



# **UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA**

*La Universidad Católica de Loja*

## **ÁREA ADMINISTRATIVA**

**TÍTULO DE INGENIERO EN ADMINISTRACIÓN EN BANCA Y FINANZAS**

**Financiamiento y desempeño financiero en las empresas del sector de  
actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador.**

**TRABAJO DE TITULACIÓN.**

**AUTOR: Castillo Cumbicus, Magaly Elizabeth**

**DIRECTOR: Armas Herrera, Reinaldo, PhD.**

**CENTRO UNIVERSITARIO QUITO**

**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>*

*Septiembre, 2018*

## **APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

PhD.

Reinaldo Armas Herrera

### **DOCENTE DE LA TITULACIÓN**

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación: Financiamiento y desempeño financiero en las empresas del sector de actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador realizado por Castillo Cumbicus Magaly Elizabeth, ha sido orientado y revisado durante la ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, junio de 2018

f).....

Armas Herrera, Reinaldo, PhD.

## DECLARACIÓN DE AUDITORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo, Castillo Cumbicus Magaly Elizabeth, declaro ser autora del presente trabajo de fin de titulación; Financiamiento y desempeño financiero en las empresas del sector de actividades de alojamiento y servicios en Ecuador, de la Titulación de Ingeniería en Administración en Banca y Finanzas, siendo el PHD. Reinaldo Armas el director del trabajo de titulación; 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 de tesis de grado que se realicen a través, o con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

f.....

Autor: Castillo Cumbicus Magaly Elizabeth

Cédula: 1721327102

## **DEDICATORIA**

La presente tesis se la dedico con todo mi cariño a toda mi hermosa familia, tutores, amigos y compañeros, puesto que todos han sido un parte importante en este proceso de formación académica y gracias a todos ellos he logrado concluir con éxito mi carrera universitaria.

En especial a mis queridos hijos, Michael y Dylan que son mi principal fuente de motivación e inspiración para poderme superar cada día más.

A mi padre ya que con su buen ejemplo y correcta formación me ha permitido ser una persona de bien, inculcándome valores como la responsabilidad, esfuerzo y perseverancia lo que me ha permitido conseguir esta meta.

A mi madre querida ya que su presencia es motivo de alegría en mi vida, y me motiva a seguir cumpliendo muchas más metas.

A mis hermanos que continuamente con su espíritu alentador están motivándome a seguir con mis estudios.

A todos mis tutores que a lo largo de mi carrera, han compartido sus conocimientos y me han guiado permitiéndome ser una profesional capacitada.

## **AGRADECIMIENTO**

En primera instancia agradezco a Dios por darme salud, vida e inteligencia para seguir formándome y cumplir una de mis más anheladas metas.

Este trabajo de tesis le agradezco a la Universidad particular de Loja, a la Titulación de Administración en Banca y Finanzas por permitirme instruirme en ella, a todos los tutores que a lo largo de mi carrera me han impartido sus conocimientos para ser una profesional capacitada.

A mi director de PhD. Reinaldo Armas Herrera por sus conocimientos y experiencia que me han guiado para poder hacer realidad este trabajo final de titulación.

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA.....	I
APROBACIÓN DEL DIRECTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN .....	II
DECLARATORIA DE AUDITORIA Y CESIÓN DE DERECHOS .....	III
DEDICATORIA.....	IV
AGRADECIMIENTO .....	V
RESUMEN.....	1
ABSTRACT .....	2
INTRODUCCIÓN.....	3
<b>CAPÍTULO I. SECTOR EMPRESARIAL ECUATORIANO: CARACTERIZACIÓN DE LAS EMPRESAS.....</b>	<b>5</b>
1.1 Análisis del entorno empresarial ecuatoriano: Sector de alojamiento y servicios. ....	6
1.1.1 Empresas. ....	6
1.1.2 Tipo de unidad legal.....	6
1.1.3 Persona natural.....	6
1.1.4 Persona jurídica. ....	6
1.1.5 Tamaño de empresa.....	6
1.1.6 Actividad económica.....	7
1.1.7 Clasificación CIIU.....	7
1.2 Análisis del entorno empresarial ecuatoriano. ....	9
1.2.1 Tamaño de las empresas ecuatorianas. ....	9
1.3 Análisis por sector económico.....	11
1.3.1 Activos.....	11
1.3.2 Patrimonio .....	11
1.3.3 Ingresos por ventas .....	11
1.3.4 Utilidad .....	11
1.3.4.1 Agricultura .....	12
1.3.4.2 Manufacturas .....	14
1.3.4.3 Construcción. ....	17
1.3.4.4 Comercio.....	20
1.4 Sector económico: actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador.....	23
1.4.1 Concepto.....	23

1.4.2 Alojamiento. ....	24
1.4.3 Servicios de alimento y bebidas. ....	24
1.4.4 Actividades de alojamiento y de servicio de comidas. ....	24
1.5 Análisis del sector económico: actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador. ....	24
1.5.1 Antecedentes. ....	24
1.5.2 Perspectiva financiera: actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador. ....	27
<b>CAPÍTULO II. REVISIÓN DE LA LITERATURA .....</b>	<b>32</b>
<b>2. Revisión de la literatura sobre trabajos referenciales al sector de alojamiento y servicios de comidas en Ecuador, teorías de estructura de capital y rendimiento financiero.....</b>	<b>33</b>
2.1 Estructura de capital .....	35
2.1.1 Teoría enfoque tradicional .....	35
2.1.2 Teoría de Modigliani y Miller (MM) .....	36
2.1.3 Teoría estática o de equilibrio (Trade- Off) .....	37
2.1.4 Teoría de orden jerárquico (Pecking Order) .....	37
2.1.5 Asimetría de la información. ....	38
2.1.6 Señalización.....	39
2.2 Rendimiento financiero .....	39
2.2.1 Tipos de Rentabilidad .....	39
2.2.2 Concepto y fórmulas de los indicadores. ....	40
2.2.3 Indicadores de liquidez. ....	41
2.2.4 Indicadores de solvencia. ....	41
2.2.5 Indicadores de rentabilidad.....	42
2.3 Antecedentes teóricos: estudios previos.....	42
<b>CAPÍTULO III. DATOS, METODOLOGÍA, VARIABLES.....</b>	<b>46</b>
3.1 Determinación de la muestra.....	47
3.2 Metodología. ....	47
3.2.1 Descripción de la correlación y del modelo econométrico.....	48
3.3 Descripción de variables .....	49
3.3.1 Variable dependiente. ....	49
3.3.2 Variables independientes .....	50
<b>CAPÍTULO IV. RESULTADOS.....</b>	<b>51</b>
4.1 Resultados .....	52
4.1.1 Estadística descriptiva .....	52



4.1.2 Análisis de Correlación .....	53
4.1.3. Regresión Roa .....	54
4.1.4. Regresión Roe .....	55
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>58</b>
<b>RECOMENDACIONES .....</b>	<b>59</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>60</b>

## RESUMEN

La presente investigación tiene como objetivo dar a conocer la relación entre la estructura de capital y la rentabilidad del sector de alojamiento y servicios de comidas en Ecuador (I 54-I 55). Para ello, se consideraron las 471 empresas registradas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, correspondiente al período 2016. A nivel metodológico se optó por la utilización de datos panel por medio de análisis de correlación y análisis de regresión múltiple. Las variables que se emplearon para este trabajo fueron la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, como variables dependientes, deuda total, deuda sobre activos, liquidez y tamaño de la empresa, como variables independientes. Finalmente, los resultados obtenidos muestran que la rentabilidad financiera se relaciona positivamente con la deuda total, mientras que la rentabilidad económica se relaciona de manera negativa nula con la deuda total. Además, la rentabilidad financiera y rentabilidad económica mantiene relaciones negativas con la deuda sobre activos, y el tamaño de la empresa.

**Palabras claves:** Estructura de Capital, Rentabilidad, Apalancamiento, Sector de Alojamiento y Servicios.

## **ABSTRACT**

The objective of this research is to provide information on the relationship between the capital structure and the profitability of the lodging and meals services sector in Ecuador (I 54-I 55). To this end, the 471 companies registered by the Superintendency of Companies, Securities and Insurance of Ecuador, corresponding to the 2016 period, were considered. At the methodological level, the use of panel data was opted for through correlation analysis and multiple regression analysis. The variables used for this work were economic profitability and financial profitability, as dependent variables, total debt, debt over assets, liquidity and size of the company, as independent variables. Finally, the results obtained show that financial profitability is positively related to total debt, while economic profitability is negatively related to total debt. In addition, financial profitability and economic profitability have negative relationships with debt over assets, and the size of the company.

**Keywords:** Capital Structure, Profitability, Leverage, Housing and Services Sector.

## INTRODUCCIÓN

En la actualidad las pequeñas, medianas y grandes empresas en Ecuador son un pilar fundamental en el crecimiento económico del país. La razón es porque son las principales responsables del crear fuentes de trabajo y dinamizar el sector económico. Por lo tanto, conocer la forma cómo se financian es crucial ya que de esto depende su desempeño financiero e incluso su permanencia en el mercado. En otras palabras, observar la estructura de capital y la relación con la rentabilidad, significa tener presente los tipos de recursos internos y externos que usan las empresas en la lógica de la sostenibilidad económica y laboral.

Por este motivo, la presente investigación adquiere su grado de importancia ya que busca exteriorizar los mecanismos de financiamiento o desempeño financiero por parte las empresas inherentes al sector de alojamiento y servicios en Ecuador durante el período 2016. La justificación de lo anterior tiene que ver con el hecho de que el panorama laboral del sector de alojamiento y servicio de comidas (CIIU "I"), en los últimos años no ha tenido un crecimiento representativo en el número de empresas como en el número de empleados.

Esta investigación se enfoca en dos variables, la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE), y la estructura de capital. Esta comprende la forma de financiamiento que tienen las empresas de alojamiento y servicios. Qué tipo de deuda contraen para poder financiar sus actividades o cual es la relación entre deuda y patrimonio para poder dar operatividad a sus actividades y poder financiar sus activos dentro de la empresa.

En lo que respecta a la estructura de la investigación se establecieron cuatro capítulos. En el primer capítulo, se realizó un análisis del sector empresarial ecuatoriano. Es decir, se expone cómo las empresas son categorizadas como microempresa, pequeña, mediana y grande empresa. También en esta parte, se observa y compara el comportamiento empresarial según el tamaño y contribución desde 2011 hasta 2016. Por otra parte, se hace un breve análisis sobre los activos, patrimonio, ingresos por ventas y utilidad de 2012 a 2016 en los sectores de: agricultura, minas y canteras, manufacturas, construcción, comercio y servicios de alojamiento y servicios, con el propósito de establecer relaciones y diferencias a nivel económico.

En el capítulo dos, se realizó una revisión de la literatura, la cual tiene como tema: la estructura de capital, el rendimiento financiero y los estudios previos de estructura de capital. En lo relacionado con la estructura de capital se explicarán las principales teorías como: enfoque

tradicional, teoría de Modigliani y Miller (MM), teoría de equilibrio (trade-off), teoría de orden jerárquico (pecking order), asimetría de información y la teoría de señalización.

En el capítulo tres, se encuentra la parte metodológica que se relaciona con los datos obtenidos y la aplicación de las variables antes mencionadas. En el caso de los datos, se determinó la muestra a partir de los datos de la Superintendencia de Compañías y Valores en 2016. El universo o la población inicial fueron de 1.200 empresas. Además, para la aplicación metodológica se utilizó el análisis de correlación y el modelo de regresión múltiple. Las variables independientes son la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE). Por su parte, las variables dependientes son la deuda total, activos, liquidez y tamaño de la empresa. Con ambos tipos de variables se posibilita comprender la forma de financiamiento que tienen las empresas, el tipo de deuda que contraen para poder financiar sus actividades o conocer la relación entre deuda y patrimonio.

Finalmente, para el capítulo cuatro, a partir de los resultados encontrados se realiza una descripción de lo que implican las variables, la correlación y la regresión múltiple en el proceso de medir la rentabilidad o desempeño financiero. Seguido a esto se incluye la parte de las conclusiones y recomendaciones de tipo empresarial.

## **CAPÍTULO I.**

**SECTOR EMPRESARIAL ECUATORIANO:**

**CARACTERIZACIÓN DE LAS EMPRESAS**

## **1.1 Análisis del entorno empresarial ecuatoriano: Sector de alojamiento y servicios.**

Para empezar este capítulo se plantean algunas definiciones en términos generales con el propósito de explicar y entender el contexto referencial a nivel empresarial, para después profundizar en el panorama financiero del sector de alojamiento y servicio de comidas (CIU “I”). En tal sentido, se entiende al sector de alojamiento y servicio de comidas como una industria que está compuesta por dos grandes subsectores. En primera instancia se destacan las actividades de alojamiento y; por otra parte se hace referencia al servicio de alimentos y bebidas. Paralelamente, esta sección incluye la parte del alojamiento temporal para visitantes y otros viajeros (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, 2017). A continuación, se establecen algunas definiciones que permiten ampliar el espectro empresarial ecuatoriano.

### **1.1.1 Empresas.**

Agente económico (persona natural o sociedad) con autonomía, responsabilidades, y pueden realizar actividades productivas (ONU, 2009).

### **1.1.2 Tipo de unidad legal.**

Las empresas e instituciones según el tipo de unidad legal pueden ser personas naturales o personas jurídicas. A su vez, este tipo de unidad legal con las particularidades jurídicas de cada empresa o institución puede derivarse en otra formas que el directorio de empresas denomina considere institucionales (INEC, 2015).

### **1.1.3 Persona natural.**

Las personas naturales son todas las personas nacionales y extranjeras que realicen actividades económicas en nuestro país. Las personas naturales no están obligadas a llevar contabilidad, a menos que facture anualmente más de cuarenta mil dólares (SRI, 2016)

### **1.1.4 Persona jurídica.**

Son las sociedades, entre las cuales comprende a todas las instituciones del sector público, a las personas jurídicas bajo el control de la Superintendencia de Compañías y la Superintendencia de Bancos, las organizaciones con y sin fines de lucro, las sociedades y organizaciones de la economía popular y solidaria (SRI, 2016).

### **1.1.5 Tamaño de empresa.**

El tamaño de empresa se define de acuerdo con el volumen de ventas anuales (V) y el número de personas ocupadas (P). Para su determinación, prevalece el criterio de volumen de ventas anuales sobre el criterio de personal ocupado (CAN, 2009).

**Tabla 1. Tamaño de la empresa tomando en cuenta el número de personas ocupadas y las ventas anuales.**

	Extracto I	Extracto II	Extracto III	Extracto IV
Personal ocupado	1 - 9	10 - 49	50 – 99	100 – 199
Valor Bruto de las Ventas Anuales (US\$) *	≤ 100.000	100.001 – 1.000.000	1.000.001 – 2.000.000	2.000.001 – 5.000.000

Fuente: (INEC, s.f).

Elaborado por: Autor

### **1.1.6 Actividad económica.**

Se denomina actividad económica al proceso que combina recursos tales como equipo, mano de obra, técnicas de fabricación e insumos, para la producción de bienes y servicios, que permite satisfacer necesidades (INEC, 2015).

### **1.1.7 Clasificación CIU.**

La Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIU) es la clasificación sistemática de todas las actividades económicas cuya objetivo es establecer su codificación armoniosa a nivel mundial. Cada país tiene su propia clasificación de acuerdo a su realidad económica. Por ejemplo en el caso ecuatoriano, de acuerdo al INEC (2012), sus principios son los siguientes:

- Es una estructura de clasificación coherente y consistente de actividades económicas.
- Se basa en un conjunto de conceptos, definiciones principios y normas.
- Proporciona un marco general en que los datos económicos pueden reunirse y divulgarse en un formato diseñado para fines de análisis económico, adopción de decisiones y elaboración de políticas.
- Finalidad: establecer una clasificación uniforme de las actividades económicas productivas.
- Propósito principal: es ofrecer un conjunto de categorías de actividades que se pueda utilizar para reunir y presentar las estadísticas de acuerdo con esas actividades.
- CIU: clasifica a las entidades en función de la actividad que realizan.

La clasificación CIU tiene la siguiente estructura jerárquica piramidal:





**Figura 1. ESTRUCTURA PIRAMIDAL**

**Fuente:** INEC, 2012.

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

Las categorías del nivel superior de la clasificación se denominan secciones, que son categorías identificadas por un código alfabético (A-U). A continuación se ubican en categorías cada vez más detalladas, identificadas por un código numérico: dos dígitos para las Divisiones; tres dígitos para los Grupos; cuatro dígitos para las Clases; cinco dígitos para las Subclases; y, seis dígitos para la actividad económica al nivel más desagregado (INEC, 2012).

A continuación se detalla la estructura esquemática por secciones de la CIIU.

- A. Agricultura.
- B. Minas y canteras.
- C. Manufacturas.
- D. Suministro energías.
- E. Distribución de agua.
- F. Construcción.
- G. Comercio.
- H. Transporte.
- I. **Alojamiento.**
- J. Información.
- K. Financieras.

- L. Inmobiliaria.
- M. Científico Técnico.
- N. Administrativos.
- O. Administración pública.
- P. Enseñanza.
- Q. Salud humana.
- R. Arte.
- S. Otros servicios.
- T. Actividades de los hogares como empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio.
- U. Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales.

