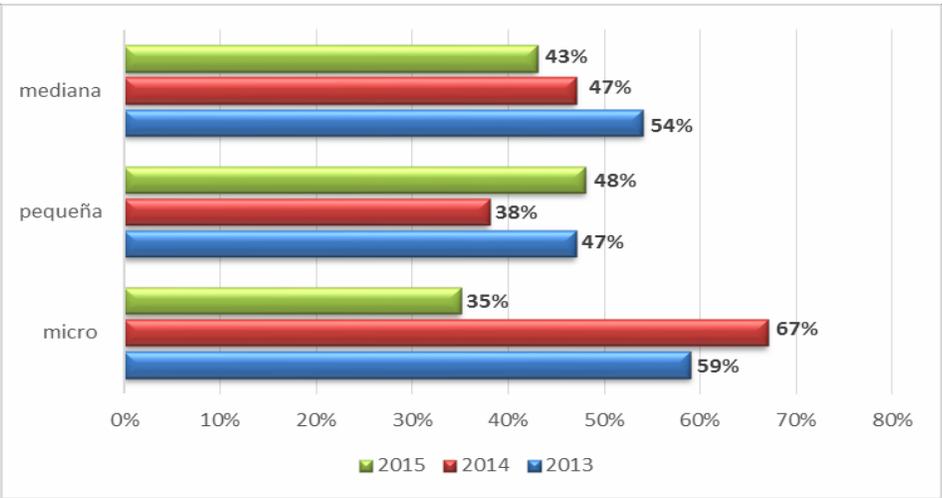


Figura 13. ROE en función al tamaño.

Fuente: La autora
Elaborado por: La autora

Con la figura 13 se puede observar la situación financiera que presentan las Pymes según su tamaño en el cual el sector de la micro empresa presenta variaciones empezando en el 2013 con el 59%, siendo un rendimiento estable el cual aumenta en un 67% para el 2014 mostrando que pueden incrementar sus ganancias sin necesidad de adquirir un financiamiento externo pero quizá por una mala decisión este disminuyó significativamente para el 2015 en 35%, mostrando que no tuvieron rendimiento suficiente para seguir operando a ese nivel de rendimiento.

En el sector de la pequeña empresa se evidencia un endeudamiento del 47% para el 2013 el cual disminuye para el 2014 a 38%, siendo un bajón leve ya que en el 2015 vuelve a aumentar a 48%, lo que indica que estas empresas hacen buen uso sobre sus activos y fondos propios por ende tratan de mantener operativamente activos para generar liquidez suficiente y no endeudarse externamente. Finalmente la mediana empresa refleja en el 2013 un 54% de rendimiento sobre su inversión lo que es estable pero que disminuye para el 2014 y 2015 a 47% y 43% respectivamente, indicando que quizás los fondos que generen no son suficientes para poder tener una liquidez suficiente y quizá necesiten algún financiamiento que les ayude a mejorar su rentabilidad para así poder mejorar sus ingresos y tener una mejor situación financiera.

ANÁLISIS DE LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO EN FUNCIÓN AL TAMAÑO

El análisis de las variables de financiamiento reflejan la situación financiera en la que se encuentran las empresas según sus pasivos de corto plazo y pasivos de largo plazo ya que según la Superintendencia de Compañías los pasivos son el conjunto de deudas y obligaciones que la empresa tiene con terceras personas, por ende el estudio de estas variables nos permitirá conocer si su financiamiento es propio o de terceros, situación que se corrobora mediante la aplicación de métodos estadísticos e inferenciales aplicados en la base de datos en función al tamaño de cada una de las empresa.

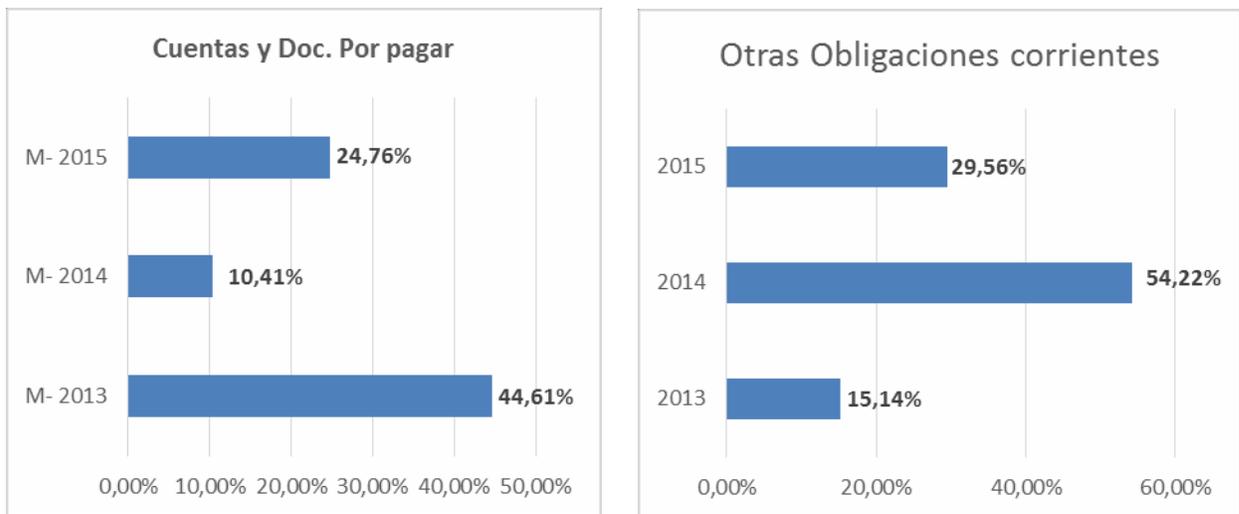


Figura 14 Cuentas y Documentos por pagar y otras obligaciones corrientes de la Micro empresa

Fuente: La autora

Elaborado por: La autora

La figura 14 muestra la situación financiera que presentan las microempresas en función a sus pasivos corrientes, indicando que en el 2013 estas empresas tuvieron 44,61% de cuentas por pagar y estas representan el monto que la empresa adeuda a terceras personas por el suministro de bienes o servicios que deberán ser cancelados dentro del ciclo de operaciones; así también el 10,41% para el 2014 refleja una disminución, indicando que la empresa ha cancelado proporcionalmente la deuda mantenida con los acreedores, y se ve nuevamente un aumento para el 2015 con 24,76%; estas cuentas provienen exclusivamente de las operaciones comerciales de la entidad a favor de terceros.

