



**ESPE**  
**UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS**  
**INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA**

1

**Financiamiento a través de la intermediación financiera y su incidencia en la creación de valor en las PYMES de la ciudad de Latacunga en el periodo 2016-2020**

Pérez De la Cruz, Jennifer Liseth y Quilumba Clavón, Erika Cristina

Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Licenciatura en Finanzas y Auditoría

Trabajo de titulación, previo a la obtención de título de Licenciado en Finanzas –

Contador Público – Auditor

Ing. Cadena Chávez, Oscar Marcelo

5 de diciembre del 2022

Latacunga



Tesis\_Pérez Jennifer\_Quilumba Cristina 05122022.docx

Scanned on: 16:9 December 5, 2022 UTC



Overall Similarity Score



Results Found



Total Words in Text

Identical Words	549
Words with Minor Changes	330
Paraphrased Words	706
Omitted Words	0

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Oscar Marcelo Cadena Chávez".

Ing. Oscar Marcelo, Cadena Chávez

C. C.: 05001529952



**Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio**

**Carrera de Licenciatura en Finanzas y Auditoría**

### **Certificación**

Certifico que el trabajo de titulación: **“Financiamiento a través de la intermediación financiera y su incidencia en la creación de valor en las PYMES de la ciudad Latacunga en el periodo 2016-2020”** fue realizado por las señoritas **Pérez De la Cruz, Jennifer Liseth y Quilumba Clavón, Erika Cristina**; el mismo que cumple con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, además fue revisado y analizado en su totalidad por la herramienta de prevención y/o verificación de similitud de contenidos; razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que se lo sustente públicamente.

**Latacunga, 5 de diciembre de 2022**

A handwritten signature in blue ink is positioned above a horizontal dotted line. The signature is stylized and appears to read 'Oscar Marcelo Cadena Chávez'.

**Ing. Oscar Marcelo, Cadena Chávez**

C. C.: 05001529952



Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Licenciatura en Finanzas y Auditoría

### Responsabilidad de Autoría

Nosotros, **Pérez De la Cruz, Jennifer Liseth**, con cédula de ciudadanía No. 0503844490 y **Quilumba Clavón, Erika Cristina**, con cédula de ciudadanía No. 0503423717 declaramos que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: **“Financiamiento a través de la intermediación financiera y su incidencia en la creación de valor en las PYMES de la ciudad Latacunga en el periodo 2016-2020”**, es de nuestra autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos, y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Latacunga, 5 de diciembre de 2022

**Pérez De la Cruz, Jennifer Liseth**

C.C.: 0503844490

**Quilumba Clavón, Erika Cristina**

C.C.: 0503423717



**Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio**

**Carrera de Licenciatura en Finanzas y Auditoría**

### **Autorización de Publicación**

Nosotros **Pérez De la Cruz, Jennifer Liseth**, con cédula de ciudadanía No. 0503844490 y **Quilumba Clavón, Erika Cristina**, con cédula de ciudadanía No. 0503423717, autorizamos a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación: **Título: “Financiamiento a través de la intermediación financiera y su incidencia en la creación de valor en las PYMES de la ciudad Latacunga en el periodo 2016-2020”** en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi/nuestra responsabilidad.

**Latacunga, 5 de diciembre de 2022**

**Pérez De la Cruz, Jennifer Liseth**

C.C.: 0503844490

**Quilumba Clavón, Erika Cristina**

C.C.: 0503423717

### **Dedicatoria**

*Este trabajo de titulación lo dedico a Dios, por guiarme, cuidarme y haberme permitido cumplir con éxito una de las etapas más importante de mi vida, acompaña de las personas más significativas, mi familia.*

*A mis padres, Esther y Julio, quienes me trajeron a este mundo y desde entonces me han guiado y acompañado de forma incondicional en cada uno de mis pasos. Su dedicación, sacrificio, enseñanza, amor y apoyo me han permitido construirme en la persona que soy.*

*A mis hermanos Freddy y Álvaro, que han estado presentes a lo largo de mi vida y su existencia ha hecho más divertida mi existencia.*

*A mi abuelita María, por ser una de las personas que más amo, respeto y admiro.*

**Jennifer Pérez D.L.C**

### **Dedicatoria**

*Este trabajo de titulación lo dedico con todo el amor de mi corazón a Dios por ser mi fortaleza y mi refugio, por brindarme sabiduría, y darme una segunda oportunidad.*

*A mis padres, Carlos Quilumba y Silvia Clavón las personas más importantes y los amores de mi vida, quienes a pesar de todo y de todos me brindaron su apoyo incondicional, han depositado en mí su confianza y su amor infinito, para mí es un privilegio ser su hija.*

*A las personas que durante mi trayectoria académica de manera sincera me brindaron su amistad, su apoyo y sus consejos, las anécdotas y momentos vividos quedarán guardados en mi corazón.*

**Cristina Quilumba C.**

## **Agradecimiento**

*Haber cumplido esta meta es gratificante, pero no es algo que hubiese podido lograr sola, así que es pertinente agradecer.*

*A Dios por la oportunidad de vivir, los padres que me dio, la capacidad, la sabiduría, la fortaleza que me ofrece cada día y guía en cada uno de mis pasos.*

*A mis padres, que, gracias a su sacrificio, amor, cuidado y dedicación me ayudaron a cumplir esta meta, acompañándome incondicionalmente en cada momento, confiando en mí, llevándome de la mano, ayudándome a levantar cuando caigo, secando mis lágrimas cuando lloro, guiándome cuando me pierdo.*

*Al Ing. Oscar Cadena y el Econ. Francisco Caicedo, por ayudarnos a finalizar esta etapa llamada Universidad. Su paciencia, guía y conocimientos nos permitieron desarrollar con éxito este proyecto de titulación.*

*A los demás docentes, que en el transcurso de toda la carrera contribuyeron de manera desinteresada en mi formación académica, así como en mi formación como ser humano.*

*A las personas, que hicieron interesante y divertida esta etapa memorable e irrepetible de mi vida.*

*A mí querida Universidad, por la oportunidad de formarme como profesional y en el proceso haber conocido docentes y personas extraordinarias, así como, generar hermosos momentos que recordare con gratitud.*

**Jennifer Pérez D.L.C**



### **Agradecimiento**

*Con toda la humildad de mi corazón agradezco a Dios por permitirme cumplir esta meta, por su amor y por el regalo de la vida.*

*A mis padres por ser mis héroes en los momentos más difíciles, gracias por creer en mí, amputaron sus alas para que yo no detuviera mi vuelo, les amo con toda mi alma. Hoy y todos los días agradezco por su existencia.*

*Al Ing. Oscar Cadena y el Econ. Francisco Caicedo quienes supieron motivarnos y guiarnos con sus conocimientos en este proceso tan importante de la carrera.*

*A mi bonita ESPE por ser mi casa de estudios y enriquecerme en conocimientos durante estos años de formación académica, es un orgullo haber sido parte de esta noble institución.*

**Cristina Quilumba C.**

## ÍNDICE DE CONTENIDO

Carátula.....	1
Reporte de verificación de contenido .....	2
Certificación .....	3
Responsabilidad de autoría.....	4
Autorización de publicación.....	5
Dedicatoria.....	6
Dedicatoria.....	7
Agradecimiento.....	8
Agradecimiento.....	9
Índice de contenido .....	10
índice de tablas .....	14
índice de figuras .....	16
Resumen .....	18
Abstract.....	19
Capítulo I: El problema.....	20
Antecedentes.....	20
Planteamiento del Problema.....	21
<i>Contextualización Macro</i> .....	21
<i>Contextualización Meso</i> .....	25
<i>Contextualización Micro</i> .....	28
Árbol de Problemas .....	32
<i>Análisis Crítico</i> .....	33
<i>Formulación del Problema</i> .....	34
Justificación e importancia.....	34
Objetivos .....	35
<i>Objetivo General</i> .....	35

<i>Objetivos Específicos</i> .....	36
VARIABLES DE INVESTIGACIÓN.....	36
Hipótesis .....	37
Operacionalización de Variables.....	38
<i>Operacionalización Variable Independiente</i> .....	38
<i>Operacionalización de la variable dependiente</i> .....	39
Conceptualización de las Variables.....	40
Capítulo II: Marco teórico.....	41
Base Teórica .....	41
<i>Teoría de la Estructura de Capital</i> .....	41
<i>Teoría del Trade-Off</i> .....	41
<i>Teoría de Jerarquía de Preferencias</i> .....	42
Marco Conceptual .....	43
<i>Decisiones Financieras</i> .....	43
<i>Decisiones de inversión</i> .....	44
<i>Decisiones de financiamiento</i> .....	45
<i>Tipos de fuentes de financiamiento</i> .....	46
<i>Características de las fuentes de financiamiento</i> .....	47
<i>Fuentes externas de financiamiento</i> .....	47
<i>Financiamiento a través de intermediación financiera</i> .....	50
<i>Ventajas</i> .....	51
<i>Desventajas</i> .....	52
<i>Finanzas</i> .....	52
<i>Finanzas personales</i> .....	54
<i>Finanzas corporativas</i> .....	54
<i>Finanzas públicas</i> .....	54
<i>Finanzas Estratégicas</i> .....	55

<i>Gerencia Estratégica</i> .....	56
<i>Creación de valor</i> .....	57
<i>Metodologías para la medición de valor</i> .....	58
<b>Base legal</b> .....	59
<i>Constitución de la República del Ecuador</i> .....	59
<i>Plan de Desarrollo toda una Vida</i> .....	59
<i>Reglamento a la Estructura de Desarrollo Productivo de Inversión</i> .....	60
<i>Superintendencia de Compañías Valores y Seguros</i> .....	61
<b>Capítulo III: Metodología de Desarrollo del Proyecto</b> .....	63
<b>Enfoque del Proyecto de Investigación</b> .....	63
<i>Enfoque mixto</i> .....	63
<b>Modalidad de la Investigación</b> .....	63
<i>Investigación documental</i> .....	63
<i>Investigación de campo</i> .....	64
<b>Tipo de Investigación</b> .....	64
<i>Investigación descriptiva</i> .....	64
<i>Investigación Correlacional</i> .....	65
<b>Diseño de Investigación</b> .....	65
<i>No experimental</i> .....	65
<b>Fuentes y Técnicas de Recopilación de Información y Análisis de Datos</b> .....	66
<i>Fuentes de Información</i> .....	66
<i>Fuentes primarias</i> .....	66
<i>Fuentes secundarias</i> .....	67
<b>Técnicas de Recopilación de Información</b> .....	67
<i>Encuesta</i> .....	67
<b>Herramientas</b> .....	68
<i>Chi cuadrado</i> .....	68

Procesamiento de la Información .....	68
Población y Muestra .....	68
<i>Población</i> .....	68
<i>Muestra</i> .....	69
Capítulo IV: Resultados de la investigación.....	71
Análisis y Resultados.....	71
<i>Análisis evolutivo de los principales indicadores financieros del período 2016-2020</i> .....	71
Análisis de la encuesta aplicada.....	86
Capítulo V Propuesta .....	122
Introducción.....	122
Antecedentes de la propuesta.....	122
Objetivos de la propuesta .....	123
Aplicación de la propuesta .....	124
Capítulo VI: Conclusiones y Recomendaciones.....	133
Conclusiones.....	133
Recomendaciones .....	135
Bibliografía .....	136
Anexos .....	143

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1</b> Operacionalización de la Variable Independiente .....	38
<b>Tabla 2</b> Operacionalización de la Variable Dependiente .....	39
<b>Tabla 3</b> Clasificación de las empresas de Cotopaxi por su tamaño .....	61
<b>Tabla 4</b> Clasificación de las compañías por su tamaño .....	69
<b>Tabla 5</b> Liquidez corriente .....	72
<b>Tabla 6</b> Prueba ácida .....	74
<b>Tabla 7</b> Endeudamiento a corto plazo .....	76
<b>Tabla 8</b> Endeudamiento a largo plazo .....	78
<b>Tabla 9</b> Apalancamiento financiero.....	80
<b>Tabla 10</b> Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).....	82
<b>Tabla 11</b> Rentabilidad de activos (ROA).....	84
<b>Tabla 12</b> Tamaño de la empresa .....	87
<b>Tabla 13</b> Tipo de compañía .....	88
<b>Tabla 14</b> Sector económico .....	89
<b>Tabla 15</b> Fuente principal de financiamiento .....	90
<b>Tabla 16</b> Acceso a productos financieros.....	91
<b>Tabla 17</b> Fuentes de financiamiento.....	93
<b>Tabla 18</b> Valor del crédito obtenido .....	93
<b>Tabla 19</b> Plazo de pago del crédito .....	95
<b>Tabla 20</b> Tipo de crédito.....	96
<b>Tabla 21</b> Conveniencia de la tasa de interés activa .....	98
<b>Tabla 22</b> Inversión en activos fijos o intangibles y creación de valor .....	99
<b>Tabla 23</b> Destino del crédito .....	100
<b>Tabla 24</b> Financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor .....	102
<b>Tabla 25</b> Limitaciones para acceder a los préstamos bancarios .....	103
<b>Tabla 26</b> Importancia de la creación de valor.....	104
<b>Tabla 27</b> Aspectos para la creación de valor.....	105
<b>Tabla 28</b> Indicadores para evaluar la creación de valor.....	107
<b>Tabla 29</b> Acceso a financiamiento en pandemia.....	108
<b>Tabla 30</b> Dificultad para acceder a financiamiento en pandemia según el sector económico. ....	109
<b>Tabla 31</b> Tipo de crédito accedido según el sector económico .....	111
<b>Tabla 32</b> Financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor .....	116
<b>Tabla 33</b> Prueba de Chi-cuadrado.....	117

<b>Tabla 34</b> <i>Tabla de distribución de Chi cuadrado</i> .....	117
<b>Tabla 35</b> <i>Medida simétrica (V de Cramer)</i> .....	120
<b>Tabla 36</b> <i>Medidas de direccionalidad (Lambda)</i> .....	121

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1</b> <i>Centro de Desarrollo de Pequeñas Empresas</i> .....	22
<b>Figura 2</b> <i>Fuente de financiación para el capital de trabajo</i> .....	26
<b>Figura 3</b> <i>Empresas de América Latina y el Caribe que podrían cerrar por la crisis sanitaria</i> ....	27
<b>Figura 4</b> <i>Tendencia de crédito por país según tamaño de la empresa</i> .....	31
<b>Figura 5</b> <i>Árbol de problemas</i> .....	32
<b>Figura 6</b> <i>VARIABLES DE INVESTIGACIÓN</i> .....	36
<b>Figura 7</b> <i>Supra ordenación de las variables</i> .....	40
<b>Figura 8</b> <i>Relación entre decisiones de inversión y financiación</i> .....	43
<b>Figura 9</b> <i>Liquidez corriente</i> .....	73
<b>Figura 10</b> <i>Prueba ácida</i> .....	75
<b>Figura 11</b> <i>Endeudamiento a corto plazo</i> .....	77
<b>Figura 12</b> <i>Endeudamiento a largo plazo</i> .....	79
<b>Figura 13</b> <i>Apalancamiento financiero</i> .....	81
<b>Figura 14</b> <i>Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)</i> .....	83
<b>Figura 15</b> <i>Rentabilidad de activos (ROA)</i> .....	85
<b>Figura 16</b> <i>Tamaño de la empresa</i> .....	87
<b>Figura 17</b> <i>Tipo de compañía</i> .....	88
<b>Figura 18</b> <i>Sector económico</i> .....	89
<b>Figura 19</b> <i>Fuente principal de financiamiento</i> .....	90
<b>Figura 20</b> <i>Acceso a productos financieros</i> .....	92
<b>Figura 21</b> <i>Valor del crédito obtenido</i> .....	94
<b>Figura 22</b> <i>Plazo de pago de crédito</i> .....	95
<b>Figura 23</b> <i>Tipo de crédito</i> .....	97
<b>Figura 24</b> <i>Conveniencia de la tasa de interés activa</i> .....	98
<b>Figura 25</b> <i>Inversión en activos fijos o intangibles y creación de valor</i> .....	99
<b>Figura 26</b> <i>Destino del crédito</i> .....	101
<b>Figura 27</b> <i>Financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor</i> .....	102
<b>Figura 28</b> <i>Importancia de la creación de valor</i> .....	104
<b>Figura 29</b> <i>Aspectos para la creación de valor</i> .....	106
<b>Figura 30</b> <i>Acceso a financiamiento en pandemia</i> .....	108
<b>Figura 31</b> <i>Representación gráfica del Chi-cuadrado</i> .....	118
<b>Figura 32</b> <i>Portada Simulador JENA</i> .....	125
<b>Figura 33</b> <i>Instructivo simulador JENA</i> .....	126



<b>Figura 34</b> <i>Datos simulador JENA</i> .....	127
<b>Figura 35</b> <i>Apalancamiento y Estructura de capital simulador JENA</i> .....	128
<b>Figura 36</b> <i>Estructura del Activo y Pasivo en el simulador JANE</i> .....	129
<b>Figura 37</b> <i>Medidas de valor en el simulador JANE</i> .....	130
<b>Figura 38</b> <i>Informe del simulador JENA</i> .....	130

## Resumen

El presente proyecto de investigación tiene como objetivo analizar el financiamiento a través de intermediación financiera, y su incidencia en la creación de valor de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga en el período 2016-2020, la percepción del problema surge de la escasez de acceso a fuentes de financiamiento externo, que en primera instancia se debe a que el sector Pymes no logra cumplir los requisitos y demás estándares impuestos por las entidades financieras, de tal manera afecta en el desarrollo y crecimiento de estas. Se tomó como variable independiente al financiamiento a través de intermediación financiera y como variable dependiente la creación de valor. El enfoque del presente trabajo de titulación es mixto y la modalidad de investigación es documental y de campo, con un diseño descriptivo correlacional. Se realizó un análisis financiero que abarca los períodos 2016-2020, donde se evidencia el comportamiento de los principales ratios financieros de liquidez, solvencia y rentabilidad. Asimismo, se aplicó encuestas de forma aleatoria, como instrumento de investigación, a las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga, reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Con la finalidad de comprobar la hipótesis se procesó la información en el sistema SPSS, en la que a través de tablas cruzadas se determinó mediante prueba de Chi-cuadrado que el financiamiento a través de intermediación financiera incide en la creación de valor en las Pymes de la ciudad de Latacunga. Finalmente, se desarrolló un modelo de simulación financiera, como propuesta que contribuya a las Pymes a analizar el apalancamiento financiero y de esa manera alcanzar una estructura óptima de capital que permita la creación de valor.

*Palabras Claves:* Financiamiento a través de intermediación financiera, creación de valor, Pymes, apalancamiento financiero.

## Abstract

The present research project aims to analyze the financing through financial intermediation, and its impact on the value creation of small and medium enterprises in the city of Latacunga in the period 2016-2020, the perception of the problem arises from the scarcity of access to external financing sources, which in the first instance is due to the fact that the SME sector fails to meet the requirements and other standards imposed by financial institutions, thus affecting the development and growth of these. Financing through financial intermediation was taken as an independent variable and value creation as a dependent variable. The approach of this degree work is mixed and the research modality is documentary and field, with a descriptive correlational design. A financial analysis was conducted covering the periods 2016-2020, where the behavior of the main financial ratios of liquidity, solvency and profitability is evidenced. Also, 76 surveys were applied randomly, as a research instrument, to small and medium-sized companies in the city of Latacunga, regulated by the Superintendence of Companies, Securities and Insurance. In order to test the hypothesis, the information was processed in the SPSS system, in which through crossed tables it was determined by Chi-square test that financing through financial intermediation affects the creation of value in the SMEs of the city of Latacunga. Finally, a financial simulation model was developed as a proposal to help SMEs to analyze financial leverage and thus achieve an optimal capital structure that allows value creation.

*Key words:* Financing through financial intermediation, value creation, SMEs, financial leverage.

## Capítulo I

### El problema

#### Antecedentes

Al tratar la temática del financiamiento, hay que tomar en cuenta que la misma, es de los principales productos financieros más demandados por el sector de pequeñas y medianas empresas, pues por su estructura son consideradas empresas de mayor riesgo y no son sujetos de acceso a financiamiento crediticio por parte de organizaciones financieras. Los problemas de liquidez tienden a aumentar de un período a otro, lo que lleva al incumplimiento de las obligaciones con los proveedores, teniendo que tomar préstamos bancarios inesperados, y como consecuencia tomando decisiones de financiamiento erróneas.

Según la definición que se utiliza en el informe de la OIT Pequeñas y medianas empresas y creación de empleo decente y productivo, se entiende por Pyme toda empresa que ocupa a menos de 250 trabajadores, con lo que quedan incluidas las microempresas (OIT, 2015).

El sector de las Pymes constituye un motor esencial del crecimiento económico, sin embargo, una gran proporción no tiene acceso a la financiación del sector bancario. Razón por la cual las Pymes se ven obligadas a buscar otras fuentes que permitan financiarse, en tales circunstancias estas fuentes alternas pueden resultar aún más costosas, de manera que disminuye la solvencia de la empresa, limita su crecimiento y competitividad. Por otra parte Herrera D, (2020) comenta:

Las Pymes tienen varias características que impiden su acceso al financiamiento. Las principales identificadas: falta de un inmueble físico o una garantía de compromiso, falta de una empresa solidaria o garante, la baja formalización de la empresa y las bajas calificaciones crediticias. Asimismo, la inexistencia o inadecuación de leyes sobre

garantías móviles, la falta de un registro de garantías y la falta de fondos de garantía exacerbaban estas barreras. (p. 19)

Dentro de las teorías y enfoques que comprenden literatura financiera la Teoría de la Estructura de Capital propone que las empresas necesitan financiar sus operaciones ya sea con recursos propios o prestados. Además, como la combinación específica de deuda y patrimonio propio que una empresa utiliza para financiar sus operaciones (Abor, 2008). A partir de esta teoría se siguen los lineamientos de las teorías del Trade-off, y Teoría del pecking order o denominada Teoría de Jerarquía de Preferencias. Esta última establece que las empresas generan mayor rentabilidad limitándose al endeudamiento ya que financian sus proyectos sin necesidad de otorgar financiamiento externo (Ayala, 2006).

El punto óptimo de endeudamiento de la estructura de capital para Pymes hace referencia al escenario donde el costo de capital sea mínimo y el valor de la empresa sea el máximo. De ese modo se ha evidenciado en un estudio de caso de una empresa colombiana, que con la composición de la estructura de capital propuesta en el modelo se lograría el máximo objetivo financiero esperado, en consecuencia, esto es generar valor en próximos años (Gallego, s.f.). Por otra parte, conseguir tales resultados no es algo sencillo, a menos que se cuente con los fondos que necesita la entidad y se tomen decisiones de financiamiento acertadas. Por consiguiente, una empresa estará en condiciones de generar mayor valor, siempre y cuando posea los recursos financieros para hacer frente a sus operaciones y a la competencia.

## **Planteamiento del Problema**

### ***Contextualización Macro***

Para Moreno (2013), “Las Pymes siempre han estado a la vanguardia de las competencias financieras, no solo en Estados Unidos, sino en el resto del mundo”. La crisis pandémica afectó negativamente en el crecimiento económico a nivel mundial, la mayoría de

empresas y organizaciones tomaron iniciativas para no salir del mercado, en Estados Unidos se introduce el Small Business Development Center (SBDC), misma que se trata de la aplicación metodológica para el crecimiento del sector nacional de las micro, pequeñas y medianas empresas, que garantiza promover el desarrollo y crecimiento sostenible a gran escala, innovación, productividad y rentabilidad (SBDCGlobal.com, 2022).

En ese sentido, este tipo de metódica fomenta la competitividad de las pequeñas y medianas empresas a largo plazo, ya que al ser una metodología probada en el sector mencionado se evidenció la creación y expansión de la misma, pues se basa en la política de desarrollo económico, crear empleos y oportunidades, además, está respaldada con resultados medibles y tangibles.

### Figura 1

*Centro de Desarrollo de Pequeñas Empresas*



*Nota.* La figura muestra la metodología (SBDC) de Estados Unidos. Tomado de SBDCGlobal.com (2022).

Tras la expansión de la pandemia, misma que afectó a todos los países, Estados Unidos no fue la excepción, dueños de pequeñas y medianas empresas dejaron de contar con

los posibles programas de financiación que se encontraban vigentes, se vieron en la necesidad de reducir su nómina de empleados, pagar deudas antiguas, e intentar cubrir los gastos de operación. Según Marrero (2021) menciona al respecto:

La pequeña empresa estadounidense ha sido gravemente afectada por la pandemia del SARS-COV-2. millones de pequeños negocios fueron conducidos al cierre total o a la paralización parcial de sus actividades con las respectivas consecuencias que ello ha implicado. Y, aunque el gobierno les ha dado su mano con préstamos y subvenciones federales, lo cierto es que hoy muchos pequeños comercios se enfrentan a una situación extrema.

En Europa las Pymes también son muy relevantes, esto se debe a que están consideradas como motores del crecimiento, el empleo, la competitividad e innovación. En el caso particular de este continente la mayoría de los países que lo conforman son desarrollados, es por esto que sus economías también lo son, teniendo en cuenta la importancia de este grupo empresarial, en la región se han implantado varias estrategias con el propósito de facilitar a las Pymes el acceso al financiamiento. Indistintamente de la madurez del negocio o la fase de desarrollo en el que se encuentren, las estrategias planteadas no discriminan ya que el objetivo principal es el potencializar el crecimiento económico.

Las limitaciones a las que se enfrentan las Pymes en Europa son las mismas de Latinoamérica, la diferencia es cómo cada continente trata con el problema. Citando al Banco Europeo de Inversiones (2016):

Las pequeñas y medianas empresas de Europa sufren restricciones en su financiación porque las entidades financieras suelen considerar que representan un mayor riesgo que las empresas más grandes. El Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) se dirige a este sector y su objetivo es promover la recuperación de la economía de la UE. (p.4)

Como se mencionó anteriormente el difícil acceso al financiamiento bancario es un problema constante que comparten las Pymes, sin distinción de la zona geográfica donde estas operan el factor determinante del éxito de este grupo de empresas radica en el manejo del problema. En Europa el Banco Europeo de Inversión (BEI) y el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) son iniciativas que conjuntamente con otros organismos de la región apoyan con firmeza a las Pymes y que además han adaptado sus productos financieros a las necesidades particulares de este grupo de empresas.

El Banco Europeo de Inversión opera mediante una red de instituciones financieras y fondos de inversión, la manera en que apoya a las Pymes es mediante la capitalización con préstamos a través de su red de intermediarios financieros. Esta organización desarrolló un producto específico para este sector denominado “Loan for SMEs” (LASME) o préstamos para Pymes, el producto está dirigido principalmente para aquellas entidades que promuevan la creación de empleo para jóvenes, la agricultura, la internacionalización, la sostenibilidad, la innovación y la micro financiación. Por otra parte, el Fondo Europeo para Inversión Estratégica en su período de vigencia movilizó recursos privados para financiar Pymes, esto lo realizó ejecutando dos programas: InnovFin y COSME. El programa InnoFin se enfoca en empresas con potencial en I+D+i, mientras que COSME apoyaba a empresas que representaban un riesgo mayor (BEI, 2016).

Lo expuesto hasta aquí, muestra la importancia de los programas estatales y de organizaciones sin fines de lucro nacionales o internacionales, ya que de una manera estratégica ayudan a disminuir las barreras que enfrentan las Pymes al momento de acceder al financiamiento bancario y como consecuencia mejoran su panorama haciendo que estas empresas cuenten con el financiamiento y por ende los recursos necesarios para aumentar su productividad, posibilidad de internacionalización, generar ventajas competitivas y crear valor.



### **Contextualización Meso**

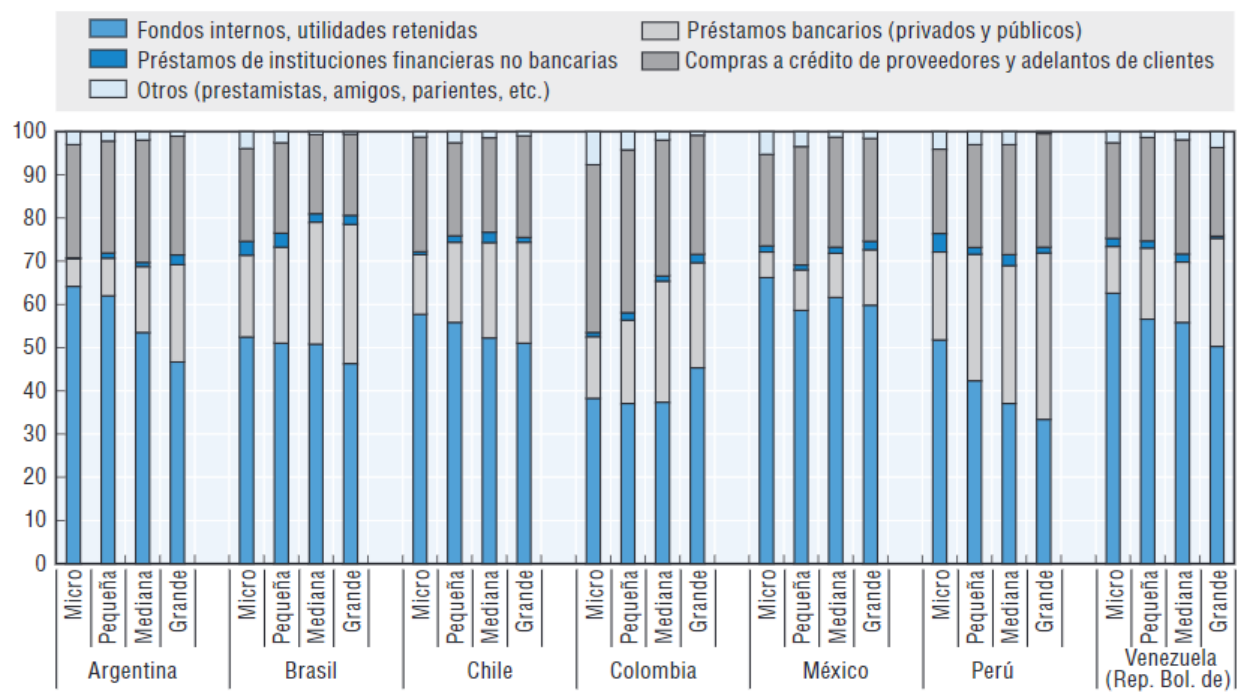
En América Latina las Pymes conforman una parte muy significativa de la economía de cada país, teniendo en cuenta el informe emitido por la CEPAL (2013) afirma que este grupo constituye aproximadamente el 99% del total de empresas y además estima que es la fuente de empleo del 67% de la totalidad de trabajadores. A pesar de presentar todas estas características atractivas para la economía su aporte al PIB es baja, esto se debe principalmente a sus bajos niveles de productividad como consecuencia de las limitantes a las que se enfrentan en la región.