## **1.2 Análisis del entorno empresarial ecuatoriano.**

El sector empresarial es esencial en el desarrollo y crecimiento de un país, este es un agente económico muy importante ya que son encargadas de crear empleo y dinamizar la economía. En la actualidad por la globalización, las empresas se enfrentan a diferentes panoramas y se ven obligadas a innovar para poder competir entre sí, donde su objetivo principal es obtener la mayor rentabilidad posible.

### **1.2.1 Tamaño de las empresas ecuatorianas.**

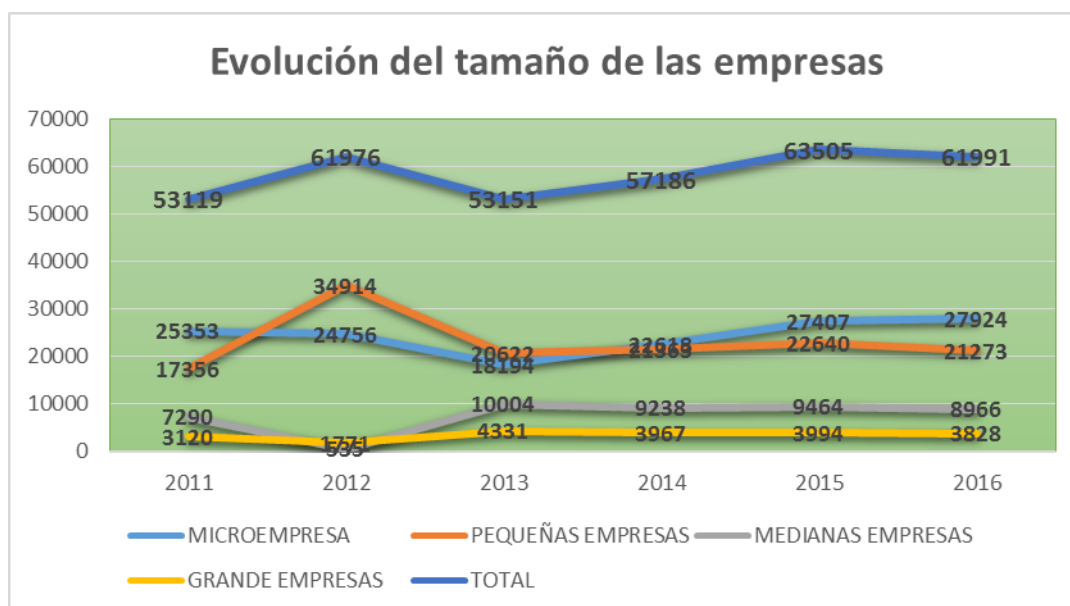
Las empresas según su tamaño pueden clasificarse en microempresa, pequeña, mediana y grande empresa. En tal sentido, a continuación se presenta una tabla y gráficos que permiten visualizar la evolución empresarial desde el año 2011 hasta el 2016. Se lo hace con el objetivo de ver en términos generales dicha evolución. Así, se tiene el siguiente resultado: (tabla 2)

**Tabla 2.** Número de empresas por tamaño de 2011 al 2016.

Tipo de empresa	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>MICROEMPRESA</b>	25.353	24.756	18.194	22.618	27.407	27.924
<b>PEQUEÑAS EMPRESAS</b>	17.356	34.914	20.622	21.363	22.640	21.273
<b>MEDIANAS EMPRESAS</b>	7.290	535	10004	9.238	9.464	8.966
<b>GRANDE EMPRESAS</b>	3.120	1.771	4.331	3.967	3.994	3.828
<b>TOTAL</b>	<b>53.119</b>	<b>61.976</b>	<b>53.151</b>	<b>57.186</b>	<b>63.505</b>	<b>61.991</b>

Fuente: SUPERCAS, 2016.  
Elaborado por: Castillo, M (2018)

Ahora para evidenciar la evolución de lo expuesto anteriormente, se tiene el siguiente gráfico que corresponde al período 2011-2016:(Gráfico 1)



**Gráfico 1.** Número de empresas por tamaño entre 2011 al 2016.  
Fuente: SUPERCAS, 2016.  
Elaborado por: Castillo, M (2018)

En el **Gráfico 1**, se puede observar la evolución del tamaño de las empresas en el cual se puede destacar los siguientes aspectos: Las microempresas son las más numerosas con 53.119 empresas en el año 2011 aumentando a 61.991 en el año 2016, lo cual permite concluir que las microempresas a lo largo de estos años han aumentado a pesar de la crisis económica nacional e internacional. Las pequeñas empresas fueron 17.356 empresas en el año 2011, siendo el año 2012 en donde habido mayor número de empresas con 34.914. En cuanto a las

medianas empresas fueron 7.290 en el año 2011, en el año 2012 hubo 535 empresas, en lo que podemos deducir que estas empresas a lo largo de estos años no han tenido un crecimiento considerable, con 8.966 empresas en el año 2016. Las grandes empresas al igual que las medianas empresas en el año 2012 tuvieron 1.771 empresas y no han tenido un crecimiento considerable, con 3.828 empresas en el año 2016.

### **1.3 Análisis por sector económico.**

Teniendo presente cuál ha sido la evolución del sector empresarial ecuatoriano, resulta indispensable, conocer cuáles han sido los sectores que más se han destacado en el periodo 2011-2016. Por lo tanto, se proseguirá con la definición de activo, patrimonio, ingresos por ventas y utilidad. Así el análisis girará a las variables antes indicadas.

#### **1.3.1 Activos**

Activos, es el conjunto de bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados de los que se espera obtener beneficios o rendimientos económicos en el futuro. En otras palabras son los valores que la empresa dispone.

#### **1.3.2 Patrimonio**

Se entiende como el resultado del activo después de descontar el pasivo, es la diferencia entre el valor de sus activos y pasivos. El resultado obtenido es la fuente principal de financiación de los negocios, ya que forma gran parte del capital de la empresa. Conformado por aportaciones de capital de los socios y las reservas o beneficios generados y no distribuidos por la compañía, bienes tangibles o intangibles, dinero en efectivo, acciones (SUPERCIAS, 2016).

#### **1.3.3 Ingresos por ventas**

Los ingresos por ventas, forman parte esencial para el crecimiento de las empresas. Se constituye por los ingresos adquiridos al ofrecer el producto o servicio que se elabora, son los ingresos operacionales que específicamente se dan por la venta del bien o servicio que genera o produce una empresa (SUPERCIAS, 2016).

#### **1.3.4 Utilidad**

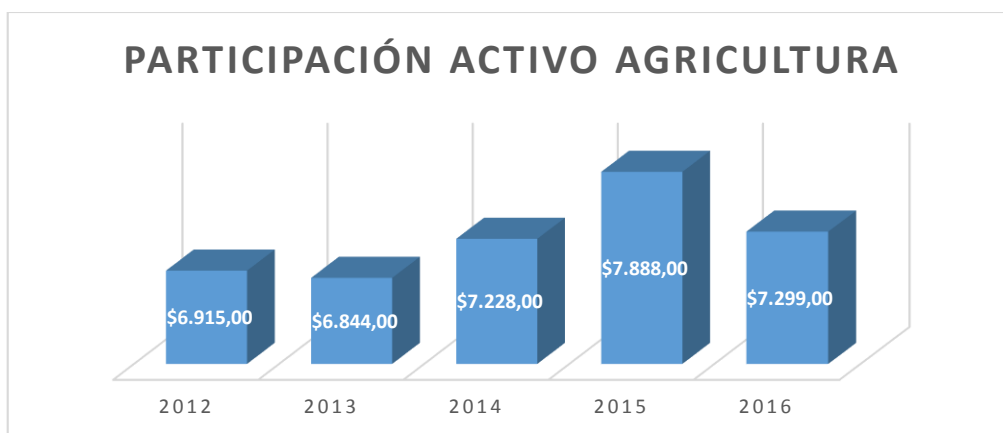
La utilidad o pérdida es la diferencia entre todos los ingresos operacionales y no operacionales menos todos los gastos operacionales y no operacionales de una empresa. Este resultado es uno de los más importantes para determinar el crecimiento de una firma de un año a otro. Las utilidades están gravadas con el Impuesto a la Renta y con el pago a los trabajadores por su contribución en dicha generación de riqueza (SUPERCIAS, 2016).

En los siguientes subapartados se analizarán los sectores más relevantes de la economía ecuatoriana para después de forma específica analizar los sectores I 54-I 55 que son de interés para esta investigación.

### 1.3.4.1 Agricultura

#### 1.3.4.1.1 Activo

El **Gráfico 2** recoge la participación del activo en millones USD del sector agricultura en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 2.** Participación del activo en el sector Agricultura. Año 2012-2016

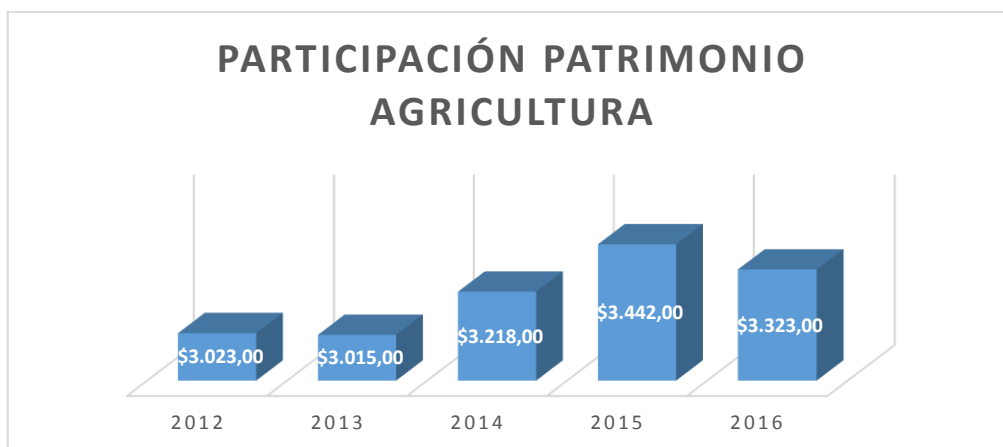
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

En el 2012 el sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca logró un total de activos de \$6.915 millones. En el año 2013, el total de activos llegó a \$6.844 millones. Es decir, \$71 millones USD menos que el año anterior. Para el año 2014 se logró un aumento de los activos, \$7.228 millones de USD, \$ 384 millones USD más que el año anterior. Para el año 2015, el total de activo llegó a \$7.888 millones de USD, \$ 660 millones USD más que el año anterior, por último, para el año 2016, disminuyeron los activos a \$7.299 millones de USD, \$ 589.00 millones de USD menos que el 2015 (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.1.2 Patrimonio

El **Gráfico 3** recoge la participación del patrimonio del sector agricultura en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 3.** Participación del patrimonio en el sector Agricultura. Año 2012-2016

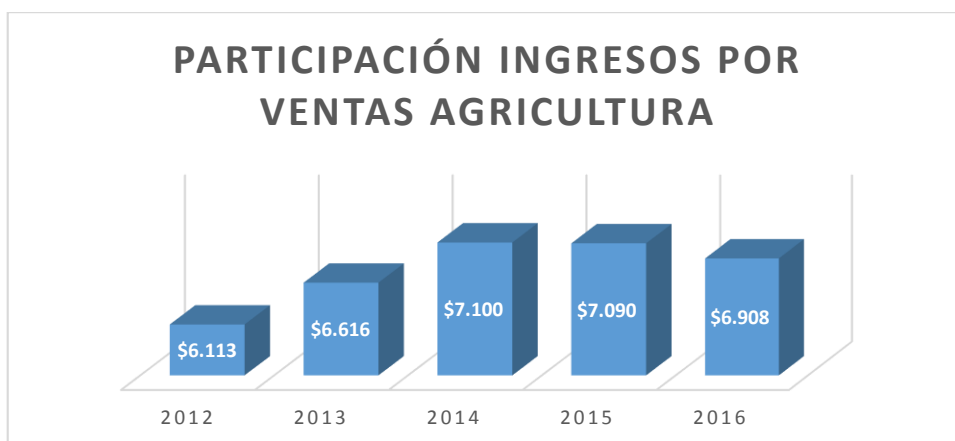
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012-2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

Para el año 2012, el sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca en el Ecuador logró un patrimonio de \$3.023 millones de USD. Para el 2013, disminuyeron \$8 millones USD en relación al año anterior, consiguiendo un patrimonio de \$3.015 millones de USD. Para el año 2014, crecieron \$203 millones USD, consiguiendo un patrimonio de \$3.218 millones USD. Para el año 2015, aumentaron \$224 millones USD, consiguiendo un patrimonio de \$3.442 millones de USD. Para el año 2016, disminuyeron \$119 millones USD con respecto al año anterior, consiguiendo un patrimonio de \$3.323 millones (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.1.3 Ingresos por ventas

El **Gráfico 4** recoge la participación del ingreso por ventas en millones USD del sector agricultura en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 4.** Participación del ingreso por ventas en el sector Agricultura. Año 2012-2016

**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

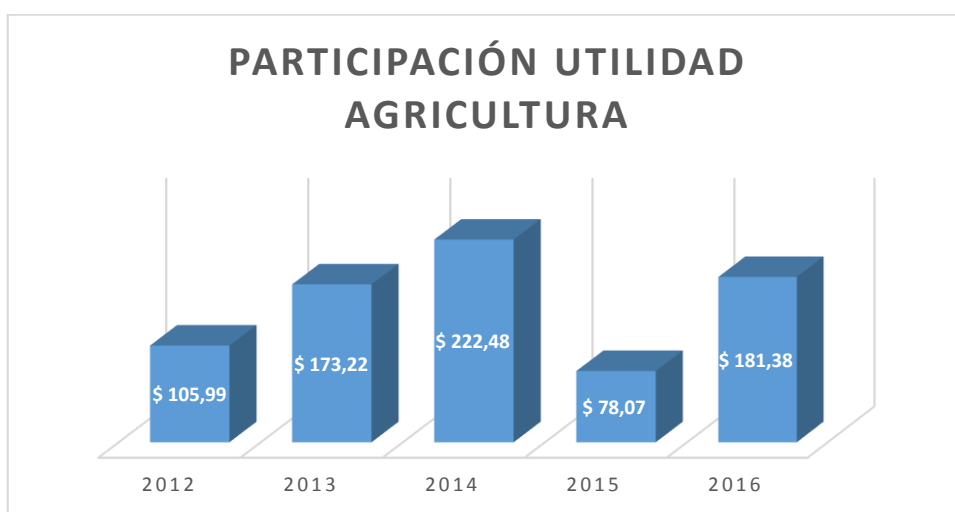
**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

El ingreso por ventas en el sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca para el año 2012, fue de \$6.113 millones de USD. En el año 2013 este ingreso creció a \$ 6.616 millones

de USD, \$ 503 millones USD más que el año anterior. Para el año 2014, está utilidad aumentó a \$ 7.100 millones de USD, \$ 484 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2015 este ingreso decreció a \$ 7.090 millones de USD, \$ 10 millones de USD menos que el año anterior. Para el año 2016 este ingreso disminuyó a \$ 6.908 millones de USD, \$ 182 millones de USD menos que el año anterior. (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.1.4 Utilidad

El **Gráfico 5** recoge la participación de la utilidad en millones USD del sector agricultura de los periodos 2012-2016.



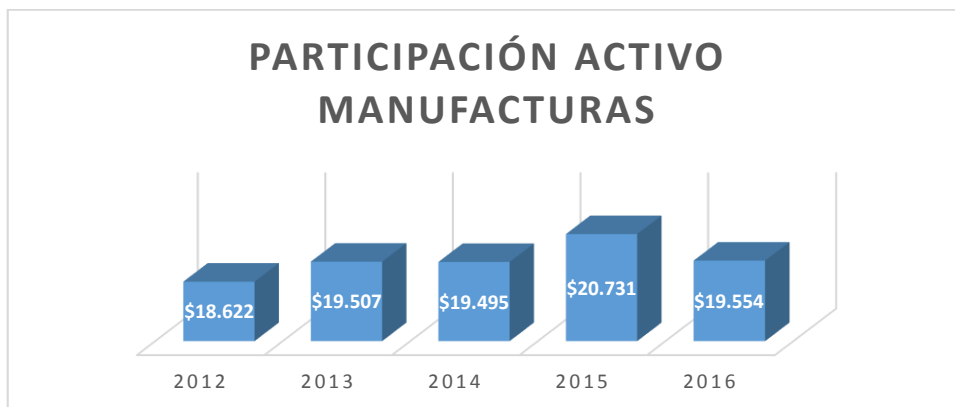
**Gráfico 5.** Participación de la utilidad en el sector Agricultura. Año 2012-2016  
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)  
**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

El sector agricultura, ganadería, silvicultura y pesca para el año 2012, logró una utilidad de \$105.99 millones de USD. En el año 2013 está utilidad llegó a \$173.22 de USD, \$67.23 millones de USD más que el año anterior. Para el 2014 esta utilidad llegó a \$ 222.48 de USD, \$ 49,26 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2015 está utilidad decreció a \$78.07 millones de USD, \$ 144,41 millones de USD menos que el año anterior. Para el 2016, esta utilidad llegó a \$181.38 millones de USD, \$ 103,31 millones de USD más que el año anterior. (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.2 Manufacturas

##### 1.3.4.2.1 Activo

El **Gráfico 6** recoge la participación del activo en millones USD del sector manufactura en el periodo 2012-2016.