Así también en otras obligaciones corrientes, las mismas que deberán ser asumidas por la empresa como el impuesto a la renta, retención, dividendos etc., mostrando que en el 2013 tuvo un 15,14%, en relación al 2014 estas empresas contrajeron una obligación de 54,22%, es decir que en este año la empresa tuvo que correr con obligaciones bastante altas como participación a trabajadores, retenciones etc., y luego tuvo una disminución para el año 2015 con 29,56% de obligaciones que contrajeron las empresas minorando así el pago de las mismas.

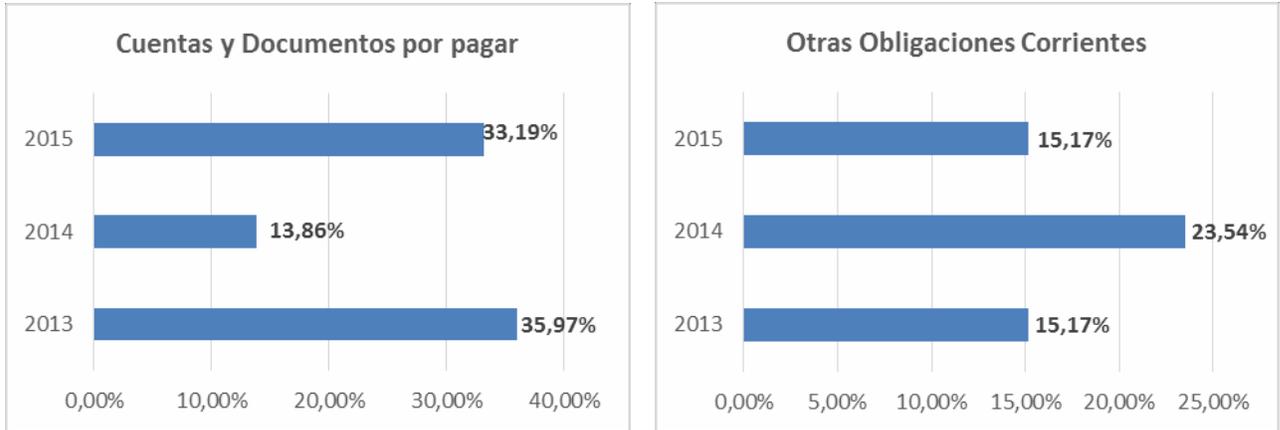


Figura 15 Cuentas y documentos por pagar y otras obligaciones corrientes de la Pequeña empresa

Fuente: La autora

Elaborado por: La autora

En esta figura, se muestra que la pequeña empresa el 2013 tuvo un 35.97% de obligaciones contraídas a favor de terceros con una disminución en el 2014 a 13,86%; en este año bajó la adquisición de suministros por ende no se tuvo mayores deudas y para el 2015 volvieron a adquirir bienes para la empresa, lo cual aumentó su deuda a 33,19%; estas cuentas se consideran de corto plazo ya que son pagaderas en tiempos inferiores a 1 año. Dentro de las otras obligaciones corrientes se evidencia que en el 2013 hubo 15,17% mostrando las obligaciones asumidas por la empresa con un aumento proporcional para el año 2014 con 23,54% y otro decrecimiento para el 2015 de 15,17%, esto significa que para este año la empresa bajó en gran proporción de asumir con obligaciones de años anteriores.

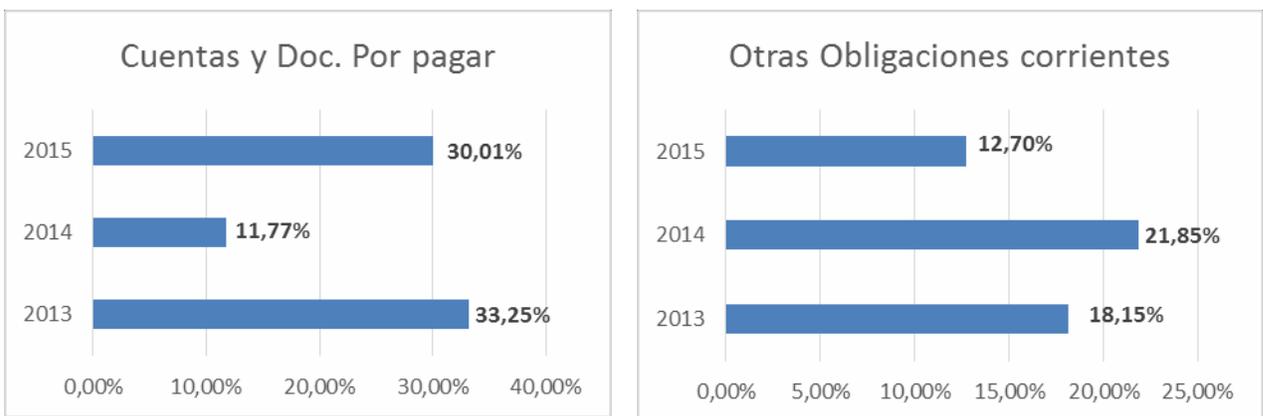


Figura 16 Cuentas y documentos por pagar y otras obligaciones corrientes de la Mediana empresa

Fuente: La autora

Elaborado por: La autora

La Figura 16 muestra la participación que ha tenido la mediana empresa, en el cual para el periodo 2013 se reflejó un 33,25% de cuentas por pagar, que significa que las obligaciones que tienen las empresas provenientes de actividades comerciales son a favor de terceros, los cuales tuvieron una disminución para el año 2014 de 11,77%, mostrando que tal vez para este año las empresas hayan dejado de incurrir en gastos o adquirir activos fijos; para el 2015 subió el valor a 30,01%; a lo mejor para este año las empresas ya decidieron volver a contraer obligaciones o comprar inventarios a corto plazo para mejoras de la empresa.