De acuerdo con Valenzuela-Klagges et al. (2018) los diversos obstáculos para acceder al financiamiento es uno de los factores externos que dificultan el crecimiento de los negocios, a causa de los limitados recursos las empresas no están en la posición de acceder a materias primas de calidad, contratar talento humano calificado, adquirir la tecnología necesaria e invertir en investigación y desarrollo. Por consiguiente, a los negocios se les complica ser altamente productivos, innovar, o crear valor para las mismas.

El restringido acceso al financiamiento está dado tanto por la oferta, es decir la insuficiente disponibilidad de recursos financieros de la banca y por la demanda, en este caso la autoexclusión por parte de las empresas al no completar los estándares de elegibilidad. Así pues, ambas partes influyen directamente en la problemática de financiamiento de créditos para el sector empresarial (CEPAL, 2013).

Figura 2

Fuente de financiación para el capital de trabajo



*Nota.* La figura muestra las fuentes de financiamiento del capital de trabajo de las empresas de América Latina. Tomado de CEPAL (2013).

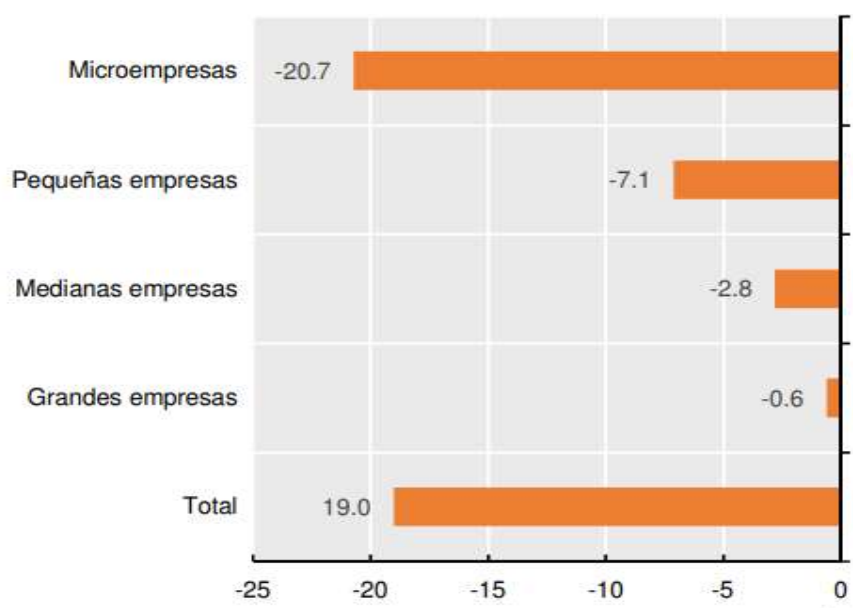
En la Figura 2, se evidencia que en las empresas de Latinoamérica, la principal fuente de financiamiento del capital de trabajo es la autofinanciación a través de los fondos internos y utilidades retenidas indistintamente del tamaño o tipo de empresa, seguida del financiamiento mediante créditos bancarios tanto de instituciones públicas como de instituciones privadas. Hay que mencionar que son las empresas grandes quienes más acceso tienen al financiamiento a través de créditos bancarios.

Se debe agregar que la crisis sanitaria del Covid-19 afectó significativamente y desestabilizó las economías en vías de desarrollo de América Latina, la región ya registraba su periodo de crecimiento más bajo en la historia y una expansión económica imperceptible. A

esta situación se agregó la pandemia y consigo sus consecuencias tanto internas como externas golpeando a los grupos más vulnerables, en el sector empresarial este segmento corresponde a las micro y pequeñas empresas, que dado el caso en el peor de los escenarios estas se verían obligadas a cerrar y consigo la pérdida de fuentes de empleo.

### Figura 3

*Empresas de América Latina y el Caribe que podrían cerrar por la crisis sanitaria*



*Nota.* La figura muestra las empresas de América Latina y el Caribe que podrían cerrar a causa de la crisis del coronavirus (COVI-19) considerando el tamaño. Tomado de CEPAL (2020).

En la Figura 3, se observa que del total de empresas que podrían liquidarse a causa de la pandemia el 20,70% corresponde a microempresas; el 7,10% a pequeñas empresas; el 2,80% a medianas empresas y tan solo el 0,60% a grandes empresas. Teniendo en cuenta el reporte especial de CEPAL (2020), entre MI y Pymes 2.755.179 negocios de América Latina y el Caribe tienen la probabilidad de cierre, esta cifra resulta bastante alarmante considerando que previo a la crisis sanitaria ya era complejo acceder a financiamiento a través del sistema de

intermediación financiera. Como si fuera poco la crisis sanitaria desestabilizó a este grupo vulnerable provocando que estas requieran de más recursos para continuar operando, si anteriormente ya tenían necesidades de financiamiento para crecer, la situación se vuelve aún más crítica ya que carecen de recursos para tener el negocio en marcha.

Lo mencionado hasta aquí muestra que las principales limitantes a las que las Pymes se exponen son los obstáculos para crecer y el acceso a fuentes legales de financiamiento. Para cualquier empresa independientemente de su tamaño, sector o giro económico es indispensable disponer de recursos suficientes que les permitan financiar su crecimiento, es así que, se puede evidenciar que en Latinoamérica las limitantes de las Pymes están estrechamente relacionadas al financiamiento.

### ***Contextualización Micro***

En Ecuador el sector de las Pymes aportan de manera significativa al crecimiento económico y desarrollo social, sin embargo, se denota que las mismas tienen dificultad al obtener acceso al financiamiento en una institución financiera cuando lo necesitan. En ese sentido, se destaca la importancia de las Pymes en la economía del país, ya que debido a su tamaño son más flexibles a responder ante los cambios del entorno, su facilidad de integración, cabida a brindar más opciones de empleo y en última instancia, el impacto positivo que representan en el ingreso per cápita. Carlos Cleri (2013) sostiene que: “Las Pymes son la columna vertebral de las economías nacionales. Aportan producción y empleo, garantizan una demanda sostenida, motorizan el progreso y dan a la sociedad un saludable equilibrio”.

El apoyo por parte del Estado hacia este grupo de pequeñas y medianas empresas es manifestado por medio de entidades como la Corporación Financiera Nacional (CFN), que promueve iniciativas para facilitar el acceso a créditos económicos con mayor apertura al proceso de financiamiento, no obstante, pese a la iniciativa de apoyar a este sector es evidente que queda mucho por hacer, pues la regulación en Ecuador no prioriza el direccionamiento a

promover el desarrollo de este grupo de empresas, es necesario trabajar en políticas para acondicionar la oferta crediticia acorde a las necesidades y sector productivo de las Pymes.

El período de supervivencia de las pequeñas y medianas empresas depende de su capacidad para enfrentar problemas internos y externos, estrictamente los relacionados con el aspecto económico, por ello, es fundamental que el Estado en conjunto con instituciones privadas inicie con acciones que impulsen medidas para que las Pymes rompan las barreras bancarias establecidas por las instituciones financieras, de modo que sus condiciones competitivas mejoren. “Las Pymes suelen tener costos de transacción y tipos de interés más elevados que las empresas de mayor tamaño, lo que restringe su capacidad para obtener financiación exterior” (Organización Internacional del Trabajo, 2019).

Sin dejar de lado la abismal diferencia a la que este sector se enfrenta en cuestiones de competitividad en comparación con grandes empresarios, y el inconveniente al alcanzar los niveles de producción de empresas con mayor poder económico. Esto perjudica en gran magnitud y repercute directamente con el tiempo de permanencia de las Pymes en el mercado, al referirse a este sector y su desenvolvimiento en Ecuador, Carrillo (2019) menciona:

Las debilidades de las Pymes son principalmente la falta de conocimiento en el ámbito empresarial, la falta de capital o liquidez para crecer, insuficiente maquinaria y/o tecnología para sus procesos productivos, contables y administrativos, dificultad con competencia con grandes empresas multinacionales, falta de asesoría y programas específicos para Pymes, entre otras.

En ese contexto, la falta de fondos es uno de los principales motivos pero no el único por el cual las Pymes presentan un bajo nivel de crecimiento y supervivencia llegando a desaparecer, con la llegada de la crisis pandémica del Covid-19 se pronunció aún más la situación desfavorable en el aspecto económico del sector mencionado, puesto que, hay una diferencia notable en el margen de otorgación de créditos a las empresas dependiendo su

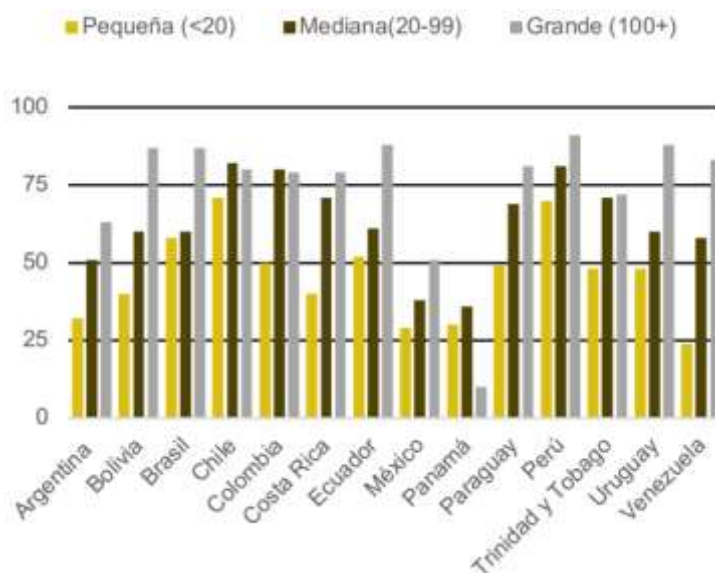
estructura, la opción de obtener un crédito aumenta significativamente con el tamaño de la empresa.

El financiamiento a través de intermediación financiera es clave si se habla de una verdadera reactivación económica, por ello, Ecuador otorgó un diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias para empresas, Pymes y hogares por 90 días (Guachamín et al, 2021).

En la Figura 4, se observa que en la investigación realizada por el Banco de Desarrollo de América Latina sobre el acceso al financiamiento de las Pymes donde al catalogar a una empresa según su tamaño se generan brechas en la tendencia de crédito, en Ecuador la diferencia de este aspecto entre pequeñas y medianas empresas no es tan notoria, sin embargo, la disparidad que se observa entre las grandes y medianas empresas del caso, en Ecuador el porcentaje de variación es significativo. A diferencia de otros países como Chile donde la brecha entre pequeñas, medianas y grandes empresas se encuentran en niveles muy parejos (Álvarez et al, 2021).

## Figura 4

Tendencia de crédito por país según tamaño de la empresa



*Nota.* La figura muestra el porcentaje de empresas según su tamaño obtienen crédito económico.

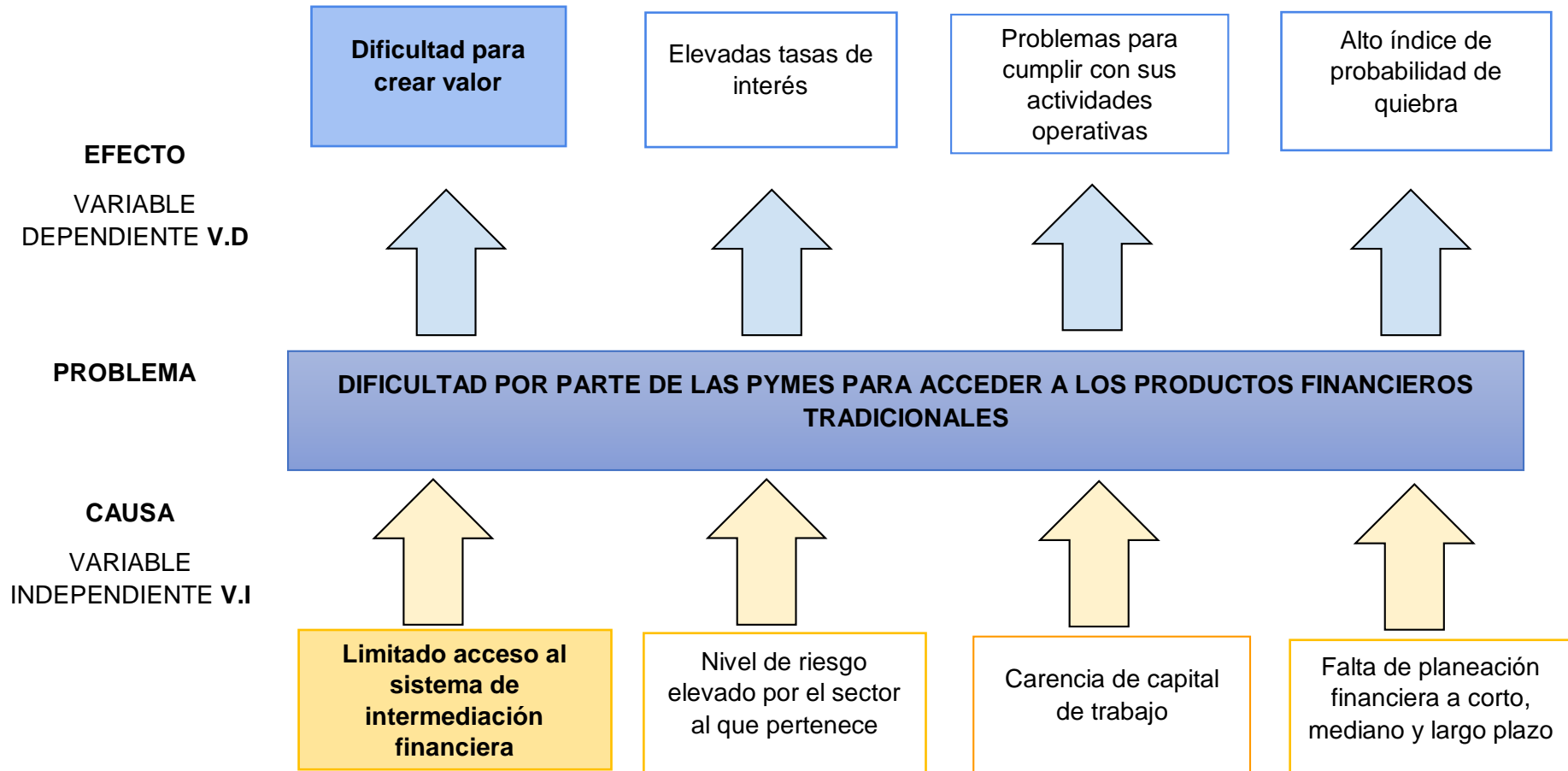
Tomado de Álvarez, et al. (2021).

Las investigaciones citadas permiten notar que la realidad de financiamiento en Ecuador para los sectores de las Pymes no es idónea porque refleja una clara desventaja ante las grandes empresas, a pesar del gran potencial productivo su dependencia por la financiación bancaria dificulta la solvencia y liquidez para operar, complica el fortalecimiento de las capacidades tanto financieras como administrativas de las Pymes, de igual manera el no contar con fondos entorpece el perfeccionamiento de facultades productivas, comerciales, de innovación y supervivencia en el mercado.

## Árbol de Problemas

Figura 5

Árbol de problemas



*Nota.* El árbol de problemas detalla las causas y efectos sobre la dificultad que tienen las Pymes para acceder a los productos financieros tradicionales



### **Análisis Crítico**

El financiamiento es un factor determinante para cualquier empresa, dado que, los recursos obtenidos son destinados generalmente para capital de trabajo o adquisición de activos fijos. Cualquiera que sea el caso, el financiamiento se puede asemejar como el motor de las empresas. La forma más común para acceder a fuentes de financiamiento es a través de productos financieros tradicionales como los créditos bancarios, para las grandes empresas esto no es un problema ya que cuentan con las garantías necesarias y no son consideradas riesgosas. El problema de la investigación recae en la dificultad que tienen las pequeñas y medianas empresas para acceder a los productos financieros tradicionales ofrecidos por las instituciones financieras, debido a que se considera un grupo de alto riesgo al carecer de garantías e información simétrica, entre otras.

Las empresas que tienen un limitado acceso al sistema de intermediación financiera y por ende a sus productos, presentan inconvenientes para mostrar productividad, innovación, internacionalización y creación de valor. Es fundamental para las empresas disponer de los recursos suficientes para su ciclo operacional, así como para la inversión en activos fijos, siendo el crédito bancario el sistema de financiamiento más tradicional, por lo que juega una posición preponderante.

Hay que mencionar que, las instituciones financieras califican a las pequeñas y medianas empresas con un nivel de riesgo muy elevado y por tal razón no ofrecen facilidades para el crecimiento de este sector empresarial. Partiendo del hecho de que solicitan varios requisitos y garantías, que no todas las empresas que conforman este sector pueden cumplir, y en caso de hacerlo, aplican elevadas tasas de intereses a los montos prestados. La situación mencionada pone en desventaja a las Pymes, ya que, de una u otra forma están siendo discriminadas considerando que las grandes empresas están en la capacidad de acceder a créditos con tasas de interés menores.

Otro punto es, la importancia de disponer de capital de trabajo para que la empresa no tenga problemas para llevar a cabo sus actividades operativas, lo cual significa que la entidad debe contar al menos con los recursos económicos para cumplir con sus obligaciones o pasivos a corto plazo y de esa manera garantizar los insumos necesarios para el giro económico de la misma.

Como motivo adicional se puede aludir a la falta de planeación financiera a corto y largo plazo, y como dicha situación aumentaría la probabilidad de quiebra, puesto que, es indispensable para una empresa fijar estrategias que les permita alcanzar las metas y objetivos financieros que se han planteado, en el caso de la inexistencia de estos elementos el rumbo de la empresa sería incierto ocasionando que está quiebre.

Con los factores mencionados anteriormente, da como consecuencia que las pequeñas y medianas empresas tengan dificultades para acceder a las fuentes de financiamiento tradicionales, dificultando su crecimiento y desarrollo, Por lo tanto, si no se realiza una adecuada gestión de los recursos disponibles y una evaluación adecuada de los productos financieros a los que se puede acceder, se pierde la oportunidad de crear valor.

### ***Formulación del Problema***

¿Cómo incide el financiamiento mediante la intermediación financiera en la creación de valor en las Pymes de la ciudad de Latacunga en el periodo 2016-2020?

### **Justificación e importancia**

El papel que cumplen las pequeñas y medianas empresas en la economía ecuatoriana es fundamental, pues su contribución es realmente significativa para el crecimiento económico, partiendo de la generación de diversas fuentes de empleo que permiten mejorar la calidad de vida de sus colaboradores, la variedad de sus productos y servicios, su contribución en impuestos e incluso hacen que Ecuador sea un país atractivo para la inversión extranjera. Desde ese contexto, es necesario conocer como obtienen el financiamiento requerido para

operar, pues es de conocimiento, que solicitar fondos a entidades financieras en especial de la banca resulta un obstáculo para financiar sus actividades.

Los motivos que impulsaron el presente trabajo de investigación recaen en el estudio de las necesidades de las pequeñas y medianas empresas respecto a la ausencia de liquidez y la problemática de encontrar financiación. A partir de este punto, se manifiesta la importancia de conocer cómo el acceso a las fuentes de financiamiento de este sector repercute en su crecimiento y a su vez en la creación de valor. Como menciona Prado (2010), la principal dificultad que presentan en su mayoría de las Pymes es el acceso a financiamiento desde el momento que deciden iniciar el negocio, así también como el contar con activos, los requerimientos de capital de trabajo y la expansión de sus operaciones.

Contribuir a este sector es importante para brindar información verídica que permita esclarecer y sugerir alternativas financieras a través de la investigación de las fuentes más adecuadas a las que puede acceder una Pyme para conseguir financiamiento. El trabajo de investigación contribuye a las Pymes de la ciudad de Latacunga al brindar información que les ayude a elegir recursos financieros e invertir en actividades productivas.

Si bien es cierto, una vez finalizado el estudio los resultados que se obtengan serán de gran utilidad para resolver la problemática que existe dentro de las Pymes, pues el propósito inicial de este trabajo de investigación es dar a conocer el financiamiento a través de intermediación financiera y cómo está incide en la generación de valor de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga, de igual modo ampliar los estudios en relación a la variable de investigación y que a su vez sirva de referencia para futuras investigaciones.

## **Objetivos**

### ***Objetivo General***

Determinar la incidencia del financiamiento a través de la intermediación financiera, en la creación de valor de las PYMES de la ciudad de Latacunga durante el periodo 2016-2020.

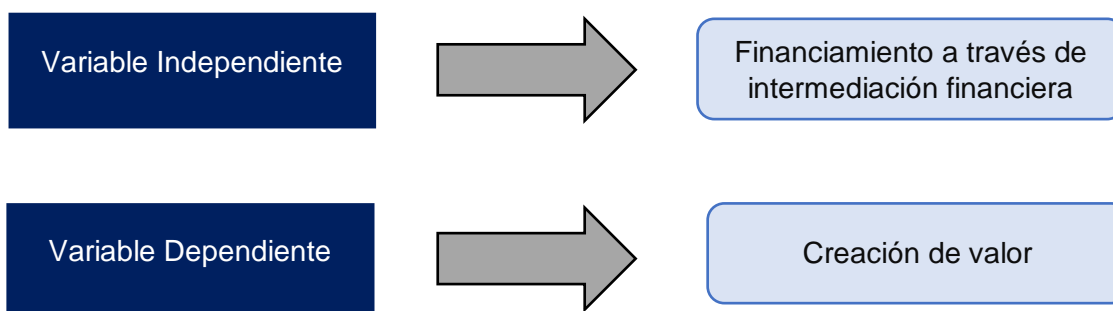
### **Objetivos Específicos**

- Desarrollar un marco teórico que sirva de referencia para relacionar el financiamiento a través de la intermediación financiera y la creación de valor, mediante fuentes bibliográficas que permitan fundamentar el trabajo de investigación.
- Realizar un análisis evolutivo de la situación económica de las Pymes de la ciudad de Latacunga durante los años 2016-2020, a través de indicadores financieros con el fin de conocer el nivel de creación de valor de este sector.
- Evaluar en qué medida el financiamiento a través de intermediación financiera guarda relación con la creación de valor de las Pymes, por medio de la aplicación de encuestas.
- Proponer un modelo de simulación financiera que analice el apalancamiento financiero de los recursos externos para determinar una estructura óptima de capital de las Pymes, de manera que promueva el uso y la maximización de los mismos en las empresas.

### **Variables de Investigación**

#### **Figura 6**

#### *Variables de Investigación*



*Nota.* La figura indica las variables de investigación.

**Hipótesis**

**Hipótesis nula (H0):** El financiamiento a través de la intermediación financiera no incide en la creación de valor de las Pymes de la ciudad de Latacunga en el periodo 2016-2020.

**Hipótesis alternativa (H1):** El financiamiento a través de la intermediación financiera incide en la creación de valor de las Pymes de la ciudad de Latacunga en el periodo 2016-2020.

## Operacionalización de Variables

### Operacionalización Variable Independiente

Tabla 1

Operacionalización de la Variable Independiente

Conceptualización	Dimensiones	Indicadores	Ítem básico	Técnicas e Instrumentos
<p>Herrero (2006) sostiene que:</p> <p>La financiación es el conjunto de recursos económicos (dinero) que obtiene una empresa para invertir en su ciclo productivo y sufragar los costes necesarios para poder comercializar sus productos o prestar sus servicios.</p>	Solvencia	<p><b>Endeudamiento a corto plazo</b></p> <p>ECP= Pasivo corriente/Patrimonio neto</p>	<p>¿Ha obtenido recursos de alguna institución financiera para financiar las actividades de su empresa?</p>	<p><b>Técnica:</b></p> <p>Observación, encuesta a los gerentes y/o responsables de las Pymes de la ciudad de Latacunga</p>
<p>Mogollón (2011), propone que:</p> <p>La financiación consiste en brindar el capital necesario a la empresa, de manera que pueda disponer de dichos recursos económicos para sus necesidades en el momento adecuado</p>		<p><b>Endeudamiento a largo plazo</b></p> <p>ELP= Pasivo no corriente/Patrimonio neto</p>	<p>¿A que fuentes de financiamiento ha tenido acceso?</p> <p>¿Para qué plazo solicita financiamiento?</p>	<p>Análisis en base a los Estados Financieros de las Pymes de la ciudad de Latacunga</p> <p><b>Instrumento:</b></p> <p>Cuestionario</p>
		<p><b>Apalancamiento financiero</b></p> <p>AF= Pasivos con entidades financieras/Activo Total</p>	<p>¿La tasa de interés del financiamiento es conveniente para la empresa?</p>	<p>Indicadores financieros</p>

*Nota.* La tabla muestra la operacionalización de la variable independiente financiamiento a través de intermediación financiera

**Operacionalización de la variable dependiente****Tabla 2***Operacionalización de la Variable Dependiente*

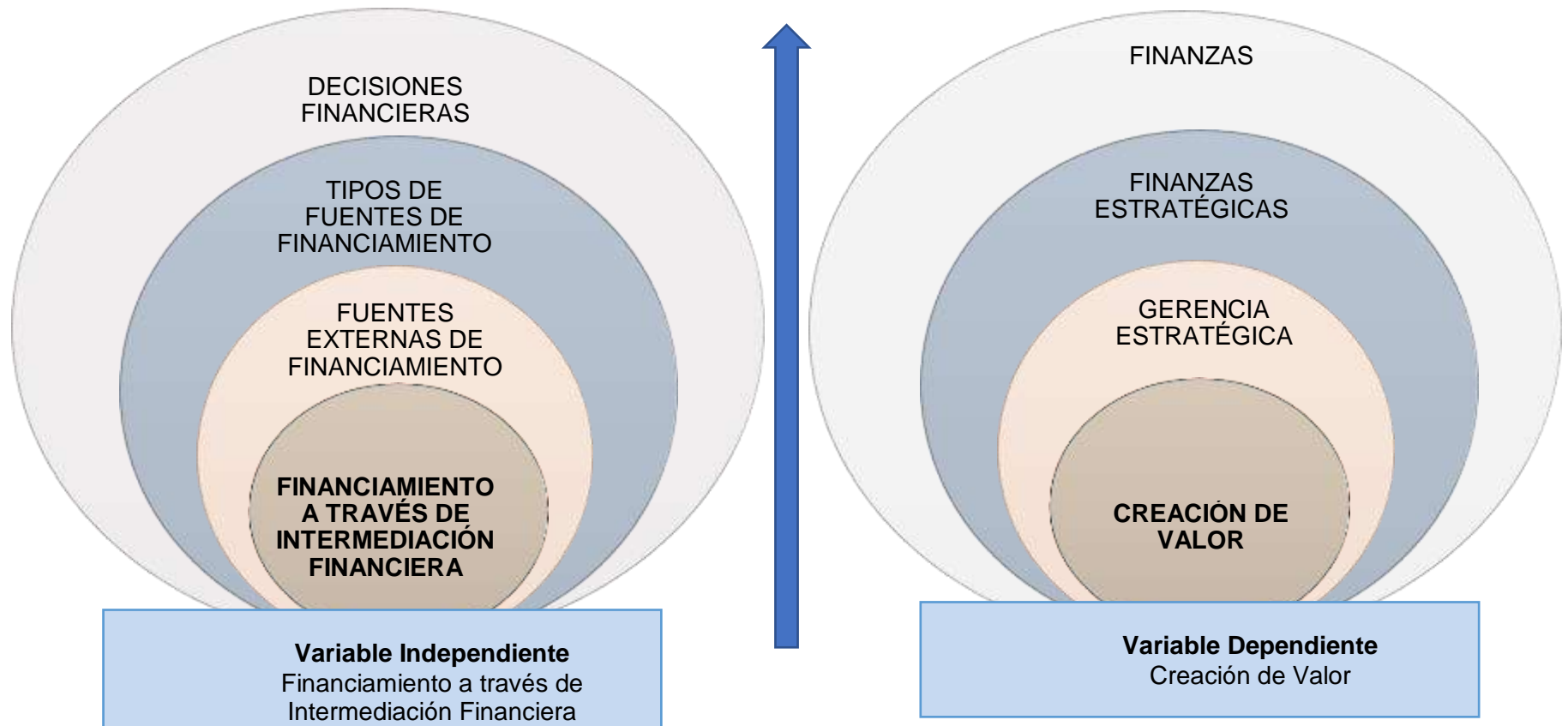
Conceptualización	Dimensiones	Indicadores	Ítem básico	Técnicas e Instrumentos
<p>Álvarez (2016), manifiesta que:</p> <p>La creación de valor es la adición de riqueza generada por la empresa para sus accionistas al entregarles una rentabilidad consistente y sostenida, mayor que el costo de los recursos utilizados. (p.30)</p> <p>Bonmatí (2011) expresa que:</p> <p>Se crea valor en la empresa cuando la utilidad o riqueza que genera es lo suficientemente grande para cubrir el coste de todas las fuentes de financiamiento de los recursos invertidos en el negocio. (p.11)</p>	Rentabilidad	<p>Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)=Beneficios netos/Patrimonio neto</p> <p>Rentabilidad sobre la inversión =Utilidad/Inversión</p> <p>Rentabilidad Financiera=(Ventas/Activo)*(UAII/Ventas)*(Activo/Patrimonio)*(UAI/UAII)*(UN/UAI)</p>	<p>¿Considera fundamental la creación de valor para su empresa?</p> <p>¿Qué aspectos considera para la creación de valor?</p> <p>¿Con que indicador mide la creación de valor?</p>	<p><b>Técnica:</b></p> <p>Observación, encuesta a los gerentes y/o responsables de las Pymes de la ciudad de Latacunga</p> <p>Análisis en base a los Estados Financieros de las Pymes de la ciudad de Latacunga</p> <p><b>Instrumento:</b></p> <p>Cuestionario</p> <p>Indicadores financieros</p>

*Nota.* La tabla muestra la operacionalización de la variable dependiente creación de valor.

## Conceptualización de las Variables

**Figura 7**

*Supra ordenación de las variables*



*Nota.* En la imagen se detalla la supra ordenación de la Variable Independiente (Financiamiento a través de Intermediación Financiera), y la Variable Dependiente (Creación de Valor).



## Capítulo II

### Marco teórico

#### Base Teórica

##### ***Teoría de la Estructura de Capital***

Las empresas necesitan financiar sus operaciones ya sea con recursos propios o prestados, esta combinación de recursos es lo que se conoce como estructura de capital. Existen varias teorías que analizan la estructura de capital dentro de los mercados imperfectos, para la respectiva investigación se analizará la teoría de trade-off y la teoría de jerarquía de preferencias.