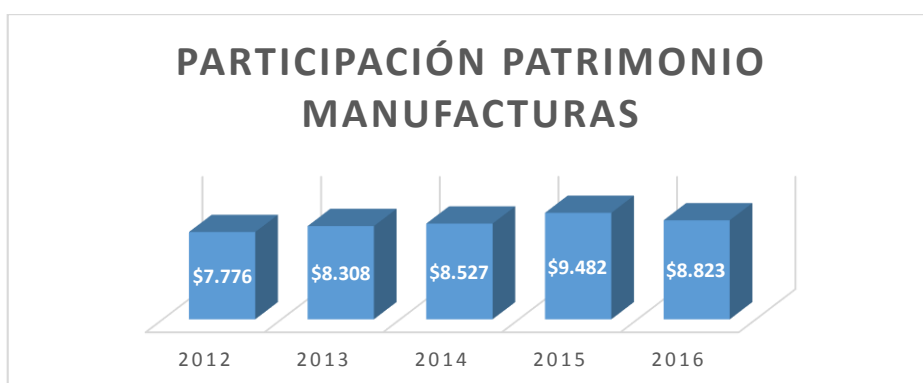


**Gráfico 6.** Participación del activo en el sector manufacturas. Año 2012-2016  
**Fuente:** SUPERCAS, 2012- 2016.  
**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

Los activos en el sector de manufacturas para el año 2012, fueron de \$18.622 millones USD. En el año 2013 el total de activos creció a \$19.507 millones de USD, \$ 885 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2014, disminuyeron los activos por \$19.495 millones de USD, \$ 12 millones de USD menos que el año anterior. Para el año 2015, el total de activos llegó a \$20.731 millones de USD, \$1.236 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2016, disminuyeron los activos por \$19.554 millones de USD, \$ 1.177 millones de USD menos que el año anterior. (SUPERCAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.2.2 *Patrimonio*

El **Gráfico 7** recoge la participación del patrimonio en millones USD del sector manufactura en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 7.** Participación del patrimonio en el sector manufacturas. Año 2012-2016  
**Fuente:** (SUPERCAS, 2012- 2016)  
**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

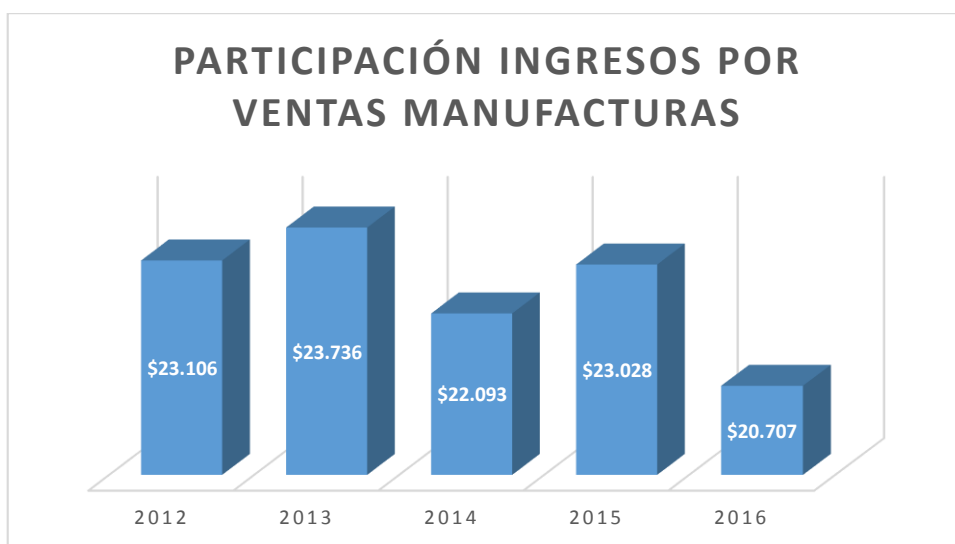
El sector de manufacturas para el año 2012, logró un patrimonio de \$7.776 millones de USD. Para el 2013, aumentó \$ 532 millones de USD, consiguiendo un patrimonio de \$8.308 millones de USD. Para el año 2014, aumentó \$ 219 millones de USD, consiguiendo un patrimonio de \$ 8.527 millones USD. Para el año 2015, aumentó \$ 955 millones de USD, consiguiendo un



patrimonio de \$ 9.482 millones de USD. Para el año 2016, disminuyó \$ 659 millones de USD, consiguiendo un patrimonio de \$8.823 millones de USD. (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.2.3 *Ingresos por ventas.*

El **Gráfico 8** recoge la participación de los ingresos por ventas en millones USD del sector manufactura en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 8.** Participación del ingreso por ventas en el sector manufacturas. Año 2012-2016

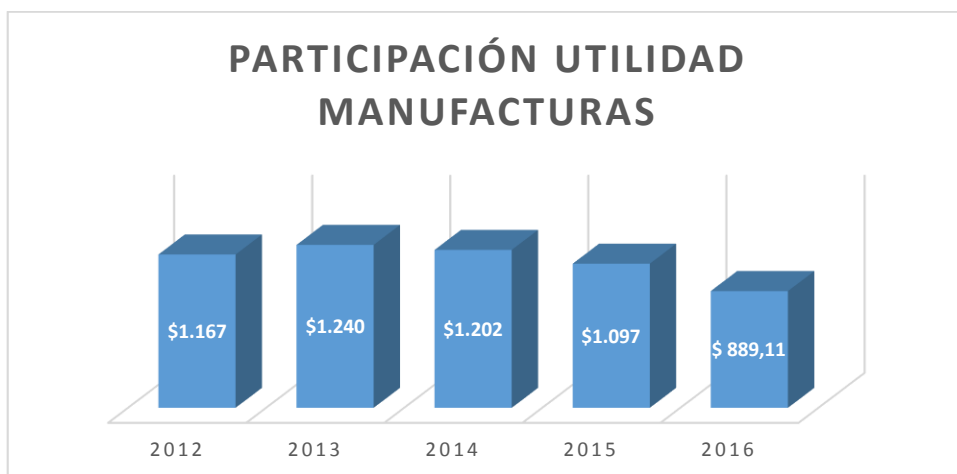
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado:** Castillo, M (2018)

El ingreso por ventas en el sector de manufacturas para el año 2012, fue de \$23.106 millones de USD. En el año 2013 este ingreso creció a \$ 23.736 millones de USD, \$ 630 millones de USD más con relación al año anterior. Para el año 2014 este ingreso decreció a \$ 22.093 millones de USD, \$ 1.643 millones de USD menos. Para el año 2015, este ingreso creció \$ 23.028 millones de USD, \$ 935 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2016 este ingreso decreció a \$ 20.707 millones de USD, \$ 2.321 millones de USD menos que el año anterior. (SUPERCIAS, (2012-2016).

#### 1.3.4.2.4 *Utilidad.*

El **Gráfico 9** recoge la participación de la utilidad en millones USD del sector manufactura en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 9.** Participación de la utilidad en el sector manufacturas. Año 2012-2016

**Fuente:** SUPERCIAS, 2012- 2016.

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

La utilidad en el sector de manufacturas para el año 2012, fue de \$1.167 millones de USD. En el año 2013 esta utilidad creció a \$1.240 millones de USD, \$ 73 millones de USD más con relación al año anterior. Para el 2014 esta utilidad decreció a \$1.202 millones de USD, \$ 38 millones de USD menos. Para el año 2015 esta utilidad decreció a \$1.097 millones de USD, \$ 105 millones de USD menos. Para el 2016, esta utilidad decreció a \$ 889.11 millones de USD, \$ 208 millones de USD menos que el año anterior. (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.3 Construcción.

##### 1.3.4.3.1 Activo.

El **Gráfico 10** recoge la participación del activo en millones USD del sector construcción en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 10.** Participación del activo en el sector construcción. Año 2012-2016

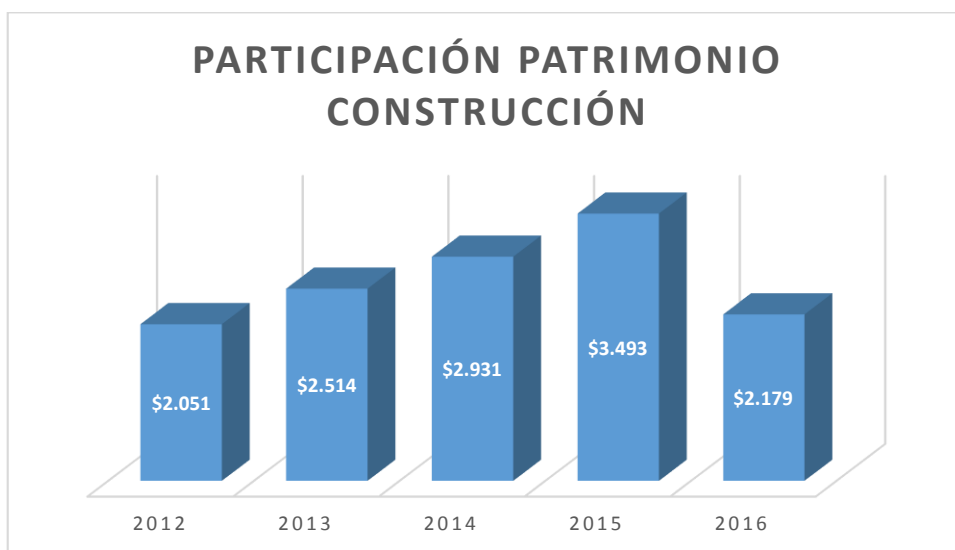
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

El sector de la construcción en el Ecuador para el año 2012, logró un total de activos de \$6.280 millones USD. En el año 2013 el total de activos llegó a \$7.079 millones de USD, \$ 799 más que el año anterior 2012. Para el año 2014, con un aumento de los activos de \$7.335 millones de USD, \$ 256 más que el año anterior. Para el año 2015, el total de activo llegó a \$7.646 millones de USD, \$311 más que el año anterior. Para el año 2016, disminuyeron los activos por \$6.219 millones de USD, \$ 1.427 menos que el año anterior. (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### **1.3.4.3.2 Patrimonio.**

El **Gráfico 11** recoge la participación del patrimonio en millones USD del sector construcción en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 11.** Participación del patrimonio en el sector construcción. Año 2012-2016

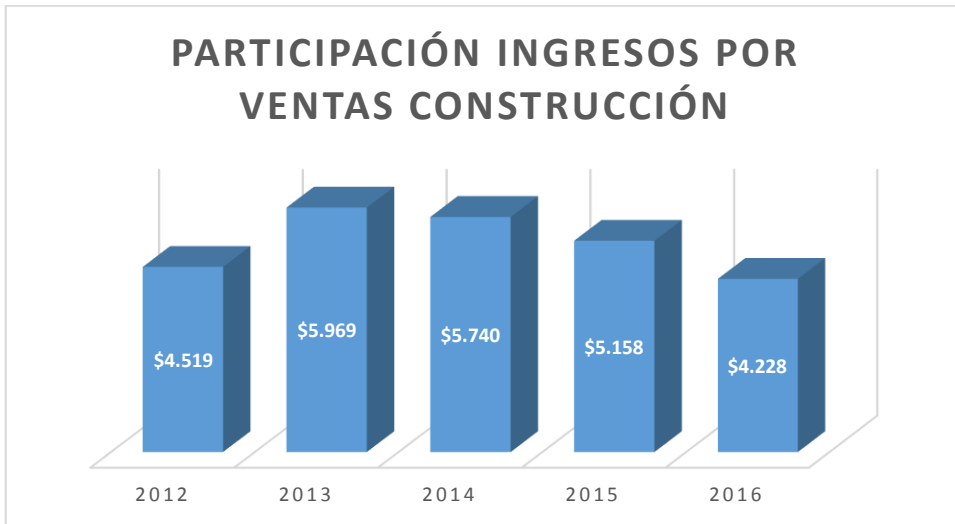
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

El sector de la construcción en el Ecuador para el año 2012, logró un patrimonio de \$2.051 millones de USD. Para el 2013, aumentó \$ 463 millones de USD, consiguiendo un patrimonio de \$2.514 millones de USD. Para el año 2014, creció \$ 417 millones de USD, consiguiendo un patrimonio de \$2.931 millones USD. Para el año 2015, aumentó \$ 562 millones de USD, consiguiendo un patrimonio de \$3.493 millones de USD. Para el año 2016, decreció \$ 1.314 millones de USD en relación al año anterior, consiguiendo un patrimonio de \$2.179 millones de USD (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### **1.3.4.3.3 Ingresos por ventas.**

El **Gráfico 12** recoge la participación de ingresos por ventas en millones USD del sector construcción en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 12.** Participación del ingreso por ventas en el sector construcción. Año 2012-2016

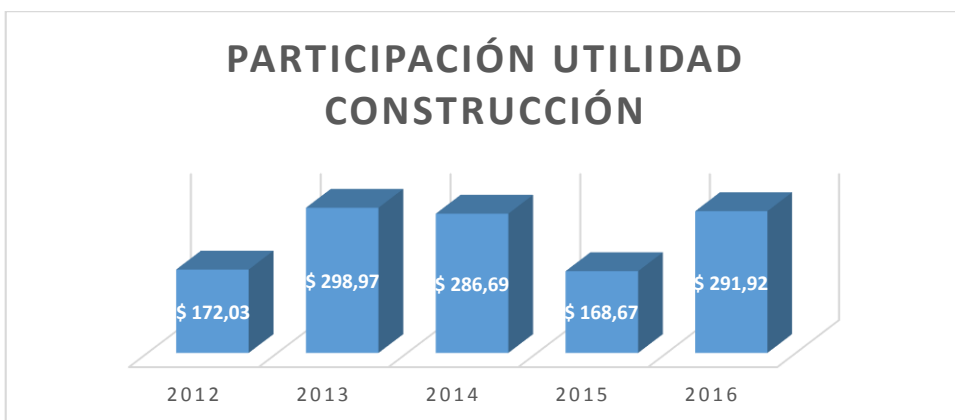
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

El ingreso por ventas en el sector de la construcción en el Ecuador para el año 2012, fue de \$4.519 millones de USD. En el año 2013 este ingreso creció a \$5.969 millones de USD, \$ 1.450 millones de USD más con relación al año anterior. Para el año 2014, esta utilidad decreció a \$5.740 millones de USD, \$ 229 millones de USD menos. Para el año 2015, este ingreso decreció a \$5.158 millones de USD, \$582 millones de USD menos. Para el año 2016 esta utilidad decreció a \$4.228 millones de USD, \$930 millones de USD menos que el año anterior. SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.3.4 Utilidad.

El **Gráfico 13** recoge la participación de la utilidad en millones USD del sector construcción en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 13.** Participación de la utilidad en el sector construcción. Año 2012-2016

**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

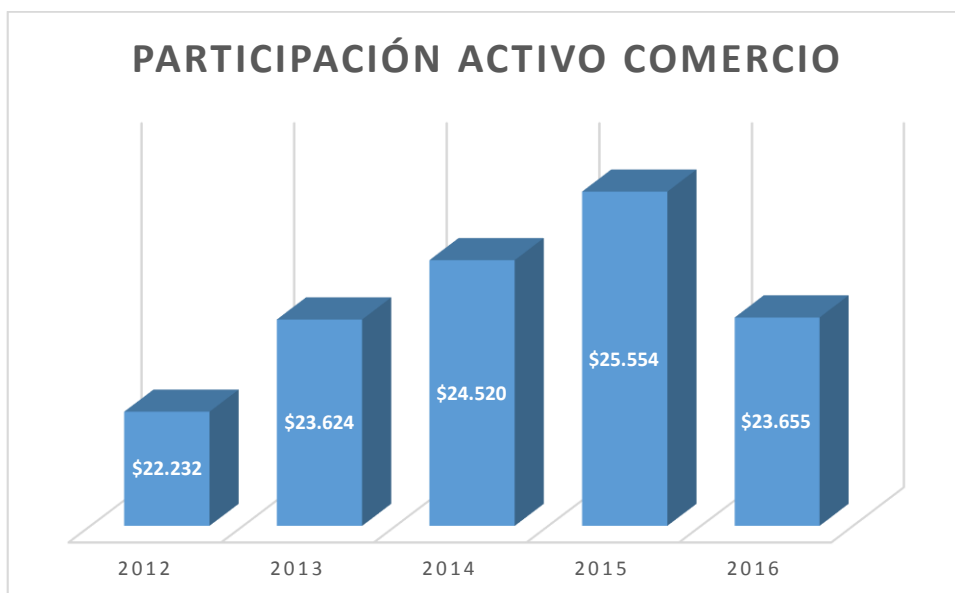
**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

La utilidad en el sector de la construcción en el Ecuador para el año 2012, fue de \$172.03 millones de USD. En el año 2013 esta utilidad creció a \$298.97 millones de USD, \$ 126.94 millones de USD más con relación al año anterior. Para el 2014, esta utilidad decreció a \$286.69 millones de USD, \$ 12.28 millones de USD menos. Para el año 2015 esta utilidad decreció a \$168.67 millones de USD, \$ 118,02 millones de USD menos. Para el 2016, esta utilidad aumentó \$291.92 millones de USD, \$ 123.25 millones de USD más que el año anterior (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.4 Comercio.