En cuanto a Otras obligaciones financieras se muestra que en 2013 estas empresas tuvieron 18,15 % de asumir obligaciones financieras y en relación con el siguiente año se obtuvo un 21,85%; esto muestra las obligaciones financieras que les tocó asumir a las empresas como dividendos, participación a trabajadores etc., finalmente para el año 2015 se produce una disminución de estas obligaciones en un 12,70%.

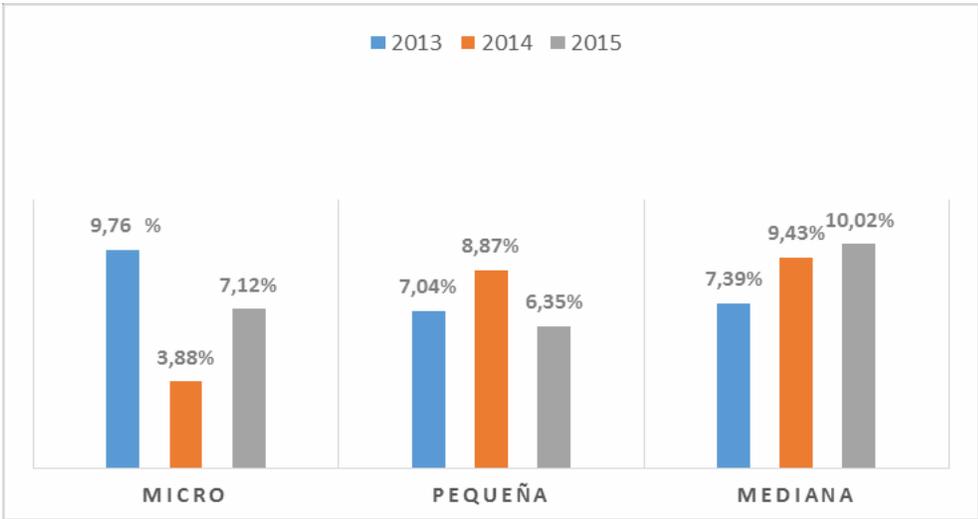


Figura 17 Obligaciones con Instituciones Financieras corrientes de las Pymes de la Región 7

Fuente: La autora
Elaborado por: La autora

En la figura 17 se puede ver las obligaciones con instituciones financieras a corto plazo; la micro empresa en el 2013 ha contraído más obligaciones con instituciones financieras con un 9,76%, para el 2014 disminuye a 3,88% y en el 2015 se aprecia un crecimiento frente al 2014 de 7.12%; en la pequeña empresa se puede observar que para el 2013 las obligaciones con instituciones financieras representan el 7,04%, en el 2014 8,87% y para el 2015 disminuye a 6,35%; con ello podemos decir que estos compromisos que tuvieron las empresas por adquirir préstamos a entidades crediticias, muestran que se encuentran en la capacidad de poder cubrir

cualquier tipo de financiamiento, pues estos índices se encuentran dentro de los márgenes normales de endeudamiento para este tipo de empresas en relación al total de sus pasivos

Finalmente la mediana empresa presenta obligaciones financieras en el 2013 de 7,39% que aumenta en poca proporción para 2014 y 2015 con el 9,43% y 10,02% respectivamente, esto indica que poseen un nivel de rendimiento estable ya que usan de manera eficiente todos sus activos y fondos propios, por ende obtienen liquidez suficiente para poder contraer deudas externas a corto plazo y poder cubrir con los intereses que estos les genera para mejorar la operatividad y puesta en marcha del negocio.

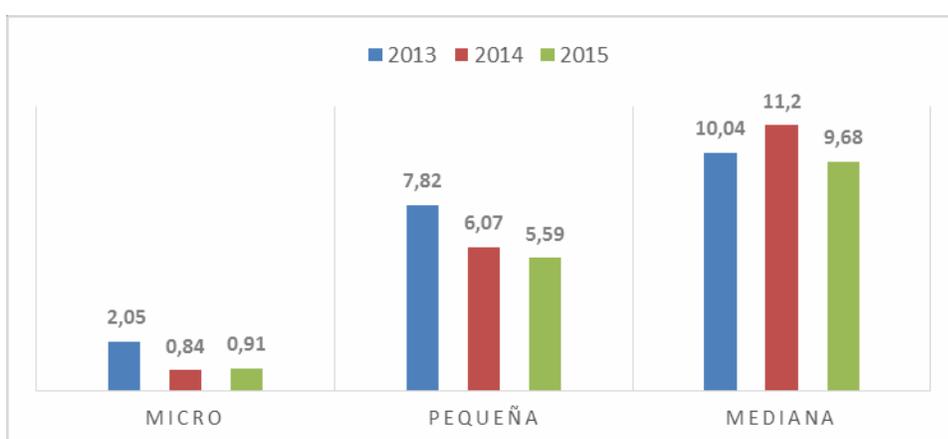


Figura 18 Obligaciones con Instituciones Financieras no Corrientes de las Pymes de la Región 7

Fuente: La autora
Elaborado por: La autora

En esta figura se observa que para la micro empresa las obligaciones con instituciones financieras a largo plazo representan en el 2013 el 2,05%, para el 2014 el 0,84% y para el 2015 de 0,91%, se observa claramente una disminución, esto podría ser porque las micro empresas no optan por financiamiento externo o largo plazo sino más bien por financiamiento propio, debido a que la liquidez que generan no es suficiente como para cubrir el pago de los intereses contraídos. En la pequeña empresa se observa que en el 2013 contrajeron obligaciones a largo plazo de 7,82%, el cual tuvo una disminución para el 2014 de 6,04% y 5,59% para el 2015, esto puede ser porque en el primer año la empresa mantuvo una buena rentabilidad y por ende contrajo una deuda representativa pero quizá sus ventas no fueron suficientes para poder cancelar la obligación, por tal motivo se vieron obligados en minorar la deuda externa hasta mantener un nivel de rentabilidad estable para la empresa.