##### ***Teoría del Trade-Off***

Esta teoría pretende alcanzar una estructura financiera óptima igualando los costos por dificultades financieras y los beneficios fiscales por deuda. A juicio de Rivera (2002):

La teoría de compensación (Trade Off) entre los beneficios y costos derivados del endeudamiento, surgió como una postura intermedia entre las dos tesis clásicas contrapuestas. Teniendo en cuenta las imperfecciones del mercado, admite la existencia de una estructura óptima de capital originado desde otros parámetros, que no corresponden sólo al efecto del endeudamiento, sino a los impuestos y otros factores friccionales del mercado. (p.55)

Al respecto conviene decir que, la estructura financiera de una empresa está estrechamente relacionada a los beneficios fiscales de la deuda así como al riesgo financiero que contrae, se expresa mediante una relación directa pues a mayor deuda más beneficios impositivos, pero también se debe considerar que la obligación de pago es mayor y por ende han de existir dificultades financieras lo que se traduce como un mayor riesgo financiero de impago. Todo este escenario desemboca en el incremento del costo de capital a consecuencia de las tasas de interés por los recursos ajenos disminuyendo el valor de la empresa, por tal

razón, la teoría de Trade-Off busca un punto de equilibrio donde el costo de capital sea pueda minimizar y a su vez maximizar el valor de la empresa.

### ***Teoría de Jerarquía de Preferencias***

Por otro lado, esta teoría contradice a la teoría del Trade-Off, pues que no hay una estructura de capital óptima y que las empresas optan por financiarse de los recursos más accesibles, es decir, aquellos que menos problemas tengan por la información asimétrica. Teniendo como referencia un escalón jerárquico de preferencia las empresas van ascendiendo a medida que las fuentes más atractivas se agotan. Desde el punto de vista de Rivera (2002):

La teoría de jerarquía financiera se contrapone a todo trabajo analítico orientado a identificar los factores determinantes de la estructura óptima de capital, al sostener que las empresas siguen una secuencia de preferencias jerárquicas sobre las distintas fuentes de financiación que se va seleccionando a medida que las más apetecidas se van agotando. El nivel de preferencias empieza por la utilización de fondos internos (autofinanciación), en segundo lugar, se decide por el endeudamiento bancario, posteriormente la emisión de títulos de renta fija y dejando como última alternativa la emisión de acciones propias. De esta forma las empresas no tienen un ratio de endeudamiento objetivo, y su ratio en un momento dado no es más que el resultado de su particular historia de restricciones. (p.55)

Por consiguiente, la teoría de Jerarquía de Preferencias sostiene irrefutablemente que no existe una estructura de capital óptima, es decir, que no se puede alcanzar un punto de equilibrio entre beneficios y desventajas de la deuda. Al contrario, siguen una escala de preferencias dando prioridad al uso de recursos propios o internos y en el caso de no ser suficientes optar por los recursos externos o ajenos.

## Marco Conceptual

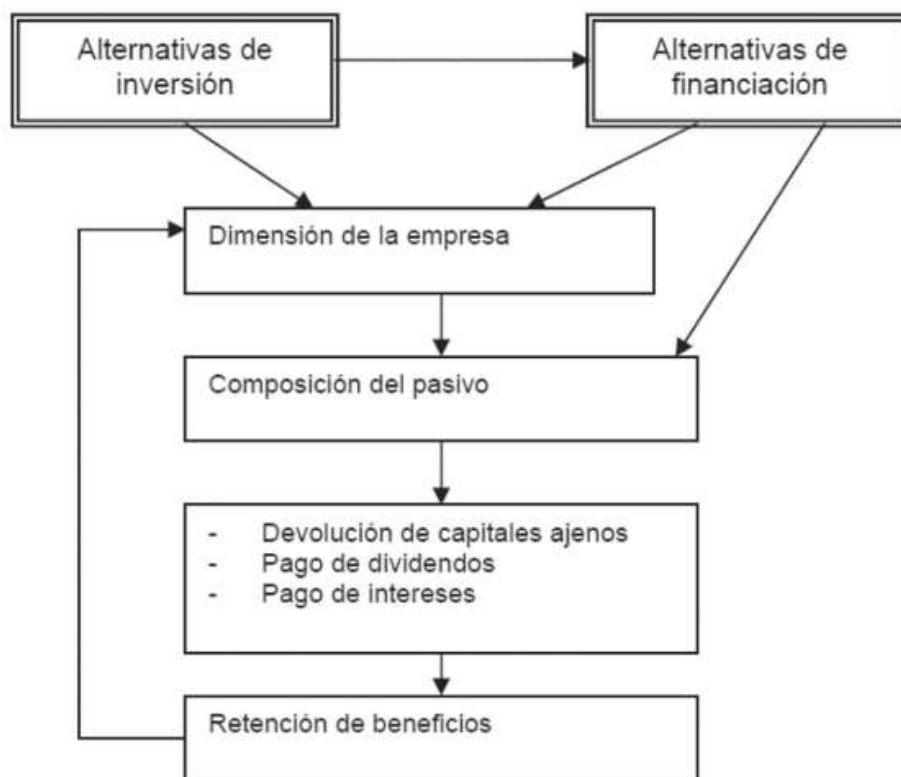
### ***Decisiones Financieras***

Según Hernández A. (2014), “las decisiones financieras podrían ser agrupadas en dos grandes categorías: las decisiones de inversión y las decisiones de financiamiento”, que rigen su aplicación con el fin de maximizar el valor de la empresa, que es el objetivo de toda organización con fines de lucro.

- Decisiones de Inversión: están enfocadas en maximizar la rentabilidad.
- Decisiones de Financiamiento: están enfocadas en minimizar el costo de capital.

### **Figura 8**

*Relación entre decisiones de inversión y financiación*



*Nota.* La figura muestra la relación que existe entre decisiones de inversión y decisiones de financiamiento en una empresa. Tomado de Fernández, et al. (1992).

La importancia de evaluar todas las opciones antes de tomar una decisión en cualquier empresa es fundamental, pues cada elección dará como resultado un acercamiento al éxito o al fracaso de la entidad. Por ello, Hernández A. (2014) menciona que la persona a cargo de tomar dichas decisiones debe tener vasto conocimiento de: “Inversiones en planta y equipo; inversiones en el mercado de capitales; inversión en capital de trabajo; búsqueda de financiamiento por capital propio o por capital ajeno; búsqueda de financiamiento en el mercado de dinero”.

El sitio web (BMF Inversiones, 2020) cita que:

Los tipos de decisiones financieras pueden variar desde el tiempo, es decir, que sean decisiones a corto, mediano o largo plazo, así como elegir entre una estrategia u otra. En su mayoría estas decisiones están relacionadas a la inversión del capital, financiamiento, dividendos y operaciones. Estas dependerán de los objetivos que se plantee la empresa.

Con lo mencionado anteriormente se puede finalizar concluyendo que las decisiones financieras se dividen en dos categorías: decisiones de inversión y las decisiones de financiamiento. El sujeto que dentro de sus responsabilidades tenga el tomar este tipo de decisiones, previamente tiene que realizar análisis de las variables internas y externas con el propósito de elegir la opción más acertada para el crecimiento de la empresa.

### ***Decisiones de inversión***

Este tipo de decisiones se enfocan en maximizar la rentabilidad de una empresa, pues de cada inversión que se realiza se espera de retorno una ganancia de preferencia buscando asumir el menor riesgo posible (Kester, 1984). “La decisión de inversión alude al balance, su activo y los clasifica atendiendo al criterio de su utilización, esto es, donde están empleados”. Por lo tanto, las decisiones de inversión pueden ser:

- A largo plazo: son de carácter estratégico ya que se compromete la gestión de activos a un período de tiempo largo.

- A corto plazo: son de carácter táctico y se refiere a la gestión de los activos en un período de tiempo corto.

El sitio web BMF Inversiones (2020) cita que:

Las decisiones de inversión son aquellas en las que se cuestiona sobre el destino de los recursos disponibles para adquirir activos, con el objetivo de mantener una óptima operación en la empresa. Las más importantes en este rubro son las de tipo estratégico porque determinan el tamaño de la organización y la operación.

Como se ha mencionado, las decisiones de inversión hacen referencia a los recursos financieros y la distribución de los mismos en opciones viables para obtener el mayor porcentaje de utilidades en un período de tiempo establecido. Además, de la asignación de los recursos disponibles, este tipo de decisiones se ocupa de la elección de la adquisición de activos y son fundamentales en la creación de valor, ya que determina la cantidad de nivel de riesgo económico, la cantidad de los resultados operativos futuros y su liquidez.

### ***Decisiones de financiamiento***

La decisión de financiación resulta ser un tema complejo que puede incluir una serie de factores cuantitativos y cualitativos, asociados con procesos económicos más realistas, pues responden a las interrogantes: ¿Cómo obtener recursos económicos para la empresa? ¿Cuál es la mejor opción de endeudamiento? ¿De qué institución financiera podemos adquirir tales recursos?, entre otras. De acuerdo a Mogollón (2011) menciona que la obtención de financiamiento se puede dar de la siguiente manera:

- **Recursos propios:** corresponde a los aportes de los mismos dueños y accionistas, así como a las utilidades no distribuidas y se retiene en la sociedad como reserva para que la empresa siga en marcha.
- **Financiación particular:** los recursos obtenidos de familiares y demás amistades.

- **Recursos externos:** financiación obtenida de personas ajenas a la empresa, presentando un plazo de devolución determinado ya sea dentro del corto plazo o a largo plazo, en los que se conoce comúnmente están: créditos económicos, bonos, capital semilla, programas de créditos, inversión ángel, etc.

El sitio web (BMF Inversiones, 2020) define las decisiones de financiamiento como:

La forma de cómo adquirir recursos tomando en cuenta las opciones para elegir la que resulte más conveniente en términos de tasas y plazos de pago, es decir, con cuál vale la pena adquirir una deuda y con cuál no.

### ***Tipos de fuentes de financiamiento***

Las fuentes de financiamiento son consideradas como las vías que conducen a la obtención de los recursos necesarios para el funcionamiento de una organización, la mantención de su estructura, bienes y derechos. El tipo de fuente de financiamiento se define del punto de vista de la empresa, es decir, desde el origen de la fuente, de ese modo se dividen en fuentes internas y fuentes externas.

- **Fuentes Internas:** se refiere a los fondos propios de la empresa valor del resultado del ejercicio de la organización, o conocido también como autofinanciación entre los cuales se puede mencionar: beneficios no distribuidos, provisiones y amortizaciones; debido a que son recursos propios permite a la empresa gozar de mayor independencia y solvencia su limitante es que no permite niveles de inversión mayores a los que se obtendría con un préstamo. (Ramírez J. , 2020)

Entre mayor porcentaje de autofinanciación exista, disminuye la necesidad de endeudamiento de la empresa, sin embargo, pese a la mencionada ventaja esto limita la capacidad operativa.

- **Fuentes Externas:** nacen del aporte de agentes externos al ámbito productivo de la empresa; por ejemplo, los créditos, préstamos, descuentos comerciales, la emisión de obligaciones, el factoring o el leasing, así como otras fuentes similares como los inversionistas “ángeles” (clubes de profesionales que dedican parte de su patrimonio para proyectos innovadores de nuevas empresas), “venture capital” (inversiones a través de acciones que sirven para financiar startups de pequeño o mediano tamaño) o subsidios del gobierno a las empresas. (Ramírez J. , 2020)

### ***Características de las fuentes de financiamiento***

Las principales características de las fuentes de financiamiento según el sitio web (Euroinnova Business School, 2021) son:

- Se clasifican en internas o externas a la entidad.
- Deben obtener un beneficio para que la inversión sea rentable.
- Si poseen participación en las utilidades, esta es proporcional a la aportación en capital.
- Se obtienen ingresos de corto plazo y largo plazo para la empresa.
- Son necesarias para el funcionamiento de la empresa y le otorga beneficios monetarios.

En tal virtud, las fuentes de financiamiento son importantes pues facilitan el desarrollo exitoso de una empresa a la hora de ejecutar sus funciones u otros proyectos en donde se necesiten de recursos económicos.

### ***Fuentes externas de financiamiento***

Básicamente son las aportaciones que provienen del exterior de la empresa, como la financiación de terceros que se convierten en acreedores de la empresa, un claro ejemplo: los préstamos bancarios.

En el sitio web (Circulantis, 2019) detalla las alternativas de financiación externas más importantes:

- **Préstamos bancarios**

Es un contrato por el cual una institución financiera (denominada "prestamista") otorga a un cliente (denominado "prestatario") una cierta cantidad de dinero a cambio de la devolución de su capital en un período de tiempo definido y en los términos acordados con el pago de los intereses, comisiones correspondientes asociados al crédito. (Edufinet, 2005)

- **Líneas de crédito**

La entidad financiera pone a disposición de su cliente un importe limitado durante un plazo concreto. La empresa solo devuelve el importe que haya utilizado más los intereses (Circulantis, 2019).

- **Gestión de activos comerciales**

- **Descuento de pagarés para el anticipo de facturas**

Un pagaré es un documento emitido por un cliente que se compromete a pagar una factura en una fecha específica. Para no tener que esperar a la fecha de vencimiento, el propietario puede transferir la propiedad a una entidad financiera a cambio de recibir el dinero por adelantado y así ganar liquidez. El anticipo se remite a costos operativos descontados, sin cargo adicional (Circulantis, 2019).

- **Factoring**

Las empresas transfieren su cartera de clientes (total o parcialmente) a una entidad (factor) que puede gestionar el cobro y además emitirlos con prepago de facturas, certificados, pagarés u otros documentos comerciales. El beneficio es que transforma las ventas a crédito de una empresa en



operaciones al contado, mejorando así la capacidad de financiación de la empresa (Circulantis, 2019).

- **Confirming**

Este es el método inverso al factoring, ya que la empresa busca que una compañía gestione el pago de sus facturas, confirme pagos a proveedores pero con mayores tiempos de entrega. A su vez, la empresa confirming ofrece a sus proveedores una línea de descuento a la que pueden acceder para adelantar un monto de acuerdo a las condiciones establecidas (Circulantis, 2019).

- **Fortaiting**

Está pensado para las empresas exportadoras, que pueden así descontar sus efectos comerciales y derechos de cobro nacidos de sus operaciones de exportación (Circulantis, 2019).

Modalidad de financiación de exportaciones que consiste en el descuento sin recurso por parte de una entidad financiera de los derechos de cobro de una serie de efectos mercantiles que el exportador recibe para instrumentar el pago diferido de operaciones comerciales de compra-venta (CESCE, 2022).

- **Arrendamiento financiero**

- **Renting y leasing**

Renting, donde una empresa transfiere el uso de un activo a otra empresa por un cierto período de tiempo a cambio de ciertos gastos. Sin embargo, el arrendador debe aceptar pagar todos los costos incurridos por la propiedad y, además, al final del contrato no tendrá la opción de compra (ZAPLO, 2017).

Leasing es un contrato financiero en el que una empresa transfiere el uso de un activo a otro por un período de tiempo específico a cambio de pagos

periódicos. Al final del contrato, el arrendatario puede ejercer la opción de compra sobre dicho bien (ZAPLO, 2017).

Estos son términos favorables porque la propiedad se utiliza en su mejor tiempo útil y tienen ventajas fiscales.

- **Mercados secundarios de deuda**

Para los proyectos de expansión de las Pymes más grandes se ha concebido el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF). Se pueden emitir acciones, bonos, pagarés y otros activos negociables para conseguir financiación (Circulantis, 2019).

En términos financieros al uso de las fuentes externas de financiamiento se le denomina "Apalancamiento Financiero". A mayor apalancamiento, mayor deuda, por el contrario, un menor apalancamiento, implicaría menos responsabilidad crediticia. (Chagolla Farias, s.f)

### ***Financiamiento a través de intermediación financiera***

Créditos otorgados por una entidad de intermediación financiera a corto, mediano y largo plazo con el objeto de financiar las actividades de una empresa como de producción, comercialización o de servicios. Para (Chagolla Farias, s.f) "El Crédito bancario es una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas hoy en día de obtener un financiamiento necesario" (p. 169).

El crédito bancario es una de las principales formas de obtener financiamiento externo para hacer frente a una necesidad financiera, el cual se compromete a cancelar en un plazo de tiempo a unos intereses determinados ofreciendo garantías de satisfacción a la entidad financiera que le aseguren el cobro del mismo (Levy, 2008).

En ese contexto, el financiamiento a través de intermediación financiera o también denominado financiamiento por vía de crédito bancario viene a constituir uno de los principales servicios o productos crediticios ofrecidos por las instituciones de intermediación financiera.

### **Ventajas**

La ventaja financiera más evidente de una empresa que accede al financiamiento crediticio es el apalancamiento financiero, pues los fondos obtenidos a través de intermediación financiera pueden invertirlos o asignarlos en algún proyecto que incremente la maximización de valor de la empresa. En ese sentido (BBVA, 2021) manifiesta otras ventajas de este tipo de financiación:

- **Financiamiento para continuar con la operación del negocio**

La obtención de recursos externos de la empresa permite la continuidad de las operaciones e incluso la posibilidad de inyectar capital para la adquisición de materiales y maquinaria, de modo que se logre que el nivel de producción aumente.

- **Generar un buen historial crediticio**

Crear un historial crediticio que evidencie el pago de las deudas adquiridas a tiempo influye mucho en la decisión de una entidad financiera en el momento de otorgar un crédito bancario, por lo mismo, al obtener una buena calificación en el historial se genera mayor confianza para solicitar en un futuro créditos de una mayor cantidad económica.

- **Pagos cómodos a plazos acorde con la realidad financiera de la empresa**

Con el fin de cumplir con los términos de desembolso acordados, la empresa debe escoger el plazo de pago que vaya más acorde con la situación real de la empresa,

tomando en consideración la capacidad de la misma de efectuar con sus obligaciones.

### **Desventajas**

La principal desventaja que se presenta cuando se necesita financiamiento por parte de una entidad financiera, es el no poder cumplir con todos los requisitos y demás exigencias de garantías, sin dejar de lado que las tasas de interés son muy altas. Desde ese criterio (Anfix, 2020) menciona otras desventajas al momento de solicitar financiamiento bancario:

- **Trámites y papeleo**

La documentación previa al otorgamiento del crédito requiere de mucha información para que la entidad financiera evalúe la solicitud, esta fase del proceso es la que suele demorar más de lo planificado.

- **Requisito de un aval o garantía de pago**

La organización bancaria suele solicitar un aval personal o garante que será la persona que responda en caso de impago.

- **Comisiones**

Además de los intereses se cobran por comisiones asociadas al otorgamiento del crédito, lo que incrementa su coste.

- **Penalización por mora**

De llegar a ocurrir el atraso con los pagos en los términos establecidos las instituciones financieras son inflexibles y cobran penalidades monetarias según corresponda.

### **Finanzas**

Andrade (2005) define el término finanzas de las siguientes maneras:

- «Área de actividad económica en la cual el dinero es la base de las diversas realizaciones, sean éstas inversiones en bolsa, en inmuebles, empresas industriales, en construcción, desarrollo agrario, etc.»

- «Área de la economía en la que se estudia el funcionamiento de los mercados de capitales y la oferta y precio de los activos financieros».

El término es usado con mayor frecuencia al relacionarlo con el comercio, las instituciones financieras, recursos financieros; es decir estudia el comportamiento de agentes económicos/entes económicos que realizan intercambio de bienes de capital entre las partes involucradas. García (2014) plantea a las finanzas como actividades de control y administración del dinero para llegar a toma de decisiones de manera más asertiva, se clasifican en finanzas personales, corporativas y públicas.

Las finanzas permiten establecer las actividades, procesos y criterios a ser utilizados en la empresa, con el fin de que los entes económicos optimicen de forma eficiente y eficaz la obtención de recursos financieros y el uso de los mismos, durante la operatividad de la empresa. (Córdoba, 2012)

Finanzas es la ciencia que estudia la correcta asignación de los recursos de una organización en un período de tiempo establecido, además del estudio de los mercados de capitales, la oferta y activos financieros. Según Salazar (2010):

Un principio básico de las finanzas es establecer la función primordial del sistema para facilitar el logro de los objetivos de la empresa. Las decisiones financieras, como parte del sistema de la empresa, deben contribuir eficazmente para maximizar su competitividad; estando presente, en diferentes momentos la problemática financiera. Estas decisiones no son un fin en sí mismas, sino una vía para alcanzar y mantener la competitividad de la empresa a todos los niveles y posicionarla como una organización de clase mundial. (p. 77)

Teniendo en cuenta lo expuesto, las finanzas es una de las ramificaciones de la economía, una ciencia social que se enfoca en la obtención y el uso eficaz del recurso

económico, influyendo a personas, empresas, estados y demás organizaciones. Existen varios tipos de acción según la especialización de finanzas.

### ***Finanzas personales***

Hace referencia a las finanzas que cada individuo aplica al tomar decisiones sobre su situación financiera. A modo de ejemplificación cuando una persona carezca de dinero y necesita financiación para alimentos, medicina, muebles, transporte, etc. acude al banco u otro tipo de institución financiera para pedir un préstamo, el sujeto se convierte en emisor, pues capta recursos ajenos para de esa manera cubrir sus gastos (García V. , 2014). Por el contrario si un individuo tiene excedente económico y deposita en una institución financiera se convierte en inversionista de la entidad. La finalidad de las finanzas personales es que el individuo alcance la solvencia económica y pueda cubrir sus necesidades.

### ***Finanzas corporativas***

Se basa en cómo las empresas son capaces de obtener y administrar el dinero para su funcionamiento operativo y a su vez tratar de reducir el riesgo (Merino, 2016). Sin embargo, las empresas también pueden necesitar recursos económicos para continuar con sus actividades y recurre a un banco, en el proceso de financiación se emite algún documento en el que se compromete con el pago, de manera que se vuelve en emisor (García V. , 2014). Finalmente, si la empresa desea actuar como inversionista debe invertir en una institución financiera para incrementar su valor y busca maximizar sus utilidades.

### ***Finanzas públicas***

Usualmente este tipo de finanzas aplican los gobiernos y estados cuando se encuentran en una situación de déficit y no pueden hacer frente a sus gastos programados (García V. , 2014). Para captar recursos de empresas o personas naturales, el estado se ve en la necesidad de emitir instrumentos financieros, quienes adquieren deben invertir su dinero en estos. El propósito al aplicar finanzas públicas es alcanzar el crecimiento de la economía de un país y su sustentabilidad.

### ***Finanzas Estratégicas***

Las finanzas estratégicas ayudan a planificar un proceso en cual se garantice la sostenibilidad de un negocio. De acuerdo con Reyes y Díaz (2020):

Las estrategias financieras empresariales deberán estar en correspondencia con la estrategia maestra que se haya decidido a partir del proceso de planeación estratégica de la organización. Consecuentemente, cada estrategia deberá llevar el sello distintivo que le permita apoyar el cumplimiento de la estrategia general y con ello la misión y los objetivos estratégicos.

Es aquella disciplina que se ocupa de determinar el valor y tomar decisiones. La función primordial de las finanzas es asignar recursos, lo que concluye adquirirlos, invertirlos y administrarlos. La gestión financiera se interesa en la adquisición, financiamiento y administración de activos con alguna meta global en mente. (Padilla, 2012, p. 2)

En el ámbito empresarial principalmente en el financiero las estrategias financieras se refieren a las decisiones tomadas por la alta dirección con el objetivo de tener un control y mantener con vida a la organización, donde la planeación es el principal insumo para conseguir los objetivos financieros como aumentar la rentabilidad de esta. (Revelo, 2018, p. 3)

A través de las finanzas estratégicas se puede direccionar a la organización, generando ventajas competitivas en el mercado y mejorando las expectativas de los stakeholders. La asignación de recursos, de acciones, y personas juegan un papel importante para sobrevivir en el mercado a corto y largo plazo. La toma de decisiones que se toma en las empresas para alcanzar los objetivos propuestos con anterioridad.

### **Gerencia Estratégica**

A lo largo del tiempo los autores, relacionan el término de gerencia estratégica con la disciplina de la administración de organizaciones, en sentido de referencia a los procesos de dirección estratégica (Urribarri Urdaneta, 2020).

Con el previo conocimiento de que la administración estratégica diseña e implementa la estrategia de una entidad, Ramírez y Tejada Betancourt (2020) la divide en seis dimensiones:

- Diagnóstico. Define la situación actual de la organización y su posición en el contexto externo.
- Dirección. Podría tomar la forma de una posición unificadora o podría tener una perspectiva más amplia. Tiene estrecha relación con la visión, misión, valores y objetivos de la organización. .
- Decisiones. Normalmente provienen de un conjunto de opciones, una o más de las cuales deberán recomendarse, con justificación que la respalde.
- Distribución (entrega). De recursos, de estructuras, de procedimientos, de políticas, etc.
- Dinamismo. Apoya los enfoques caracterizados por el uso de un conjunto de reglas simples que conceden a los administradores la flexibilidad que necesitan para explotar nuevas oportunidades y responder a amenazas en pleno desarrollo.
- Desorden. Este puede ser tanto interno como externo al proceso de toma de decisiones. Un alto nivel de desorden significa un contexto volátil y difícil de predecir dentro del cual se debe manejar el proceso de estrategia. Una industria compleja y de enfoque no lineal, requiere un enfoque diferente de estrategia. (Ramírez y Tejada Betancourt, 2020, p. 26)

Al referirnos a la gerencia estratégica entendemos que se compone de procesos continuos como análisis, decisión y acción, en primera instancia el análisis de las metas propuestas por la empresa de forma interna y externa, luego del arrojo de resultados obtenidos



del análisis, la directiva procede a tomar decisiones en un direccionamiento estratégico, y finalmente la empresa toma acciones en función de cumplir con las estrategias en un tiempo establecido. Si se implementan las acciones necesarias de manera asertiva la empresa se vuelve más competitiva y difícil de imitar por la competencia. Por ello se necesita poseer conocimientos de tesorería, inversión, riesgos y gestión de flujos monetarios entre otros.

### ***Creación de valor***

Cuando se habla de crear valor en una empresa se refiere a la capacidad de generar los máximos beneficios posibles, de manera que cubran los costos de financiamiento de los recursos invertidos en la empresa en un período de tiempo establecido. Bonmatí (2011) expresa que:

Se crea valor en la empresa cuando la utilidad o riqueza que genera es lo suficientemente grande para cubrir el coste de todas las fuentes de financiamiento de los recursos invertidos en el negocio. (p.11)

Para Orna (2015), “El análisis de los recursos y capacidades determinan los factores para poder competir competitivamente en el mercado, con lo cual se creará valor” (p. 105). Es fundamental que las empresas realicen actividades con el objetivo de crear valor en todas las áreas de trabajo y sus operaciones, de esa manera se volverán más productivas, ya que, sus resultados económicos aumentarán y serán recompensados con ganancias y un mayor valor para los accionistas.

La empresa tiene como principal objetivo maximizar su valor a la vez de satisfacer a los directivos, accionistas, clientes, proveedores y grupos de interés. Para crear valor conlleva un proceso administrativo que vincule el establecimiento de las metas empresariales con el uso de los recursos, la estrategia de sostenibilidad, remuneración entre otras. El objetivo se vuelve alcanzable, cuando al final de un período en los resultados de los balances constan metas

como: la maximización de las ganancias con la mínima inversión y logrando el costo mínimo de capital.

### ***Metodologías para la medición de valor***

Existen diferentes métodos para medir la creación de valor de una empresa, tomando en cuenta el beneficio y el costo que estima generar de ese beneficio. A mención de School (2016), “La medición de la creación de valor en una empresa tiene como punto de partida tres conceptos básicos: capital empleado, costo de capital y utilidad neta de operación después de impuestos”

- *Método del valor contable*: la información se obtiene de los balances de la organización
- *Valor Económico Añadido (EVA)*: se calcula considerando la utilidad después de impuestos y restando el capital invertido.
- *Valor Actual Neto (VAN)*: incorpora el valor del dinero en el tiempo en la determinación de flujos de efectivo netos del negocio o proyecto, con el fin de poder hacer comparaciones correctas entre flujos de efectivo en diferentes periodos a lo largo del tiempo (Nacional Financiera, 2004, p. 1).
- *Rentabilidad sobre la inversión*: es el porcentaje de la cuota inicial que representa el cambio en el valor de la cuota, durante un período, más los dividendos cobrados durante el mismo. Es una herramienta de mucha utilidad para saber qué tan rentable resultaría una inversión

La motivación por medir la creación de valor en las empresas, es el conocer por parte de la alta directiva si durante un período de tiempo estipulado se generó valor para los accionistas y los stakeholders, obtener la certeza que la empresa se vuelve económicamente sólida, que sea capaz de ofrecer oportunidades de trabajo y sus colaboradores mejoren su estilo de vida.

## **Base legal**

### ***Constitución de la República del Ecuador***

Las empresas son entidades fundamentales para el desarrollo de la economía ya que mediante sus actividades de producción, transformación y comercialización de productos y servicios contribuyen al progreso del país, es así que la Constitución de la República del Ecuador (2008), dentro del Título VI correspondiente al Régimen de Desarrollo, capítulo tercero, de la soberanía alimentaria menciona el apoyo del estado hacia las empresas, a través del siguiente artículo:

#### **Art. 281.-** Será responsabilidad del Estado

1. Impulsar la producción, transformación agroalimentaria y pesquera de las pequeñas y medianas unidades de producción, comunitarias y de la economía solidaria.
2. Adoptar políticas fiscales, tributarias y arancelarias que protejan al sector agroalimentario y pesquero nacional, para evitar la dependencia de importaciones de alimentos
3. Fortalecer la diversificación y la introducción de tecnologías ecológicas y orgánicas en la producción.
4. Promover políticas redistributivas que permitan el acceso del campesinado a la tierra, el agua y otros recursos.
5. Establecer mecanismos preferenciales de financiamiento para los pequeños y mediados productores y productoras, facilitando la adquisición de medios de producción. (p.136)

### ***Plan de Desarrollo toda una Vida***

Como plantea la Constitución de la República del Ecuador (2008) en el título VI, del Régimen de Desarrollo, capítulo tercero, de la soberanía alimentaria, en el Art. 280 indica que el Plan Nacional de Desarrollo es el instrumento al que se sujetará la programación y ejecución

del presupuesto del Estado, así pues, del actual Plan Nacional de Desarrollo denominado Plan de Creación de Oportunidades (2021-2025), resalta el Objetivo 3: Fomentar la productividad y competitividad en los sectores agrícola, industrial, acuícola y pesquero, bajo el enfoque de la economía circular, proponiendo en la sección de políticas lo siguiente:

3.1 Mejorar la competitividad y productividad agrícola, acuícola, pesquera e industrial, incentivando el acceso a infraestructura adecuada, insumos y uso de tecnologías modernas y limpias.