##### 1.3.4.4.1 Activo.

El **Gráfico 14** recoge la participación del activo en millones USD del sector comercio en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 14.** Participación del activo en el sector comercio. Año 2012-2016

**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

Los activos en el sector de comercio para el año 2012, fue de \$22.232 millones USD. En el año 2013 el total de activos creció a \$23.624 millones de USD, \$ 1.392 millones de USD más con relación al año anterior. Para el año 2014, con un aumento de los activos por \$24.520 millones de USD, \$ 896 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2015, el total de activo llegó a \$25.554 millones de USD, \$ 1.034 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2016, disminuyeron los activos a \$23.655 millones de USD, \$ 1.899 millones de USD menos que el año anterior. (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.4.2 Patrimonio.

El **Gráfico 15** recoge la participación del patrimonio en millones USD del sector comercio en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 15.** Participación del patrimonio en el sector comercio. Año 2012-2016

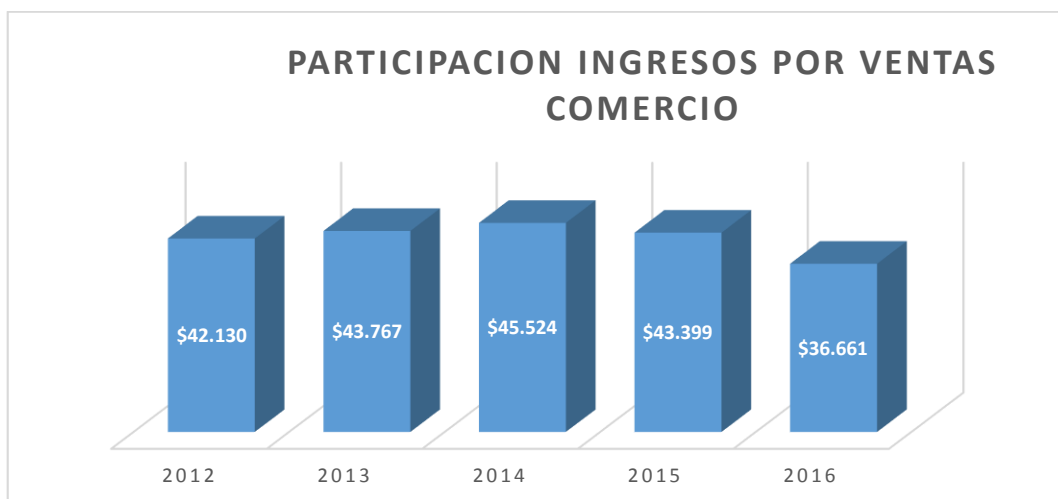
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

El sector de comercio en el Ecuador para el año 2012, logró un patrimonio de \$7.514 millones de USD. Para el 2013, el patrimonio fue de \$8.416 millones de USD, \$ 902 millones de USD más que el año anterior (2012). Para el año 2014, aumentó en \$ 648 millones de USD, con un patrimonio valorado en \$9.064 millones USD. Para el año 2015, aumentó en \$ 562 millones de USD, consiguiendo un patrimonio de \$9.626 millones de USD. Para el año 2016, disminuyó en \$ 165 millones de USD, consiguiendo un patrimonio de \$9.461 millones de USD. (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.4.3 Ingresos por ventas.

El **Gráfico 16** recoge la participación de ingresos por ventas en millones USD del sector comercio en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 16.** Participación del ingreso por ventas en el sector comercio. Año 2012-2016

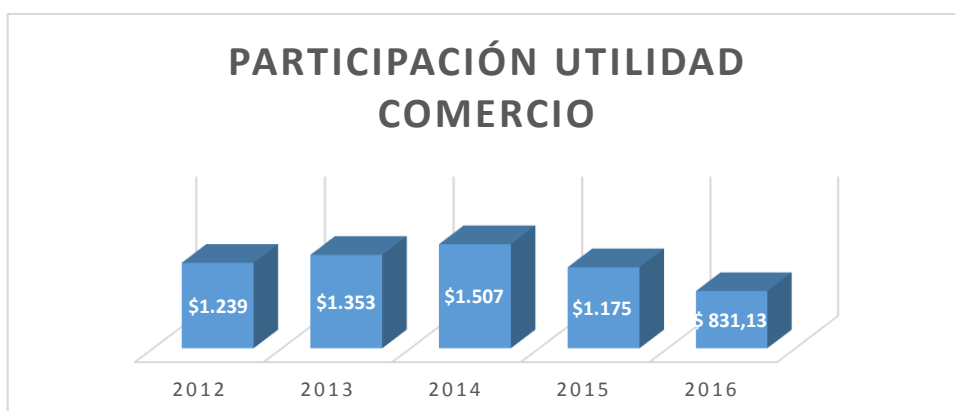
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

El sector de la construcción en el Ecuador para el año 2012, logró ingresos por ventas de \$42.130 millones de USD. En el año 2013 este ingreso llegó a \$ 43.767 millones de USD, \$ 1.637 millones de USD más que el año anterior (2012). Para el año 2014, esta utilidad creció a \$ 45.524 millones de USD, \$ 1.757 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2015, este ingreso decreció a \$43.399 millones de USD, \$ 2.125 millones de USD menos. Para el año 2016 está utilidad decreció a \$ 36.661 millones de USD, \$ 6.738 millones de USD menos que el año anterior (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### 1.3.4.4 Utilidad.

El **Gráfico 17** recoge la participación de la utilidad en millones USD del sector comercio en el periodo 2012-2016.



**Gráfico 17.** Participación de la utilidad en el sector comercio. Año 2012-2016

**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012- 2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

El sector comercio en el Ecuador para el año 2012, logró una utilidad de \$1.239 millones de USD. En el año 2013, esta utilidad llegó a \$1.353 de USD, \$114 millones de USD más que el año anterior. Para el 2014, esta utilidad llegó a \$1.507 millones de USD, \$154 millones de USD más que el año anterior. Para el año 2015, esta utilidad decreció a \$1.175 millones de USD, \$ 332 millones de USD menos que el año anterior. Para el 2016, esta utilidad decreció a \$831.13 millones de USD, \$ 344 millones de USD menos que el año anterior (SUPERCIAS, 2012-2016).

#### **1.4 Sector económico: actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador.**

Como se mostró en las líneas anteriores, la idea fue tener algunas ideas sobre los sectores productivos más representativos a nivel económico. Pero como es de interés para este trabajo profundizar sobre los sectores alojamiento y de servicios en Ecuador, en las siguientes páginas se profundiza los aspectos más relevantes de este sector.

##### **1.4.1 Concepto.**

De acuerdo a Camino y Guale (2017), en su trabajo Estudios Sectoriales: Alojamiento y Servicio de Comidas -que es una investigación para Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, describen que el sector de alojamiento y servicio de comidas es una industria que está compuesta por dos grandes subsectores. Primero por las actividades de alojamiento y; por las actividades de servicio de alimentos y bebidas. Toda esta sección incluye el alojamiento temporal para visitantes y otros viajeros, abastecimiento de comidas, bebidas para su consumo inmediato.

Siguiendo a estos autores, este sector excluye el suministro de alojamiento por tiempo prolongado como las residencias primarias, las cuales están clasificadas en las Actividades Inmobiliarias (sección L). También, Camino y Guale (2017) consideran que se debe excluir la preparación de comidas y bebidas porque no son para el consumo inmediato o que son vendidas a través de canales independientes de distribución. Por otra parte, este sector representó para el PIB un 1.76% en el 2013, mientras que representó el 1.71% en el 2014 y el 1.68% en el 2015. Paralelamente ha mostrado un crecimiento en los años 2013 y 2014 del 10.2% y 5% respectivamente. Sin embargo, el año 2015 decreció un 2.1% según datos del Banco Central del Ecuador (BCE) en su reporte de Cuentas Nacionales del boletín 097 diciembre 2016 (Camino y Guale, 2017).



#### **1.4.2 Alojamiento.**

Se entiende por alojamiento turístico, el conjunto de bienes destinados por la persona natural o jurídica a prestar el servicio de hospedaje no permanente, con o sin alimentación y servicios básicos y/o complementarios, mediante contrato de hospedaje (MITUR, 2015).

#### **1.4.3 Servicios de alimento y bebidas.**

Se entiende por servicio de alimentos y bebidas a las actividades de prestación de servicios gastronómicos, bares y similares, de propietarios cuya actividad económica esté relacionada con la producción, servicio y venta de alimentos y/o bebidas para consumo. Además, podrán prestar otros servicios complementarios como diversión, animación y entretenimiento. (MITUR, 2015).

#### **1.4.4 Actividades de alojamiento y de servicio de comidas.**

Entre las actividades de alojamiento y servicios de comidas tenemos:

El alojamiento temporal para visitantes y otros viajeros, abastecimiento de comidas, bebidas para su consumo inmediato. En estas actividades se excluye el suministro de alojamiento por tiempo prolongado como las residencias primarias, también se excluye la preparación de comidas y bebidas que no son para consumo inmediato o que son vendidas a través de canales independientes de distribución, es decir, por medio de actividades del comercio al por mayor o al por menor (INEC, 2012).

### **1.5 Análisis del sector económico: actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador.**

#### **1.5.1 Antecedentes.**

El sector objeto de estudio fue seleccionado en base a la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CIIU Rev.4.0), en el cual la CIIU, sirve para clasificar uniformemente las actividades o unidades económicas de producción, dentro de un sector de la economía, según la actividad principal que se desarrolle (INEC, 2012). Por lo tanto, se escogió el sector de alojamiento y servicios de comidas I como objeto de estudio. Dentro de la división de dos dígitos están: Actividades de alojamiento I55 y; Servicio de alimento y bebida I56 (INEC, 2012).

Por otra parte, la estructura por grupos de tres dígitos tiene que ver con: Actividades de alojamiento para estancias cortas I551; Actividades de campamentos, parques de vehículos de recreo y parques de caravanas I552; Otras actividades de alojamiento I559; Actividades

de restaurantes y de servicio móvil de comidas I561; Suministro de comidas por encargo y otras actividades de servicio de comidas I562; Actividades de servicio de bebidas I563.

Mientras que en la estructura por clases de cuatro dígitos están: Actividades de alojamiento para estancias cortas I5510; Actividades de campamentos, parques de vehículos de recreo y parques de caravanas I5520; Otras actividades de alojamiento I5590; Actividades de restaurantes y de servicio móvil de comidas I5610; Suministro de comidas por encargo I5621; Otras actividades de servicio de comidas I5629; Actividades de servicio de bebidas I5630.

En la estructura por subclase de cinco dígitos están: Hoteles y alojamientos turísticos I5510.0; Actividades de campamentos, parques de vehículos de recreo y parques de caravanas I5520.0; Otras actividades de alojamiento I5590.0; Restaurantes y servicios móvil de comidas I5610.0; Suministro de comidas por encargo I5621.0; Otras actividades de servicio de comidas I5629.0; Actividades de servicio de bebidas I5630.0 (INEC, 2012).

En la estructura por actividad económica seis dígitos están: Servicios de alojamiento prestados por hoteles, hoteles de suites, apartamentos hoteles, complejos turísticos, hosterías I5510.01; Servicios de alojamiento prestados por moteles I5510.02; Otros servicios de alojamientos por corto tiempo: casas de huéspedes; cabañas, chalets, cabañas con servicio de mantenimiento y limpieza, hostales juveniles y refugios de montaña I5510.09; Provisión de alojamiento en campamentos, parques para caravanas, campamentos recreativos y campamentos de caza y de pesca para estancias cortas I5520.00.

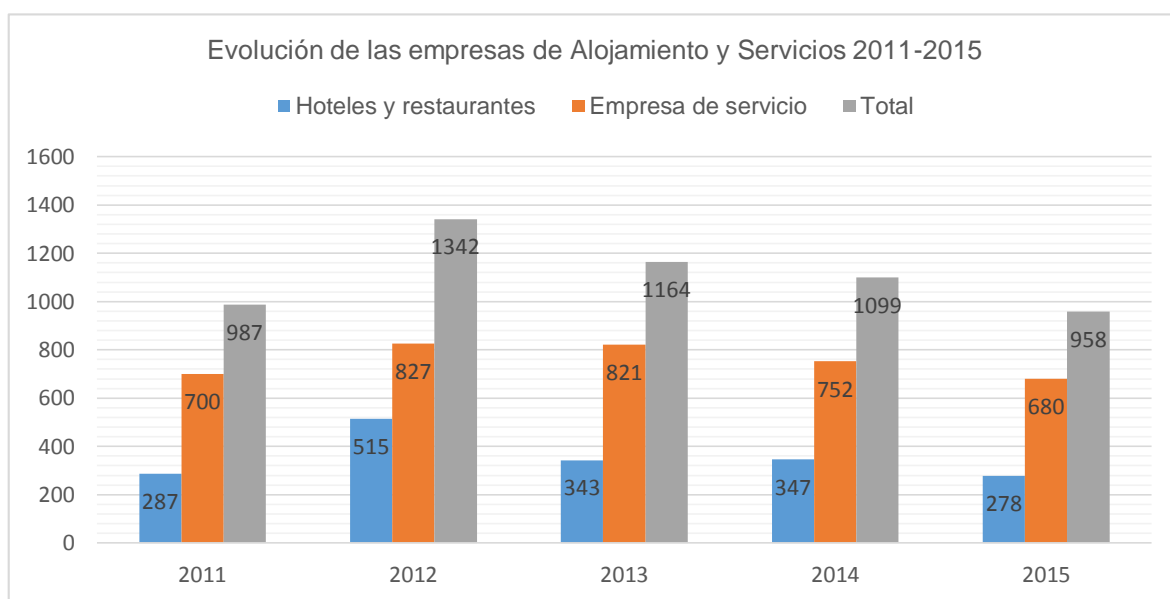
En lo anterior también se incluye refugios o simples instalaciones de acampada para plantar tiendas o pernoctar en sacos de dormir; Servicio de residencias de estudiantes, dormitorios escolares, albergues para trabajadores, casas de huéspedes e internados I5590.01; Servicios de coches cama ferroviarios I5590.02; Restaurantes, cevicherías, picanterías, cafeterías, etcétera, incluido comida para llevar I5610.01; Restaurantes de comida rápida, puestos de refrigerio y establecimientos que ofrecen comida para llevar, reparto de pizza, etcétera; heladerías, fuentes de soda, etcétera I5610.02.

De su lado el sector tiene que ver con: Preparación y suministro de comidas para su consumo inmediato de manera ambulante, mediante un vehículo motorizado o carro no motorizado, vendedores de helados en carros móviles, carritos ambulantes de comida incluye la preparación de comida en puestos de mercados I5610.03; Servicios de restaurantes y bares en conexión con transporte cuando son proporcionadas por unidades independientes: bares del aeropuerto, bares terminales terrestres, etcétera I5610.04; Servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento (banquetes, bodas, fiestas y otras celebraciones, buffet) en la localización especificada por el cliente (abastecedores de eventos)

I5621.00; Actividades de contratistas de servicio de comidas (por ejemplo, para compañías de transporte catering) I5629.01.

Vale considerar el servicio, mismo que tiene que ver con los servicios de concesiones de comidas en instalaciones deportivas e instalaciones similares, cantinas o cafeterías (por ejemplo, para fábricas, oficinas, hospitales o escuelas) en régimen de concesión I5629.02; Actividades de preparación y servicio de bebidas para su consumo inmediato en: bares, tabernas, coctelerías, discotecas (con suministro predominante de bebidas) cervecerías y pubs I5630.01; Actividades de preparación y servicio de bebidas para su consumo inmediato en: cafés, tiendas de jugos de fruta, vendedores ambulantes de bebidas I5630.02 (INEC, 2012).

Para ilustrar la parte anterior, se presenta el siguiente **Gráfico 18**, en el que se recoge la evolución de los hoteles y restaurantes, así como de las empresas de servicios del sector económico actividades de alojamiento y servicios en el periodo 2011-2015.



**Gráfico 18.** Número de hoteles y restaurantes y empresas de servicios. Año 2011-2015

**Fuente:** (SUPERCIAS, 2011- 2015)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

Según Supercias (2017), el sector de actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador, es uno de los sectores que más ayuda al desarrollo de país, tanto en el empleo como en desarrollo económico debido a su estrecha relación con otros sectores productivos como lo son el turismo, el transporte, actividades de comercio, por lo que cualquier cambio en las políticas públicas podrá tener consecuencias no solo en el sector sino también en los relacionados. Este sector ha tenido un continuo crecimiento en el número de empresas desde el año 2012 al 2015, esto ha generado mayores puestos de trabajo y un aumento de sus ingresos por ventas, a pesar de la coyuntura macroeconómica en el año 2015.

## 1.5.2 Perspectiva financiera: actividades de alojamiento y de servicios en Ecuador.

### 1.5.2.1 Activos.

Los activos en el sector de alojamiento y servicio de comida en el Ecuador fueron de \$974.05 millones USD para el año 2012. Para el año 2013, logró un total de activos de \$994.06 millones USD, un 2.05% más que el año anterior. En el año 2014, el total de activos llegó a \$996.83 millones de USD, un 0.28% más que el año anterior. Para el año 2015, el total de activos fue de \$1094.96 millones de USD, con un crecimiento del 9.84% con respecto al año anterior. Para el año 2016 el total de activos disminuyó a \$1072.58 millones de USD, una baja de 2.40%. (SUPERCIAS, 2012-2016). En la **Tabla 3** se recoge la contribución en millones USD del activo por actividad económica del sector de alojamiento y servicios de comida.