Finalmente la mediana empresa empezó con una deuda de 7,39%, la cual aumentan para el 2014 a 9,43%, evidenciando en cierta parte la solvencia de las empresas que posteriormente aumenta aún más para el 2015 a 10,02%; esto indica que quizá este sector si se encuentra en un nivel de endeudamiento estable, quizás estas empresas hicieron un buen uso de sus activos lo que les permite estar dentro de un rango estable de endeudamiento para contraer cualquier obligación y superarla sin ningún inconveniente por la buena situación financiera en la que se encuentran.

GRÁFICAS DE LAS TENDENCIAS FINANCIERAS DE CORTO Y LARGO PLAZO POR TAMAÑO

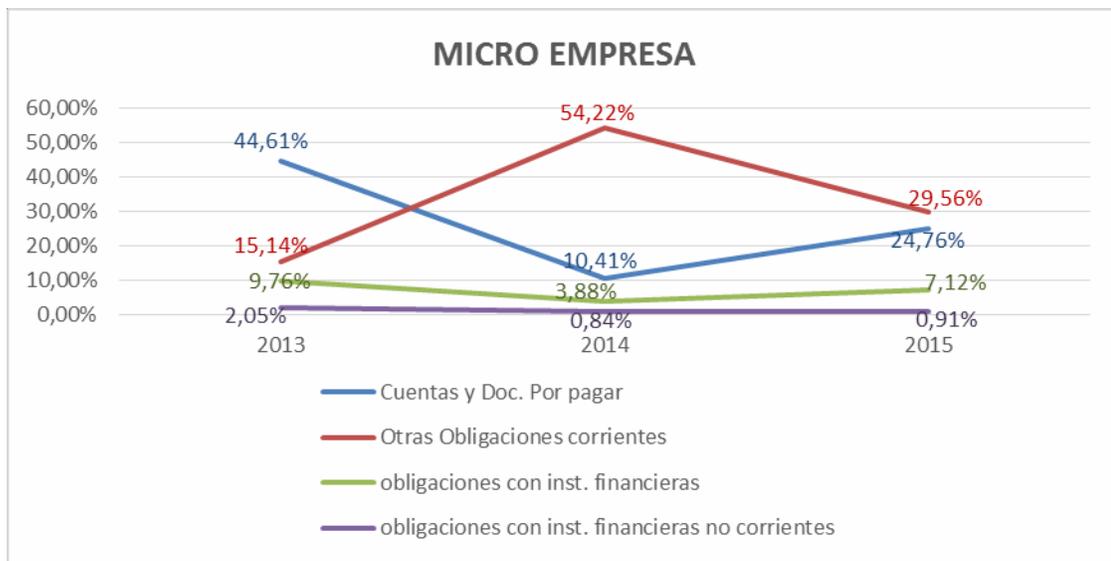


Figura 19 Tendencia en el corto plazo de la micro empresa

Fuente: La autora

Elaborado por: la autora

En esta figura se observa la tendencia que se obtuvo tanto en el corto y largo plazo, para la micro empresa se evidencia que contraen en gran proporción cuentas por cobrar de 44.61% y estas obligaciones quizás las cubren con sus recursos propios o con un financiamiento externo, ya que para el año 2014 se evidencia un porcentaje de obligaciones corrientes de 54.22%, correspondiente a las deudas pasadas que les toco asumir de años anteriores, las cuales son pagadas quizá con los recursos propios que tengan de acuerdo a la liquidez que presenten ya que no optan por endeudarse así como se muestra que las obligaciones para el largo plazo siendo las de mayor índice de endeudamiento en el 2013 con 9.76% y deudas de largo plazo de 0.91% para el 2015, esto indica que quizás estas empresas mantienen un nivel de liquidez y

solvencia estable por ende no tienen la necesidad de acceder a un crédito externo que requiera mejorar el funcionamiento de la misma.