3.2 Impulsar la soberanía y seguridad alimentaria para satisfacer la demanda nacional.

3.3 Fomentar la asociatividad productiva que estimule la participación de los ciudadanos en los espacios de producción y comercialización. (p. 56)

### ***Reglamento a la Estructura de Desarrollo Productivo de Inversión***

El Reglamento a la Estructura de Desarrollo Productivo de Inversión (2017), en el Título I, del desarrollo empresarial de las micro, pequeñas y medianas empresas, capítulo I, de la clasificación de las MIPYMES, en el Artículo 106, da a conocer lo siguiente:

**Art. 106.-** Clasificación de las MIPYMES.<sup>12.</sup> - Para la definición de los programas de fomento y desarrollo empresarial a favor de las micro, pequeñas y medianas empresas, estas se considerarán de acuerdo a las categorías siguientes:

**a.- Micro empresa:** Es aquella unidad productiva que tiene entre 1 a 9 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales iguales o menores de cien mil (USD \$100.000,00) dólares de los Estados Unidos de América;

**b.- Pequeña empresa:** Es aquella unidad de producción que tiene de 10 a 49 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre cien mil uno (USD \$100.001,00) y un millón (USD \$1.000.000, 00) de dólares de los Estados Unidos de América; y,

**c.- Mediana empresa:** Es aquella unidad de producción que tiene de 50 a 199 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre un millón uno (USD \$1.000.001,00) y cinco millones (USD \$5.000.000, 00) de dólares de los Estados Unidos de América. (p.34)

Por lo anterior se considerará como grandes empresas a aquellas unidades de producción que superen los 200 trabajadores y un valor de ventas o ingresos brutos anuales superiores a \$5.000.001,00.

### ***Superintendencia de Compañías Valores y Seguros***

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, es la entidad encargada de regular y controlar las actividades de todas aquellas empresas que están bajo su supervisión, a continuación, se presenta una tabla donde se evidencia la clasificación de las compañías de acuerdo a su tamaño:

**Tabla 3**

*Clasificación de las empresas de Cotopaxi por su tamaño*

<b>Tipo de Compañía</b>	<b>Provincia</b>	<b>Situación Legal</b>	<b>Total</b>
Microempresas	Cotopaxi	Activa	196
Pequeña empresa	Cotopaxi	Activa	659
Mediana empresa	Cotopaxi	Activa	61
Empresa grande	Cotopaxi	Activa	21
No especifica	Cotopaxi	Activa	5
Total de empresas			942

*Nota.* Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021), la tabla muestra la clasificación de las empresas de la provincia de Cotopaxi de acuerdo a su tamaño.

La presente investigación, hará uso de los estados financieros de los años 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020 presentados en el portal de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, considerando que es una fuente de información que contribuirá de manera significativa en la indagación. De ahí que esta entidad propone el Reglamento Información y Documentos a remitir a la Superintendencia (2015), donde señala que:

**Art. 1.-** Las compañías nacionales anónimas, en comandita por acciones, de economía mixta, de responsabilidad limitada y las que bajo la forma jurídica de sociedades constituya el Estado, las sucursales de compañías u otras empresas extranjeras organizadas como personas jurídicas y las asociaciones y consorcios que formen entre sí o sociedades nacionales vigiladas por la entidad, y éstas últimas entre sí y que ejerzan sus actividades en el Ecuador, remitián a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, dentro del primer cuatrimestre de cada año, los estados financieros y sus anexos, mediante el portal web institucional. (p. 2)

## Capítulo III

### Metodología de Desarrollo del Proyecto

#### Enfoque del Proyecto de Investigación

##### *Enfoque mixto.*

Hernández et al., (2014), plantean que el enfoque mixto “Implica un conjunto de procesos de recolección, análisis y vinculación de datos cuantitativos y cualitativos en un mismo estudio o una serie de investigaciones para responder a un planteamiento del problema”. (p. 532)

Por lo cual, el presente trabajo de investigación aplica un enfoque mixto, combinando el enfoque cuantitativo y el enfoque cualitativo, para dar respuesta al problema de investigación planteado.

De manera que, se aplicará un enfoque cualitativo, en el que se realizará una revisión bibliográfica para describir los aspectos principales y más relevantes del financiamiento a través de intermediación financiera y de la creación de valor, para determinar la relación entre estas dos variables de investigación. Así también, mediante encuestas se evaluará cuáles son sus principales fuentes de financiamiento para operar.

Así mismo, se empleará un enfoque cuantitativo, en el que, se recopilarán datos relevantes de los Estados Financieros de las empresas en investigación que permitan relacionar las variables de estudio. Además, se hará uso de herramientas estadísticas para comprobar la hipótesis planteada.

#### Modalidad de la Investigación

##### *Investigación documental*

Un proyecto de investigación necesariamente debe contar con los sustentos científicos respectivos sobre las variables de investigación, para ello se apoyan en la investigación documental. A juicio de Monroy y Nava (2018):

Se denomina investigación documental al proceso sistemático y estratégico que busca, a través de la consulta y observación de fuentes documentales, recopilar y analizar datos que deben ser leídos y analizados, sistematizados y ordenados. (p. 26)

En la presente investigación, se iniciará con una revisión de fuentes bibliográficas secundarias, principalmente libros, artículos y tesis, que contengan información científica en relación al tema de estudio, para que sirva de soporte en la elaboración del marco conceptual del proyecto.

### ***Investigación de campo***

La investigación de campo es una de las técnicas que permite acceder a información de fuentes directas y mantener contacto directo con el estudio. “Esta se caracteriza por orientarse a la búsqueda de información in situ, es decir en el lugar que se presenta el tema a estudiar” (Martínez, 2012, p. 87).

En el trabajo de investigación, el estudio de campo se aplicará en las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga, se pretende recolectar información directa del objeto de estudio a través de encuestas dirigidas a la gerencia o propietarios, con el propósito de tener un contacto directo y recabar toda la información referente a las variables de estudio.

### **Tipo de Investigación**

#### ***Investigación descriptiva***

La investigación descriptiva se basa en la descripción, registro, análisis e interpretación de la situación real y actual del objeto de estudio. Monroy y Nava (2018) mencionan que este tipo de investigación se desarrolla sobre la realidad de los hechos y se caracteriza por presentar una interpretación acertada y coherente.

Se ha realizado una investigación descriptiva, en vista de que, es indispensable partir del conocimiento y la descripción de las características de las variables de estudio, con el objetivo de conocer la situación real de estas y a su vez contribuyan a dar respuesta al problema de investigación.



### ***Investigación Correlacional***

La investigación correlacional tiene como objetivo determinar la relación positiva o negativa existente en dos o más variables de estudio a través de un patrón predecible.

La utilidad principal de los estudios correlacionales es saber cómo se puede comportar un concepto o una variable al conocer el comportamiento de otras variables vinculadas.

Es decir, intenta predecir el valor aproximado que tendrá un grupo de individuos o casos en una variable, a partir del valor que poseen en las variables relacionadas. (Hernández, et al., 2014, p. 94)

Para el proyecto, se aplicará una investigación correlacional, dado que, se analiza dos variables de estudio, por un lado, el financiamiento a través de intermediación financiera como variable independiente y por otra parte la creación de valor como variable dependiente. De esta manera se espera verificar el vínculo positivo o negativo de las variables de investigación, y comprobar la incidencia del financiamiento a través de intermediación financiera en la creación de valor de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga en el periodo 2016-2020.

### **Diseño de Investigación**

#### ***No experimental***

La investigación no experimental se limita únicamente a observar las variables de estudio sin realizar ningún tipo de intervención que pueda afectar el comportamiento de las mismas. “Exhibe el conocimiento de la realidad tal como se presenta en una situación de espacio y tiempo dado. Aquí se observa y se registra, o se pregunta y se registra. Describe el fenómeno sin introducir modificaciones: tal cual” (Rojas, 2015, p. 7).

De ahí que, la presente investigación opta por un diseño de investigación no experimental, considerando que, las variables de estudio no se modificarán ni manipularán bajo ninguna circunstancia o manera y únicamente se limitará a observar, preguntar y registrar la

información que servirá para el análisis de las variables de investigación, que son el financiamiento a través de intermediación financiera y la creación de valor.

### **Fuentes y Técnicas de Recopilación de Información y Análisis de Datos**

Con todo lo anterior, se ha conceptualizado y explicado de forma detallada los términos concernientes al proyecto de investigación, desde la base conceptual, base teórica, base legal, hasta la metodología que se aplicará en el trabajo de investigación, en tal virtud se procede a realizar una descripción de las fuentes y técnicas pertinentes que se usarán para levantar, procesar y analizar los datos.

#### ***Fuentes de Información***

Para Martínéñez (2012), “Las fuentes de información son cualquier escrito o testimonio gráfico o visual que proporcione datos sobre el tema que se está investigando” (p.135). Estas fuentes de información pueden ser primarias, secundarias y hasta terciarias, sin embargo, es recomendable trabajar solo con fuentes primarias y secundarias.

De ahí la importancia del uso de fuentes de información, ya que son necesarias para dar inicio al proceso de investigación, así como para dar continuidad al mismo, en este sentido se requiere hacer una selección de todas aquellas fuentes que son necesarias y que contribuirán al análisis de las variables de estudio.

#### ***Fuentes primarias***

Según Martínéñez (2012), “Las fuentes primarias o de primera mano son las que proporcionan datos nuevos, originales y directos, que no remiten a otras fuentes” (p. 105). Así pues, esta información generalmente es obtenida y procesada por el investigador, por lo cual son más confiables.

En definitiva, las fuentes primarias presentan información de primera mano y confiable, que de momento no ha sido interpretada o modificada por una tercera persona, por lo tanto, en el trabajo de investigación la fuente primaria permitirá recoger la información necesaria y

pertinente para el desarrollo del proyecto, serán las encuestas aplicadas a las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga.

### ***Fuentes secundarias***

Desde el punto de vista de Ñaupas et al., (2018), “Las fuentes secundarias son documentos de segunda mano, es decir, que se han redactado basados en fuentes primarias y por ende merecen menos confiabilidad” (p. 309).

Por consiguiente, las fuentes secundarias provienen de una interpretación de las fuentes primarias, sin embargo su confiabilidad es menor. Para el trabajo de investigación, las fuentes secundarias de las que se harán uso, es la información disponible en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, así como las demás fuentes de información bibliográfica y documental que coadyuve a sustentar el objeto de estudio.

### **Técnicas de Recopilación de Información**

#### ***Encuesta***

Una encuesta es un estudio observacional en el cual el investigador no modifica el entorno ni controla el proceso que está en observación. En esta se aplica un cuestionario a un grupo representativo del universo que se está estudiando, es así que, dentro de la encuesta el cuestionario constituye el instrumento fundamental de las técnicas de interrogación. (Baena, 2014)

La técnica que se va a aplicar para la recopilación de datos en el proyecto de investigación será la encuesta, que estará dirigida a las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga que constan en el catastro de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la misma que se conformará de preguntas cerradas, con la finalidad de determinar las fuentes de financiamiento y cómo estas inciden en la creación de valor, seguidamente se procesa la información que se obtuvo y se realizará los análisis correspondientes.

## **Herramientas**

### ***Chi cuadrado***

La prueba Chi Cuadrado es un método estadístico para evaluar hipótesis, ya que, analiza la relación de dependencia y/o independencia entre dos variables cualitativas, indicando si existe o no una relación entre las mismas, sin embargo no señala el grado o tipo de relación, es decir no indica el porcentaje de influencia de una variable sobre la otra. (Tinoco, 2008)

Esta herramienta permitirá dar respuesta al problema de investigación que se planteó en el proyecto, a través de esta herramienta se analizará la relación existente entre las variables de estudio, como son: el financiamiento a través de intermediación financiera y la creación de valor, permitiendo aceptar la hipótesis más cercana a la realidad del problema de investigación.

### **Procesamiento de la Información**

En cuanto a procesar la información obtenida en las encuestas, se hará uso del Instrumento IBM SPSS Statistics, un programa estadístico que facilita el análisis de datos.

### **Población y Muestra**

#### ***Población***

La población desde el punto de vista de Ñaupas at. al (2018), "Puede ser definida como el total de las unidades de estudio, que contiene las características requeridas, para ser consideradas como tales. Estas unidades pueden ser personas, objetos, conglomerados, hechos o fenómenos, que presentan las características requeridas para la investigación" (p. 334).

Para determinar la población objetivo del trabajo de investigación se realizó una revisión previa en la página web de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, al respecto conviene decir que los parámetros para seleccionar la población fueron: en primer lugar, las

empresas de la ciudad de Latacunga, seguido de su estado, para el caso, que se encuentren activas, y finalmente por su tamaño pequeñas y medianas.

Con todo lo anterior, se encontró un total de 155 empresas entre pequeñas y medianas en estado activo dentro de la ciudad de Latacunga. En vista de que la población es significativa se realizará el cálculo de la muestra respectiva.

#### **Tabla 4**

Clasificación de las compañías por su tamaño

<b>Clasificación</b>	<b>Ingresos</b>	<b>Número de Trabajadores</b>
Microempresas	Menores a \$100.00,00	1 a 9
Pequeña empresa	\$100.001,00 - \$1'000.000,00	10 a 49
Mediana empresa	\$1'000.001,00 - 5'000.000,00	50 a 199
Empresa grande	Más de 5'000.001,00	Más de 200

*Nota.* Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2021), la tabla muestra los criterios para la clasificación de las empresas de acuerdo al monto de los ingresos y el número de trabajadores.

#### **Muestra**

Según Hernández et al. (2014), “La muestra es un subgrupo del universo o población de interés sobre el cual se recolectarán datos, y que tiene que definirse y delimitarse de antemano con precisión, además debe ser representativo de la población” (p. 173).

Al respecto conviene decir que para el cálculo de la muestra se partirá de las 155 pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga reguladas por Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, por lo tanto, se procederá al cálculo a través de la siguiente operación.

*Fórmula*

$$n = \left[ \frac{Z^2 * N * P * Q}{(e^2 * (n - 1)) + (Z^2) * (P * Q)} \right]$$

*Datos para la muestra***n** = Tamaño de la muestra**Z** = Nivel de confiabilidad**P** = Probabilidad de ocurrencia**N** = Población**E** = Error de muestreo*Aplicación de la Fórmula***Z** = 95 % = 1,96**P** = 0,5**Q** = 0,5**N** = 155**e** = 0,05

$$n = \left[ \frac{(1,96)^2 * 82 * 0,5 * 0,5}{(0,05^2 * (82 - 1)) + (1,96)^2 * (0,5 * 0,5)} \right]$$

$$n = 110,65$$

$$n \approx 111$$

De lo anterior resulta que la muestra será de 111, para lo cual, las encuestas serán aplicadas a los gerentes o propietarios de las diferentes pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga que constan en el catastro de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

## Capítulo IV

### Resultados de la investigación

#### Análisis y Resultados

##### *Análisis evolutivo de los principales indicadores financieros del período 2016-2020*

El proyecto de investigación ha seleccionado como objeto de estudio a las Pymes de la ciudad de Latacunga, este sector empresarial de medianas y pequeñas empresas es parte primordial dentro de la economía del país, esto se debe a su múltiple aporte: fuentes de empleo, desarrollo de la economía, mejor distribución de riqueza, mayor responsabilidad social y ambiental, entre las más importantes.

La importancia del estudio de las Pymes, se debe a los múltiples problemas de financiamiento que enfrentan por el tamaño de empresa, el nivel de riesgo que representa, la información asimétrica y demás factores que limitan su acceso a recursos financieros que permitan su crecimiento, rentabilidad y creación de valor.

Para el cumplimiento del segundo objetivo específico, se realiza un análisis evolutivo de la situación económica de las Pymes de la ciudad de Latacunga considerando los principales indicadores financieros de liquidez, rentabilidad y solvencia, esto permitirá visualizar las variaciones, cambios y tendencias en el periodo de estudio 2016-2020. Dicho lo anterior, es necesario mencionar que para el análisis se tomaron datos del portal web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

En el análisis de la información se encontraron valores perdidos y valores atípicos. En el caso de valores perdidos o ausencia de información, se debió a que varias de las empresas analizadas se constituyeron legalmente en una fecha mayor al año del que parte el análisis financiero, por lo tanto, se procedió a su eliminación y no se consideraron dentro del análisis. Con respecto a los valores atípicos, que son valores que se diferencian claramente del conjunto

de datos, pudiendo llegar a ser muy volátiles en relación a los demás, se consideró la teoría de valores externos. Esta teoría permite identificar y eliminar los valores muy altos o muy bajos del conjunto de datos, con la finalidad de que el análisis sea lo más oportuno y real posible (García, 2004).

A continuación, las figuras y tablas que se presentan como parte del análisis evolutivo de los principales indicadores financieros, muestra el promedio anual de los diferentes indicadores analizados de las Pymes de la ciudad de Latacunga de los años 2016 al 2020, donde se puede visualizar tres tendencias: medianas empresas, pequeñas empresas, de manera individual y Pymes en general.

## A. Indicadores de Liquidez

### A.1. Liquidez corriente

**Tabla 5**

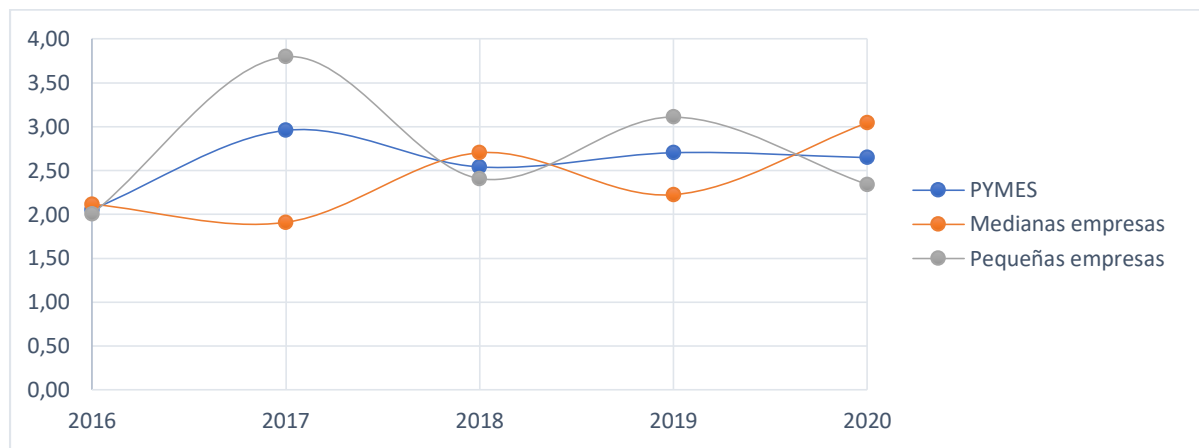
*Liquidez corriente*

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Pymes</b>	2,06	2,96	2,54	2,70	2,65
<b>Medianas empresas</b>	2,12	1,91	2,70	2,22	3,04
<b>Pequeñas empresas</b>	2,01	3,80	2,41	3,11	2,34

*Nota.* La tabla indica el promedio del indicador de liquidez corriente, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual.

Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).



**Figura 9***Liquidez corriente*

*Nota.* La figura presenta la variación de los promedios del indicador de liquidez corriente, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

El indicador de liquidez corriente permite determinar la capacidad que tienen las empresas para saldar a tiempo sus obligaciones a corto plazo, su cálculo se basa en la relación entre activos corrientes y pasivos corrientes. De acuerdo a la literatura mientras más alto sea el indicador la situación de la empresa es mejor, siempre y cuando el resultado no sea superior a 3, ya que dicho panorama reflejaría una mala administración de activos corrientes y como consecuencia deterioro en la rentabilidad.

En la Figura 9, se puede observar que respecto al indicador de liquidez corriente las medianas empresas a partir del año 2016 tienen un claro crecimiento hasta el año 2018, de 2,12 a 2,70 respectivamente, sin embargo, para el año 2019 existe una ligera disminución a 2,22; para el año consecutivo 2020 existe una variación y se alcanza una liquidez corriente de 3,04 esto quiere decir que por cada \$1,00 dólar que la entidad debe a pagar menor a un año,

cuenta con \$3,04 para avalar dicha obligación con un excedente notable, en este separado es primordial explicar que el indicador de liquidez corriente tiene su tope máximo (3 veces), pues si se presenta tal situación refleja una mala administración financiera, destinando montos altos a la inversión en activo corriente, de manera que repercute en la disminución de la rentabilidad de la empresa.

Respecto a las pequeñas empresas el indicador de liquidez corriente, es notable el crecimiento desde el año 2016 hasta el año 2018, empezando de 2,01 al 3,80, sin embargo, y de manera similar a las empresas medianas, existen variaciones de altibajos en los años consecutivos, alcanzando para el año 2020 un indicador de liquidez corriente de 2,34. Por ende el manejo del efectivo es realizado de manera responsable en las pequeñas empresas, pues por cada \$1,00 en pasivos corrientes cuentan con \$2,34 de activos corrientes, sin necesidad a que se den inversiones excesivas correspondientes a activos corrientes.

En tal sentido, se puede concluir que en general al referirnos al indicador de liquidez corriente en las Pymes de la ciudad de Latacunga en el período 2016-2020, estas cuentan con recursos económicos para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

## A.2. Prueba ácida

**Tabla 6**

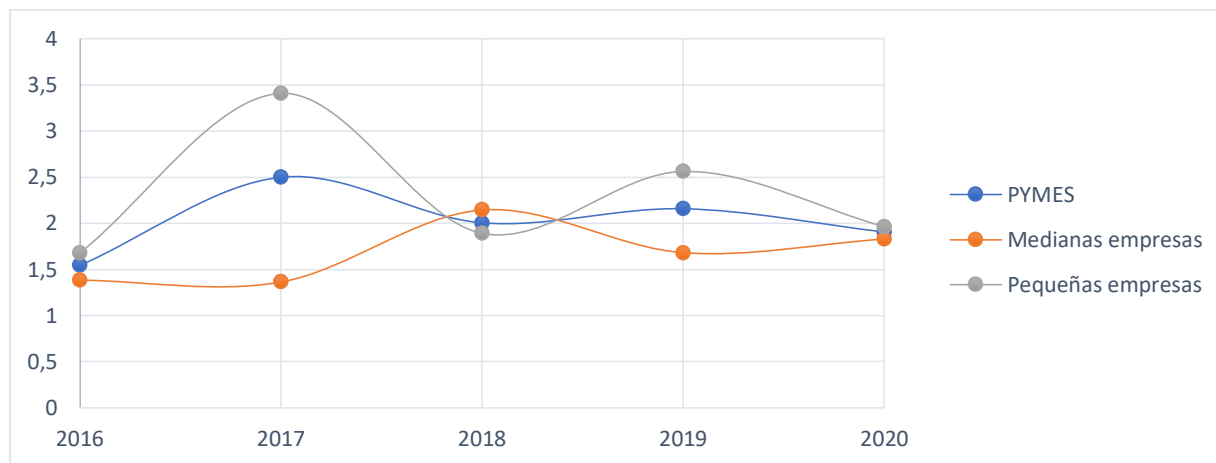
*Prueba ácida*

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Pymes</b>	1,54	2,50	2,01	2,16	1,91
<b>Medianas empresas</b>	1,38	1,36	2,15	1,68	1,83
<b>Pequeñas empresas</b>	1,68	3,41	1,89	2,56	1,96

*Nota.* La tabla indica el promedio del indicador de prueba ácida, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

## Figura 10

### Prueba ácida



*Nota.* La figura presenta la variación de los promedios del indicador de prueba ácida, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

En cuanto al indicador de prueba ácida, se menciona que es una prueba más rigurosa en relación al indicador de liquidez corriente, esto se debe a que verifica la capacidad que tiene una empresa para cancelar sus obligaciones a corto plazo, sin la necesidad de vender sus inventarios. Su cálculo es similar al indicador de prueba ácida, con la diferencia que al valor de activo corriente se le disminuye los inventarios. En el cálculo de este coeficiente, no es posible hablar de un valor o rango ideal ya que dependerá de forma particular del tipo de empresa así como la época del año.

En la Figura 10, se evidencia que el indicador de prueba ácida de las medianas empresas tiende a crecer y decrecer dentro de un rango de 1,26 a 2,15 en los periodos analizados, por otro lado, las pequeñas empresas crecen y decrecen en un rango de 1,68 a 3,41 mostrando movimientos más visibles en su comportamiento. Es preciso mencionar que, en

los años 2017, 2018 y 2019 las medianas empresas tienen un comportamiento inverso al de las pequeñas empresas, ya que, mientras el indicador de las medianas empresas desciende, el indicador de las pequeñas empresas asciende, de la misma manera en los dos años siguientes. Todavía cabe señalar que, la volatilidad evidenciada en la figura indica que los niveles de liquidez de las Pymes son susceptibles a los cambios del entorno económico y social.

Por lo que se refiere a las Pymes en general, se puede concluir que, de acuerdo al análisis del indicador financiero de prueba ácida, están en la capacidad suficiente de cancelar sus obligaciones corrientes sin la necesidad de vender sus inventarios, ya que cuentan con un rango de \$1,54 a \$2,50 para hacer frente a cada \$1,00 que deben, sin embargo, esto no es del todo bueno, a razón, de que disponen de un exceso en recursos inmovilizados que disminuyen la rentabilidad de la empresa. Además, es conveniente mencionar que no hay incidencia de los inventarios en los índices de liquidez de las Pymes, pues, el comportamiento del indicador de prueba ácida es similar al comportamiento del indicador de liquidez corriente.

## B. Indicadores de Solvencia

### B.1. Endeudamiento a corto plazo

**Tabla 7**

*Endeudamiento a corto plazo*

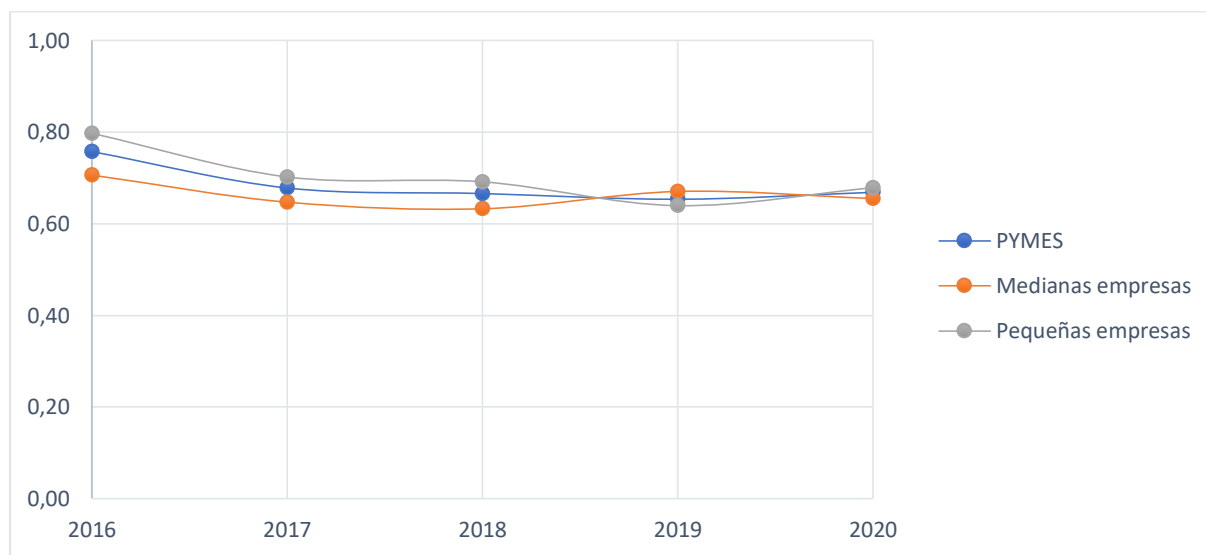
	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Pymes</b>	0,76	0,68	0,67	0,65	0,67
<b>Medianas empresas</b>	0,71	0,65	0,63	0,67	0,66
<b>Pequeñas empresas</b>	0,80	0,70	0,69	0,64	0,68

*Nota.* La tabla indica el promedio del indicador de endeudamiento a corto plazo, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de

manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

### Figura 11

#### Endeudamiento a corto plazo



*Nota.* La figura presenta la variación de los promedios del indicador de endeudamiento a corto plazo, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

Acerca del indicador de endeudamiento a corto plazo, su cálculo permite conocer el porcentaje de deuda que tiene la empresa dentro de un periodo menor a un año y la capacidad de responder de forma óptima al vencimiento de las mismas. El cálculo de este indicador se obtiene al relacionar las cuentas de pasivo corriente con pasivo total, la literatura menciona que el coeficiente obtenido debería estar lo más apegado a 0, eso demostraría que una empresa es capaz de hacerse cargo de sus obligaciones sin mayor dificultad, sin embargo, si el valor es más cercano a 1 denotaría problemas de liquidez y por ende complicaciones para hacerse cargo de sus obligaciones a corto plazo.

La Figura 11 muestra la evolución del indicador de endeudamiento a corto plazo, se puede observar que tanto medianas como pequeñas empresas muestran un comportamiento similar ya que decrecen en los años 2016, 2017 y 2018; a partir del año 2019 y 2020 su comportamiento es inverso, si una decrece la otra crece. Cabe mencionar que sus variaciones de año a año son sutiles y no se evidencia ascensos o descensos bruscos en los indicadores. Por otro lado, la escasa volatilidad observada en la evolución de este indicador indica la poca susceptibilidad de las Pymes en el endeudamiento a corto plazo, a razón de los cambios del entorno económico y social.

Podemos concluir que las Pymes concentran la mayor cantidad de sus obligaciones en los pasivos a corto plazo, en los años 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020 se obtienen índices de 0,76; 0,68; 0,67; 0,65 y 0,67 respectivamente, si bien es cierto, estos valores no son muy cercanos a 1, por lo cual no representan grandes problemas de liquidez, no obstante, es recomendable que la mayor parte de sus pasivos sean mayores a un año.