**Tabla 3. Participación en millones de USD del activo. Año 2012-2016.**

Actividad	2012	2013	2014	2015	2016
I5510 - 01	607,55	605,3	548,59	643,53	629,8
I5510 - 02	24,31	25,24	26,91	28,04	29,69
I5510 - 09	52,68	55,85	73,15	77,68	73,36
I5520 - 00	0,247	0,197	0,85	0,894	1,4
I5590 - 01	0,384	0,378	0,392	0,483	0,526
I5590 - 02	-	-	-	-	0,025
I5610 - 01	165,07	166,32	174,64	181,52	190,18
I5610 - 02	37,31	38,61	41,8	34,34	34,1
I5610 - 03	1,38	2,36	2,55	3,86	4,26
I5610 - 04	-	-	-	0,488	0,387
I5621 - 00	17,93	16,27	19,88	22,62	16,89
I5629 - 01	17,29	25,22	29,6	26,33	23,3
I5629 - 02	38,15	44,64	57,91	56,81	56,6
I5630 - 01	2,67	2,23	2,69	3,06	2,97
I5630 - 02	9,07	11,43	15,45	17,9	20,44
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>974,041</b>	<b>994,045</b>	<b>994,412</b>	<b>1097,555</b>	<b>1083,928</b>

Fuente: (SUPERCIAS, 2012-2016).

Elaborado por: Castillo, M (2018).

### 1.5.2.2 Patrimonio.

Para el año 2012, el sector de alojamiento y servicio de comida en el Ecuador, tuvo un patrimonio de \$492.45 millones USD, siendo 1.42% del total de patrimonio de todos los

sectores económicos del Ecuador. Para el año 2013, aumentó en un 6.65% con respecto al año anterior, con un patrimonio de \$525.22 millones USD. Para el año 2014, disminuyó en un 4.53%, siendo el patrimonio de \$501.40 millones USD. Para el año 2015, creció un 17.40%, con un patrimonio valorado en \$588.67 millones USD, con una contribución del 1.28% Para el año 2016 disminuyó en un 3.87% con un patrimonio de 565.89 millones USD. (SUPERCIAS, 2012-2016).

Con respecto a la **Tabla 4**, esta recoge la contribución en millones de USD del patrimonio por actividad económica del sector de alojamiento y servicios de comida:

**Tabla 4. Participación en millones de USD del patrimonio. Año 2012-2016.**

Actividad	2012	2013	2014	2015	2016
I5510 - 01	381,68	385,25	346,7	425,42	414,87
I5510 - 02	10,12	10,84	10,56	10,5	10,23
I5510 - 09	24,89	27,69	31,76	31,12	27,51
I5520 - 00	0,163	0,147	0,124	0,133	0,104
I5590 - 01	0,006	0,005	0,016	0,002	-0,027
I5590 - 02	–	–	–	–	0,025
I5610 - 01	35,82	43,69	47,31	50,81	44,32
I5610 - 02	8,42	10,08	8,77	10,18	8,26
I5610 - 03	0,681	1,11	1,18	1,36	1,24
I5610 - 04	–	–	–	0,087	0,067
I5621 - 00	4,84	5,19	5,46	8,17	6,39
I5629 - 01	7,6	15,53	17,81	15,74	13,9
I5629 - 02	14,05	20,26	20,6	24,26	28,9
I5630 - 01	0,109	0,046	0,505	0,789	0,189
I5630 - 02	4,07	5,38	8,02	11,17	12,48
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>492,449</b>	<b>525,218</b>	<b>498,815</b>	<b>589,741</b>	<b>568,458</b>

**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012-2016).

**Elaborado por:** Castillo, M (2018).

### 1.5.2.3 Ingresos por ventas

El ingreso por ventas en el sector de alojamiento y servicio de comida en el Ecuador en el 2012, fue de \$983.60 millones de USD. Para el año 2013, este ingreso subió a \$1.047.68 millones de USD. En el año 2014, este ingreso aumentó a \$1.207.41 millones de USD. Para el año 2015, este ingreso decreció a \$1.066.83 millones de USD. Para el año 2016, este ingreso disminuyó a \$1.012.15 millones de USD. (SUPERCIAS, 2012-2016). Con respecto a la **Tabla 5**, esta recoge la contribución en millones USD de ingresos por actividad económica del sector de alojamiento y servicios de comida.

**Tabla 5. Participación en millones de USD del ingreso por ventas. Año 2012-2016.**

Actividad	2012	2013	2014	2015	2016
I5510 - 01	278,14	285,95	269,15	280,59	241,52
I5510 - 02	22,36	23,84	24,17	25,31	23,18
I5510 - 09	30,95	32,54	33,15	31,29	28,83
I5520 - 00	0,118	0,172	0,281	0,411	0,729
I5590 - 01	0,04	0,057	0,073	0,076	0,102
I5590-02	-	-	-	-	0
I5610 - 01	341,05	352,92	500,21	359,22	385,59
I5610 - 02	110,21	115,1	121,6	106,96	102
I5610 - 03	1,91	3,41	4,1	4,83	4,68
I5610-04	-	-	-	0,32	0,48
I5621 - 00	40,47	38,05	38,29	46,87	36,49
I5629 - 01	38,28	47,98	47,68	34,33	27,83
I5629 - 02	87,97	105,63	118,98	121,59	108,6
I5630 - 01	7,79	7,76	7	7,79	6,33
I5630-02	24,31	34,27	42,73	47,25	45,79
<b>TOTAL INGRESO POR VENTAS</b>	<b>983,598</b>	<b>1047,679</b>	<b>1207,414</b>	<b>1066,837</b>	<b>1012,151</b>

Fuente: (SUPERCIAS, 2012-2016).

Elaborado por: Castillo, M (2018).

### 1.5.2.4 Utilidad

La utilidad en el sector de alojamiento y servicio de comida en el Ecuador para el año 2012, fue de \$30.95 millones de USD y una contribución del 0.8% del total de la utilidad de todos los sectores económicos del Ecuador. Para el año 2013, creció la utilidad a \$41.86 millones de USD. En el año 2014, esta utilidad creció a \$43.95 millones de USD. Para el año 2015, esta

utilidad decreció a \$25.4 millones de USD. Para el año 2016, esta utilidad decreció a \$8.22 millones de USD. (SUPERCIAS, 2012-2016). La **Tabla 6**, recoge la contribución en millones USD de la utilidad por actividad económica del sector de alojamiento y servicios de comida.

**Tabla 6. Participación en millones de USD de la utilidad. Año 2012-2016.**

Actividad	2012	2013	2014	2015	2016
I5510 - 01	12,55	13,62	13,61	7,46	-1,02
I5510 - 02	1	1,32	1,15	1,2	0,376
I5510 - 09	0,201	1,06	1,3	-29,5	-0,985
I5520 - 00	0,000544	-0,004	-0,021	0,009	-0,028
I5590 - 01	0,001	0,00047	0,004	-0,024	-0,02
I5590-02	-	-	-	-	0
I5610 - 01	6,4	9,59	9,7	4,65	-0,252
I5610 - 02	2,48	2,77	2,52	1,24	0,359
I5610 - 03	0,024	0,032	0,041	-0,043	-0,112
I5610-04	-	-	-	0,006	-0,032
I5621 - 00	0,99	0,733	0,264	0,784	0,09
I5629 - 01	3,7	5,9	5,6	3,66	0,725
I5629 - 02	3,15	5,78	6,8	4,07	6,23
I5630 - 01	-0,277	-0,234	0,103	-0,011	-0,103
I5630 - 02	0,727	1,29	2,88	3,13	2,99
<b>TOTAL UTILIDAD</b>	<b>30,946544</b>	<b>41,85747</b>	<b>43,951</b>	<b>25,40</b>	<b>8,218</b>

**Fuente:** (SUPERCIAS, 2012-2016)

**Elaborado por:** Castillo, M (2018).

En definitiva, el sector de Alojamiento y servicios de comida es uno de los sectores más importantes en la economía del país, que conforman el sector estratégico Turismo, denominado estratégico y además priorizado por la Secretaria de Planificación y Desarrollo del Ecuador (Senplades) y por el Gobierno Nacional. Entre los aspectos más relevantes en cuanto a este sector Alojamiento y servicios de comidas tenemos:

Las actividades del sector Alojamiento y servicios de comida que tuvieron un crecimiento en la utilidad en el año 2015 con 4%, 8.9% y 193%, fueron los servicios de alojamiento prestados por moteles, las actividades de preparación y servicio de bebidas para consumo inmediato, y servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento (Camino y Guale, 2017).

Por lo que se refiere a las actividades que más empleo generaron y a su vez tiene mayor cantidad de empresas han sido los Restaurants, Cevicherías, Picanterías, entre otros, seguida por Servicio de Alojamiento prestados por Hoteles, hoteles de suites, apartamentos hoteles cuyos crecimientos para el 2015 fueron de 29.09% y - 11.69% en empleo respectivamente,

mientras que en número de empresas fue de 0% y 1.76% respectivamente. (Camino y Guale, 2017).

Por otro lado las actividades que durante los años 2013,2014 y 2015 presentaron mayor crecimiento en ventas han sido la provisión de alojamiento en campamentos, parques para caravanas, campamentos recreativos etc.; preparación y suministro de comidas para su consumo inmediato de manera ambulante, mediante un vehículo motorizado o carro no motorizado; las actividades de preparación y servicio de bebidas para consumo inmediato; servicios de residencias de estudiantes en un 139.1%, 41.6%, 37.9% y 34.5% respectivamente (Camino y Guale, 2017).

Finalmente en cuanto al volumen de crédito para el año 2015, los servicios de alimentos, bebidas y otros servicios de comidas móviles, mostraron una disminución del 37.93% en cuanto al volumen de crédito recibido, registraron \$128.57 millones USD en préstamos, con un participación menor del 47.27% dentro del sector, seguido de los servicios de alojamiento con \$79.73 millones en créditos, un 23.81% menos respecto al año 2014, representando el 29.31% dentro crédito total del sector de análisis. Por otro lado la única actividad que tuvo un crecimiento importante en el período analizado respecto a la captación de crédito es el servicio de alojamiento que aumentó un 12.24% (Camino y Guale, 2017).



**CAPÍTULO II.**  
**REVISIÓN DE LA LITERATURA**

## **2. Revisión de la literatura sobre trabajos referenciales al sector de alojamiento y servicios de comidas en Ecuador, teorías de estructura de capital y rendimiento financiero.**

De los trabajos más recientes sobre el análisis de los sectores de alojamiento y servicios de comidas en Ecuador, se tiene el artículo de Camino (2017)<sup>1</sup> denominado “Estudios sectoriales: alojamiento y servicios de comida”. En este trabajo El autor indica que el sector (I) conforma el sector estratégico de Turismo, ya que fue priorizado por la Secretaria de Planificación y Desarrollo del Ecuador (Senplades) y por el Gobierno Nacional. En tal sentido, su análisis consiste en observar el crecimiento del sector de alojamiento y servicio de comida en el Ecuador desde el 2013. Después de tener presente los datos proporcionados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador llega a la conjetura de que el sector (i) generó una utilidad de \$41.95 millones de USD y una participación del 0.8% del total de la misma de todos los sectores económicos del Ecuador.

Por otra parte, este autor indica que en el año 2014 esta ascendió a \$43.91 millones de USD y una participación del 0.74%, mientras que para el año 2015 está utilidad descendió a \$25.4 millones de USD y una participación del 0.6%. Lo que significa que la utilidad entre el año 2013 y 2014 creció un 4.7% mientras que entre el año 2014 y 2015 decreció en un 42.15%, debido a la afectación de la apreciación del dólar y especialmente a los problemas económicos internacionales que afectaron a las principales economías y al ser un sector que está fuertemente influenciado en el turismo y por la disminución de la visita de extranjeros en nuestro país disminuyó su utilidad y además su participación en el total de los sectores económicos (Camino, 2013).

Finalmente este autor llega a la conclusión de que las utilidades del sector de alojamiento y servicios de comida en Ecuador (I), tuvieron su punto más alto en el año 2014, mientras que para el 2015 estas decrecieron en un 42.15% respecto al año anterior y un 39.44% en relación al 2013. Las empresas grandes desde el 2013 al 2015 obtuvieron \$80 millones USD de utilidades y las Mipymes tan solo \$31.25 millones USD. Lo que significa que las microempresas han tenido pérdidas durante los tres periodos analizados con un total de \$-3.45 millones de USD.

En otras palabras, las utilidades de estas empresas se han visto afectadas por tres razones. La primera tiene que ver la crisis económica mundial. La segunda razón se vincula con el problema de restricción de créditos de parte del sistema financiero ecuatoriano en el año 2015

---

<sup>1</sup> Autor que realiza un trabajo de investigación para para Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador en 2017.

y; la tercera causa es por la caída del precio del petróleo que afectó a la mayoría de las empresas del Ecuador (Camino, 2013).

Sin embargo para Camino, existieron actividades que obtuvieron un crecimiento en sus utilidades en el año 2015 que han sido los servicios de alojamiento prestados por moteles, las actividades de preparación y servicio de bebidas para consumo inmediato. Sin olvidar el servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento, cuyo porcentaje representa entre el 4%, 8.9% y 193% respectivamente.

Y en el caso del panorama laboral sobre el sector de alojamiento y servicio de comidas, Camino considera que el CIU "I" en el período de análisis ha tenido un crecimiento tanto en número de empresas y en número de empleados. O sea, entre 2013 y 2014, este sector creció un 12.55% en número de empresas y de 2014 a 2015 aumento en 1.8%. Mientras que en lo relacionado al empleo creció un 5.05% y 2.7% en los periodos mencionados anteriormente. En palabras de Camino, si se compara el año 2013 con el 2015, el sector tuvo un crecimiento del empleo de 7.9% y 14.6% en número de empresas. Lo que expone que a pesar de las dificultades económicas presentadas por los shocks macroeconómicos<sup>2</sup> al final del 2014 y durante el 2015, no tuvo mayor impacto en la generación de empleo y en el número de empresas de este sector (Camino, 2017).

Sobre el mismo tema, pero exclusivamente desde la perspectiva del alojamiento o turismo, Maldonado y Proaño (2015) consideran que el turismo es clave para un país, ya que es un sector indispensable para su progreso socioeconómico, ya que su continua expansión y diversificación ha permitido no solo la creación de puestos de trabajo sino también la generación de ingresos de exportación y la ejecución de infraestructura. Por tal razón esto ha llevado a que los negocios de alojamiento y servicio de comida hayan experimentado un crecimiento en los últimos 10 años.

Para llegar a esta conjeturas, tanto Maldonado y Proaño analizan los establecimientos turísticos de alojamiento en el Ecuador. El sector de alojamiento para estos autores constituye un segmento fundamental en la economía ecuatoriana, ya que no solo dinamiza la economía interna por su capacidad de creación de empleo, también se establece como un eje de fuerte influencia en el crecimiento de otros sectores como los servicios públicos, la construcción, el transporte y el entretenimiento. Y para ilustrar de mejor manera lo anterior, Maldonado y Proaño destaca que en Ecuador hasta agosto del 2015, se registraron 4.653 establecimientos turísticos de alojamiento de los cuales la mayoría se encuentra ubicada en las provincias de Pichincha, Manabí y Guayas con una participación de 16,5%, 12% y 9%, respectivamente.

---

<sup>2</sup> Aspecto relacionado con los proceso de la globalización que afecta la economiza interna o externa de un país.

Finalmente estos autores concluyen su análisis con los resultados de las dos partidas del sector en el año 2014, donde se observa que tanto en los servicios prestados como en los recibidos, los viajes han experimentado el incremento más fuerte con un crecimiento del 18,9% y 1,9%. Y al analizar el primer semestre del 2015 respecto al mismo periodo en el 2014, se encontró que los ingresos por turismo han registrado un incremento del 8,95% mientras que los egresos han aumentado en 0,4% (Maldonado y Proaño, 2015).

Con todo lo expuesto anteriormente, se pretende sustentar porque es de interés para esta investigación describir la importancia del sector (I) en el ámbito económico. Se ha evidenciado como el sector de alojamiento y servicios de comida en Ecuador se ha convertido en los últimos años en un elemento fundamental para dinamizar la economía y para la generación de empleo. A continuación se plantean conceptos y teorías que permitirán ser el hilo conductor para el análisis final del sector estudiado. Todo con el objetivo de dar mayor credibilidad académica y científica a esta investigación. Como es de interés conocer la relación entre la estructura de capital y la rentabilidad del sector de alojamiento y servicios de comidas en Ecuador (I 54-I 55), se empieza planteando los siguientes conceptos:

## **2.1 Estructura de capital**

La estructura de capital es aquella que minimiza el costo de capital de la empresa y con ello maximiza su valor. Para poder conocer las teorías de estructura de capital primero empezaremos identificando dos grandes escenarios: mercados perfectos y mercados imperfectos; en el primero se desarrollan las teorías clásicas. La más antigua de ellas es la tesis tradicional y después esta la tesis de irrelevancia de Modigliani y Miller (1958). Ambas tienen posturas contrarias al efecto de endeudamiento sobre el costo de capital y valor de la empresa.