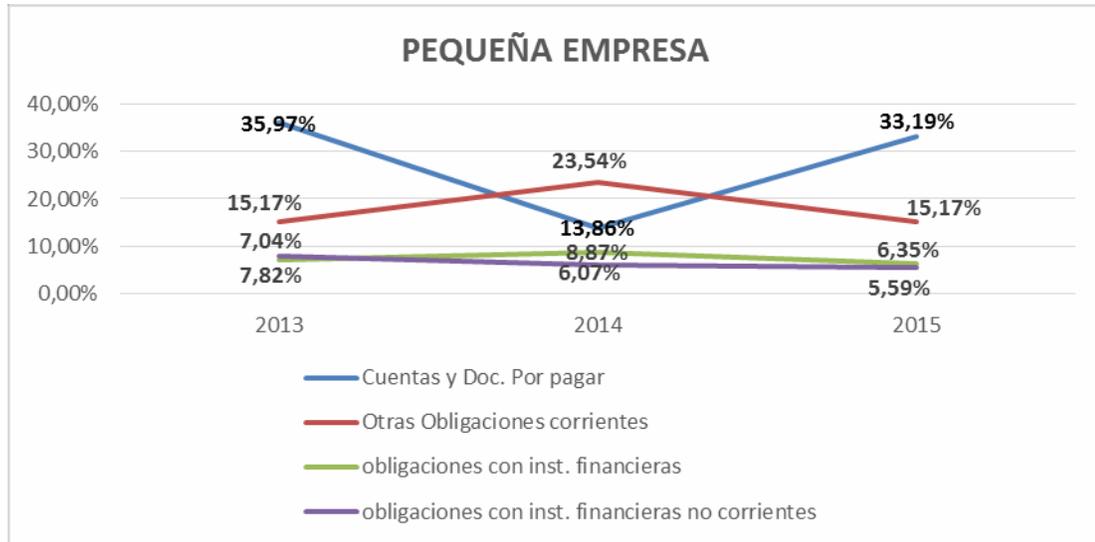


Figura 20 Tendencia en el corto plazo de la pequeña empresa

Fuente: La autora
Elaborado por: la autora

La figura 20 refleja la tendencia de endeudamiento obtenido en el corto y el largo plazo, en el cual se muestra que tienen un alto porcentaje de cuentas y documentos por cobrar y pagar de 35.97% en el 2013, siendo el año de mayor representación, en donde se puede pensar que estas empresas adquirieron varios suministros para el mejor funcionamiento de las mismas, así también se evidencia que tiene obligaciones pasadas de un 23,54% que deben ser asumidas por la empresa como pago a trabajadores, dividendos etc., las cuales se puede pensar que son pagadas con sus ingresos propios, pero de igual forma estas empresas acceden a créditos de corto o largo plazo debido a que quizás sus ingresos no son suficientes como para poder cubrir con toda la adquisición y compras que necesitan para su desarrollo.

Según este indicador estas empresas mantienen un nivel de endeudamiento estable, pero en poca proporción así como se muestra en el corto plazo de 8,87% en el 2014 y en el largo plazo 7,82% para el 2013, lo que indica que tal vez requieran adquirir estos créditos financieros para poder cubrir sus deudas o implementarlo en la operatividad de la misma para de esta manera incrementar sus utilidades y así mejorar su producción para tener mejores ingresos en el futuro y no tener la necesidad acceder a un crédito ya sea de corto o largo plazo para mejorar su rentabilidad.

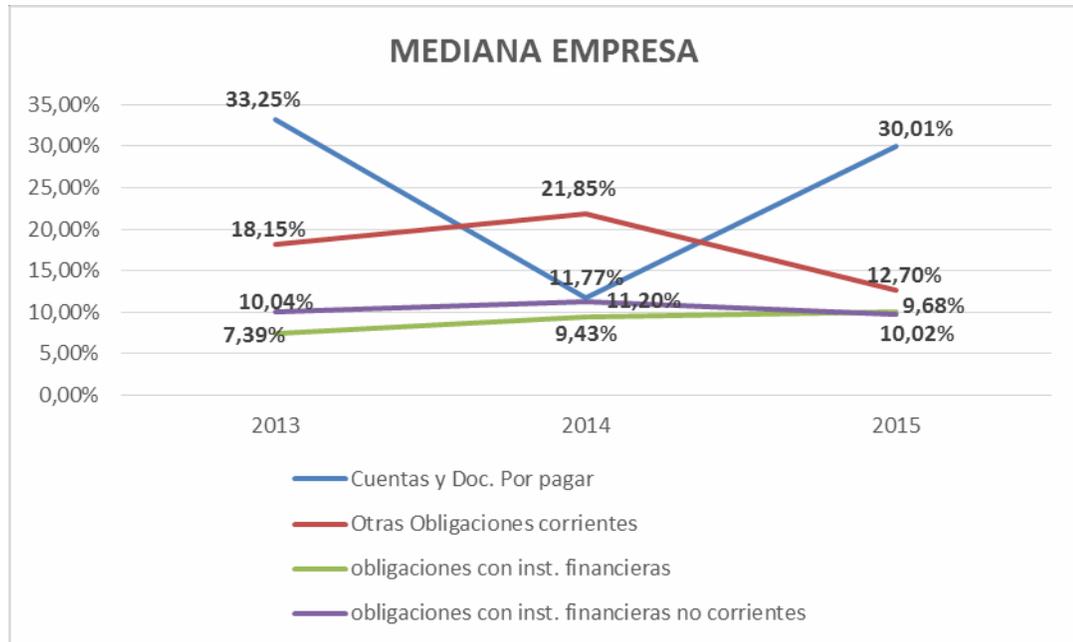


Figura 21 Tendencia en el corto plazo de la mediana empresa

Fuente: La autora
Elaborado por: la autora

La figura 21 muestra que el sector de la micro empresa de igual manera tienen cuentas por cobrar de 33,25% en el 2013 con variaciones hasta el 2015, indicando que posiblemente su liquidez les ayuda a adquirir bienes para su mejor desarrollo, estas empresas poseen un nivel de endeudamiento estable en poca proporción así como se ve en las obligaciones financieras corrientes de 9,43% en el 2014, quizá es el porcentaje al cual estas pueden llegar y cancelar las obligaciones e intereses sin inconvenientes en relación a los ingresos que obtengan.

Por otro lado se evidencia sus obligaciones no corrientes con mayor acentuación en el 2014 de 11,20%, quizás estas empresas por ser de un tamaño mayor tengan mayor nivel de rentabilidad y liquidez por tanto pueden acceder a un crédito de corto o largo plazo y poder cumplir con sus pagos oportunamente, pero de igual manera estos porcentajes son bajos lo que indica que puedes ser que estas empresas realizan un buen trabajo, por tanto generan ingresos sin necesidad de adquirir un financiamiento externo para su desarrollo y si lo realizan será para mejorar aún más la solvencia y estabilidad económica que mantienen.