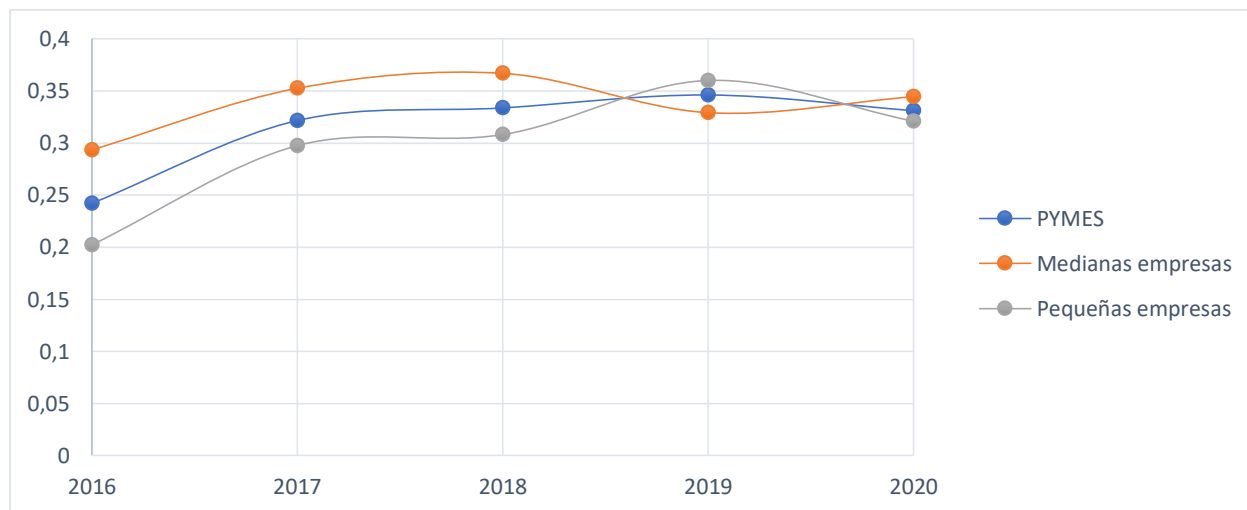
## B.2. Endeudamiento a largo plazo

**Tabla 8**

*Endeudamiento a largo plazo*

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Pymes</b>	0,24	0,32	0,33	0,35	0,33
<b>Medianas empresas</b>	0,29	0,35	0,37	0,33	0,34
<b>Pequeñas empresas</b>	0,20	0,30	0,31	0,36	0,32

*Nota.* La tabla indica el promedio del indicador de endeudamiento a largo plazo, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

**Figura 12***Endeudamiento a largo plazo*

*Nota.* La figura presenta la variación de los promedios del indicador de endeudamiento a largo plazo, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

En relación al indicador de endeudamiento a largo plazo, su cálculo permite conocer el porcentaje de deuda que tiene la empresa dentro de un periodo mayor a un año, así como la capacidad de responder al vencimiento de dichas obligaciones. Su cálculo es el resultado de relacionar las cuentas de pasivo no corriente y pasivo total. De acuerdo la literatura es recomendable que una empresa concentre la mayor cantidad de sus obligaciones a largo plazo, ya que, de esa manera se minimizan los problemas de iliquidez.

La Figura 12, muestra que el indicador de endeudamiento a largo plazo de las medianas empresas tiende a crecer moderadamente de los años 2016 al 2018, para de crecer en el 2019 y finalmente sube en el año 2020, esto indica que las medianas empresas están concentrando más obligaciones en sus pasivos a largo plazo, lo cual es ventajoso para la empresa. Por otro lado, las pequeñas empresas muestran una tendencia creciente de este indicador de los años

2016 al 2019 y muestra decrecimiento en el 2020, de igual forma, es notable que tienden a concentrar sus obligaciones en los activos a largo plazo. La poca volatilidad mostrada en este indicador, evidencia que en las Pymes el endeudamiento a largo plazo no es susceptible a los cambios económicos y sociales.

Como resultado de lo mencionado con anterioridad, las Pymes de la ciudad de Latacunga muestran una tendencia de crecimiento en el indicador analizado en los periodos 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 con índices de 0,24; 0,32; 0,33; 0,35 y 0,33 respectivamente, los valores obtenidos permiten concluir que las empresas como una estrategia para evitar problemas de liquidez están acumulando sus obligaciones en pasivos a largo plazo, es decir optan por endeudarse o contraer pasivos mayores a un año.

### B.3. Apalancamiento financiero

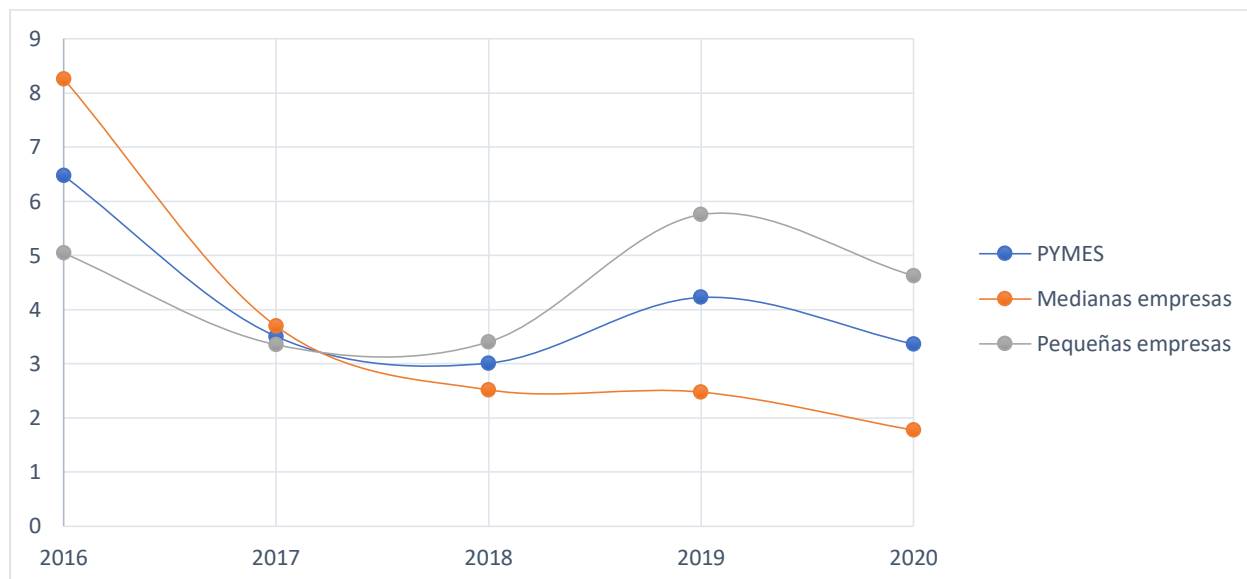
**Tabla 9**

*Apalancamiento financiero*

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Pymes</b>	6,5	3,5	3,0	4,2	3,4
<b>Medianas empresas</b>	8,3	3,7	2,5	2,5	1,8
<b>Pequeñas empresas</b>	5,0	3,4	3,4	5,8	4,6

*Nota.* La tabla indica el promedio del indicador de apalancamiento financiero, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).



**Figura 13***Apalancamiento financiero*

*Nota.* La figura presenta la variación de los promedios del indicador de apalancamiento financiero, del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

Como se puede apreciar en la Figura 13, dentro del indicador financiero de solvencia el apalancamiento financiero en las medianas empresas de la ciudad de Latacunga varían significativamente, empezando en el año 2016 con un apalancamiento financiero de 8,3 esto expresa que en este año se incrementó considerablemente la capacidad de inversión de las empresas a través del endeudamiento externo, de tal manera se obtiene mayor rendimiento a un riesgo mayor que a comparación de los años consecutivos, pues a partir de este año el apalancamiento financiero disminuye a 1,8 al año 2020, a pesar de la reducción reflejada en este indicador para el año final, las medianas empresas obtienen remuneración económica al invertir fondos ajenos, aludiendo que a menor riesgo menor será el rendimiento esperado del período.

Con respecto a las pequeñas empresas de la ciudad de Latacunga su índice de solvencia se encuentra en el rango de 3 a 5, comenzando con el año 2016 con un apalancamiento financiero de 5,0 lo cual representa, que los beneficios obtenidos al invertir recursos económicos ajenos altamente remunerables, para el año 2017, 2018, 2019 y 2020 el apalancamiento financiero fue de 3,4; 3,4; 5,8 y 4,6, esto significa que las pequeñas empresas se encuentran dentro del rango aceptable para que la resulte beneficioso endeudarse con terceros.

En ese sentido se puede concluir que las Pymes de la ciudad de Latacunga en el período 2016-2020 mantuvieron una óptima estrategia de inversión al destinar recursos económicos propios y combinarlos con la inversión obtenida a través de endeudamiento con terceros, con el propósito de obtener mayor rentabilidad al invertir más dinero del que poseen, sin embargo, es necesario manifestar que a mayor rentabilidad mayor será el riesgo de perder el monto invertido. Es por esta razón, que a las Pymes no se les otorga créditos bancarios de montos altos, pues son consideradas entidades de niveles bajos de solvencia.

### C. Indicadores de Rentabilidad

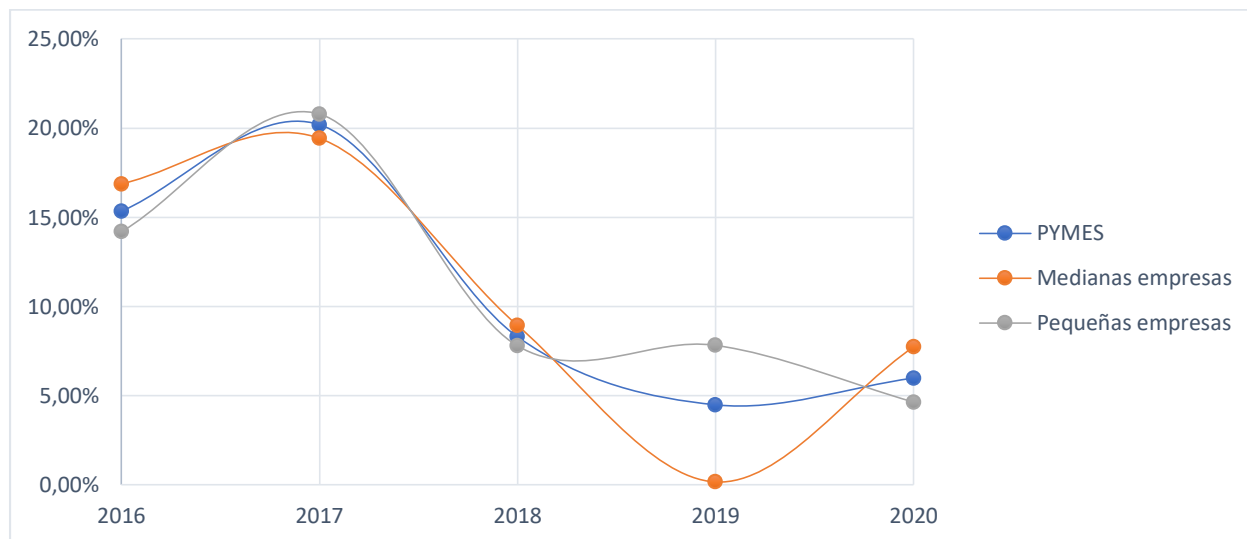
#### C.1. Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)

**Tabla 10**

*Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)*

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Pymes</b>	15,34%	20,20%	8,30%	4,49%	5,99%
<b>Medianas empresas</b>	16,88%	19,43%	8,94%	0,17%	7,74%
<b>Pequeñas empresas</b>	14,19%	20,79%	7,80%	7,83%	4,65%

*Nota.* La tabla indica el promedio del indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

**Figura 14***Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)*

*Nota.* La figura presenta la variación de los promedios del indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

Según la Figura 14, se identifica el indicador financiero de Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) ratio implementado para medir la rentabilidad de las entidades como es el caso, en primer lugar, de las medianas empresas en los años 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020, el ratio de rentabilidad sobre el patrimonio es del 16,88% 19,43%, 8,94% 0,17% 7,74% respectivamente. De tal manera se manifiesta que el año 2017 es el período donde se presentó el nivel de rendimiento sobre patrimonio más alto, para un mejor entendimiento se interpreta que la utilidad neta de las medianas empresas corresponde al 19% sobre el patrimonio de ese año, es decir, generó notablemente beneficios/valor para los accionistas.

En las pequeñas empresas para el periodo 2016-2020 el índice de rentabilidad sobre el patrimonio fue de 14,19%, 20,79%, 7,80% 7,83% y 4,65% respectivamente. Se identifica la

disminución de este índice a partir del año 2017, a pesar que en este período alcanza el nivel de rendimiento sobre patrimonio más significativo correspondiente al 20,79%, en los años consecutivos baja al 4,65% en el año 2020, es decir los accionistas de las pequeñas empresas obtuvieron un rendimiento sobre su inversión de 4,65%, en otras palabras, por cada \$1,00 invertido por los socios, ganaron 0,05 centavos.

Para finalizar, se alude que respecto al ratio de rentabilidad sobre el patrimonio las Pymes de la ciudad de Latacunga en el período 2016-2020 mantienen una capacidad aceptable para generar valor a sus propios accionistas, sin embargo, es necesario que se implementen acciones correctivas para que sus niveles de rentabilidad no sigan disminuyendo. Asimismo, se recalca la importancia de calcular y obtener información de este indicador para el accionista es indispensable, pues de esta manera analiza la viabilidad de su inversión en la empresa y si dicha actividad es óptima para generarle beneficios económicos.

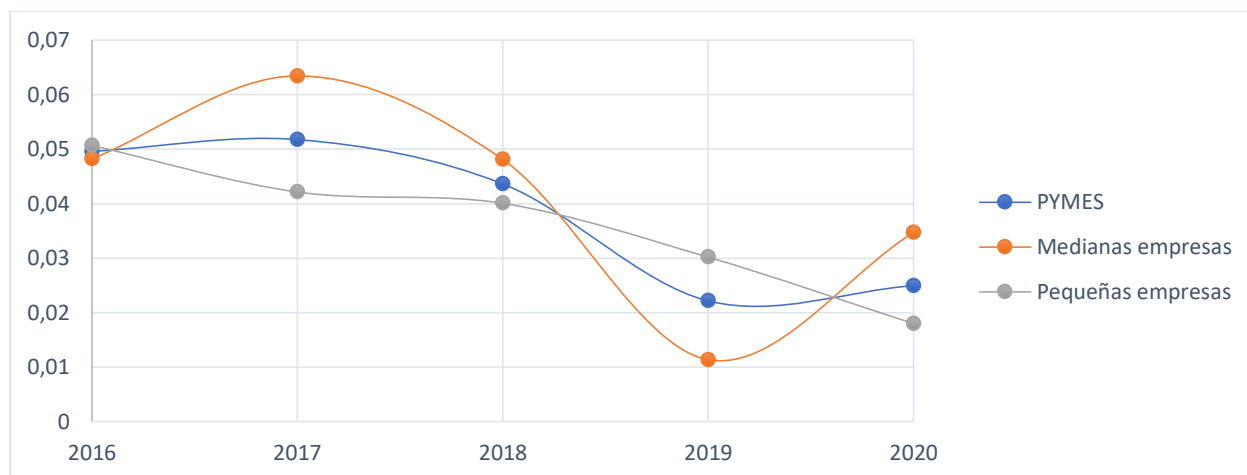
## C.2. Rentabilidad de activos (ROA)

**Tabla 11**

*Rentabilidad de activos (ROA)*

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Pymes</b>	4,96%	5,18%	4,36%	2,22%	2,50%
<b>Medianas empresas</b>	4,82%	6,34%	4,81%	1,13%	3,47%
<b>Pequeñas empresas</b>	5,07%	4,21%	4,01%	3,02%	1,80%

*Nota.* La tabla indica el promedio del indicador de rentabilidad de activos (ROA), del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

**Figura 15***Rentabilidad de activos (ROA)*

*Nota.* La figura presenta la variación de los promedios del indicador de rentabilidad de activos (ROA), del periodo 2016-2020 de las Pymes de manera global y de las pequeñas y medianas empresas de manera individual. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

A través de Figura 15, se puede apreciar el indicador de rentabilidad de activos (ROA), mismo que refleja si una empresa es rentable o no, en relación del total de activos con los que cuenta y el beneficio neto (antes de gastos financieros e impuestos) que se obtuvo en el último período, de tal manera que para los años 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020 el ratio mencionado en las medianas empresas fue de: 4,82%, 6,34%, 4,81%, 1,13% y 3,47%. Se entiende que este ratio rentabilidad de activos es interpretado importante ya que permite conocer si las decisiones de inversión han sido beneficiosas para la empresa, además que para que una empresa se considere rentable tiene que ser mayor a 5%, por lo que se concluye que de los años de estudio el único año donde se alcanza a cumplir este parámetro es en el año 2017 con el 6,34%, sin embargo con los años restantes 2016, 2018, 2019 y 2020 se interpreta que con los activos que cuentan no obtuvieron el beneficio esperado en dichos períodos.

En las pequeñas empresas el ROA más elevados se presenta en el año 2016 con el 5,07% lo cual se puede interpretar que por cada \$1,00 que se invirtió en activos se obtuvo un retorno de 0,05 centavos, mientras que, en los años consecutivos 2017, 2018, 2019 y 2020 se obtuvo la siguiente información: 4,21%, 4,01%, 3,02% y 1,80%. Es notable que a partir del año 2016 el índice de rentabilidad de activos disminuye considerablemente al transcurrir el tiempo, es decir, no se está utilizando de manera eficiente los activos. Por lo que es indispensable que se tomen medidas correctivas, como, por ejemplo: mejorar la rotación de los activos hasta perfeccionar la gestión de los recursos.

Se concluye, que este ratio financiero manifiesta la rentabilidad de activos, las Pymes de la ciudad de Latacunga en el período 2016-2020 deben ejecutar medidas correctivas lo más pronto posible, ya que desde una vista financiera no se están generando los beneficios económicos esperados, es decir, los fondos monetarios se están utilizando de manera errónea.

### **Análisis de la encuesta aplicada**

Con la finalidad de conocer la incidencia que tiene el financiamiento a través de intermediación financiera en la creación de valor de las Pymes de la ciudad de Latacunga, se elaboró y aplicó una encuesta con 15 preguntas, previo a la aplicación de las encuestas, el instrumento de investigación fue validado por 3 docentes de la Universidad, conocedores del tema de investigación.

La información se recopiló mediante dos vías: un formulario de Google y encuestas físicas. Una vez obtenidas todas las respuestas, se procesó y analizó la información a través de el programa IBM SPSS Statistics 25.

A continuación, se presenta el análisis de los resultados obtenidos a través de la aplicación de la encuesta, la cual permite tener una proximidad hacia la realidad de las Pymes ubicadas en la ciudad de Latacunga respecto al financiamiento a través de intermediación financiera y su incidencia en la creación de valor de estas empresas.

Es necesario aclarar que la muestra intencional para este estudio en primera instancia fue de 111 Pymes de la ciudad de Latacunga, sin embargo, por cuestiones de factibilidad y disponibilidad de las empresas la aplicación del instrumento de investigación mencionado fue ejecutada de manera electrónica a 51 empresas por medio de Google Formularios y de manera presencial a 25 organizaciones. Arrojando un total de 76 empresas que constan en el catastro de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para el análisis e interpretación de resultados correspondientes.

### Datos informativos

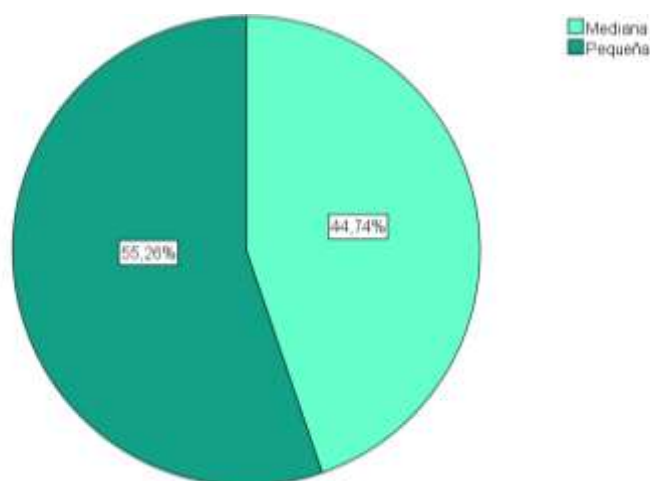
**Tabla 12**

*Tamaño de la empresa*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Mediana	34	44,7	44,7	44,7
Pequeña	42	55,3	55,3	100,0
<b>Total</b>	<b>76</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 16**

*Tamaño de la empresa*



### Análisis e interpretación

De acuerdo a la Figura 16, se puede identificar que de la encuesta aplicada a las Pymes en la ciudad de Latacunga el 55,26% corresponde a empresas medianas y el 44,74% a pequeñas empresas. En este sentido, se denota que existe mayor asentamiento de las pequeñas empresas a comparación de las medianas empresas en la ciudad de Latacunga.

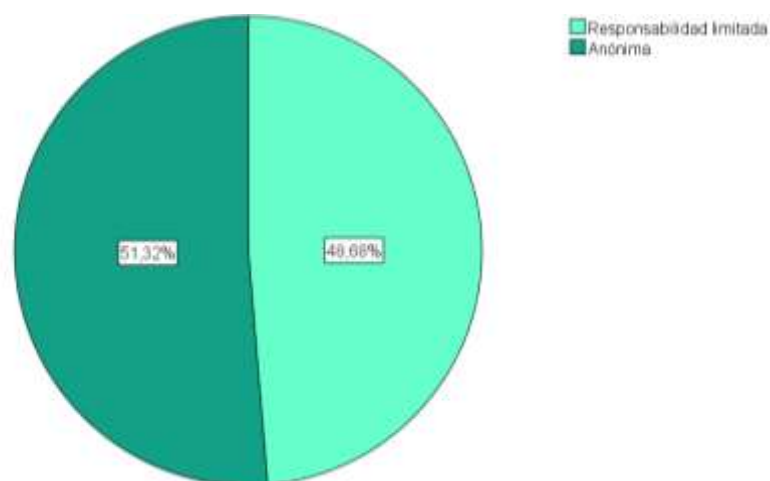
**Tabla 13**

*Tipo de compañía*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Responsabilidad limitada	37	48,7	48,7	48,7
Anónima	39	51,3	51,3	100,0
<b>Total</b>	<b>76</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 17**

*Tipo de compañía*



### Análisis e interpretación

A través de la Figura 17, se interpreta que de las Pymes encuestadas el 51,32% corresponden al tipo de compañías anónimas y el 48,68% de responsabilidad limitada. Una de



las ventajas de las empresas anónimas es que no tienen un limitante de accionistas, razón por la cual atraen más capital social, mientras que las empresas de responsabilidad limitada cuentan con una restricción en el número de accionistas máximo.

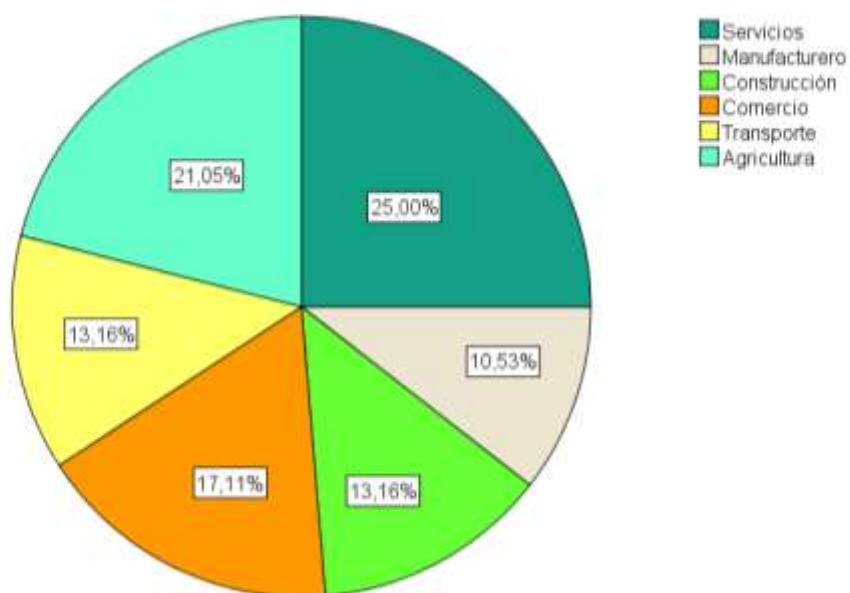
**Tabla 14**

*Sector económico*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Servicios	19	25,0	25,0	25,0
Manufacturero	8	10,5	10,5	35,5
Construcción	10	13,2	13,2	48,7
Comercio	13	17,1	17,1	65,8
Transporte	10	13,2	13,2	78,9
Agricultura	16	21,1	21,1	100,0
<b>Total</b>	<b>76</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 18**

*Sector económico*



### **Análisis e interpretación**

En la Figura 18, se puede apreciar que según el sector económico al que pertenecen las Pymes encuestadas el 25,00% corresponde al sector de servicios, el 21,05% al sector de la

agricultura, el 17,11% al sector del comercio, el 13,16% sector de Transporte, el 13,16% sector de Construcción y el 10,53% pertenece al sector Manufacturero.

Se deduce que de las actividades a las que se dedican las Pymes, el sector económico de servicios es la fracción predominante en la ciudad de Latacunga, de igual manera consecutivamente sobresale el sector de la agricultura pues muchas de las pequeñas y medianas empresas se encuentran ubicadas en zonas rurales de la ciudad y se dedican principalmente a las labores agrícolas, ganaderos, florícolas, forestales, etc.

### Financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor

**Pregunta 1:** De las siguientes fuentes de financiamiento, ¿cuál es la principal para financiar las actividades de su empresa?

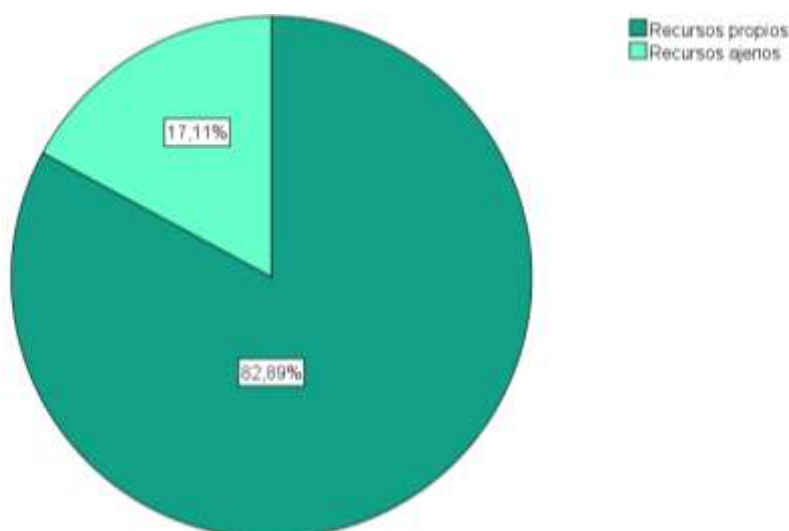
**Tabla 15**

*Fuente principal de financiamiento*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Recursos propios	63	82,9	82,9	82,9
Recursos ajenos	13	17,1	17,1	100,0
<b>Total</b>	<b>76</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 19**

*Fuente principal de financiamiento*



### **Análisis e interpretación**

En la Figura 19, se observa que la principal fuente de financiamiento de las Pymes es a través de los recursos propios en un 82,89% y, un 17,11% a través de recursos ajenos. De modo que, se deduce que la dificultad para obtener financiamiento a través de recursos ajenos es limitada para las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga, pues en su mayoría las instituciones de intermediación financiera consideran a las Pymes como una fracción de mayor riesgo a comparación de las grandes empresas.

**Pregunta 2:** ¿Ha obtenido recursos de alguna institución financiera (bancos, cooperativas, bancos comunales, cajas solidarias) para financiar las actividades de su empresa? Si su respuesta es no, gracias por su atención.

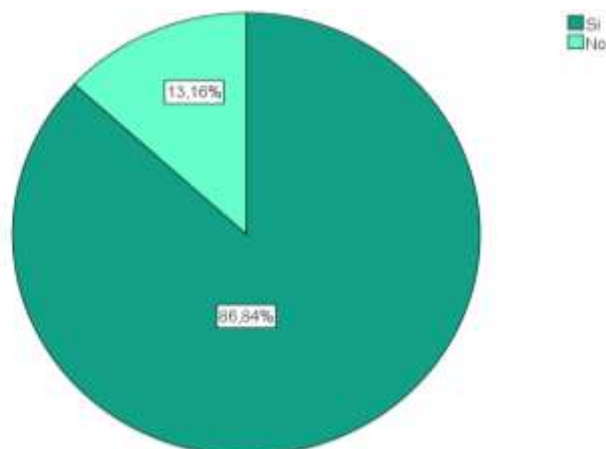
**Tabla 16**

*Acceso a productos financieros*

	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Porcentaje válido</b>	<b>Porcentaje acumulado</b>
Si	66	86,8	86,8	86,8
No	10	13,2	13,2	100,0
<b>Total</b>	<b>76</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 20**

*Acceso a productos financieros*



### **Análisis e interpretación**

De acuerdo a la Figura 20, se denota que el 86,84% de las Pymes si han obtenido acceso a recursos económicos de las diferentes instituciones financieras con la finalidad de financiar sus actividades, mientras que el 13,16% de las Pymes no han tenido acceso a financiamiento por parte de estas entidades. A partir de esta interrogante se disminuyen 10 casos en las siguientes preguntas, pues al obtener una respuesta negativa se termina la encuesta para estas empresas.

**Pregunta 3:** ¿A cuáles de las siguientes fuentes de financiamiento ha accedido para continuar las actividades del negocio?

**Tabla 17***Fuentes de financiamiento*

	Respuestas		Porcentaje de casos
	N	Porcentaje	
Préstamos bancarios en las instituciones privadas	60	66,7%	90,9%
Préstamos bancarios en las instituciones públicas	4	4,4%	6,1%
Crédito de proveedores	12	13,3%	18,2%
Fondos internos, Utilidades retenidas, Pasivos acumulados	13	14,4%	19,7%
Créditos informales	1	1,1%	1,5%
<b>Total</b>	90	100,0%	136,4%

**Análisis e interpretación**

De acuerdo a la Tabla 17, se expone una pregunta de selección múltiple, respecto a las fuentes de financiamiento a las que han accedido las Pymes, la fuente predominante son los préstamos bancarios en instituciones privadas con el 66,7%, 14,4% los fondos internos, Utilidades retenidas, Pasivos acumulados, 13,3% por medio de crédito de proveedores, el 4,4% los préstamos bancarios en instituciones públicas. El sector de las Pymes tiene limitaciones de recursos económicos es por ello que se ven en la obligación de buscar opciones de financiamiento, entre la más requerida se encuentran los préstamos bancarios en las instituciones privadas.