### **2.1.1 Teoría enfoque tradicional**

El enfoque tradicional de la estructura de capital y la valuación determina que existe una estructura de capital óptima donde se disminuye el costo de capital de la empresa y con esto se incrementa su valor. La administración puede incrementar el valor total de la empresa y es con el uso atinado del apalancamiento financiero. Este enfoque indica que la empresa puede reducir inicialmente su costo de capital y aumentar su valor total a través del apalancamiento creciente (Van Jorne y Wachowicz, 2010).

### **2.1.2 Teoría de Modigliani y Miller (MM)**

Modigliani y Miller (1958) argumentan que el riesgo total para los inversionistas o accionistas de una empresa no se altera con los cambios en su estructura de capital. Por lo tanto, el valor total de la empresa debe ser el mismo, sin afectar cuál sea su mezcla financiera. Dicho de manera sencilla, la posición de MM se basa en el pensamiento de que no interesa cómo se divida la estructura de capital de una empresa entre deuda, capital accionario y otras responsabilidades, el valor de la empresa se mantiene, es decir, el valor de la empresa no se descompone con los cambios en su estructura de capital. Esta teoría se desarrolló sin tomar en cuenta los impuestos y otras imperfecciones del mercado (Van Horne y Wachowicz, 2010).

Desde el contexto de los mercados imperfectos surgen otras teorías como, Modigliani y Miller (1963), al introducir a su modelo inicial los impuestos corporativos, la teoría del *trade-off* y la teoría de la jerarquía de preferencias, que pretenden incluir algunas imperfecciones del mercado, tales como; costos de bancarrota, costos de agencia (Van Horne y Wachowicz, 2010).

#### **2.1.2.1 Costos de bancarrota**

Si existe una posibilidad de bancarrota, y si los costos administrativos y otros asociados con ella son trascendentales, la empresa apalancada será menos atractiva para los inversionistas que la empresa sin apalancamiento, es decir, que una empresa apalancada tiene más posibilidades de bancarrota que una no apalancada, por lo que es posible que los accionistas penalicen el precio de las acciones (Van Horne y Wachowicz, 2010).

#### **2.1.2.2 Costos de agencia**

Son costos asociados con la supervisión de la administración para cerciorarse de que se comporta de manera adecuada con los acuerdos pactados de la empresa con los acreedores y los accionistas, ya que los intereses de estos no siempre son los mismos (Van Horne y Wachowicz 2010).

Gitman y Zutter (2012) señalan que en los costos de agencia pueden haber cláusulas respecto a que tipo de financiamiento obtiene la empresa, colocando un financiamiento aceptable para la administración, con el propósito de reducir el riesgo, lo que restringe la estructura de capital que podría no ser la óptima, a la venta de acciones adicionales e incluso a como distribuir los dividendos de acciones.

Por otro lado, Vinh (2017) afirma que los costos de agencia y de quiebra significan que las empresas más rentables posiblemente sean las que más apalancamiento tienen por eso se espera una relación positiva entre el apalancamiento y la rentabilidad.

### **2.1.3 Teoría estática o de equilibrio (Trade- Off)**

En esta teoría, una empresa adquiere obligaciones para aprovechar los beneficios fiscales por la deuda, tomando en cuenta la posibilidad de una crisis financiera, equilibrando deuda por capital que maximice el valor de la empresa. Se la llama estática porque supone que la empresa esta fija en términos de activos y operaciones, y solo considera cambios posibles en la razón de deuda a capital (Ross, Westerfield y Jordán, 2010).

El Trade Off justifica proporciones moderadas de endeudamiento. La firma se endeudará hasta un punto en donde el valor marginal del escudo de impuestos en deuda adicional se ve disminuido por el valor presente de posibles costos financieros. Estos son los costos de quiebra o de reorganización y los costos de agencia que se incrementan cuando existe duda sobre la credibilidad de la deuda de la firma (Cruz, 2003).

### **2.1.4 Teoría de orden jerárquico (Pecking Order)**

La teoría de orden jerárquico establece una estructura óptima de capital, al sustentar que las firmas van utilizando las formas de financiamiento de acuerdo a la jerarquía. Primero, se financian con recursos internos, en segundo lugar, financiamiento con créditos bancarios, a continuación, emisión de títulos de renta fija y como última forma de financiamiento la emisión de acciones, y se las utiliza de acuerdo como se vayan terminando (Rivera, 2002).

Por otro lado, Mondragón (2010) determina que las empresas ensambladoras del sector automotor de acuerdo al mercado accionario, no se financian con emisión de acciones comunes y preferentes. Su forma de financiación es con la capitalización de las utilidades período tras periodo, ya que estas no se reparten a los accionistas, lo que encuadra en la teoría del Pecking Order, al manejar la reinversión de utilidades como la forma de financiación preferente.

Gitman y Zutter (2012) argumentan que el orden de prioridad de financiamiento expresa que existe jerarquía de financiamiento. Como primera opción se financiarán con ganancias retenidas, en segundo lugar con financiamiento con deuda y como última emisión de nuevas acciones.

Vera, Melgarejo y Mora (2014) estudiaron las pymes colombianas que reportan sus estados financieros a la Superintendencia de Sociedades en el período 2004- 2009. Los resultados

del estudio muestran que las pymes tienen como principal forma de financiamiento los recursos propios, en menor grado los pasivos de corto plazo y en baja proporción pasivos de largo plazo, siguiendo un patrón similar al explicado por la teoría de la selección jerárquica.

Padilla, Rivera y Ospina (2015), determinaron que el 88% de las pymes colombianas tienen jerarquía de preferencias respecto a las fuentes de financiación. Primero, fuentes propias; en segundo lugar, con reinversión de ganancias, en tercer con créditos bancarios a corto plazo; y en cuarto lugar deuda con crédito a largo plazo. Este orden de preferencias de financiación es similar a la teoría del Pecking Order.

Hamid, Abdullah y Kamaruzzamanc (2015), en su investigación “Estructura de capital y rentabilidad en empresas familiares y no familiares: evidencia malaya”, encontraron resultados afines a la teoría de orden jerárquico que indica que una empresa rentable usaría menos endeudamiento externo como estructura de capital.

Así mismo Memon, Rus y Ghazali (2015), en su investigación “Determinantes firmes y macroeconómicos de la deuda: evidencia de Pakistán”, determinan que el uso de la deuda está relacionado con la teoría de Pecking Order ya que la rentabilidad tiene un efecto negativo, pero significativo en la deuda.

Finalmente San Martín y Saona (2017) determinan que la rentabilidad respalda la teoría de orden jerárquico ya que las empresas más rentables por lo general generan más recursos internamente (utilidades retenidas). No tienen que recurrir a recursos externos como principal fuente de financiamiento, solo después de que se agoten toma como segunda opción la emisión de deuda y como último recurso el capital social.

### **2.1.5 Asimetría de la información.**

En palabras de Van Jorne y Wachowicz (2010), la información desigual puede impedir una competencia perfecta, entre los inversionistas y la administración. En el caso de las acciones ordinarias los administradores emitirán deuda cuando piensan que las acciones están subvaluadas con el fin de que suba su precio y emitirán acciones cuando piensan que están sobrevaluadas con el fin de que baje su precio.

En el caso de San Martín y Saona (2017), detallan que la relación negativa entre la tangibilidad de los activos y el nivel de deuda se evidencia por la asimetría de información, que obliga a las empresas a tener más o menos asimetrías de la información, para según esto emitir más o menos deudas o emitir a su vez acciones.

Igualmente Miglo (2017) determina que las empresas tienen asimetría de información en el momento de las ganancias y esto puede afectar la estructura de capital lo que se puede demostrar es que las empresas que emiten acciones en el primer período tienen más rentabilidad y una menor rentabilidad en el segundo período que las empresas que emiten deudas y esto se da por la separación de períodos.

### **2.1.6 Señalización.**

De acuerdo a Gitman y Zutter (2012), la teoría de la señalización es importante porque es el determinante de la estructura de capital e indica que las empresas más rentables son las que contraen más deuda para financiar sus inversiones como una forma de convencer a los inversionistas de que en el futuro las utilidades van ser altas.

Por su parte Miglo (2017), en su investigación “Cronograma de ganancias y estructura de capital”, explica que las empresas que emiten capital dan señales y no necesariamente buenas, ya que la emisión de deuda puede significar que la empresa no marcha bien.

## **2.2 Rendimiento financiero**

### **2.2.1 Tipos de Rentabilidad**

#### **2.2.1.1 Rentabilidad económica**

Mide el grado de eficiencia con que la empresa utiliza sus activos con independencia de la financiación de los mismos. La rentabilidad económica constituye así en un indicador básico para encontrar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos (Ross, Westerfield y Jordán, 2010).

#### **2.2.1.2 Rentabilidad financiera**

Para su cálculo se toma en cuenta la cuantía de los fondos propios, por lo cual esta rentabilidad constituye un indicador de rendimiento o de rentabilidad para accionistas o propietarios de empresa (Álvarez, 2004)



## 2.2.2 Concepto y fórmulas de los indicadores.

Los indicadores o ratios financieros son medidas que tratan de analizar el estado de la empresa. Es una proporción entre las cifras sacadas de los estados financieros, tanto balance general y del estado de pérdidas y ganancias. Por lo tanto, son sacados a partir de la información financiera y se utilizan para propósitos de comparación. De forma individual no tienen mayor significado; pero al relacionarlos unos con otros, si los comparamos con años anteriores o con las empresas del mismo sector. Se puede obtener resultados significativos y saber con exactitud la real situación financiera de una empresa. Con respecto a la **Tabla 7**, esta recoge los indicadores financieros con su respectiva fórmula.

**Tabla 7. Indicadores financieros**

FACTOR	INDICADORES TÉCNICOS	FÓRMULA
I. LIQUIDEZ	1. Liquidez Corriente 2. Prueba Ácida	Activo Corriente / Pasivo Corriente Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente
II. SOLVENCIA	1. Endeudamiento del Activo 2. Endeudamiento Patrimonial 3. Endeudamiento del Activo Fijo 4. Apalancamiento 5. Apalancamiento Financiero	Pasivo Total / Activo Total Pasivo Total / Patrimonio Patrimonio / Activo Fijo Neto Activo Total / Patrimonio (UAI / Patrimonio) / (UAI / Activos Totales)
III. GESTIÓN	1. Rotación de Cartera 2. Rotación de Activo Fijo 3. Rotación de Ventas 4. Período Medio de Cobranza 5. Período Medio de Pago 6. Impacto Gastos Administración y Ventas 7. Impacto de la Carga Financiera	Ventas / Cuentas por Cobrar Ventas / Activo Fijo Ventas / Activo Total (Cuentas por Cobrar * 365) / Ventas (Cuentas y Documentos por Pagar * 365) / Compras Gastos Administrativos y de Ventas / Ventas Gastos Financieros / Ventas
IV. RENTABILIDAD	1. Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont) 2. Margen Bruto 3. Margen Operacional 4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto) 5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio 6. Rentabilidad Financiera	(Utilidad Neta / Ventas) * (Ventas / Activo Total) Ventas Netas – Costo de Ventas / Ventas Utilidad Operacional/Ventas Utilidad Neta/Ventas (Utilidad Operacional/Patrimonio) (Ventas/Activo) (UAI/Ventas)(Activo/Patrimonio) (UAI/UAI) (UN/UAI)

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, (s.f)

**Elaborado por:** Superintendencia de Compañías

### **2.2.3 Indicadores de liquidez.**

Los indicadores de liquidez se usan para medir la solvencia de las empresas en el corto plazo. Su objetivo es determinar la capacidad que tiene una compañía para pagar sus pasivos corrientes con sus activos corrientes, ya que es esencial en una empresa la capacidad de pagar sus cuentas a corto plazo sin ningún tipo de problema, de modo que les permite trabajar sin problemas con los bancos y acreedores a corto plazo (SUPERCIAS, s.f).

#### **2.2.3.1 Liquidez Corriente.**

Este índice se usa para calcular la solvencia de una empresa para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Mientras más alto sea el coeficiente, significa que tiene suficiente liquidez o capacidad para cumplir en caso de un revés (Van Jorne y Wachowicz, 2010).

*Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente*

### **2.2.4 Indicadores de solvencia.**

Los indicadores de endeudamiento o solvencia muestran el grado en que la empresa se financia mediante deuda, cuanto mayor sea la deuda de una empresa, mayor es el riesgo de no cumplir con sus compromisos contractuales (Gitman y Zutter, 2012).

#### **2.2.4.1 Endeudamiento del Activo.**

Este índice permite determinar la cantidad de los activos totales que financian los acreedores, cuando este índice es elevado establece que se utiliza más dinero de otras personas para generar utilidades, por lo tanto, existe mayor endeudamiento (Gitman y Zutter, 2012).

*Endeudamiento del Activo = Total Pasivos / Total Activos*

#### **2.2.4.2 Deuda Total.**

Este índice mide el grado de dependencia de los fondos tanto de propietarios como acreedores, es decir, si son propios o ajenos. (Ross, Westerfield y Jordan, 2010).

*Deuda total = Pasivo Total / Patrimonio*

### **2.2.5 Indicadores de rentabilidad.**

Los indicadores de rentabilidad, su objetivo es medir el grado de eficiencia que tiene la empresa en cuanto a la administración de sus activos y sus operaciones (Ross, Westerfield, y Jordan, 2010).

#### **2.2.5.1 Rendimiento sobre los activos (ROA).**

Este índice se usa para determinar el poder de la administración en el manejo de los activos para generar utilidades, mientras más alto sea mayor es la ganancia (Gitman y Zutter, 2012).

$ROA = \text{Utilidad neta} / \text{Total de Activo}$

#### **2.2.5.2 Rentabilidad financiera (ROE).**

Este índice se usa para medir el rendimiento de la inversión de los accionistas comunes, mientras mayor sea este beneficio, mayor es el rendimiento para los accionistas (Gitman y Zutter, 2012).

$ROE = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$

### **2.3 Antecedentes teóricos: estudios previos.**

Con el propósito de dar sustento a la presente investigación a continuación se presenta los estudios anteriores sobre Estructura de Capital y Rentabilidad para comprender de mejor la forma de financiamiento de las empresas a nivel mundial y como esta incide en la obtención de los resultados económicos y financieros.

Mondragón (2010) analiza los resultados obtenidos al modelar un grupo de empresas del sector automotriz durante el período 1999-2005. Se pudo concluir, de acuerdo al modelo de regresión que las empresas del sector automotor no siguen una jerarquía de preferencias a la hora de escoger alternativas de financiación, pues de acuerdo con la misma el flujo de fondos propio sería la primera opción de financiamiento, seguido de la emisión de deuda. Sin embargo, los resultados de la regresión sugieren que estas dos fuentes se seleccionan de forma indistinta, sin una lógica imperante en las decisiones de financiación, al menos no una lógica que pueda explicarse con la teoría de jerarquías aplicada. Así mismo la estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá, Colombia, es con recursos propios, seguido de los recursos de corto plazo y por último los recursos de largo plazo y que solo el 25% de las empresas se financiaron con este tipo de endeudamiento a largo plazo (Mejía, 2015).

Vera, Melgarejo y Mora (2014) estudió las pymes colombianas que reportan sus estados financieros a la Superintendencia de Sociedades en el período 2004 - 2009, en cuanto a relación gestión financiera – acceso a la financiación, al aplicar las correlaciones pertinentes entre solidez y financiación, se observan principalmente correlaciones negativas en rangos medios y altos lo que se sigue llegando a la conclusión que las empresas se financian principalmente con recursos de patrimonio. En cuanto a las relaciones con índices de rentabilidad aquí se destaca el comportamiento del margen neto (correlaciones negativas) ya que en medida que se vean rendimientos más favorables se va a preferir la financiación interna antes que el pasivo.

Handoo y Sharma (2014) elaboraron un estudio sobre los determinantes de la estructura de capital en India; uno de los objetivos fue analizar los determinantes de la estructura de capital de las empresas indias relacionando el impacto de la rentabilidad sobre la deuda total. Se pudo concluir que la rentabilidad no produjo un impacto significativo en la deuda total.

Serghiescu y Văidean (2014) investigaron los factores determinantes de la estructura de capital de las empresas rumanas, donde una de las variables independientes fue la liquidez se cálculo dividiendo efectivo y cuentas bancarias entre total activos dando como resultado que la liquidez se correlaciona positivamente con el endeudamiento, por otro lado la liquidez se relaciona negativamente con la estructura de capital. Además, la rentabilidad y la liquidez tienen una correlación negativa con el endeudamiento total de las empresas rumanas, lo que significa que las empresas rentables con alta liquidez tendrán un nivel bajo de deuda.

Hamid, Abdullah y Kamaruzzamanc (2015) investigaron la estructura de capital y rentabilidad en empresas familiares y no familiares: evidencia malaya, revelaron que existe una relación negativa significativa entre la estructura de capital y la rentabilidad en las tres medidas de apalancamiento que analizó, lo que significa que cuanto mayor sea el apalancamiento, menor es la rentabilidad tanto en empresas familiares y no familiares malayas. De igual manera, Vy Le y Phan (2017) investigaron la estructura de capital y desempeño de la empresa: evidencia empírica de un pequeño país de transición en donde el ROA se calculó dividiendo las ganancias después de intereses e impuestos entre los activos totales. Dando como resultado un aumento en los ratios totales de deuda, está asociado con una disminución de la rentabilidad (ROA) en la empresas.