Tendencia financiera global de las deudas de corto y largo plazo para las micro, pequeña y mediana empresa periodo 2013-2015

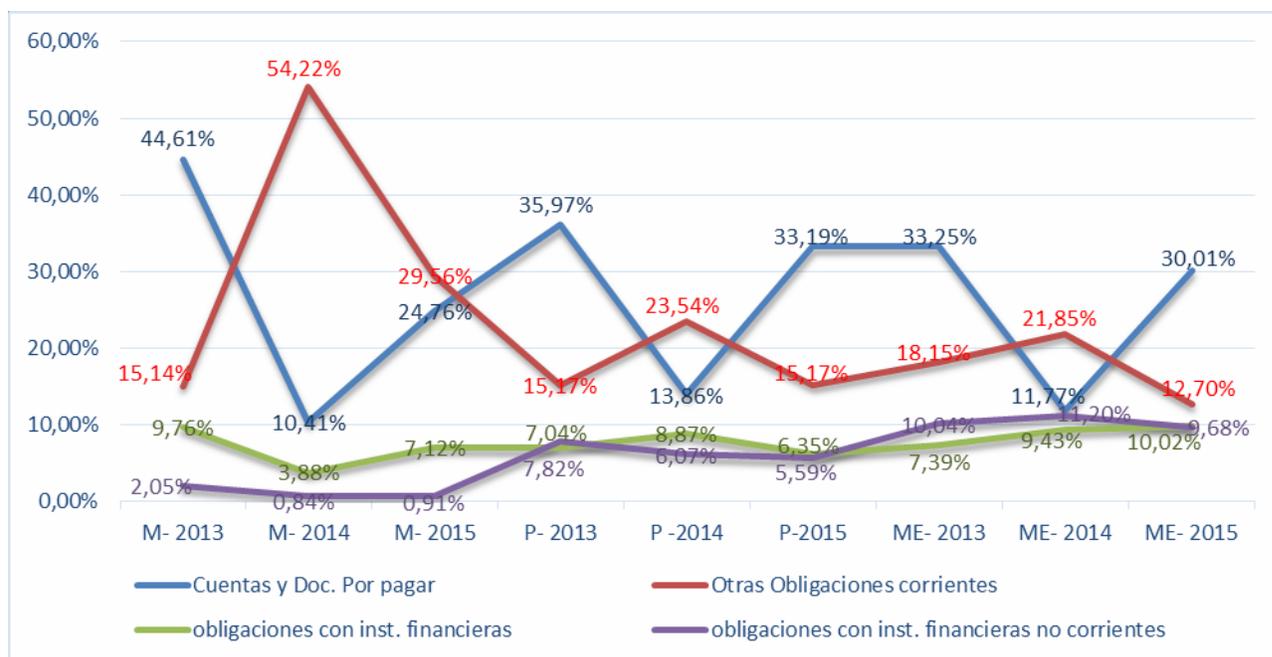


Figura 22 Tendencia financiera de deudas de corto y largo plazo de las Pymes

Fuente: La autora

Elaborado por: La autora

La figura 22 refleja la tendencia financiera que presentan las Pymes representadas por las deudas de corto y largo plazo de las Pymes durante el periodo 2013 – 2015. En esta gráfica se puede observar claramente que las micro, pequeñas y medianas empresas optan por un endeudamiento de corto plazo representado por las cuentas y documentos por pagar que tienen mayor acentuación en las micro empresas con un 44,61% en el 2013 y Otras obligaciones corrientes con 54,22% para el 2014; esto muestra la cantidad de suministros adquiridos ese año para uso de la empresa, y las obligaciones que tuvo que asumir de años anteriores.

Así mismo se observa que la tendencia de endeudamiento de las Pymes con Instituciones Financieras de corto y de largo plazo es inferior a las anteriormente descritas, ya que en el corto plazo han tendido obligaciones las medianas empresas con mayor representación en el 2015 con 10,02% y las obligaciones financieras a largo plazo de igual manera la mediana empresa con 11,20% en el 2014; esto quiere decir que estas empresas prefieren mantener obligaciones

que no se vinculen con instituciones financieras, debido a que le es un poco tedioso cubrir con los altos intereses que se generan, por ende prefieren aprovechar al máximo sus recursos para no acceder a algún crédito que ponga en riesgo su estabilidad económica.

Lo cual es coherente con Aguilar et, al (2015) que manifiesta que muchas Pymes no optan por créditos bancarios por los altos estándares de garantías, tasas de interés y múltiples requisitos que suelen pedir las Instituciones financieras para acceder a un crédito. Por tal motivo estas empresas tratan de aprovechar al máximo su productividad y manejar de manera efectiva sus fondos propios para que estos mismos sean los que generen rentabilidad y estabilidad económica sin necesidad de adquirir un crédito externo.

CONCLUSIONES

El principal objetivo de estudio fue realizar una caracterización de las Pymes para conocer la estructura de financiamiento que éstas adoptan y así determinar la relación que existe para conocer los determinantes y decisiones de financiamiento óptimos de cada una de las empresas en función a su tamaño y sector productivo.

Dentro de la forma legal al que pertenecen el 51,02% de pequeñas empresas prefieren adoptar la forma legal de Responsabilidad limitada y el 43.03% correspondiente a las medianas empresas adoptan la forma legal de Sociedad anónima.

El sector que presenta un mayor índice de endeudamiento es el sector comercio al por mayor y menor, con un 67% de obligaciones contraídas en el periodo 2013-2015, aunque a nivel de tamaño todos los sectores estarían dentro del rango establecido que es el 50%, siendo el nivel óptimo para que las entidades crediticias les puedan otorgar un crédito ya que presentan una buena solvencia económica.

En los indicadores de rentabilidad ROA y ROE aplicados en los diferentes sectores productivos, se pudo conocer el comportamiento y la rentabilidad que obtuvieron en los tres años de estudio, así también conocer el beneficio que obtienen los socios por el aporte que realizan, mostrando así que el sector con mayor ROA es el sector de la agricultura con 90% haciendo referencia por sector ya que en relación al tamaño el mayor ROA lo tiene la pequeña empresa con 42% en el 2015 y el sector con mayor ROE es el transporte y almacenamiento con 73% en relación a los demás sectores, y según su tamaño lo tiene la micro empresa con el 67% en el 2014; pero de igual manera todos muestran una rentabilidad estable, es decir están en la capacidad de general liquidez y rendimiento suficiente para cubrir sus obligaciones con poca inversión.