**Pregunta 4:** ¿Cuál fue el valor del financiamiento obtenido?

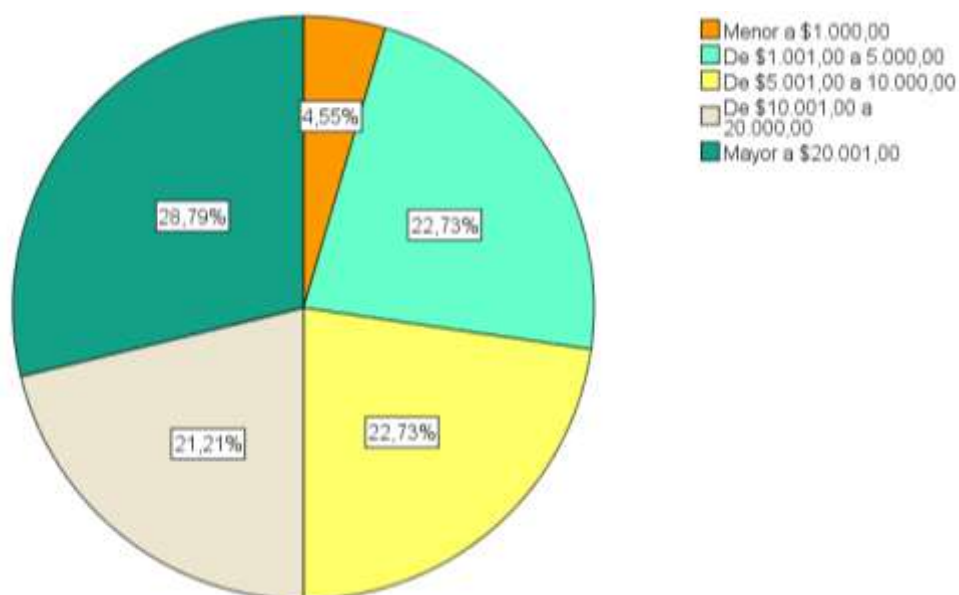
**Tabla 18**

*Valor del crédito obtenido*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Menor a \$1.000,00	3	3,9	4,5	4,5
De \$1.001,00 a 5.000,00	15	19,7	22,7	27,3
De \$5.001,00 a 10.000,00	15	19,7	22,7	50,0
De \$10.001,00 a 20.000,00	14	18,4	21,2	71,2
Mayor a \$20.001,00	19	25,0	28,8	100,0
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>86,8</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 21**

*Valor del crédito obtenido*



**Análisis e interpretación**

De acuerdo a la Figura 21, el valor del crédito obtenido por las Pymes para financiarse sobresale préstamos: mayor a \$20.001,00 con el 28,79%, con 22,73% créditos de \$1.001,00 a 5.000,00; el 22,73% montos financiamiento de \$5.001,00 a 10.000,00; el 21,21% créditos de \$10.001,00 a 20.000,00 y finalmente el 4,55% corresponde a financiamiento menor a \$1.000,00.

Es importante para las Pymes contar con un estimado de recursos económicos notable, de manera que logren cubrir los gastos de operación, de distribución y de comercio si es el caso, reestructurar deudas, es por ello que el monto solicitado y obtenido es mayor a \$20.001,00.

**Pregunta 5:** ¿Cuál fue el plazo solicitado para el pago de crédito?

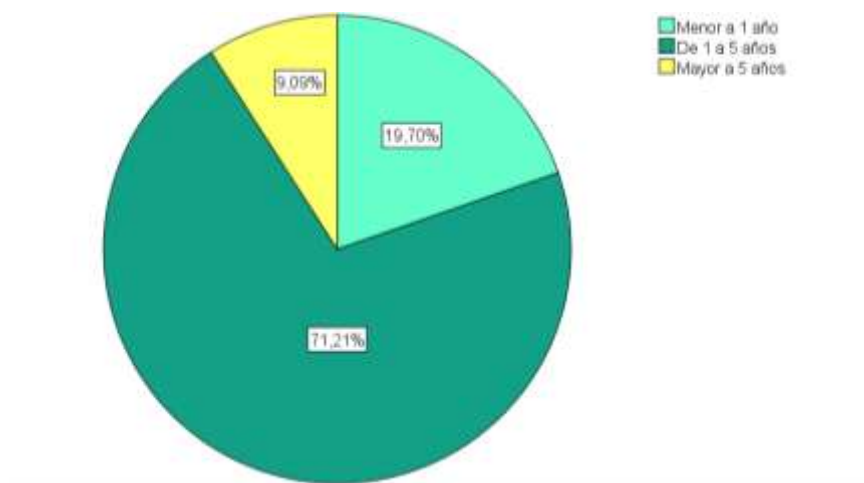
**Tabla 19**

*Plazo de pago del crédito*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Menor a 1 año	13	17,1	19,7	19,7
De 1 a 5 años	47	61,8	71,2	90,9
Mayor a 5 años	6	7,9	9,1	100,0
Total	<b>66</b>	<b>86,8</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 22**

*Plazo de pago de crédito*



**Análisis e interpretación**

Según la Figura 22, las Pymes encuestadas manifiestan que respecto al plazo de pago del crédito obtenido fue: del 71,21% de 1 a 5 años, siguiendo con el 19,70% un plazo de pago menor a 1 año y por último con el 9,09% un rango de tiempo mayor a 5 años. A través de lo expuesto, se alude que al pertenecer al sector de Pymes las empresas al momento de solicitar créditos en las diferentes instituciones de intermediación financiera, estas contemplan o mejor dicho delimitan la capacidad de endeudamiento por lo que el rango de tiempo máximo de pago para el crédito es de 1 a 5 años, lo cual les resta competitividad ante las grandes empresas.

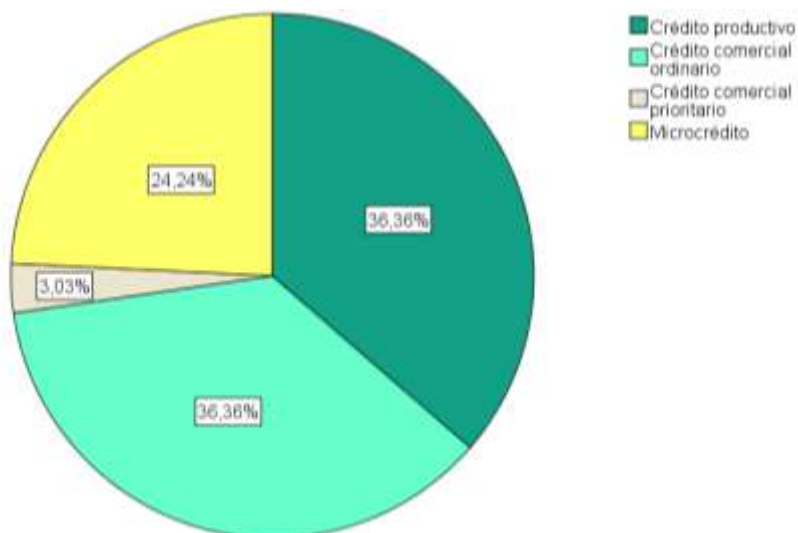
**Pregunta 6:** ¿A qué tipo de crédito tuvo acceso?

**Tabla 20**

*Tipo de crédito*

	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Porcentaje válido</b>	<b>Porcentaje acumulado</b>
Crédito productivo	24	31,6	36,4	36,4
Crédito comercial ordinario	24	31,6	36,4	72,7
Crédito comercial prioritario	2	2,6	3,0	75,8
Microcrédito	16	21,1	24,2	100,0
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>86,8</b>	<b>100,0</b>	



**Figura 23***Tipo de crédito***Análisis e interpretación**

Como se puede apreciar en la Figura 23, el tipo de crédito al que tuvieron acceso las Pymes encuestadas los resultados son parejos entre el crédito productivo con el 36,36% y el crédito comercial ordinario con el 37,1%, consecutivamente con el 24,24% el microcrédito y por último con el 3,03% el crédito comercial prioritario.

De tal manera, se puede concluir que de las empresas encuestadas en su mayoría optan por el tipo crédito productivo y el crédito comercial ordinario. Haciendo referencia que el crédito productivo tiene como finalidad la adquisición de bienes, el levantamiento de infraestructura, mientras que el crédito comercial ordinario es otorgado con el fin de la adquisición o comercialización de vehículos livianos ya sean estos para destinos productivos o de comercio.

**Pregunta 7:** ¿La tasa de interés del préstamo obtenido es conveniente para la empresa?

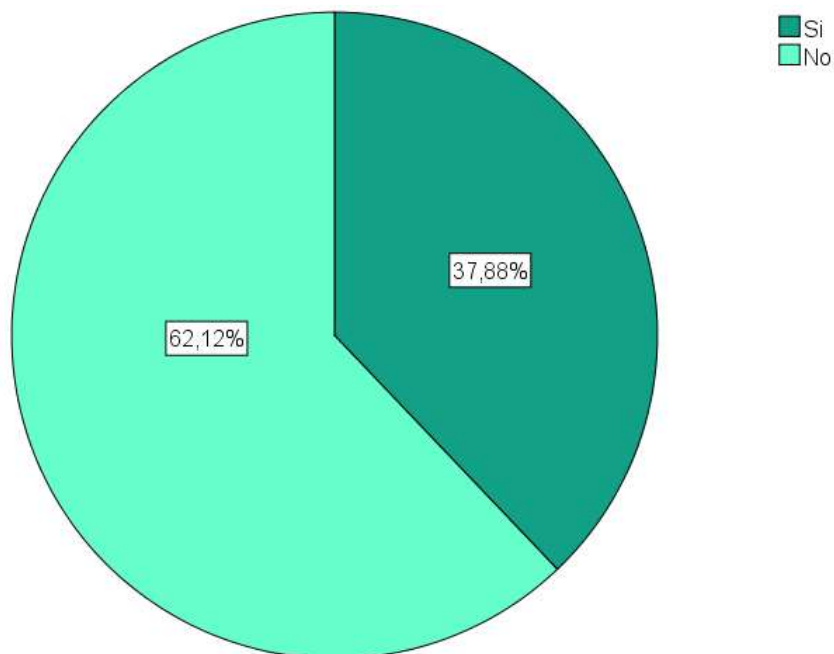
**Tabla 21**

*Conveniencia de la tasa de interés activa*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	25	32,9	37,9	37,9
No	41	53,9	62,1	100,0
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>86,8</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 24**

Conveniencia de la tasa de interés activa



### Análisis e interpretación

La Figura 24 indica que el 62,12% de las empresas encuestadas que han accedido a financiamiento a través de intermediación financiera lo han hecho a una tasa de interés conveniente para la empresa, mientras que el 37,88% no lo considera así. En conclusión, la tasa de interés de los créditos ofertados por las instituciones financieras es favorable para las Pymes de la ciudad de Latacunga.

**Pregunta 8:** ¿La empresa destina recursos financieros para invertir en activos fijos o intangibles, con la finalidad de crear valor?

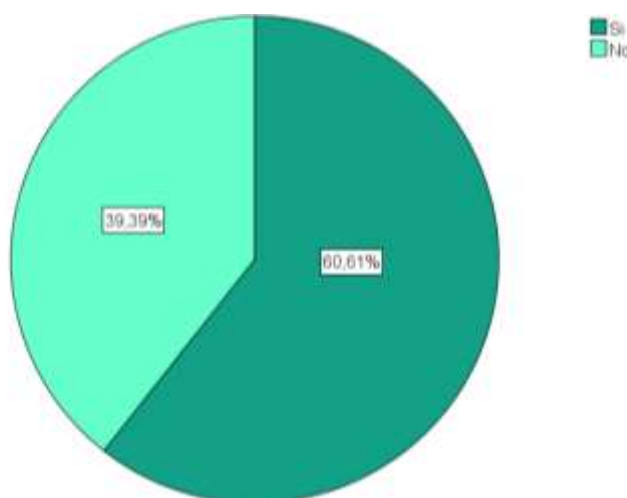
**Tabla 22**

*Inversión en activos fijos o intangibles y creación de valor*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	40	52,6	60,6	60,6
No	26	34,2	39,4	100,0
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>86,8</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 25**

*Inversión en activos fijos o intangibles y creación de valor*



### Análisis e interpretación

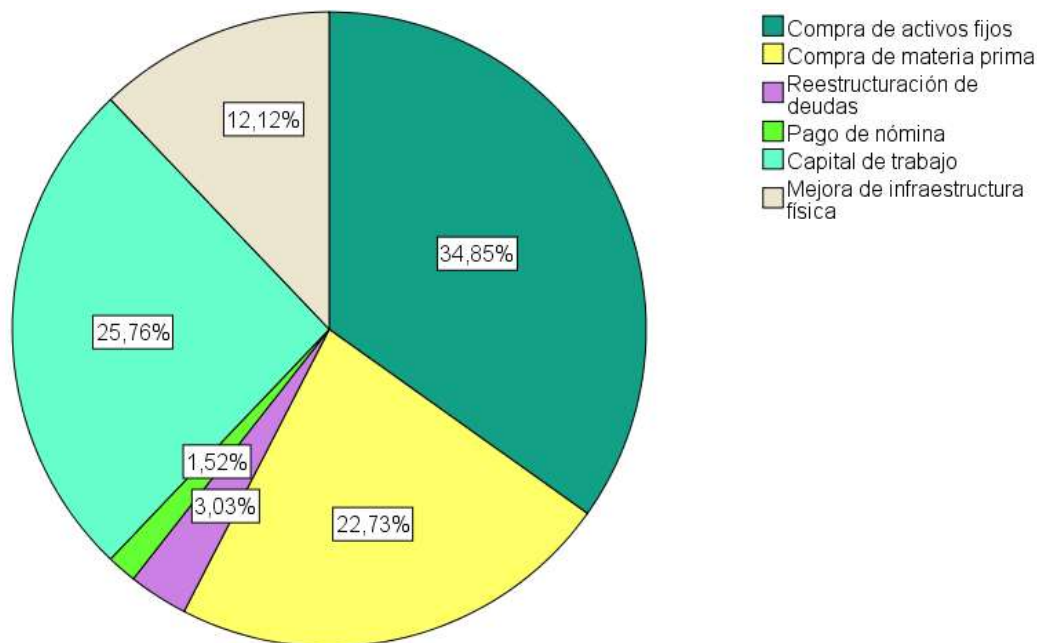
La Figura 25 indica que el 60,61% de las empresas encuestadas invierte recursos financieros ya sea en activos fijos o en activos intangibles con la finalidad de crear valor, mientras que el 39,39% restante no destina recursos para dicho propósito. En consideración a lo mencionado, es evidente que las Pymes en Latacunga están buscando crear valor y una de las estrategias por las que están optando es la inversión en activos fijos o intangibles, mismos que ofrecen un significativo retorno a futuro.

**Pregunta 9:** Si obtuvo financiamiento ¿A qué destinó dichos recursos?

**Tabla 23**

*Destino del crédito*

	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Porcentaje válido</b>	<b>Porcentaje acumulado</b>
Compra de activos fijos	23	30,3	34,8	34,8
Compra de materia prima	15	19,7	22,7	57,6
Reestructuración de deudas	2	2,6	3,0	60,6
Pago de nómina	1	1,3	1,5	62,1
Capital de trabajo	17	22,4	25,8	87,9
Mejora de infraestructura física	8	10,5	12,1	100,0
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>86,8</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 26***Destino del crédito***Análisis e interpretación**

La Figura 26 muestra el destino de los recursos económicos obtenidos del financiamiento de las instituciones financieras, observando lo siguiente: el 34,85% hace uso de los créditos bancarios para la compra de activos fijos, seguido de un 25,76% para capital de trabajo, a continuación, un 22,73% a compra de materia prima, un 12,12% para la mejora de la infraestructura física, el 3,03% a la reestructuración de deudas y finalmente el 1,52% para el pago de nómina. Se puede concluir que las Pymes acceden a créditos bancarios con la finalidad de destinarlos principalmente a la compra de activos fijos, capital de trabajo y compra de materia prima, rubros importantes para el crecimiento empresarial y posteriormente la creación de valor.

**Pregunta 10:** ¿Considera usted, que el financiamiento a través de intermediación financiera o llamado crédito bancario permite a las Pymes la creación de valor?

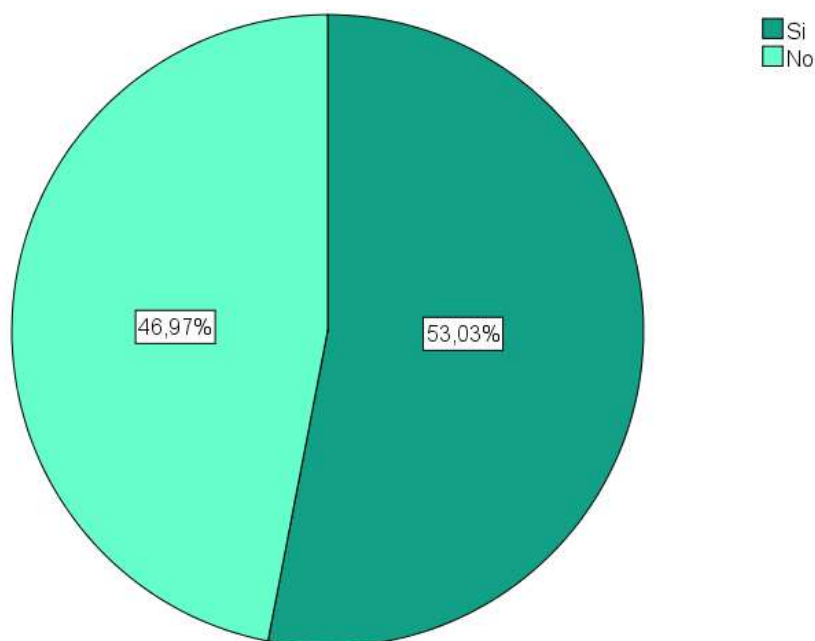
**Tabla 24**

*Financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor*

	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Porcentaje válido</b>	<b>Porcentaje acumulado</b>
Si	35	46,1	53,03	53,0
No	31	40,8	47,97	100,0
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>86,8</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 27**

*Financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor*



### **Análisis e interpretación**

La Figura 27 indica que el 53,03% de las empresas consideran que el financiamiento a través de intermediación financiera permite a la Pymes la creación de valor, a diferencia del 46,97% que no están de acuerdo. Con los resultados se puede concluir que las empresas pueden hacer uso de créditos bancarios para generar mayor riqueza y como consecuencia

crear valor, las posibilidades son amplias, sin embargo, dependerá de una adecuada administración de recursos.

**Pregunta 11:** En su experiencia ¿Cuál ha sido la principal dificultad para acceder a los préstamos del sistema de intermediación financiera?

**Tabla 25**

*Limitaciones para acceder a los préstamos bancarios*

	Respuestas		Porcentaje de casos
	N	Porcentaje	
Elevadas tasas de interés	41	36,3%	62,1%
Excesiva documentación	37	32,7%	56,1%
Garantías	14	12,4%	21,2%
Desconocimiento de alternativas de financiamiento	10	8,8%	15,2%
Mala información acerca de los productos financieros	11	9,7%	16,7%
<b>Total</b>	<b>113</b>	<b>100,00%</b>	<b>171,2%</b>

### **Análisis e interpretación**

La Tabla 25 presenta una pregunta de selección múltiple que enuncia los factores que limitan el acceso a los préstamos del sistema financiero, en la que: predomina las elevadas tasas de interés con el 36,3%; a continuación, la excesiva documentación con el 32,7%; seguida de las garantías con 12,4%; la mala información acerca de los productos financieros con el 9,7% y finalmente el desconocimiento de las fuentes de productos financieros con el 8,8%. Por lo mencionado anteriormente se puede concluir que, las instituciones del sistema

financiero no ofrecen las facilidades suficientes para que las Pymes opten por acceder con mayor frecuencia a los créditos que ofertan, como una estrategia de crecimiento empresarial, de modo que deje de ser la última de sus alternativas de financiamiento.

**Pregunta 12:** ¿Considera fundamental la creación de valor para su empresa?

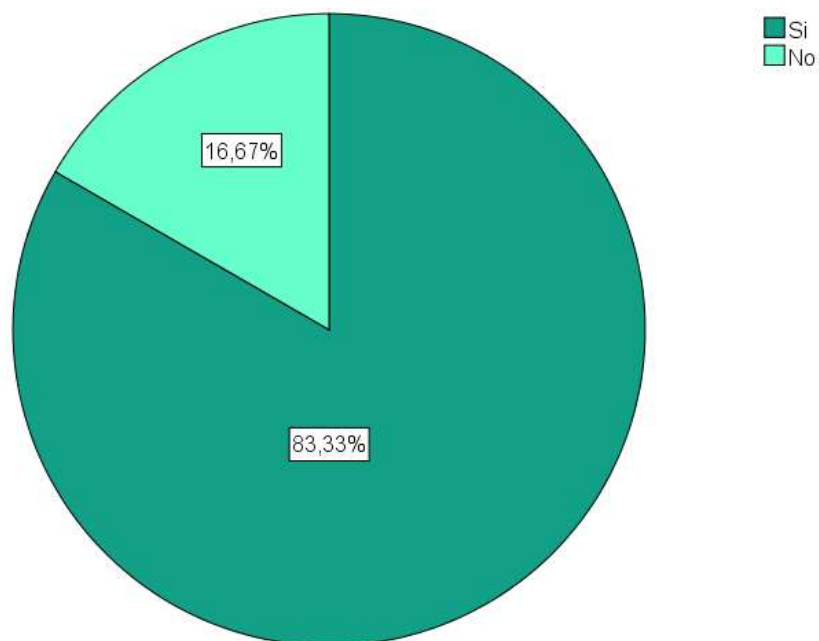
**Tabla 26**

*Importancia de la creación de valor*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	55	72,40	83,30	83,30
No	11	14,50	16,70	100,00
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>86,80</b>	<b>100,00</b>	

**Figura 28**

*Importancia de la creación de valor*





### **Análisis e interpretación**

La Figura 28 muestra que el 83,33% de las empresas encuestadas consideran fundamental la creación de valor para las mismas, en contraste al 16,67% que no consideran importante la creación de valor en las empresas. En consecuencia, se puede concluir que las Pymes en Latacunga apuestan por más que solo incrementar utilidades, a la par también espera crear valor, haciendo que sus clientes los prefieran frente a la competencia y que a su vez esto les proporcione solidez y posicionamiento en el mercado.

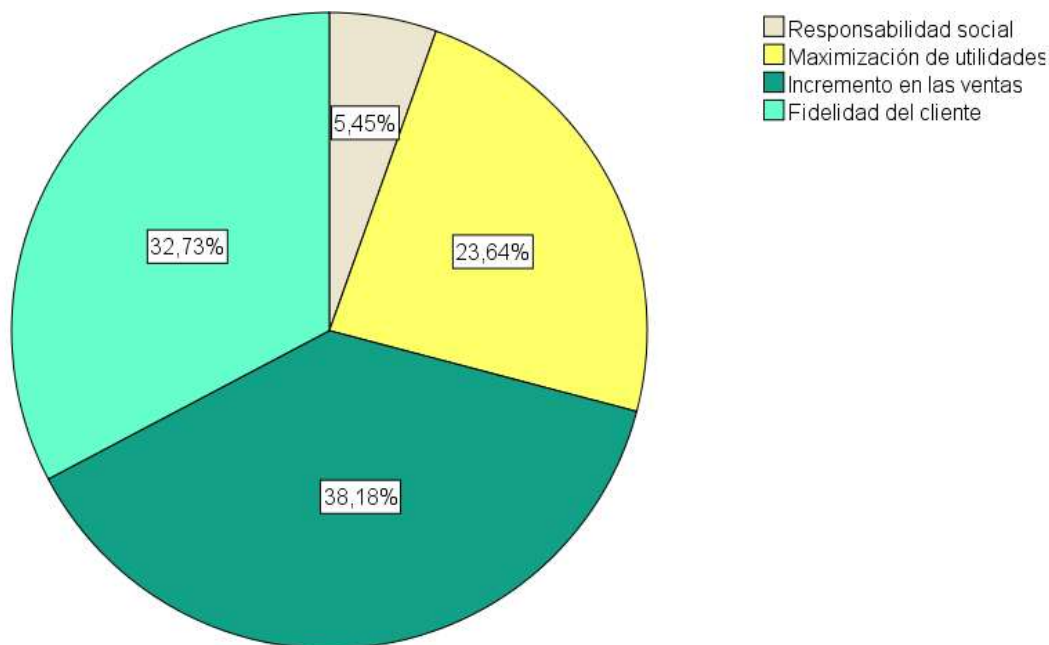
A continuación, en las preguntas 13 y 14 se mostrarán 55 respuestas, esto se debe a que, en la pregunta anterior, 11 de las empresas encuestadas respondieron de forma negativa, por lo cual pasan a la pregunta final omitiendo responden las preguntas señaladas. La ausencia de estas respuestas se considera como datos perdidos en el sistema.

**Pregunta 13:** ¿Cuál de las siguientes opciones considera que es un aspecto fundamental para la creación de valor?

**Tabla 27**

*Aspectos para la creación de valor*

	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Porcentaje válido</b>	<b>Porcentaje acumulado</b>
Responsabilidad social	3	3,9	5,5	5,5
Maximización de utilidades	13	17,1	23,6	29,1
Incremento en las ventas	21	27,6	38,2	67,3
Fidelidad del cliente	18	23,7	32,7	100,0
<b>Total</b>	<b>55</b>	<b>72,4</b>	<b>100,0</b>	

**Figura 29***Aspectos para la creación de valor***Análisis e interpretación**

La Figura 29 indica los aspectos fundamentales para la creación de valor a consideración de las Pymes de la ciudad de Latacunga, presentando los siguientes resultados: el 38,18% se inclinan hacia el incremento en las ventas, seguido del 32,73% que optan por la fidelidad del cliente, a continuación, el 23,64% con la maximización de utilidades y finalmente el 5,45% consideran relevante la responsabilidad social para la creación de valor. Por consiguiente, se puede concluir que las Pymes tienen una variedad de opciones para la creación de valor, y lo que es aún más importante es que no se limita únicamente a la empresa como tal y da un paso más allá, abarcando los stakeholders.

**Pregunta 14:** ¿Seleccione el indicador que utiliza la empresa, para evaluar si la entidad está creando valor?

**Tabla 28***Indicadores para evaluar la creación de valor*

	Respuestas		Porcentaje de casos
	N	Porcentaje	
Valor Económico Agregado (EVA)	15	25,4%	27,8%
Retorno Sobre el Capital Propio (ROE)	5	8,5%	9,3%
Retorno Sobre los Activos (ROA)	3	20,3%	5,6%
Retorno de Inversión (ROI)	12	40,7%	22,2%
No se evalúa la creación de valor	24	9,7%	44,4%
<b>Total</b>	<b>59</b>	<b>100,0%</b>	<b>109,3%</b>

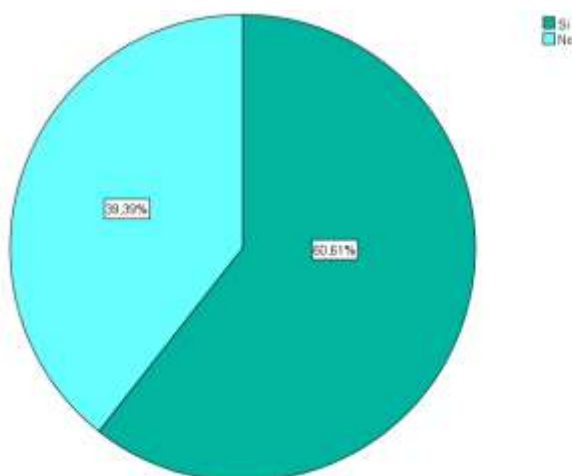
**Análisis e interpretación**

La Tabla 28 indica una pregunta de selección múltiple, en donde se enlistan los indicadores financieros principales que las Pymes de Latacunga utilizan para evaluar si están creando o no valor, arrojando los siguientes resultados: el 40,7% utiliza el indicador retorno de inversión (ROI), en segunda instancia el 25,4% hace uso del valor económico agregado (EVA), luego el 20,3% usa el retorno sobre los activos (ROA), a continuación el 9,7% no evalúa la creación de valor y en último lugar el 8,5% opta por calcular el retorno sobre el capital propio (ROE). Así que, se puede concluir que, a fecha de la realización del proyecto de titulación, la mayor parte de las empresas están evaluando la creación de valor y son los indicadores de rentabilidad los más utilizados por las Pymes para evaluar dicha situación.

**Pregunta 15:** En el periodo de pandemia ¿Tuvo más dificultades para acceder a financiamiento?

**Tabla 29***Acceso a financiamiento en pandemia*

	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Porcentaje válido</b>	<b>Porcentaje acumulado</b>
Si	40	52,60	60,60	60,60
No	26	34,20	39,40	100,00
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>86,80</b>	<b>100,00</b>	

**Figura 30***Acceso a financiamiento en pandemia***Análisis e interpretación**

La Figura 30 muestra que el 60,61% de las empresas encuestadas tuvieron más dificultades para acceder a financiamiento bancario en el periodo de la pandemia, a comparación del 39,39% que respondió que no, dando a entender que las condiciones para acceder a créditos bancarios fueron los mismos antes y durante la pandemia. Como resultado podemos concluir que la mayoría de las Pymes de la ciudad de Latacunga se vieron afectadas por la pandemia de Covid-19, a causa de dicha emergencia sanitaria se vieron en la necesidad

de solicitar créditos en las diferentes instituciones financieras en las cuales se les dificulto acceder a pesar de los planes de reactivación económica que el gobierno difundía.

### Tablas cruzadas

**Tabla cruzada 1:** Análisis de la dificultad para acceder a financiamiento en el período de pandemia según el sector económico al que pertenece.

**Tabla 30**

*Dificultad para acceder a financiamiento en pandemia según el sector económico*

Sector económico al que pertenece		Dificultad para acceder a financiamiento en pandemia		
		Si	No	Total
<b>Servicios</b>	Recuento	8	5	13
	% dentro del Sector económico	61,5%	38,5%	100,0%
	% dentro de Dificultades para proceder a financiamiento en pandemia	20,0%	19,2%	19,7%
<b>Manufacturero</b>	Recuento	4	3	7
	% dentro del Sector económico	57,1%	42,9%	100,0%
	% dentro de Dificultades para proceder a financiamiento en pandemia	10,0%	11,5%	10,6%
<b>Construcción</b>	Recuento	6	4	10
	% dentro del Sector económico	60,0%	40,0%	100,0%
	% dentro de Dificultades para proceder a financiamiento en pandemia	15,0%	15,4%	15,2%
<b>Comercio</b>	Recuento	4	8	12
	% dentro del Sector económico	33,3%	66,7%	100,0%
	% dentro de Dificultades para proceder a financiamiento en pandemia	10,0%	30,8%	18,2%
<b>Transporte</b>	Recuento	7	1	8
	% dentro del Sector económico	87,5%	12,5%	100,0%
	% dentro de Dificultades para proceder a financiamiento en pandemia	17,5%	3,8%	12,1%
<b>Agricultura</b>	Recuento	11	5	16
	% dentro del Sector económico	68,8%	31,3%	100,0%
	% dentro de Dificultades para proceder a financiamiento en pandemia	27,5%	19,2%	24,2%
<b>Total</b>	Recuento	40	26	66
	% dentro del Sector económico	60,6%	39,4%	100,0%
	% dentro de Dificultades para proceder a financiamiento en pandemia	100,0%	100,0%	100,0%

En la Tabla 30, el sector económico que pertenece a transporte manifiesta que tuvo mayor dificultad para acceder a financiamiento en tiempo de pandemia con el 87,5%, en ese sentido, se evidencia la opinión errónea hacia las pequeñas y medianas empresas que son consideradas insolventes, poco viables para invertir en ellas y otorgarles financiamiento. Consecutivamente los sectores de agricultura, servicios, y construcción apoyan con el 68,8% 61,5% y 60,0% la noción que durante el tiempo de Covid-19 experimentaron inconvenientes para acceder a créditos. Mientras que el sector económico de comercio asegura no haber tenido este tipo de inconveniente en el período de pandemia con el 66,7% pues cuentan con una mejor autosuficiencia financiera para operar a comparación de los otros sectores mencionados con anterioridad.