Padilla, Rivera y Ospina(2015) investigaron los determinantes de la estructura de capital de las mypymes del sector real participantes del Premio Innova 2007-2011, encontró que el rendimiento sobre el patrimonio tiene una relación positiva con la deuda a corto plazo en las mypemes postuladas al Premio Innova que obtuvieron un buen ROE, la razón por lo que se

puede dar esta situación es que estas empresas tienen las suficientes garantías y pueden obtener financiación en el corto plazo y con bajas tasas de interés.

Memon, Rus y Ghazali (2015) investigaron los determinantes firmes y macroeconómicos de la deuda: evidencia de Pakistán, utilizó el modelo de matriz de correlación encontrando los siguientes resultados; el tamaño de las empresas tiene un efecto positivo significativo en el uso de la deuda, así mismo la tangibilidad, al contrario la rentabilidad tiene un efecto negativo significativo en la deuda, el efectivo tiene un efecto negativo significativo con los préstamos.

Jaramillo (2016) investigó sobre la relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia. En la cual con el propósito de hacer un trabajo más completo utilizó como variable dependiente a ROA para medir la rentabilidad empresarial, dentro del análisis de correlación concluye que existe una correlación elocuentemente negativa entre los días de cuentas por pagar, cuentas por cobrar y la rentabilidad (ROA), es decir entre menos días pague sus cuentas por pagar o recolecte la cartera de las ventas mayor rentabilidad perseguirá. Adicional los resultados proyectan una correlación significativamente negativa entre el indicador de la deuda y rentabilidad empresarial lo que significa que a mayor endeudamiento, menor será la rentabilidad.

San Martín y Saona (2017) investigaron la estructura de capital en el sector empresarial chileno. Encontró que existe una relación positiva y estadísticamente significativa entre el tamaño de la empresa y el apalancamiento, lo que significa que las empresas grandes que tienen más diversificación en su estructura de capital, y gracias a esto tienen menos probabilidades de incumplimiento, por lo tanto, pueden aprovechar las economías de escala para la emisión de deuda que aumenta su capacidad de endeudamiento. Además, una relación negativa entre el endeudamiento y la rentabilidad, de igual manera una relación negativa entre tangibilidad de los activos y el endeudamiento.

Vinh (2017) realizó un estudio de rentabilidad y estructura de capital en empresas vietnamitas, con el análisis de regresión encontró una relación entre estructura de capital y otras variables, derivándose una regresión negativa entre endeudamiento a corto plazo y largo plazo, lo que significa que las empresas de alto desarrollo se financiarán con préstamos a largo plazo mientras que las empresas pequeñas con préstamos bancarios a corto plazo. Por otro lado los coeficientes de liquidez tienen una relación negativa y significativa en el corto plazo y en el largo plazo con el endeudamiento, este se debe a los problemas de liquidez que tienen las empresas en Vietnam y no pueden endeudarse con deudas a largo plazo.

Por último, Miglo (2017) investigó el cronograma de ganancias y estructura de capital con el análisis de correlación concluyó que el índice de razón deuda-capital se correlaciona negativamente con los ingresos a corto plazo, así mismo una correlación

negativa entre deuda y rentabilidad , pero se correlaciona positivamente con las ganancias a largo plazo.

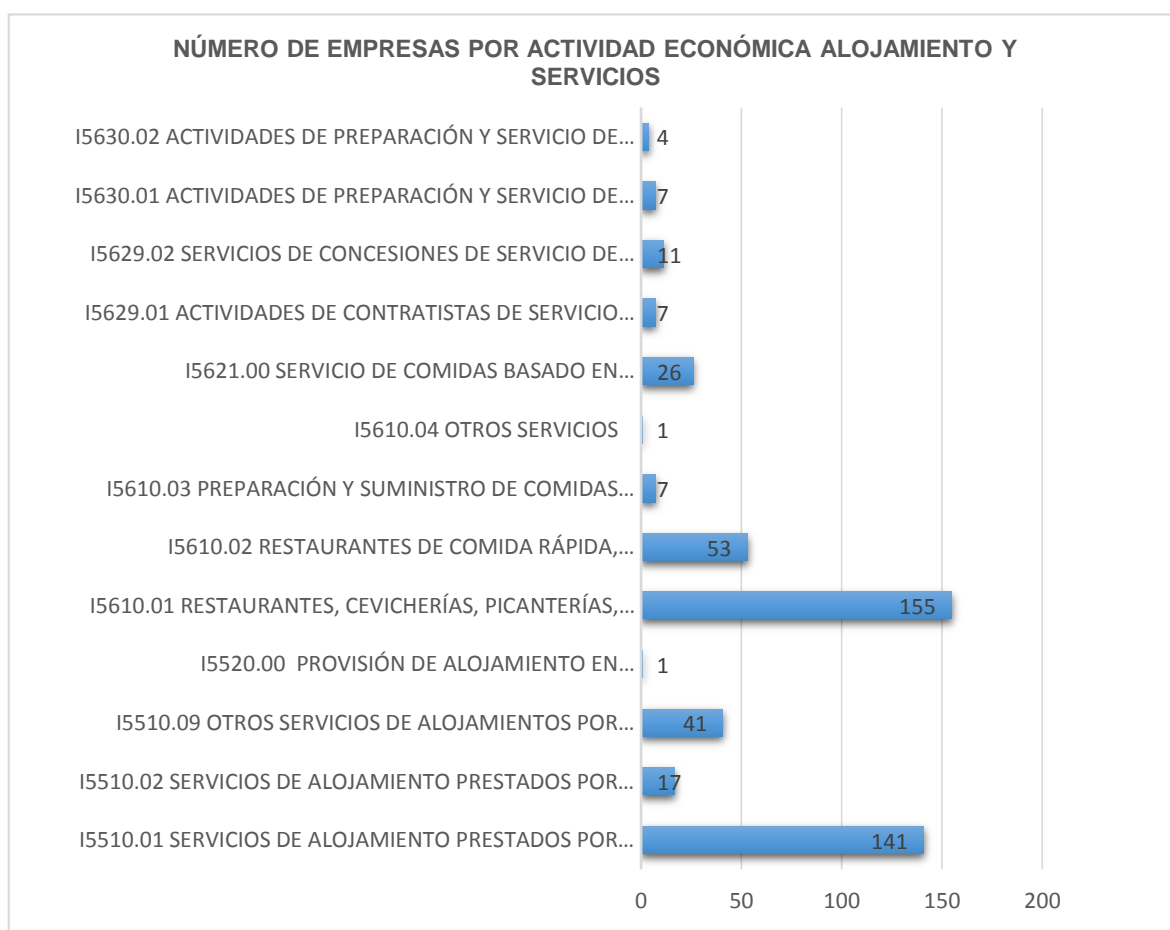
### **CAPÍTULO III.**

## **DATOS, METODOLOGÍA, VARIABLES**

### 3.1 Determinación de la muestra.

Para la determinación de la muestra, el análisis se fundamentó en los resultados proporcionados por la Superintendencia de Compañías y Valores del año 2016. En tal sentido, existieron un total de 1.200 empresas en dicho período. Con esos datos, de inmediato se procedió a eliminar los datos que contenían errores y a establecer los estadísticos descriptivos (mediana, desviación estándar) a través de *Stata*.

Es decir, se tomó como referencia la desviación estándar de cada variable y se procedió a eliminar los datos, con valores por encima de tres desviaciones estándar de la media y tres desviaciones estándar por debajo de la media. Con esta adecuación de la base de datos para el año 2016, nos quedó una muestra de 471 empresas. Para una mejor ilustración, en el siguiente gráfico 19, se recoge el número de empresas por actividad económica exclusivamente del sector de alojamiento y servicios.



**Gráfico 19.** Empresas por actividad económica en el sector Alojamiento y servicio. Año 2016.  
**Fuente:** (SUPERCIAS, 2016)  
**Elaborado por:** Castillo, M (2018).



## **3.2 Metodología.**

En la metodología para el análisis de este trabajo, se ha empleado temas de estadística como el análisis de correlación de variables y el modelo de regresión múltiple. Este análisis de regresión y correlación va a permitir medir el efecto de cada una de las variables para ver si existe una relación entre estructura de capital y el desempeño que se genera mediante la rentabilidad.

### **3.2.1 Descripción de la correlación y del modelo econométrico.**

En palabras de Lind, Marchal y Wathen (2012), el análisis de correlación es como el grupo de técnicas estadísticas usadas para medir la potencia de la asociación entre dos variables. Por lo tanto es normal empezar con un diagrama de dispersión que es una gráfica que permite ver la relación entre las dos variables.

Por su lado Ramírez (2009), detalla que el coeficiente de correlación indica si la relación entre las variables es positiva o negativa, pero puede ocurrir que no haya correlación entre ellas o sea poca, por tal motivo no hay correlación. Si el incremento de una variable va acompañado de un aumento de la otra, se dice que la correlación es positiva (directa). Si por el contrario, al aumentar una de ellas la otra disminuye, se establece una correlación negativa (inversa).

Mientras que Vinh (2017) en su investigación sobre estructura de capital, manejó un análisis de regresión donde las variables fueron el ROE y la deuda total. En la misma línea Handoo y Sharma (2014), en su investigación relacionó la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad. Se utilizó el análisis de regresión donde una de las variables principales fueron el ROA. De su lado San Martín y Saona (2017), en su estudio de estructura de capital, utilizaron una matriz de correlación donde una de las variables fue el ROA. Otros autores como Abdullah y Kamaruzzamanc (2015), en su estudio estructura de capital y rentabilidad, utilizaron el análisis de correlación donde una de las variables fue el ROE. De igual forma Vera, Melgarejo y Mora (2014), en su estudio gestión financiera – acceso a la financiación, utilizaron un análisis de correlación. Finalmente Miglo (2017), en su estudio cronograma de ganancias y estructura de capital, utilizó el modelo de correlación. Con lo anterior se quiere demostrar la validez de este trabajo, gracias justamente a los aportes empíricos de los autores hasta aquí señalados. Por tal razón, entre los modelos empleados econométricos en este trabajo, se encuentran:

#### **Modelo 1: Rentabilidad Económica.**

$$ROA = \beta + \beta_1 DT_i + \beta_2 DA_i + \beta_3 LIQ_i + \beta_4 \log ACT_i + E_i$$

Donde el ROA es el indicador de la rentabilidad económica de las empresas de alojamiento y servicios. Este indicador se constituye como la variable dependiente. Por otro lado, las variables independientes son: deuda de activos, deuda total, liquidez y log activos.

### **Modelo 2: Rentabilidad Financiera.**

$$ROE = \beta + \beta_1 DT_i + \beta_2 DA_i + \beta_3 LIQ_i + \beta_4 \log ACT_i + E_i$$

Donde el ROE es el indicador de la rentabilidad financiera de las empresas de alojamiento y servicios, este indicador se constituye como la variable dependiente. El resto de variables coincide con las del modelo 1.

### **3.3 Descripción de variables**

La **Tabla 8**, recoge tanto las variables dependientes e independientes y su respectiva fórmula.

**Tabla 8: Variables dependientes e independientes**

<b>TIPO DE VARIABLE</b>	<b>NOMBRE</b>	<b>FÓRMULA</b>
<i>VARIABLES DEPENDIENTES</i>	<i>1. Rentabilidad Económica (ROA)</i>	<i>Utilidad neta/ Total de Activo</i>
	<i>2. Rentabilidad Financiera (ROE)</i>	<i>Utilidad Neta/ Patrimonio</i>
<i>VARIABLES INDEPENDIENTES</i>	<i>3. Deuda total</i>	<i>Pasivo Total / Patrimonio</i>
	<i>4. Deuda de activos</i>	<i>Pasivo total/ Activos</i>
	<i>5. Liquidez</i>	<i>Activo Corriente / Pasivo largo plazo</i>
	<i>6 Logaritmo natural activos</i>	<i>Tamaño de activos</i>

**Fuente:** Castillo, M (2018).

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

#### **3.3.1 Variable dependiente.**

La primera variable dependiente que estudiaremos es la rentabilidad económica (ROA). Ha sido empleada por Jaramillo (2016) y Salim Yadav (2012). La segunda variable dependiente que se utilizó en este estudio es la rentabilidad financiera (ROE). Esta ha sido empleada por Hamid, Abdullah y Kamaruzzamanc (2015), y Salim y Yadav (2012).

### 3.3.2 Variables independientes

La **Tabla 9**, recoge las distintas investigaciones que han empleado las variables independientes:

**Tabla 9: Autores de estudios anteriores con variables independientes.**

<b>Variables Independientes</b>	<b>Autores de estudios anteriores</b>
1. <i>Deuda total</i>	Hamid, Abdullah, & Kamaruzzamanc (2015); Vy Le & Phan (2017);
2. <i>Deuda de activos</i>	Hamid, Abdullah, & Kamaruzzamanc (2015); Vy Le & Phan (2017);Salim & Yadav (2012); Thippayana (2014)
3. <i>Liquidez</i>	Handoo & Sharma (2014); Vy Le & Phan (2017);Serghiescu & Văidean (2014); Guner (2015)
4. Logaritmo natural de activos	Padilla, Rivera, & Ospina (2015);Handoo & Sharma (2014);Serghiescu & Văidean(2014); San Martin & Saona (2017); Salim & Yadav (2012); Guner (2015); Thippayana (2014)

**Fuente:** Castillo, M (2018).

**Elaborado por:** Castillo, M (2018).

## **CAPÍTULO IV.**

### **RESULTADOS**

## 4.1 Resultados

A continuación, luego de generar la limpieza de los datos a través de la estadística descriptiva se filtró dicha información por medio del programa STATA, se detallan los resultados y el análisis de la estadística descriptiva, correlación de variables y regresión lineal múltiple, esto con el propósito de medir la rentabilidad a través del desempeño financiero y el desempeño económico.

### 4.1.1 Estadística descriptiva

La **Figura 2**, recoge un resumen de las estadísticas descriptivas de las variables con los respectivos resultados en cuanto a la media, desviación estándar, mínimos y máximos estadísticos.

```
. summ ROA ROE DEUDATOTAL DEUDAACTIVOS LIQUIDEZ LogNActivos
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROA	471	.106655	.1592422	.0004424	.9757402
ROE	471	.4264016	1.046833	-2.852386	5.773965
DEUDATOTAL	471	3.847187	8.674125	-33.92933	44.42031
DEUDAACTIVOS	471	3.297341	3.789792	.058938	24.76026
LIQUIDEZ	471	4.06915	7.153691	.0499192	49.4237
LogNActivos	471	11.86146	1.516853	7.185667	16.43681

**Figura 2:** Descripción de variables

**Fuente:** Castillo, M (2018).

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

La **Figura 2** presenta las estadísticas descriptivas de las variables empleadas en el análisis y el resumen de los datos de la muestra de las empresas de alojamiento y servicios en Ecuador durante el período 2016, con 471 observaciones. La deuda total tiene un promedio de 3.85, que representa que las empresas de alojamiento y servicios tienen una fuerte dependencia financiera, teniendo como valor máximo 44.42 y valor mínimo de -33.93, lo que indica que estas empresas tienen una baja capacidad de cobertura de sus obligaciones financieras.

La deuda de activos tiene un promedio de 3.30, lo indica que en promedio el pasivo es tres veces mayor que el activo, es decir, que los activos totales de las empresas de alojamiento y servicios la mayor parte se financia con recursos externos. La liquidez tiene un promedio de 4.07, lo que indica que en promedio los activos corrientes son 4 veces mayores que los pasivos corrientes, sin embargo, al verificar el valor mínimo con 0.04 se deduce que ciertas

empresas presentan dificultades para cubrir sus obligaciones en el corto plazo y por último el tamaño de las empresas medido por el logaritmo natural de activos tiene un promedio de 11.86, entre 7.19 como valor mínimo y de 16.44 como valor máximo.

En los indicadores de rentabilidad se tiene un promedio de 0.10 para ROA y 0.43 para ROE, lo que indica que por cada unidad monetaria invertido en activos obtuvo una ganancia de 10%, mientras que el rendimiento financiero o rentabilidad para sus propietarios y socios es del 43% del capital invertido, sin embargo se observa un valor mínimo de -2.85 en el ROE, lo que indica que hay empresas en este sector que no están generando rendimientos financieros e incluso están obteniendo pérdidas para sus propietarios y socios.

En las desviaciones estándar de las variables ROA (0.1592422), ROE (1.046833) y logaritmo natural de activos (1.516853) demuestran una menor dispersión en los datos de la muestra, al contrario de las variables de deuda total (8.674125), deuda de activos (3.789792) y liquidez (7.153691) muestran una mayor dispersión de los datos en relación con la media.

#### 4.1.2 Análisis de Correlación

La **Figura 3** recoge los resultados del análisis de correlación entre las variables dependientes e independientes.