Las Pymes se financian primordialmente con pasivos de corto plazo y en poca proporción con pasivos a largo plazo, debido a que en este tipo de empresas les resulta un poco tedioso el acceso a un crédito debido al sin número de requisitos que se requiere y a la extensa información que la empresa tiene que dar para su consentimiento, por ende las empresas prefieren evitar contraer financiamiento con entidades externas, y por consecuente en algunos casos lo hacen con recursos propios u otros optan por buscar un financiamiento informal que a la larga puede causarle mayor dificultades al momento de realizar los pagos.

Mediante la aplicación de las herramientas estadísticas, se pudo conocer que el nivel de endeudamiento que poseen las Pymes está dentro del rango establecido que es del 50% y se vio que existen variaciones entre un periodo a otro frente al cumplimiento de estas obligaciones, lo que indica que prefieren optar por el buen uso de sus activos y recursos propios para la operatividad y rendimiento de la empresa sin necesidad de acceder a un crédito financiero

RECOMENDACIONES

Las entidades financieras deberían ofrecer productos financieros direccionados estrictamente para las Pymes, con menos requisitos, tasas de interés bajas etc., para que estas conozcan y tengan la facilidad de adquirir cualquier tipo de crédito acorde al sector productivo al que pertenezcan y así puedan desarrollar mejor su estructura de negocios.

Aplicar otro tipo de herramientas o instrumentos estadísticos encaminados a la obtención de mejores resultados o que muestren otro tipo de tendencias o variables para dar mejor enfoque a la investigación.

Se recomienda que la Universidad difunda los resultados de esta investigación como un referente de análisis de la situación financiera de las Pymes, pues las empresas deberían usar constantemente herramientas estadísticas y financieras, que les permita evaluar sus indicadores y estados financieros y de esta forma puedan tomar las mejores decisiones relacionadas con el financiamiento y operatividad de la empresa.

Como trabajos futuros derivados de la presente investigación, se sugiere realizar un análisis comparativo con otra Región del Ecuador en el mismo periodo, para de esta manera contrastar y ver la relación que existe en las diferentes ciudades y así conocer el nivel de preferencias de endeudamiento que tienen la Pymes para la puesta en marcha de sus negocios.

BIBLIOGRAFIA

- Aguilar A., León D., Berh J., Rendón A. & Bajaña K. (2015). Sistema Financiero Ecuatoriano y acceso a financiamiento de las Pymes. Observatorio Pyme, 23.
- Alvarado M. (2015). Análisis del impacto de los créditos otorgados por distintos organismos a las PYMES, sector panadería del cantón Quevedo 2011-2012 (Bachelor's thesis, Quevedo: UTEQ).
- Anaya H. (2006). Análisis financiero aplicado y sus principios de administración financiera. Decimotercera edición. Bogotá.
- Arias, C., Casino M., & López J. (2003). Estrategia y estructura de capital en la Pyme: una aproximación empírica. Estudios de economía aplicada, 21(1).
- Bates, J. (s.f). The Financing of small Business, Sweet and Maxwell, London.
- Barquero I. (2003). El estado y la competitividad dela micro, pequeña y mediana empresa. colección cuadernos de desarrollo humano sostenible, 21. Tegucigalpa, Honduras: PNUD.
- BANECUADOR. (2016) El Sistema Financiero Nacional y el rol de la Superintendencia de Bancos.
- Bonilla J., & Carrasco D. (2010). Análisis e implementación de un prototipo de servidor virtualizado sobre una distribución de linux para el uso en Pymes (Bachelor's thesis, QUITO/EPN/2010).
- Briozzo A., Vigier H., Castillo N., Pesce G., & Speroni M. (2016). Decisiones de financiamiento en pymes. *Estudios Gerenciales*, 32(138), 71-81.
- Calvache M. (2012). Planteamiento de estrategias de internalización de Pymes bajo el concepto de comercio justo para la utilización del sello de pequeños productores (Bachelor's thesis, QUITO/UIDE/2012).
- Carbó S. (2007). Actividad bancaria y crecimiento Regional, evidencia para Estaña.

CEPAL (2011). Eliminando Barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

Chorro M. (2010). Financiamiento a la inversión de las pequeñas y medianas empresas: el caso de El Salvador.

Cruz J., Villareal J. & Rosillo J. (2002). Finanzas Corporativas, valoración política de financiamiento y riesgo. Thomson.

Dávila J., & De Sucre F. (2010). Caracterización de la PYME en la industria manufacturera del Distrito Metropolitano de Quito: subsector: D2221 actividades de impresión (Bachelor's thesis, QUITO/PUCE/2010).

DONALDSON G. (1961). Corporate debt capacity: a study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity. Harvard Business School. Division of Research. Harvard University. Estates Undoes

Escobar H. (2006). Diccionario Económico Financiero. Colombia: Lorenza Correa Restrepo

Espinosa F., Molina, Z., & Vera M. (2015). Fracaso empresarial de las pequeñas y medianas empresas (pymes) en Colombia. Suma de negocios, 6(13), 29-41.

Esselaar S., Stork, C., Ndiwalana, A. & Deen M. (2006). ICT usage and its impact on profitability of SMEs in 13 African Countries. Information and Communication Technologies and Development (págs. 40 - 47). Berkeley, CA: IEEE. doi:10.1109/ICTD.2006.301836

Fama E., & French, K. (2002). Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt. The review of financial studies, 15(1), 1-33.

Ferraro C. & Goldstein E. (2011). Políticas de acceso al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en América Latina. En línea: [HYPERLINK "http://www.eclac.org/ddpe/publicaciones/xml/0/45220/Financiamiento_a_pymes.pdf"](http://www.eclac.org/ddpe/publicaciones/xml/0/45220/Financiamiento_a_pymes.pdf)

Ferrer M., & Tanaka Á. (2009). Las Pymes y las teorías modernas sobre Estructura de Capital. *Compendium: revista de investigación científica*, (22), 65-84.