Refiriéndose en términos generales las Pymes de la ciudad de Latacunga en el período 2016-2020 manifiestan desde su realidad que el 60,6% tuvieron dificultad para acceder a financiamiento a través de intermediación financiera durante el periodo de pandemia en el cual la inestabilidad financiera de las empresas fue evidente.

**Tabla cruzada 2:** Análisis del tipo de crédito según el sector económico al que pertenece.

**Tabla 31**

*Tipo de crédito accedido según el sector económico*

Sector económico al que pertenece		Tipo de crédito				Total
		Crédito productivo	Crédito comercial ordinario	Crédito comercial prioritario	Micro crédito	
<b>Servicios</b>	Recuento	5	5	0	3	13
	% dentro del Sector económico	38,5%	38,5%	0,0%	23,1%	100,0%
	% dentro de Tipo de crédito	20,8%	20,8%	0,0%	18,8%	19,7%
<b>Manufacturero</b>	Recuento	5	1	0	1	100,0
	% dentro del Sector económico	71,4%	14,3%	0,0%	14,3%	100,0
	% dentro de Tipo de crédito	20,8%	4,2%	0,0%	6,3%	10,6
<b>Construcción</b>	Recuento	3	6	0	1	1
	% dentro del Sector económico	30,0%	60,0%	0,0%	10,0%	100,0%
	% dentro de Tipo de crédito	12,5%	25,0%	0,0%	6,3%	15,2%
<b>Comercio</b>	Recuento	3	4	2	3	12
	% dentro del Sector económico	25,0%	33,3%	16,7%	25,0%	100,0%
	% dentro de Tipo de crédito	12,5%	16,7%	10,0%	18,8%	18,2%
<b>Transporte</b>	Recuento	2	3	0	3	8
	% dentro del Sector económico	25,0%	37,5%	0,0%	37,5%	100,0%
	% dentro de Tipo de crédito	8,3%	12,5%	0,0%	18,8%	12,1%
<b>Agricultura</b>	Recuento	6	5	0	5	16
	% dentro del Sector económico	37,5%	31,3%	0,0%	31,3%	100,0%
	% dentro de Tipo de crédito	25,0%	20,8%	0,0%	31,3%	24,2%
<b>Total</b>	Recuento	24	24	2	16	66
	% dentro del Sector económico	36,4%	36,4%	3,0%	24,2%	100,0%
	% dentro de Tipo de crédito	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

En la Tabla 31, se observa el tipo de crédito al que las Pymes tuvieron acceso según el sector económico al que pertenecen, de manera que el crédito productivo es el más solicitado por las empresas del sector manufacturero de la ciudad de Latacunga con el 71,4%, el crédito comercial ordinario es el más requerido por las Pymes del sector de construcción con el 60,0%, el crédito comercial prioritario se les otorga en mayor porcentaje a las empresas del sector de comercio con el 16,7% y los microcréditos son concedidos en su mayoría a las entidades del sector económico de transporte con el 37,5%.

Del mismo modo, al relacionar el tipo de crédito con el sector económico que menos acceso tuvo de este, se encuentra el sector transporte que a comparación de los otros sectores, este en específico tuvo menos acceso al crédito productivo con el 25%, el sector manufacturero tuvo menos créditos del tipo comercial ordinario otorgados con el 14,3%, del crédito comercial prioritario varios sectores económicos no tuvieron acceso a este, los sectores de servicios, manufacturero, construcción, transporte y agricultura.

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, existe más demanda de los créditos productivos y comercial ordinario con el 36,4% por los las pymes de la ciudad de Latacunga, el bajo acceso a financiamiento por parte de las pequeñas y medianas empresas se alude a que ante una perspectiva financiera se considera que carecen de poder económico.

### **Discusión de los resultados**

A través de la aplicación de la encuesta en las Pymes de la ciudad de Latacunga de acuerdo a su realidad en el periodo 2016-2020 para determinar la relación del financiamiento a través de intermediación financiera y la creación de valor, con los datos obtenidos de esta recopilación de información y con ayuda del programa IBM SPSS Statistics 25, mismo que facilita la interpretación de los resultados, se expresa en términos generales que las Pymes si han obtenido recursos económicos de alguna institución financiera para financiar las



actividades de su empresa, sin embargo, la tasa de interés activa y el plazo de pago que son establecidos no resultan convenientes para estas entidades. Además, las Pymes experimentan ciertas dificultades al momentos de solicitar y acceder a los préstamos del sistema de intermediación financiera, tales como: elevadas tasas de interés, excesiva documentación a presentar y garantías, sin dejar de lado el desconocimiento de las alternativas de financiamiento y la información errónea acerca de los productos financieros que las entidades ofertan.

Durante el periodo de confinamiento por la crisis sanitaria de Covid-19 la brecha financiera fue evidente, pues el 60,60% de las empresas de estudio experimentaron limitaciones para acceder a financiamiento. Pese a esta realidad que afrontan las Pymes en un 83,33%, consideran importante el hecho de crear valor a sus organizaciones, el 53,03% manifiestan que a través de créditos bancarios se puede aportar a generar valor, por lo que el 60,61% de las pequeñas y medianas empresas invierten en activos fijos o intangibles teniendo en cuenta que obtendrán un beneficio retorno a futuro. Además, de la ejecución de la estrategia de inversión mencionada, las Pymes consideran dentro de los aspectos fundamentales para la creación de valor el incremento en ventas, la fidelidad del cliente y la maximización de utilidades.

### **Comprobación de hipótesis**

Dentro del presente trabajo de titulación es fundamental la comprobación de hipótesis, ya que, permitirá obtener una explicación de la relación que existe entre las variables dependiente e independiente. Llegado a este punto de la investigación, con la interpretación y análisis de los resultados de las encuestas es posible la verificación de las hipótesis planteadas.

En la comprobación de la hipótesis, conviene señalar que se empleó el software SPSS 25, de manera específica la opción de tablas cruzadas o también llamadas tablas de

contingencia. Esta demostración se efectuó a través del cruce de tablas considerando dos preguntas claves, planteadas en la encuesta que se aplicó con anterioridad a las Pymes de la ciudad de Latacunga, mismas que permitan determinar si hay o no relación en las variables: financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor.

### ***Variables de investigación***

#### **Variable independiente:**

Financiamiento a través de intermediación financiera

#### **Variable dependiente:**

Creación de valor

### ***Planteamiento de hipótesis***

#### **Hipótesis alternativa (H1)**

El financiamiento a través de la intermediación financiera incide en la creación de valor de las Pymes de la ciudad de Latacunga en el periodo 2016-2020.

#### **Hipótesis nula (H0)**

El financiamiento a través de la intermediación financiera no incide en la creación de valor de las Pymes de la ciudad de Latacunga en el periodo 2016-2020.

### **Establecimiento del Nivel de significancia**

Para comprobar la hipótesis y de esa manera determinar la relación existente entre las variables de estudio se hizo uso del software IBM SPSS Statistics 25. Se debe agregar que para la comprobación se determinó un nivel de significancia estadísticamente significativo de 0,05 y por ende un nivel de confianza de 0,95; de manera que se pueda obtener mayor exactitud en la decisión estadística.

## **Chi cuadrado**

**Cruce:** Financiamiento a través de intermediación financiera y los aspectos fundamentales para la creación de valor en las empresas.

### **Determinación del Chi-cuadrado**

Para determinar el Chi-cuadrado en esta sección del estudio se ejecuta un cruce de las variables de investigación mencionadas anteriormente, a través de la implementación de tablas cruzadas del software IBM SPSS Statistics 25, es decir, el financiamiento a través de intermediación financiera como la variable independiente que concierne a la pregunta 10 y, la creación de valor como la variable dependiente correspondiente a la pregunta 13 de la encuesta.

Tabla 32

*Financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor*

		<b>10. ¿Considera usted, que el financiamiento a través de intermediación financiera o llamado crédito bancario permite a las Pymes la creación de valor?</b>		
<b>13. ¿Cuál de las siguientes opciones considera que es un aspecto fundamental para la creación de valor?</b>		<b>Si</b>	<b>No</b>	<b>Total</b>
<b>Responsabilidad social</b>	Recuento	3	0	3
	% dentro de Aspectos para la creación de valor	100,0%	0,0%	100,0%
	% dentro de Financiamiento a través de intermediación financiera	9,7%	0,0%	5,5%
<b>Maximización de utilidades</b>	Recuento	9	4	13
	% dentro de Aspectos para la creación de valor	69,2%	30,8%	100,0%
	% dentro de Financiamiento a través de intermediación financiera	29,0%	16,7%	23,6%
<b>Incremento en las ventas</b>	Recuento	7	14	21
	% dentro de Aspectos para la creación de valor	33,3%	66,7%	100,0%
	% dentro de Financiamiento a través de intermediación financiera	22,6%	58,3%	38,2%
<b>Fidelidad del cliente</b>	Recuento	12	6	18
	% dentro de Aspectos para la creación de valor	66,7%	33,3%	100,0%
	% dentro de Financiamiento a través de intermediación financiera	38,7%	25,0%	32,7%
<b>Total</b>	Recuento	31	24	55
	% dentro de Aspectos para la creación de valor	56,4%	43,6%	100,0%
	% dentro de Financiamiento a través de intermediación financiera	100,0%	100,0%	100,0%

**Tabla 33***Prueba de Chi-cuadrado*

<b>Pruebas de chi-cuadrado</b>			
	<b>Valor</b>	<b>df</b>	<b>Significación asintótica (bilateral)</b>
<b>Chi-cuadrado de Pearson</b>	8,503 <sup>a</sup>	3	,037
<b>Razón de verosimilitud</b>	9,656	3	,022
<b>Asociación lineal por lineal</b>	,551	1	,458
<b>N de casos válidos</b>	55		

a. 2 casillas (25,0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es 1,31.

**Resultados arrojados:**

Grados de libertad: 3

Chi cuadrado calculado: 8,503<sup>a</sup>

Nivel de significancia: 5%

Nivel de confianza: 95%

**Distribución de Chi-cuadrado****Tabla 34***Tabla de distribución de Chi cuadrado*

	<b>0,99</b>	<b>0,95</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,05</b>	<b>0,01</b>
<b>1</b>	0,000157	0,00393	0,0158	0,455	1,642	2,706	3,841	6,635
<b>2</b>	0,020	0,103	0,211	1,386	3,219	4,605	5,991	9,210
<b>3</b>	0,115	0,352	0,584	2,366	4,642	6,251	<b>7,815</b>	11,345
<b>4</b>	0,297	0,711	1,064	3,357	5,989	7,779	9,488	13,277
<b>5</b>	0,554	1,145	1,610	4,351	7,289	9,236	11,070	15,086
<b>6</b>	0,872	1,635	2,204	5,348	8,558	10,645	12,592	16,812

De acuerdo a la Tabla 34, se determinaron los grados de libertad, que para el caso corresponde a (gl)=3, y como se mencionó anteriormente el nivel de significancia es de 0,05; de

modo que se obtuvo un valor de Chi cuadrado teórico de 7,815; dato que permitirá tomar la decisión estadística sobre las hipótesis planteadas.

### Contraste de Chi-cuadrado

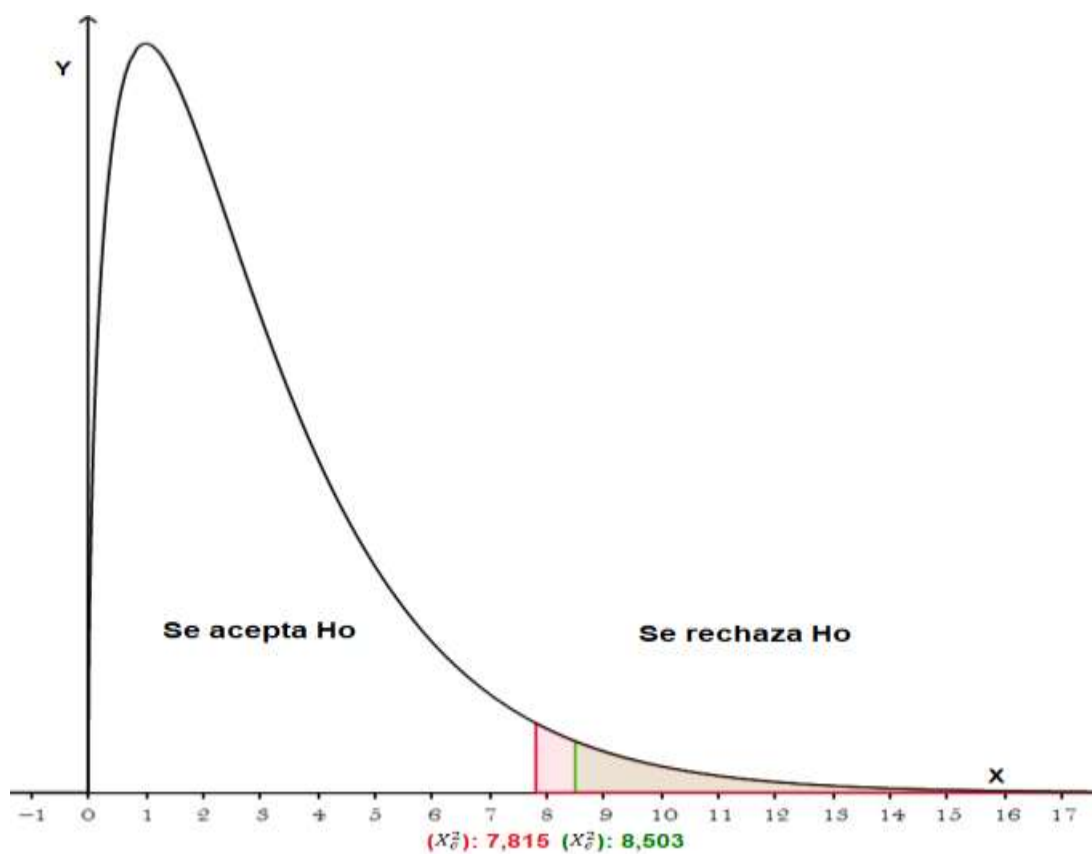
Chi cuadrado calculado  $\chi^2_c$ : 8,503<sup>a</sup>

Chi cuadrado teórico  $\chi^2_c$ : 7,815<sup>a</sup>

### Representación gráfica de hipótesis

**Figura 31**

*Representación gráfica del Chi-cuadrado*



### **Regla de decisión**

**H0:** Si  $X_c^2 \leq X$

**H1:** Si  $X_c^2 \geq X$

En ese sentido:  $8,503 \geq 7,815$ , lo que significa que se rechaza la H0

### **Decisión estadística**

En la implementación del análisis estadístico, para el Chi-cuadrado calculado se ejecutó con 3 grados de libertad, el 5% nivel de significancia dando así un resultado de 8,503 que es mayor a 7,815 correspondiente al Chi-cuadrado teórico, se alude al rechazo de la hipótesis nula (H0). Es así que se afirma que el financiamiento a través de intermediación financiera incide en la creación del valor en las Pymes de la ciudad de Latacunga en el período 2016-2020.

### **Medidas simétricas**

Para determinar el nivel de asociación entre las variables de estudio se aplicó el coeficiente V de Cramer, que consiste en un coeficiente estadístico basado en chi-cuadrado, que funciona como una medida de relación que permite precisar la fuerza de asociación entre las variables de estudio, pueden ser dos o más. El resultado de este coeficiente está en un rango entre cero y uno (Isea et al, 2018).

De acuerdo al autor mencionado con anterioridad, para su interpretación se consideran las siguientes pautas:

- No hay asociación, cuando el resultado esta mayor a 0 pero menor a 0,2
- Asociación débil, cuando el resultado es 0,2
- Asociación media, cuando es resultado es mayor a 0,2 pero menor a 0,6
- Asociación fuerte, cuando el resultado es igual o mayor a 0,6

El cálculo de las medidas simétricas se realizó mediante la herramienta IBM SPSS Statistics 25, para lo cual se tomaron las preguntas 10 y 13 de la encuesta como referencias, que aluden a las variables financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor respectivamente.

**Tabla 35**

*Medida simétrica (V de Cramer)*

	<b>Valor</b>	<b>Significación aproximada</b>
V de Cramer	0,393	0,037
N de casos válidos	55	

La Tabla 35 indica el resultado obtenido del cálculo del estadístico V de Cramer, con un valor de 0,393. Tomando este valor como resultado, es posible afirmar que la relación entre las variables financiamiento a través de intermediación financiera con la capacidad de crear valor tienen una asociación de intensidad media.

### **Medidas de direccionalidad**

Dentro de los indicadores que se utilizan para medir la reducción de error de predicción, o errores al analizar tablas cruzadas, se menciona el coeficiente Lambda, “La estadística puede ser simétrica, donde no es necesario especificar qué variable es dependiente, y asimétrica donde se especifica la variable dependiente” (Benites, 2021). Asimismo, según el sitio web IBM Documentation (2022), “Medida de asociación que refleja la reducción proporcional en el error cuando se utilizan los valores de la variable independiente para pronosticar los valores de la variable dependiente”. Sin embargo, debido a los cálculos subyacentes este coeficiente no es utilizado con frecuencia. Para poder comprender mejor la interpretación de este coeficiente IBM Documentation (2022), expresa que “Un valor igual a 1 significa que la variable independiente



pronostica perfectamente la variable dependiente. Un valor igual a 0 significa que la variable independiente no ayuda a pronosticar la variable dependiente”.

En el cálculo de las medidas de direccionalidad, de manera particular el estadístico Lambda, se utilizó la herramienta IBM SPSS Statistics 25, para lo cual se consideraron las preguntas 10 y 13 de la encuesta, que hacen referencia a las variables financiamiento a través de intermediación financiera y creación de valor respectivamente.

**Tabla 36**

*Medidas de direccionalidad (Lambda)*

		Valor	Error estándar asint. <sup>a</sup>	T aprox. <sup>b</sup>	Significación aproximada
<b>Lambda</b>	<b>Simétrico</b>	<b>,207</b>	<b>,118</b>	<b>1,674</b>	<b>,094</b>
	13. ¿Cuál de las siguientes opciones considera que es un aspecto fundamental para la creación de valor? dependiente	,147	,118	1,161	,246
	10. ¿Considera usted, que el financiamiento a través de intermediación financiera o llamado crédito bancario permite a las PYMES la creación de valor? dependiente	,292	,161	1,561	,119

a. No se presupone la hipótesis nula.

b. Utilización del error estándar asintótico que presupone la hipótesis nula.

c. Se basa en la aproximación de chi-cuadrado

La Tabla 36 muestra el resultado del cálculo del coeficiente Lambda, por un valor de 0,207. Con esta información es posible concluir que la capacidad de que la variable independiente (financiamiento a través de intermediación financiera) pueda predecir los resultados de la variable dependiente (creación de valor) es baja.

## **Capítulo V**

### **Propuesta**

#### **Modelo de simulación financiera que determina una estructura óptima de capital y la creación de valor de las Pymes de la ciudad de Latacunga**

##### **Introducción**

La finalidad del presente trabajo de investigación es determinar la incidencia que tiene el financiamiento a través de intermediación financiera en la creación de valor de las Pymes de la ciudad de Latacunga. Partiendo de la realidad que enfrenta el sector Pymes respecto a la ausencia de liquidez, la problemática de encontrar financiamiento y barreras bancarias impuestas tales como: tasas de interés elevado, excesiva documentación, garantías, entre otros. Es indispensable para las Pymes contar con recursos a través de intermediación financiera para desarrollar el potencial productivo que poseen, además que esto mejorará la solvencia y liquidez para operar dando como resultado la creación de valor de estas empresas.

El simulador financiero que se presenta a continuación, es una herramienta innovadora y de fácil comprensión para dueños de las Pymes, con la finalidad de brindar un análisis financiero en el que puedan identificar el escenario económico de la empresa, analizar el apalancamiento financiero de los recursos externos y detectar las oportunidades y debilidades desde un punto de vista financiero, facilitando la toma de decisiones y demás correcciones necesarias.

##### **Antecedentes de la propuesta**

El financiamiento a través de intermediación financiera para toda empresa independiente del tamaño que posea esta, es la fuente más empleada para financiarse, ya que estos recursos se pueden distribuir de diferentes maneras, tales como: adquisición de activos fijos, compra de materia prima, reestructuración de deudas, pago de nómina, capital de trabajo, mejora de infraestructura física, entre otras. Las empresas realizan inversiones en las opciones

mencionadas anteriormente según sea su necesidad, con el fin de obtener beneficios económicos a futuro.

El resultado al finalizar el período será beneficioso si la empresa supo administrar e invertir de manera eficiente el dinero obtenido de instituciones financieras, para conocer esta información se hace uso de indicadores financieros. El cálculo del indicador de solvencia (apalancamiento financiero) permite determinar si el endeudamiento con terceros está contribuyendo a la rentabilidad de la empresa, es decir, si los fondos ajenos contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría. El cálculo de los indicadores de rentabilidad ROE, ROA, ROI, C/B, permite analizar si la empresa es rentable o no, es decir, si las inversiones realizadas generan el beneficio económico esperado.

En ese sentido, el simulador financiero “JENA Creando valor para tu empresa” de manera automatizada genera un análisis financiero a través del cálculo de los indicadores de rentabilidad mencionados, el indicador de creación de valor (EVA) y de solvencia, además de un informe que de manera resumida explica el escenario económico de la empresa, para facilitar la toma de decisiones.

## **Objetivos de la propuesta**

### **Objetivo General**

Diseñar un modelo de simulación financiera a través del programa informático Microsoft Excel, mismo que analice el apalancamiento financiero de los recursos externos, para determinar una estructura óptima de capital de las Pymes de la ciudad de Latacunga, de manera que promueva el uso y la maximización de valor en las empresas.

### **Objetivos Específicos**

- Desarrollar un simulador financiero que de manera automática despliegue un análisis financiero tanto de la estructura de capital, del activo y del pasivo con el fin de conocer el escenario económico de la empresa.
- Calcular e interpretar de manera gráfica y textual el indicador de solvencia (apalancamiento financiero), los indicadores de rentabilidad (ROE, ROA, ROI, C/B) y el indicador para medir la creación de valor (EVA) con el propósito de determinar el apalancamiento financiero de los recursos externos y la creación de valor.
- Elaborar un informe financiero de manera resumida respecto a los indicadores financieros calculados de manera que sirva de referencia para la toma de decisiones de la empresa.

### **Aplicación de la propuesta**

El simulador financiero “JENA Creando valor para tu empresa” se desarrolló a través del programa informático Microsoft Excel, el simulador es de fácil comprensión y con ayuda de un instructivo para que dueños de las Pymes puedan utilizarla, con la finalidad de brindar un análisis financiero en el que puedan identificar el escenario económico de la empresa, analizar el apalancamiento financiero de los recursos externos y la creación de valor, detectar las oportunidades y debilidades desde un punto de vista financiero, facilitando la toma de decisiones y demás correcciones necesarias.

Figura 32

Portada Simulador JENA

**PORTADA**

**INSTRUCTIVO**

**DATOS**

**APALANCAMIENTO FINANCIERO**

**CREACIÓN DE VALOR**

**INFORME**

**ESPE**  
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS  
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

**Sede Latacunga**

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**

**LICENCIATURA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**PROPUESTA DEL PROYECTO DE TITULACIÓN:**  
**"JENA SIMULADOR"**  
Un modelo de simulación financiera que permite a las empresas analizar su apalancamiento financiero y la creación de valor

**AUTORES:**  
Pérez De la Cruz Jennifer Liseth  
Quitumba Clavón Erika Cristina

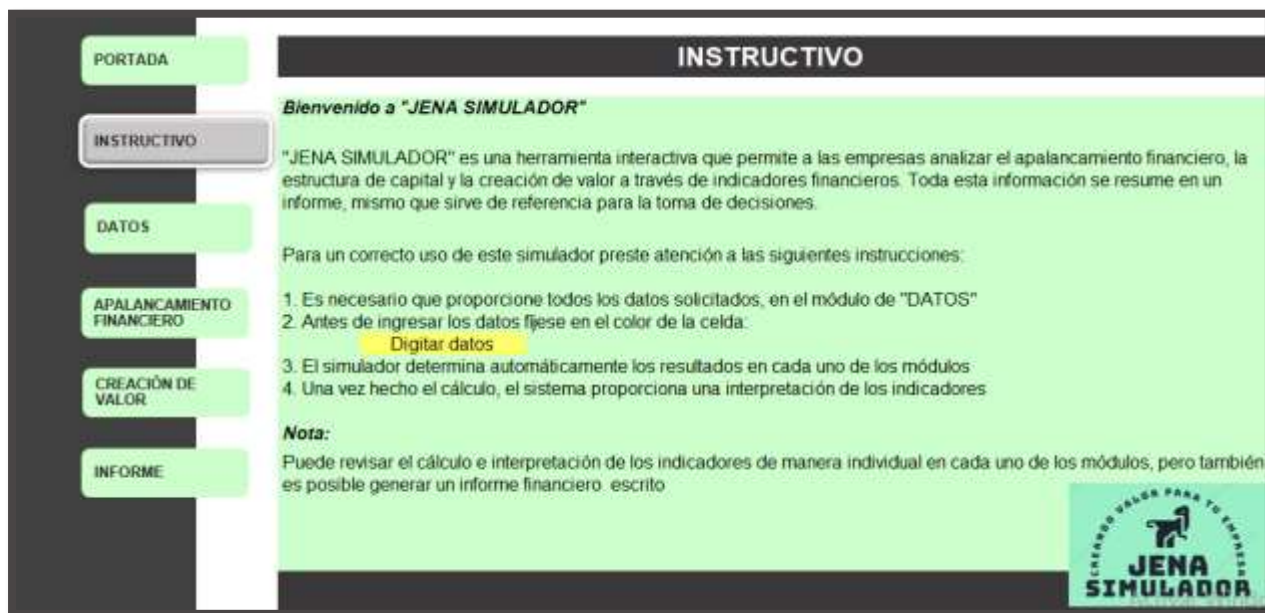
**TUTOR:**  
Ing. Cadena Chávez Oscar Marcelo

**CREANDO VALOR PARA TU EMPRESA**  
**JENA SIMULADOR**

En la Figura 32, se visualiza la portada del modelo de simulación financiero JENA, donde se detalla el nombre de la institución, nombre del simulador, nombres de los autores y del tutor.

Figura 33

Instructivo simulador JENA



La Figura 33, expone las instrucciones del simulador JENA, en la parte superior una pequeña introducción acerca del simulador, continuando con el detalle de las instrucciones donde es necesario que el usuario ingrese cierta información económica en las celdas de color amarillo.

Figura 34

Datos simulador JENA

The screenshot displays the 'DATOS GENERALES' section of the JENA simulator. The interface includes a sidebar with navigation options: PORTADA, INSTRUCTIVO, DATOS (highlighted), APALANCAMIENTO FINANCIERO, CREACIÓN DE VALOR, and INFORME. The main content area is divided into two sections: 'DATOS GENERALES' and 'INFORMACIÓN ECONÓMICA'.

**DATOS GENERALES**

RUC	1791302524001	TAMAÑO DE LA EMPRESA	PEQUEÑA
NOMBRE DE LA EMPRESA	CONSTRUCTORA D&ICONS S.A.	TIPO DE COMPAÑIA	ANÓNIMA
ACTIVIDAD ECONÓMICA	DESARROLLAR ACTIVIDADES PROPIAS DE LA RAMA DE INGENIERÍA CIVIL Y ARQUITECTURA, TOMANDO EN CUENTA LAS SIGUIENTES ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS: A) OBRAS DE SUPERFICIE EN CALLES... F) CORRETAJE DE BIENES RAÍCES, LA COMPRA Y VENTA DE BIENES INMUEBLES...		

**INFORMACIÓN ECONÓMICA**

**Estado de Situación Financiera**

Activos Corrientes	\$	2.223.313,33
Activos No Corrientes	\$	861.503,18
Total Del Activo	\$	3.084.816,51
Pasivos Corrientes	\$	698.638,46
Pasivo no Corrientes	\$	854.587,36
Total Del Pasivo	\$	1.553.225,82
Total Patrimonio	\$	1.531.590,69

**Estado de Resultados**

Ingresos de Actividades Ordinarias	\$	2.483.395,12
Ingresos no Operacionales	\$	674.490,97
Total Ingresos	\$	3.157.886,09
Total Costos Operacionales	\$	141.311,90
Total Gastos	\$	62.018,10
Total Costos y Gastos	\$	203.330,00
Utilidad/Pérdida Bruta del Ejercicio	\$	342.083,22
Utilidad Operacional (UAI)	\$	8.097,75
Utilidad antes de Impuesto (UAI)	\$	15.443,91
Utilidad Neta	\$	5.819.293,34

At the bottom of the interface, there is a 'Limpiar Datos' button and the JENA SIMULADOR logo.

En la Figura 34, se visualiza la sección de ingreso de datos del simulador JENA, al digitar el RUC de la empresa en el apartado de datos generales de forma automática aparece la información de la empresa. Es necesario que el usuario ingrese datos correspondiente a la información económica de la empresa, en las celdas amarillas se han agregado comentarios para que se puedan guiar al momento de llenar esta información, es decir, se especifica el número de casilla del Formulario 101- Declaración del Impuesto a la Renta y Presentación de Balances Formulario Único Sociedades y Establecimientos Permanentes.

Además, en la parte inferior se presenta la opción para limpiar los datos, esta elección debe ejecutar el usuario cuando desea realizar una nueva simulación y desea eliminar los datos ingresados, por lo tanto debe ingresar la información económica nuevamente en las celdas amarillas.