```
. correlate ROA ROE DEUDATOTAL DEUDAActivos LIQUIDEZ LogNActivos
(obs=471)
```

	ROA	ROE	DEUDAT~L	DEUDAA~S	LIQUIDEZ	LogNActivos
ROA	1.0000					
ROE	0.3410	1.0000				
DEUDATOTAL	-0.0657	0.5928	1.0000			
DEUDAActivos	-0.0746	-0.1203	0.0455	1.0000		
LIQUIDEZ	0.0099	0.0442	-0.0165	-0.2961	1.0000	
LogNActivos	-0.6275	-0.2550	0.0201	-0.3529	0.1400	1.0000

**Figura 3:** Correlación

**Fuente:** Castillo, M (2018).

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

La **Figura 3** representa la matriz de resultados de correlación entre variables dependientes e independientes. Hay una correlación positiva directa débil de 0.34, entre el rendimiento de los activos (ROA) y el rendimiento del patrimonio (ROE), lo que significa que existe correlación positiva directa débil. Por lo tanto, se evidencia que a medida que crece la rentabilidad de los activos de la empresa, crece la rentabilidad del patrimonio.

Continuando, hay una correlación positiva directa media de 0.59, entre rendimiento sobre el patrimonio (ROE) y la deuda total, es decir, que al incrementar la deuda total se pueden incrementar los resultados financieros para estas empresas; al contrario de la relación con ROA la cual es negativa llegando a -0.07, catalogándola como inversa nula. Por otra parte, la liquidez se relaciona positivamente con el ROA, de forma directa nula de 0.009; así mismo que con el ROE, la relación directa nula del coeficiente es de 0.04, lo que significa que la liquidez no determina la rentabilidad económica ni financiera.

Por otro lado, hay una correlación negativa inversa débil con tendencia nula de -0.07 y -0.12, de la deuda sobre los activos con el rendimiento sobre los activos (ROA) y el rendimiento sobre el patrimonio (ROE). Esto quiere decir que no existe correlación entre esta variable con la rentabilidad económica y financiera de estas empresas. Más bien existe una correlación negativa inversa media de -0.63, entre el rendimiento sobre los activos (ROA) y el logaritmo natural de activos. Este resultado es un caso particular porque además existe una relación negativa inversa débil de -0.35, entre el logaritmo de activos y ROE. En tal aspecto podemos concluir que el *tamaño de los activos* pueden incrementar los rendimientos financieros.

A manera de conclusión, las variables que tienen algún tipo de relación son la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera con una correlación positiva débil; además, una correlación positiva directa media de la ROE con la deuda total; por otro lado, una correlación negativa media o moderada de la ROA con los activos totales. Finalmente, se muestra una correlación negativa débil o baja entre ROE con los activos totales no se puede establecer una relación o asociatividad con el ROE y ROA.

#### **4.1.3. Regresión Roa**

**La Figura 4** recoge los resultados de la regresión de la variable dependiente (ROA), con las variables independientes liquidez, logaritmo natural de activos y los determinantes de la estructura de capital. La estructura de capital se representa mediante la medida de deuda total y la deuda de activos.

```
. reg ROA DEUDATOTAL DEUDAActivos LIQUIDEZ LogNActivos
```

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	471
				F(4, 466)	=	114.33
Model	5.90323455	4	1.47580864	Prob > F	=	0.0000
Residual	6.01506039	466	.012907855	R-squared	=	0.4953
				Adj R-squared	=	0.4910
Total	11.9182949	470	.025358074	Root MSE	=	.11361

ROA	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
DEUDATOTAL	-.0006488	.0006052	-1.07	0.284	-.0018381 .0005406
DEUDAActivos	-.0139321	.0015354	-9.07	0.000	-.0169493 -.010915
LIQUIDEZ	.0003464	.0007676	0.45	0.652	-.001162 .0018547
LogNActivos	-.0783145	.0036981	-21.18	0.000	-.0855815 -.0710474
_cons	1.082605	.0461254	23.47	0.000	.991965 1.173244

**Figura 4:** Regresión Roa

**Fuente:** Castillo, M (2018).

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

Para este análisis se han tomado 471 observaciones mediante una regresión de corte transversal. La bondad del ajuste es del 0.50, lo que significa que el 50% de la variable dependiente es explicada por el modelo, las variables significativas son deuda de activos y tamaño de la empresa medido por el logaritmo de activos, los cuales presentan un coeficiente menor a 0.05 que significa que tienen efecto sobre el ROA.

La deuda de activos tiene un efecto negativo en la rentabilidad de activos (ROA), lo que significa que por cada incremento de la deuda de activos en la estructura de capital disminuye en 0.013, el ROA. El logaritmo natural de activos tiene un efecto negativo en la rentabilidad de activos (ROA), lo que implica que por cada incremento del tamaño de activos en la estructura de capital disminuye en 0.07, el rendimiento sobre los activos. Este caso particular es el que se presenta justamente para las empresas de alojamiento y servicios del Ecuador.

#### 4.1.4. Regresión Roe

La **Figura 5** recoge los resultados de la regresión de las variables dependiente (ROE) y las variables independientes liquidez y logaritmo natural de activos y los determinantes de la estructura de capital. La estructura de capital se representa mediante la medida de deuda total y la deuda de activos.



```
. reg ROE DEUDATOTAL DEUDAActivos LIQUIDEZ LogNActivos
```

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	471
				F(4, 466)	=	112.07
Model	252.540906	4	63.1352265	Prob > F	=	0.0000
Residual	262.513248	466	.563333151	R-squared	=	0.4903
				Adj R-squared	=	0.4859
Total	515.054154	470	1.0958599	Root MSE	=	.75056

ROE	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
DEUDATOTAL	.0739658	.0039984	18.50	0.000	.0661086	.081823
DEUDAActivos	-.0745358	.0101432	-7.35	0.000	-.0944678	-.0546038
LIQUIDEZ	.0037552	.0050708	0.74	0.459	-.0062093	.0137198
LogNActivos	-.2527223	.0244308	-10.34	0.000	-.3007306	-.2047141
_cons	3.369987	.3047162	11.06	0.000	2.771199	3.968775

### Figura 5: Regresión Roe

**Fuente:** Castillo, M (2018).

**Elaborado por:** Castillo, M (2018)

Para analizar esta figura, se han tomado 471 observaciones, también como se indicó antes, con una regresión de corte transversal, La bondad del ajuste en este figura es de 49%, lo que quiere decir que el 49% de la variable dependiente viene explicada por las variables independientes. Las variables significativas son la deuda total, deuda de activos y tamaño de la empresa medido por el logaritmo de activos, ya que estos presentan un coeficiente menor a 0.05, que significa que tienen efecto sobre el ROE.

La deuda total tiene un efecto positivo en la rentabilidad financiera (ROE), lo que quiere decir, que un incremento de deuda total en la estructura de capital aumenta en 0.07 el (ROE). Es decir, a medida que la deuda total crece la rentabilidad también crece. La deuda de activos tiene un efecto negativo en la rentabilidad financiera (ROE), lo que significa que por cada incremento en la deuda de activos decrece en 0.07 el ROE. Por otra parte, el tamaño de los activos tiene un efecto negativo en la rentabilidad financiera (ROE), lo que implica que un incremento de los activos totales, la rentabilidad financiera (ROE) disminuye en un 25%. Este resultado no es natural, pero se dio en las empresas de alojamiento y servicios en el Ecuador. Por tal razón, en base a estos resultados encontrados, las empresas ecuatorianas del sector económico alojamiento y servicios son iguales o siguen el esquema de la teoría de *trade off*, que expresa, en las empresas si existe una estructura de capital óptima y se da cuando hay una combinación perfecta entre deuda y capital, que establece que las empresas se endeudan hasta donde los beneficios por el uso de la deuda maximiza el valor de la empresa.

Finalmente, con respecto a la variable independiente liquidez, en estos resultados y análisis no tiene mayor importancia respecto a la rentabilidad financiera. La justificación está en que para el campo económico y de Alojamiento y servicios en el Ecuador, la liquidez no genera ningún resultado financiero.

## CONCLUSIONES

El sector de alojamiento y servicio de comidas (I) desde el 2013 hasta el 2016 generó una utilidad de \$41.95 millones de USD y una participación del 0.8% del total de la misma de todos los sectores económicos del Ecuador.

En el campo laboral el sector de alojamiento y servicio de comidas entre el 2013 y 2014 tuvo un crecimiento en el número de empresas y de empleados, pero si se compara entre 2013 con 2015, el crecimiento no fue tan significativo en el empleo y el número de empresas.

Finalmente, en lo relacionado al desempeño financiero y desempeño económico las empresas de alojamiento y servicios en Ecuador tuvieron los siguiente resultados; el rendimiento sobre el patrimonio (ROE), siendo la variable dependiente, obtuvo a una correlación positiva directa media, así mismo presentó un efecto o significancia positiva moderada alta, con respecto a la variable independiente deuda total. Como consecuencia, se estableció una relación entre la teoría del apalancamiento y la rentabilidad financiera.

Mientras que la relación entre la deuda total con (ROA) es negativa nula. Por tal motivo, no existió ningún tipo de relación entre esta variable independiente y la variable dependiente. Como resultado, no se estableció una relación entre la teoría del apalancamiento y la rentabilidad económica.

Con respecto a la variable independiente deuda de activos, la correlación fue negativa débil, o sea, un efecto negativo en la rentabilidad de activos (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE). Lo que significó que las empresas de alojamiento y servicios al incrementar con demasía la deuda en activos en la estructura de capital, tuvieron el efecto contrario que fue de menor desempeño económico (ROA) y de menor desempeño financiero (ROE).

En estas empresas existió una correlación baja de la variable liquidez con respecto a las variables dependientes “rentabilidad económica” y “rentabilidad financiera”. En tal aspecto, no se mostró un efecto o una significatividad con respecto a las mismas variables dependientes. Por lo tanto, se imposibilita certificar que una teoría establecida pueda indicar una relación respecto a la estructura de capital o la generación de la rentabilidad de las empresas con su liquidez.

## RECOMENDACIONES

Que el Estado ecuatoriano baje los impuestos para las empresas que forman parte del sector sector de alojamiento y servicio de comidas (I).

Que el Ministerio de Turismo trabaje en conjunto con las empresas privadas del sector (i), para generar nuevas plazas de empleo.

Para futuras investigaciones, los autores deben elaborar un modelo más sólido e incluir a parte de elementos microeconómicos, elementos macroeconómicos que intervienen que las decisiones de estructura de capital; como la formación de capital, desarrollo del mercado de valores, estabilidad financiera de país, impuesto de sociedades, inversión extranjera directa entre otros.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros deben cruzar información de los Estados Financieros con el SRI para así tener información más exacta, ya que los estados financieros que publican las compañías en la página de Superintendencia de Compañías contienen muchas inconsistencias.

## BIBLIOGRAFÍA

- Alcarria, J. (2012). *Introducción a la Contabilidad*. Castellón: Publicacions de la Universitat Jaume.
- Álvarez, J. (2004). Rentabilidad Empresarial Propuesta Práctica de Análisis y Evaluación. Madrid: [https://www.camara.es/sites/default/files/publicaciones/rentab\\_emp.pdf](https://www.camara.es/sites/default/files/publicaciones/rentab_emp.pdf)
- Camino, S. (2017). *Estudios sectoriales: alojamiento y servicios de comida*. Obtenido de <http://www.desdelcentro.org/estudios-sectoriales-alojamiento-servicios-comida/>
- Cardona, R. A. (2010). *Planificación financiera en las pyme exportadoras Caso de Antioquia, Colombia*. Obtenido de file:///C:/Users/Magaly/Downloads/184-1-519-1-10-20110413.pdf.
- Danis, A., Retzl, D., & Whited, T. (2014). Refinancing, profitability, and capital structure. *Journal of Financial Economics*, 424-443. Recuperado : [www.elsevier.com/locate/jfec](http://www.elsevier.com/locate/jfec).
- Gitman, L., y Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. Naucalpan de Juárez, México: Pearson Education, Inc.
- Guner, A. (2015). The Determinants of Capital Structure Decisions: New Evidence from Turkish Companies. *Procedia Economics and Finance*, 84-89. Recuperado: Available online at [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Hamid, M., Abdullah, A., y Kamaruzzamanc, N. (2015). Capital Structure and Profitability in Family and Non-Family Firms: Malaysian evidence. *Procedia Economics and Finance*, 44-45, Recuperado: [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Handoo, A., y Sharma, K. (2014). A study on determinants of capital structure in India. *IIMB Management Review*, 170-182, Recuperado: [sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). (2015). *Directorio de Empresas y Establecimientos*. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/>.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC). (2012). *Clasificación de Actividades Económicas (CIIU 4.0)*. Obtenido de <http://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/>.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2011-2015). *Encuesta de hoteles, restaurantes y servicios. Tabulados Empalme*. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/encuesta-de-hoteles-restaurantes-y-servicios-2011/>.

- Jaramillo, S. (2016). Relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia. *Revista Finanzas y Política Económica.*, pp. 327-347. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=323547319006>.
- Lind, D. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2012). *Estadística aplicada a los negocios y la economía*. Mexico, D.f.: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Mejia, A. (2015). La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá,. *Apuntes del CENES*, 34 (59), 185-206  
recuperado:<<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=479547211008>> ISSN 0120-3053
- Memon, F., Rus, R., & Ghazali, Z. (2015). Firm and Macroeconomic Determinants of Debt: Pakistan Evidence. *Global Conference on Business & Social Science*, 200-207.  
Recuperado: [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Miglo , A. (2017). Timing of earnings and capital structure. *North American Journal of Economics and Finance*, 1-15. Recuperado: [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Ministerio de Turismo (MITUR). (2015). *Reglamento General a la Ley de Turismo*. Obtenido de <http://www.turismo.gob.ec/>.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporate finance and the theory of investment. *American Economic Review*, (48). pp.261-297.
- Mondragón, S. A. (2010). Una aplicación de la teoría de la jerarquía de las preferencias al sector automotor colombiano. Contaduría Universidad de Antioquia, pp 207-226,  
Recuperado: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=323547319006>.
- Maldonado, F y Proaño, G. (2015). *Con el turismo todos ganamos*. Ecuador: Editorial Ekos.
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo , G., & Teply, Z. (2010). Explorando teorías de estructura de capital en Latinoamérica. *Cuadernos de Administración*, 23(41), 163-184.  
Recuperado: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=20516983008>.
- Muñoz, A. (s/a). *Introducción a la Contabilidad* . España: Ediciones Académicas, S.A.
- Padilla, A., Rivera, J., & Ospina, J. (2015). Determinantes de la estructura de capital de las mipymes del sector real participantes del Premio Innova 2007-2011. *Premio Innova 2007-2011*, 7(2), 359-380.  
Recuperado:<<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=323540781007>> ISSN 2248-6046.

- Ramirez, W. (2009). El empleo de la correlación lineal simple en Epidemiología Veterinaria. *REDVENT*, 10, 1-7.
- Rivera, J. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. *Estudios Gerenciales*, 31-59 (84)  
Recuperado:<<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21208402>>.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Monterrey, México: McGraw-Hill companies, Inc.
- Salim , M., & Yadav , R. (2012). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 156-166.  
Recuperado: Available online at [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- San Martin , P., & Saona, P. (2017). Capital structure in the Chilean corporate sector: Revisiting the stylized facts. *Research in International Business*, 163-174.  
Recuperado: <https://www.journals.elsevier.com/>.
- Serghiescu, L., & Văidean, V. (2014). Determinant factors of the capital structure of a firm- an empirical analysis . *Procedia Economics and Finance*, 1447-1457. Recuperado: [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Servicio de Rentas Internas. (julio de 2016). *Mi guía Tributaria*. Obtenido de Personas naturales obligadas a llevar contabilidad:  
file:///C:/Users/Magaly/Downloads/Guia%2005-personas-naturales.pdf
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros ( SUPERCIAS). (2017). *Estudios Sectoriales alojamiento y servicios de comida*. Obtenido de <http://www.desdelcentro.org/estudios-sectoriales-alojamiento-servicios-comida/> .
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS). (2011-2016). *Indicadores Financieros compañías activas*. Obtenido de [http://appscvs.supercias.gob.ec/portallInformacion/sector\\_societario.zul](http://appscvs.supercias.gob.ec/portallInformacion/sector_societario.zul).
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS). (2012-2016). *Ranking de Compañías*. Obtenido de <http://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/>.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS). (s.f). *Indicadores Economicos, tabla de indicadores*. <http://www.supercias.gob.ec/>.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (SUPERCIAS). (2017). Dirección Nacional de Investigación y Estudios. *Estudios Sectoriales:Alojamiento y Servicio de Comidas*. Ecuador: <http://www.supercias.gob.ec/portalscvs/>.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador. (2012-2016). Ranking Empresarial por tamaño. <http://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/>.

- Thippayana, P. (2014). Determinants of Capital Structure in Thailand . *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 1074-1077. Recuperado: Available online at [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Van Jorne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administracion Financiera*. Naucalpan de Juárez, México: Pearson Education, Inc.
- Vera, M., Melgarejo, Z., & Mora, E. (2014). Acceso a la financiación en Pymes Colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *INNOVAR*, 149-160.
- Vinh, X. (2017). Determinants of capital structure in emerging markets:Evidence from Vietnam. *Research in International Business*, 105-113.
- Vy Le, T., & Phan, T. (2017). Capital structure and firm performance: Empirical evidence from a small transition country. *Research in International Business and Finance*, 710-726. Recuperado:[www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com).
- Zambrano, G. (2015). Estructura de Capital de las Pymes Ecuatorianas: Variación de la rentabilidad en función de las fuentes de financiamiento. *caso de las Medianas Empresas Societarias de Ecuador (MESE), periodo 2000 a 2012 (tesis pregrado)*. Universidad Particular de Loja. Quito, Pichincha, Ecuador.