Fontalvo H., De la Hoz Granadillo, E., & Vergara, J. C. (2012). Aplicación de análisis discriminante para evaluar el mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector alimento de Barranquilla-Colombia. *Ingeniare. Revista chilena de ingeniería*, 20(3), 320-330.

Franco, G., Luis, M., & Muñoz, G (2010) Determinantes de la estructura de capital de las grandes empresas manufactureras de Uruguay.

González A., Sansón M., De La Rosa N., Palacios, S., Abraham, R., & Sánchez X. (2013). Fuentes de financiamiento para Pymes.

Gracia, J., Martínez, A., & Arias, C. (2003). Estrategia y estructura de capital en la PYME: una aproximación empírica. *Estudios de economía aplicada*, 21(1), 27-52.

Granda, B., & Elena, M. (2011). "Factores determinantes del acceso y racionamiento del crédito en las MIPYMES ecuatorianas" (Master's thesis, Quito, Ecuador: Flacso Ecuador).

Guaipatín, C. (2003). Observatorio MIPYME: Compilación estadística para 12 países de la Región. Inter-American Development Bank.

Hernández M. (2011). Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias. *Cuadernos de contabilidad*, 12(30), 165-178.

Infante Q. (2010). Modelos de innovación para la mejor organización del departamento de recursos humanos en el área administrativa en empresas pymes.

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos GUAYAS. (2010). Recuperado el 5 de Noviembre de 2013 de [HYPERLINKhttp://www.inec.gob.ec/cpv/descargables/fasciculos_provinciales/guayas.pdf](http://www.inec.gob.ec/cpv/descargables/fasciculos_provinciales/guayas.pdf)

Longenecker, J. (2011). *Administración de Pequeñas Empresas*. 11ª Edición. México: Internacional Thomson Editores.

Llanos M. (2014). El nivel de endeudamiento y su incidencia en la consolidación en el mercado de las Pymes de la ciudad de Ambato.

Mejía R. (2011). Asociatividad empresarial como estrategia para la internacionalización de las PYME. Universidad Andina Simón Bolívar. Ecuador, 21-28.

Moreno L. (2017). Cooperación de UE con América Latina debe orientarse en crear talento. El Universo.

Myers S. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592.

MYERS, STEWART C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*. Julio 1984. Vol. 39. Nº 3. Papers and Proceedings, Forty- Second Annual Meeting, American Finance Association, San Francisco, CA. Estados Unidos. pp. 575–592.

Núñez P. (2013). REVNI: alternativa de financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYMES) en Ecuador (Bachelor's thesis).

Pesce G., Esandi J., Briozzo A., & Vigier H. (2015). Decisiones de financiamiento en Pymes: particularidades derivadas del entrelazamiento empresa-propietario. *REGE-Revista de Gestão*, 22(3), 357-380.

Reyes M., Riquelme Y., Sotelo D. & Yáñez C. (2009). Alternativas de financiamiento para las PyMEs en la ciudad de Chillan (Doctoral dissertation, Tesis de pregrado). Universidad del Bío Bío. Chile).

Rivera J. (2007). Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las Pymes del sector de confecciones del Valle del Cauca en el periodo 2000-2004. *Cuadernos de Administración*, 20(34).

Romano C., Tanewski G., Smyrnios K. (2011). Capital Structure Decision Making: A Model For Family Business. *Journal of Business Venturing*, v. 16, n. 3, p. 285–310.

Salinas C., (6 de Mayo de 2013). Pymempresario. Recuperado el 21 de Diciembre de 2014, de Fuente de financiamiento para innovar Pymes: [HYPERLINK http://www.pymempresario.com/destacados/fuentes-de-financiamiento-para-innovar-en-las-pymes/](http://www.pymempresario.com/destacados/fuentes-de-financiamiento-para-innovar-en-las-pymes/) .

SBS. (2013). Superintendencia de Bancos y Seguros. Recuperado el 9 de octubre de 2013, de http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=671&vp_tip=2&vp_opcn_adcn2=1&vp_opcn_adcn=0#0.

Secretaria Nacional de Planificación y Desarrollo- SENPLADES (2013). Plan Nacional del Buen Vivir 2009-2013: Contribuyendo un Estado Plurinacional e Intercultural.

Sinisterra G., Polanco L. & Henao H. (2005). Contabilidad Sistema de Información para las organizaciones, Quinta edición. México:McGraw-Hill.

Solines P. (2012). Glosario de términos. Recuperado el 18 de Diciembre de 2014, de Financieros: [HYPERLINK "http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=70&vp_tip=2"](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=70&vp_tip=2)
http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=70&vp_tip=2.

SRI (Servicio de Rentas Internas) (2010). Recuperado el 19 de Enero de 2013, de PYMES: <http://www.sri.gob.ec/web/10138/32@public>.

Suárez A. (2003). Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa. 20ma. Edición. Madrid: Ediciones Pirámide.

Superintendencia de Compañías (2014).Tabla de Indicadores [hpp/tabla-de-indicadores-de-la-superintendencia-de-compañías/](http://www.superintendencia-de-compañías.gov.ec/hpp/tabla-de-indicadores-de-la-superintendencia-de-compañías/).

Velecela A., & Norma E. (2013). Análisis de las fuentes de financiamiento para las PYMES (Master's thesis).

Venegas I. (2008). La cultura y el proceso de globalización en el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas latinoamericanas. *Revista de Ciencias Económicas*, 26(1).

Vera C., Melgarejo Z. & Mora E. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *Innovar*, 24(53), 149.

Yumiceba M. (4 de Agosto de 2011). Corporación Ecuatoriana de Servicios de Desarrollo Empresarial. Recuperado el 12 de Diciembre de 2014, de Las Mypymes son el futuro de la economía laboral: <http://cesdecorp.org/emprendedores/mipymes-futuro-economia-ecuatoriana/>

Zevallos E. (2007). Restricciones del entorno a la competitividad empresarial en América Latina. Costa Rica: Fundes. Serie Vector. Disponible en línea en <http://www.fundes.org/> (Consultado el 12 de febrero de 2008).