**Figura 35**

*Apalancamiento y Estructura de capital simulador JENA*

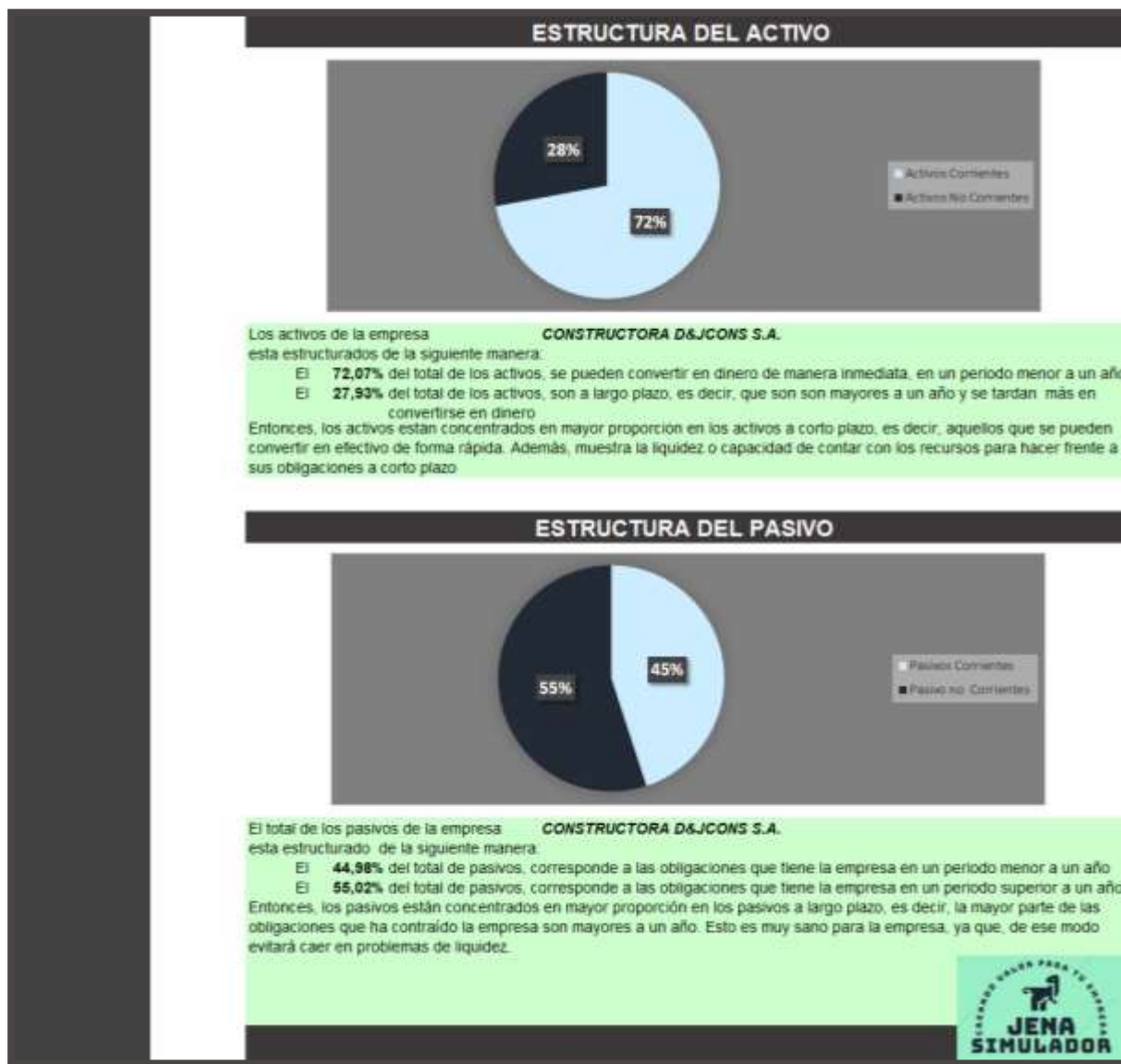


En la Figura 35, se observa el cálculo e interpretación automatizada del apalancamiento financiero, de acuerdo a lo mencionado se genera la simbología de una bandera verde, amarilla o roja, simulando una semaforización con los resultados. Además del cálculo e interpretación gráfica y textual de la estructura de capital de la empresa.



Figura 36

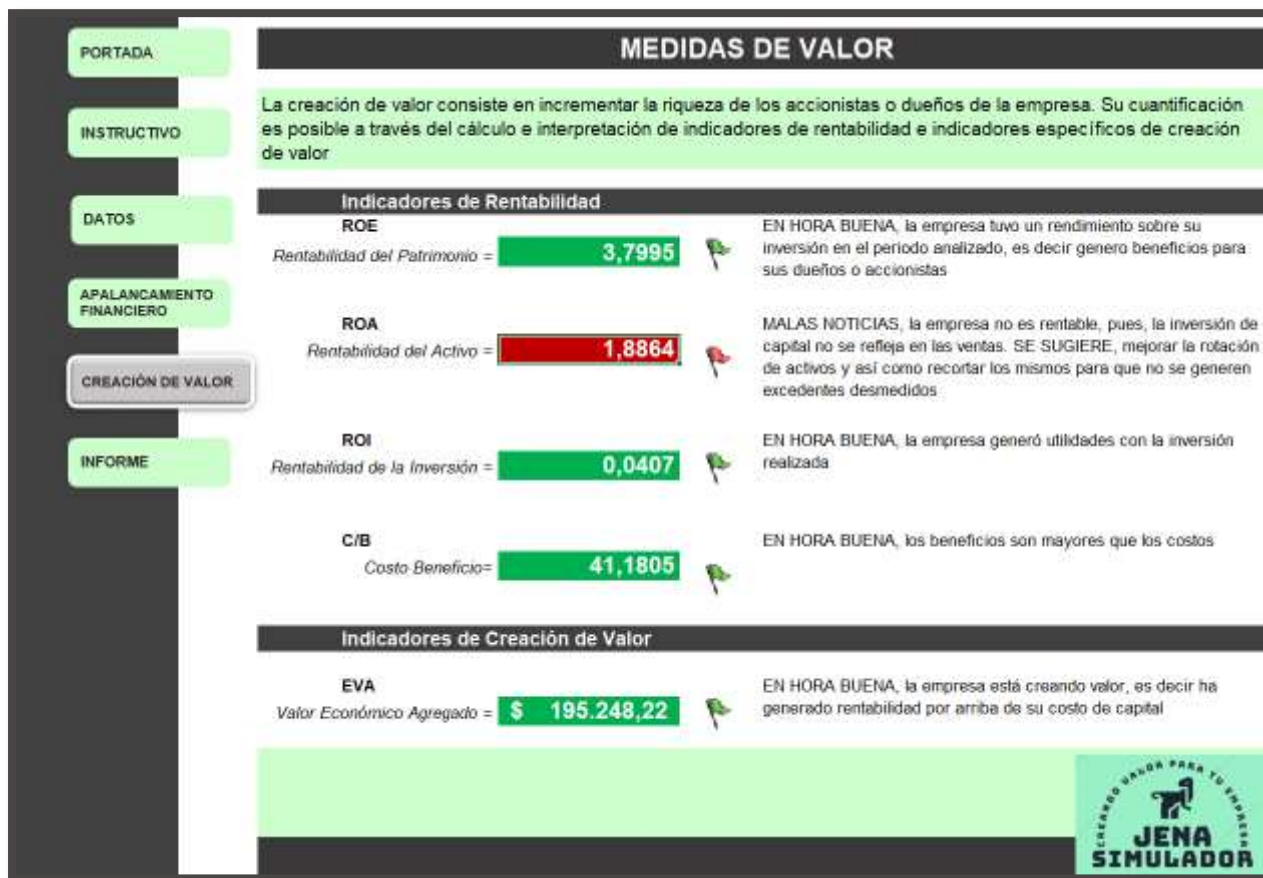
*Estructura del Activo y Pasivo en el simulador JANA*



En la Figura 36, se observa el cálculo e interpretación gráfica y textual que genera el simulador JANA de forma automática de la estructura del activo y de la estructura del pasivo de la empresa.

Figura 37

Medidas de valor en el simulador JANE



En la Figura 37, se visualiza el cálculo e interpretación que genera el simulador de forma automática de los indicadores de rentabilidad (ROE, ROA, ROI, C/B), el indicador para medir la creación de valor (EVA), de acuerdo a los resultados que arroja el simulador JENA se genera una semaforización con la simbología de una bandera verde, amarilla o roja.

Figura 38

Informe del simulador JENA

PORTADA

INSTRUCTIVO

DATOS

APALANCAMIENTO  
FINANCIEROCREACIÓN DE  
VALOR

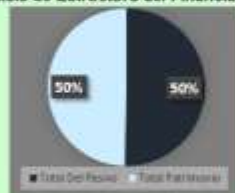
INFORME

## INFORME

En base a los datos proporcionados por la empresa **CONSTRUCTORA D&JCONS S.A.** con RUC: 1791302524001 de situación legal ANÓNIMA catastrada como PEQUEÑA empresa, que se tiene como actividad económica:

Desarrollar Actividades Propias De La Rama De Ingeniería Civil Y Arquitectura, Tomando En Cuenta Las Siguietes Actividades Complementarias... A) Obras De Superficie En Calles... F) Corretaje De Bienes Raíces, La Compra Y Venta De Bienes Inmuebles...

Se presenta el siguiente análisis, mismo que permite generar medidas y relaciones que viabilizan la toma de decisiones y el diagnóstico del apalancamiento financiero y creación de valor de las empresas. Este informe se centra en el análisis de la estructura de activos, pasivos, indicadores de rentabilidad e indicadores de creación de valor a partir de la información proporcionada en el MODULO DE DATOS.

**Análisis de Estructura del Financiamiento de los Activos**

La estructura de capital hace referencia a la forma en que una entidad financia sus activos, mediante la combinación de capital propio y de deuda.

Para el caso particular de la empresa analizada se determinó que sus activos están financiados de la siguiente manera:

- El 50,35% corresponde a recursos prestados por terceras personas
- El 49,65% corresponde a fondos propios de la empresa.

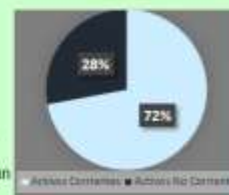
Entonces, la mayor parte de los activos que posee la empresa fueron financiados a través de recursos prestados por terceros.

**Análisis de Estructura del Activo**

El análisis de la estructura del activo permite conocer el grado de inmovilización de los recursos que necesita la empresa, según sea el peso relativo de los dos grandes grupos: activo corriente y activo no corriente.

Para el caso particular de la empresa analizada se determinó que la estructura de su activo es la siguiente:

- El 72,07% del total de los activos, se pueden convertir en dinero de manera inmediata, en un periodo menor a un año.
- El 27,93% del total de los activos, son a largo plazo, es decir, que son mayores a un año y se tardan más en convertirse en dinero.

**Análisis de Medidas de Valor**

La creación de valor consiste en incrementar la riqueza de los accionistas o dueños de la empresa. Su cuantificación es posible a través del cálculo e interpretación de indicadores de rentabilidad e indicadores específicos de creación de valor.

INDICADOR	ABREV	VALOR	INTERPRETACIÓN
Rentabilidad del Patrimonio	ROE	3,7996	EN HORA BUENA, la empresa tuvo un rendimiento sobre su inversión en el periodo analizado, es decir generó beneficios para sus dueños o accionistas.
Rentabilidad del Activo	ROA	1,8884	MALAS NOTICIAS, la empresa no es rentable, pues, la inversión de capital no se refleja en las ventas. SE SUGIERE, mejorar la rotación de activos y así como recortar los mismos para que no se generen excedentes desmedidos.
Rentabilidad de la Inversión	ROI	0,0407	EN HORA BUENA, la empresa generó utilidades con la inversión realizada.
Costo Beneficio	C/B	41,1805	EN HORA BUENA, los beneficios son mayores que los costos.
Valor Económico Agregado	EVA	195246,22	EN HORA BUENA, la empresa está creando valor, es decir ha generado rentabilidad por arriba de su costo de capital.
Apalancamiento Financiero	AF	3,8413	Los fondos ajenos contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudara.

**Conclusión**

El análisis financiero a través de indicadores, es una pieza fundamental que permite identificar la situación de la empresa, así como el desempeño económico y financiero, por medio del cual se podrán fortalecer y debilidades, para luego poder realizar las correcciones necesarias.

**Recomendaciones (Son sugerencias muy generales y se generan únicamente cuando la empresa presenta problemas)**

No hay recomendación.

Gracias por usar JENA SIMULADOR ...!!!

De acuerdo a la Figura 38, se evidencia el informe económico que genera el simulador JENA, de manera resumida este informe presenta los datos generales de la empresa, la estructura de capital, activo y pasivo. Además, el análisis de medidas de valor en donde a través de una tabla resumen se presenta los indicadores financieros de solvencia, rentabilidad y creación de valor. Finalmente, el simulador arroja conclusiones y recomendaciones de acuerdo a los resultados de cada empresa, las sugerencias que se muestra en las recomendaciones son de manera general y se genera únicamente cuando la empresa obtuvo resultados en semaforización roja, con el propósito que este informe sirva de apoyo para la toma de decisiones de los dueños de las empresas.

## Capítulo VI

### Conclusiones y Recomendaciones

#### Conclusiones

- El financiamiento a través de intermediación financiera es la fuente más común que las empresas emplean para obtener recursos económicos, evaluando las necesidades de la entidad y en base a una administración e inversión de manera eficiente, se genera retornos económicos a corto y largo plazo que benefician a la creación de valor. Mismos que, en una empresa conlleva un proceso que vincula el cumplimiento de metas empresariales con el uso de los recursos económicos, como maximizar ganancias con la mínima inversión.
- El financiamiento se considera el motor de una empresa para crear valor, por lo general, el sector de las Pymes son las que experimentan mayor dificultad al intentar acceder a los productos financieros tradicionales como los créditos bancarios ofrecidos por las instituciones financieras, pues son consideradas una fracción del mercado de alto riesgo al carecer de liquidez, solvencia, garantías, entre otros, esto repercute de manera negativa en el crecimiento y desarrollo de las empresas, restándoles competitividad y limitando la creación de valor.
- En análisis financiero evolutivo de las Pymes de la ciudad de Latacunga durante los años 2016-2020, se evidenció que tienen liquidez para hacer frente a sus obligaciones y que los niveles de este indicador son susceptibles a los cambios del entorno de la empresa. Además, la mayor parte de sus obligaciones están concentradas en los pasivos a corto plazo, lo cual no es del todo malo, pero es recomendable que sus deudas se concentren en los pasivos a largo plazo para evitar problemas de iliquidez. En lo que respecta a rentabilidad, las empresas no han podido mantener una tendencia fija en su comportamiento a lo largo del periodo analizado y estos índices tienen a descender en

varias ocasiones, entre los múltiples factores se encuentra las limitaciones al acceso de financiamiento a las que se enfrentan las Pymes, todo esto a razón de que se consideran inversiones de alto riesgo.

- Las técnicas de recopilación de datos, los resultados recabados y la aplicación de la prueba estadística de chi-cuadrado, permitieron determinar que el financiamiento a través de intermediación financiera tiene incidencia en la creación de valor de las Pymes de la ciudad de Latacunga en el periodo 2016-2020.
- Se desarrolló el simulador financiero “JENA Creando valor para tu empresa” como una herramienta innovadora y de fácil comprensión para dueños de las Pymes, con la finalidad de brindar un análisis financiero en el que puedan identificar el escenario económico de la empresa, examinar el apalancamiento financiero de los recursos externos y la creación de valor, detectar las oportunidades y debilidades desde un punto de vista financiero, facilitando la toma de decisiones y demás correcciones necesarias.

## Recomendaciones

- Diversificar las fuentes de financiamiento, es cierto que los fondos a través de intermediación financiera es la elección más común para acceder a recursos pero no la única, debido al limitado acceso a esta opción es necesario mencionar que existen más fuentes de financiamiento que pueden resultar de fácil acceso para las Pymes, tales como: crédito de proveedores, fondos internos, utilidades retenidas, pasivos acumulados, capital semilla, inversión ángel, entre otros.
- Determinar la capacidad de endeudamiento de la empresa, esto ayuda a conocer la situación económica de acuerdo a las posibilidades de pago y limitar las opciones de contraer posibles obligaciones para la empresa, con el fin de no acumular de manera excesiva pasivos y evitar problemas financieros a futuro.
- Presentar a tiempo los estados financieros y anexos respectivos a la Superintendencia de compañías, valores y seguros, para que esta se vea reflejada en el portal digital de dicha institución y a su vez facilite el cálculo e interpretación de los indicadores financieros.
- Buscar información sobre los diferentes productos que ofrecen las instituciones del sistema financiero para las Pymes, sobre todo los créditos específicos para este sector y las ventajas que tienen a diferencia de los otros tipos de crédito.
- Hacer uso del simulador JENA, ya que, permite analizar de manera sencilla el apalancamiento financiero, la creación de valor y al final muestra un informe rápido que sirve de referencia para que la gerencia tome decisiones de forma acertada en beneficio de las pequeñas y medianas empresas de la ciudad de Latacunga.

## Bibliografía

- Abor, J. (2008). *Determinantes de la estructura de capital de las empresas ghanesas*. AERC.
- Álvarez, F., López, O., & Toledo, M. (2021). Acceso al financiamiento de las pymes. *Banco de Desarrollo de América Latina*, 38.
- Álvarez, I. (2016). *Finanzas estratégicas y creación de valor* (Quinta ed.). Obtenido de [https://books.google.com.ec/books/about/Finanzas\\_estr%C3%A1tegicas\\_y\\_creaci%C3%B3n\\_de\\_valor.html?id=36YwDgAAQBAJ&printsec=frontcover&source=kp\\_read\\_button&hl=es&redir\\_esc=y#v=twopage&q&f=true](https://books.google.com.ec/books/about/Finanzas_estr%C3%A1tegicas_y_creaci%C3%B3n_de_valor.html?id=36YwDgAAQBAJ&printsec=frontcover&source=kp_read_button&hl=es&redir_esc=y#v=twopage&q&f=true)
- Andrade, S. (2005). *Diccionario de Economía* (Tercera ed.). Andrade.
- Anfix. (2020). *Pros y contras a la hora de pedir financiación para tu empresa*. Obtenido de Anfix.com: <https://www.anfix.com/blog/pros-contras-de-pedir-financiacion>
- Ayala, J. (2006). *La estructura de capital de la PYME: un análisis empírico*.
- Baena, G. (2014). *Metodología de la investigación* (Primera edición ebook ed.). México: Grupo Editorial Patria. Obtenido de <https://elibro.net/es/ereader/espe/40362?page=1>
- BBVA. (11 de agosto de 2021). *5 ventajas de los créditos de financiamiento para Pymes*. Obtenido de Bbva.mx website: <https://www.bbva.mx/educacion-financiera/creditos/creditos-de-financiamiento-para-pymes.html>
- BEI. (2016). *La financiación de pymes como impulso del crecimiento económico*. doi:10.2867/570954
- Benites, L. (2021). *Coeficiente lambda: definición simple*. Obtenido de Statologos.com: <https://statologos.com/coeficiente-lambda/>
- BMF Inversiones. (2020). *¿Cómo tomar decisiones financieras acertadas?* Obtenido de Bmfinversiones.com: <https://www.bmfinversiones.com/blog/como-tomar-decisiones-financieras-certeras>



- Bonmatí, J. (2011). *El valor de una empresa y la creación de valor en esa empresa*. Obtenido de file:///C:/Users/ERIKA/Downloads/Dialnet-EIValorDeUnaEmpresaYLaCreacionDeValorEnEsaEmpresa-3816159.pdf
- Carrillo, S. (15 de junio de 2019). *¿Qué son las PYMES?*. Obtenido de Grupoenroke.com.: [https://blog.grupoenroke.com/que-son-las-pymes#:~:text=En%20el%20pa%C3%ADs%20\(Ecuador\)%2C,en%20sus%20procesos%20de%20crecimiento.](https://blog.grupoenroke.com/que-son-las-pymes#:~:text=En%20el%20pa%C3%ADs%20(Ecuador)%2C,en%20sus%20procesos%20de%20crecimiento.)
- CEPAL. (2013). *Perspectivas económicas de América Latina 2013. Políticas de PYMES para el cambio estructural*. doi:<https://doi.org/10.1787/20725183>
- CEPAL. (2020). *Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación*. Obtenido de [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45736/5/S2000437\\_en.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45736/5/S2000437_en.pdf)
- CESCE. (2022). *Forfeiting: una modalidad para financiar exportaciones*. Obtenido de Cesce seguros de tu éxito: <https://www.cesce.es/es/w/asesores-de-pymes/forfeiting-una-modalidad-para-financiar-exportaciones>
- Chagolla Farias, M. (s.f). *Fuentes de financiamiento a mediano y largo plazo y su costo*.
- Circulantis. (29 de noviembre de 2019). *Fuentes de financiación de una empresa*. Obtenido de <https://circulantis.com/blog/fuentes-de-financiacion/>.
- Cleri, C. (2013). *El Libro De Las Pymes*. Buenos Aires: Granica.
- Constitución de la República del Ecuador*. (2008). Ecuador: [https://www.defensa.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2021/02/Constitucion-de-la-Republica-del-Ecuador\\_act\\_ene-2021.pdf](https://www.defensa.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2021/02/Constitucion-de-la-Republica-del-Ecuador_act_ene-2021.pdf).
- Córdoba, M. (2012). *Gestión Financiera*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Edufinet. (2005). *¿Qué es un préstamo?*. Obtenido de <https://www.edufinet.com/inicio/creditos-y-prestamos/aspectos-generales/que-es-un-prestamo>
- Euroinnova Business School. (29 de noviembre de 2021). *¿Las fuentes de financiamiento, qué son?*. Obtenido de Euroinnova Business School:

<https://www.euroinnova.ec/blog/fuentes-de-financiamiento-que-son#:~:text=El%20financiamiento%20externo%20se%20refiere,espera%20a%20cambio%20un%20beneficio.>

Gallego, D. (s.f.). *Estructura de capital en PYMES: estudio de caso de empresa colombiana*. Colombia.

García , A. (2004). La teoría del valor extremo: una aplicación al sector asegurador. Obtenido de [https://app.mapfre.com/documentacion/publico/pt/catalogo\\_imagenes/grupo.do?path=1028719](https://app.mapfre.com/documentacion/publico/pt/catalogo_imagenes/grupo.do?path=1028719)

García, V. (2014). *Introducción a las Finanzas*. Grupo Editorial Patria.

Guachamín, M., Díaz, A., & Guevara, C. (18 de noviembre de 2021). Demanda de crédito durante la cuarentena derivada del COVID-19 en Ecuador. (B. C. Ecuador, Ed.) *Revista Cuestiones Económicas*, 31(2), 1-28. doi: <https://doi.org/10.47550/RCE/31.2.4>

Hernández, A. (diciembre de 2014). *Toma de decisiones y administración financiera*. Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/toma-de-decisiones-y-administracion-financiera-ensayo/>

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. (2014). *Metodología de la investigación* (Sexta edición ed.). Ciudad de México, México: Mc Graw Hill Education. Obtenido de <https://www.uca.ac.cr/wp-content/uploads/2017/10/Investigacion.pdf>

Herrera, D. (2020). *Instrumentos de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas en América Latina y el Caribe durante el Covid-19*. Banco Interamericano de Desarrollo.

Herrero, J. (2006). *Administración, gestión y comercialización en la pequeña empresa* (Tercera ed.). Madrid: Thomson Editores.

*IBM Documentation*. (5 de octubre de 2022). Obtenido de website, lbm.com: <https://www.ibm.com/docs/es/spss-statistics/saas?topic=crosstabs-statistics>

- Isea, R., Ojeda, V., Fernandez, J., Gutierrez, A., & Salazar, V. (2018). COEFICIENTE V DE CRAMER (V). *Universidad Central de Venezuela. Facultad de Humanidades y Educación*, 3. Obtenido de <https://mariafatimadossantosestadistica1.files.wordpress.com/2018/06/coeficientes-v-de-cramer-y->
- Kester, W. (1984). Opciones de hoy para el crecimiento de mañana. *Harvard Business Review*.
- Levy, L. (2008). *Planeación estratégica de las fuentes de financiamiento*. México: Ediciones fiscales.
- (2020). *Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación*. Obtenido de [https://www.gob.ec/sites/default/files/regulations/2020-03/Documento\\_LEY-ORGANICA-EMPREDIMIENTO-INNOVACION.pdf](https://www.gob.ec/sites/default/files/regulations/2020-03/Documento_LEY-ORGANICA-EMPREDIMIENTO-INNOVACION.pdf)
- Marrero, R. (02 de febrero de 2021). *EEUU en 2021 Economía y retos para pequeños negocios*. Obtenido de *DiarioLasAméricas*: <https://www.diariolasamericas.com/economia/eeuu-2021-economia-y-retos-pequenos-negocios-n4215710>
- Martínez, H. (2012). *Metodología de la Investigación*. D.F., México: Cengage Learning. Obtenido de <https://elibro.net/es/ereader/espe/39957?page=102>
- Merino, R. (2016). Finanzas Corporativas en Proyectos Sustentables. *Revista de Tecnología*, 11-40.
- Metodología de la investigación. Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. (s.f.).
- Mogollón, Y. (2011). *Fuentes de financiación para el Start Up de una empresa*. Bogotá.
- Monroy, M., & Nava, N. (2018). *Metodología de la Investigación*. Grupo Editorial Éxodo. Obtenido de <https://elibro.net/es/ereader/espe/172512?page=1>
- Moreno, Á. (2013). *Oportunidades para las Pymes estadounidenses*. Obtenido de *Connect Americas*: <https://connectamericas.com/es/content/oportunidades-para-las-pymes-estadounidenses>

Nacional Financiera. (2004). Fundamentos de negocio finanzas: la mejor alternativa. *Nafinsa*, 3.

Ñaupas, H., Valdivia, M., Palacios, J., & Romero, H. (2018). *Metodología de la investigación Cuantitativa - Cualitativa y Redacción de la Tesis* (Quinta edición ed.). Bogotá, Colombia: Ediciones de la U. Obtenido de <https://corladancash.com/wp-content/uploads/2020/01/Metodologia-de-la-inv-cuanti-y-cuali-Humberto-Naupas-Paitan.pdf>

Organización Internacional del Trabajo. (octubre de 2019). *El poder de lo pequeño: Hay que activar el potencial de las pymes*. Obtenido de InfoStories: <https://www.ilo.org/infostories/es-ES/Stories/Employment/SMEs#grid-the-employers-perspective>

Orna, J. (2015). Creación de valor en la empresa: la estrategia continua. *Revista de la Facultad de Ciencias Contables*, 103-109.

Padilla, M. (2012). *Gestión financiera*. Bogotá: Ecoe ediciones.

*Plan de Creación de Oportunidades 2021-2025* . (2021). Quito-Ecuador : <https://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/2021/09/Plan-de-Creacio%CC%81n-de-Oportunidades-2021-2025-Aprobado.pdf>.

Prado, A. (2010). *El financiamiento como estrategia de optimización de gestión en las Mypes Textil-Confecciones Gamarra*. Lima: Universidad de San Martín de.

Ramírez, J. (febrero de 2020). *Clasificación de las fuentes de financiamiento* . Obtenido de Grupo Verona: <https://grupoverona.pe/clasificacion-de-las-fuentes-de-financiamiento/>

Ramírez, M., & Tejada Betancourt, L. (2020). *Gerencia estratégica*. República Dominicana: Universidad Abierta para Adultos (UAPA). Obtenido de <https://elibro.net/es/ereader/espe/175881?page=26>.

*Reglamento a la Estructura de Desarrollo Productivo de Inversión* . (2017). Ecuador : [https://www.gob.ec/sites/default/files/regulations/2018-09/Documento\\_Decreto-Ejecutivo-757-Reglamento-Estructura-Desarrollo-Productivo-Inversion.pdf](https://www.gob.ec/sites/default/files/regulations/2018-09/Documento_Decreto-Ejecutivo-757-Reglamento-Estructura-Desarrollo-Productivo-Inversion.pdf).

- Reglamento Información y Documentos a remitir a la Superintendencia* . (2015). Ecuador :  
[https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/lotaip/a2/Info-remitir-a-SCVS.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/lotaip/a2/Info-remitir-a-SCVS.pdf).
- Revelo, J. (2018). *Propuesta de estrategias financieras para el crecimiento de una Start-Up*. Quito.
- Reyes, M., & Díaz, K. (18 de octubre de 2020). *Estrategias financieras de las empresas: a largo y a corto plazo*. Obtenido de Gestipolis: [https://www.gestipolis.com/principales-estrategias-financieras-de-las-empresas/#:~:text=Las%20estrategias%20financieras%20de%20las,planeaci%C3%B3n%20estrat%C3%A9gica%20de%20la%20organizaci%C3%B3n.&text=Fondo%20de%20rotaci%C3%B3n%20an%C3%A1lisis%20del%](https://www.gestipolis.com/principales-estrategias-financieras-de-las-empresas/#:~:text=Las%20estrategias%20financieras%20de%20las,planeaci%C3%B3n%20estrat%C3%A9gica%20de%20la%20organizaci%C3%B3n.&text=Fondo%20de%20rotaci%C3%B3n%20an%C3%A1lisis%20del%20)
- Rivera Godoy , J. A. (2002). TEORÍAS SOBRE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL. *Estudios Gerenciales*. Obtenido de [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0123-59232002000300002&lng=en&tlng=es](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232002000300002&lng=en&tlng=es)
- Rojas, M. (2015). Tipos de Investigación científica: Una simplificación de la complicada incoherente nomenclatura y clasificación. *REDVET. Revista Electrónica de Veterinaria*, 16. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/636/63638739004.pdf>
- Salazar, M. (2010). *Diseño de estrategias financieras para mejorar los niveles de rentabilidad, liquidez y estructura financiera de la empresa Grupo Grandes Román Cía. Ltda ubicada en la ciudad de Quito*. Ecuador.
- SBDCGlobal.com. (2022). *UTSA Center for Global Development*. Obtenido de The University of Texas at San Antonio: <https://www.sbdcglobal.com/es/modelo-sbdc>
- School, G. (8 de agosto de 2016). *La medición de la creación de valor en la empresa*. Obtenido de Conexiónesan: <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2016/08/la-medicion-de-la-creacion-de-valor-en-la-empresa/>
- Supercías*. (2022). Obtenido de Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros.

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021). *Ranking Empresarial*. Obtenido de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

<https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/rankingCias.zul?id=S&tipo=1>

Tinoco, O. (2008). *Una aplicación de la prueba chi cuadrado con SPSS* (Vol. 11). Lima, Perú.

Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/816/81611211011.pdf>

Urribarri Urdaneta, Ó. (2020). *Acción discursiva en la gerencia estratégica en la gerencia estratégica de organizaciones*. Colombia: Universidad Católica Luis Amigó.

Valenzuela-Klagges, I., Valenzuela-Klagges, B., & Irarrazaval, J. (2018). Desarrollo

Emprendedor Latinoamericano y sus Determinantes: Evidencias y Desafíos. *Revista Pilquen*, 21(3), 55-63. Obtenido de

[http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1851-31232018000300006&lng=es&nrm=iso](http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1851-31232018000300006&lng=es&nrm=iso)

Wartick, S., & Wood, D. (1998). *International Business & Society*.

ZAPLO. (20 de septiembre de 2017). *Qué son el renting y el leasing, las diferencias y ventajas*.

Obtenido de Zaplo.es website: <https://www.zaplo.es/blog/diferencias-entre-renting-y-leasing/>

**Anexos**