

## La deuda y el apalancamiento: ¿Aliado estratégico o enemigo empresarial?

Debt and leverage: Strategic ally or business enemy?

**Katherine Daniela Quimi Espinoza**  
**Jonathan Stalin Zeas Asanza**  
**Milca Naara Orellana Ulloa**

### RESUMEN

La deuda y el apalancamiento empresarial tienen una incidencia directa en la estructura de capital y por ende en la rentabilidad, lo cual fundamenta que el objetivo de la presente investigación radica en un análisis exhaustivo de los diferentes matices que trae implícito el uso de la deuda y el apalancamiento en las organizaciones, para lo cual se aplicó un enfoque cualitativo con un alcance descriptivo basado en una modalidad de tipo bibliográfica ya que, la información obtenida es de tipo documental y se encuentra relacionada a las variables de deuda y apalancamiento que se complementa con la ejemplificación práctica de las conceptualizaciones recopiladas de fuentes académicas, artículos científicos, libros, sitios web oficiales, boletines empresariales e informes. Con esto se concluye que, un análisis financiero basado en herramientas oportunas como son los ratios financieros y la consideración de diversos factores exógenos y endógenos conexos a las empresas aumentan la probabilidad de alcanzar una estructura de capital óptima desde el punto de vista empresarial. De igual manera la inadecuada gestión de las herramientas diseñadas para la toma de decisiones puede constituirse en una barrera que impida el crecimiento de las organizaciones.

Palabras claves: estructura de capital; apalancamiento; endeudamiento; rentabilidad; riesgo.

### ABSTRACT

Debt and corporate leverage have a direct impact on the capital structure and therefore on its profitability, which is the basis that the objective of this research lies in an exhaustive analysis of the different nuances implicit in the use of debt and leverage in organizations, for which a qualitative approach was applied with a descriptive scope based on a bibliographic type modality since the information obtained is of a documentary type and is related to the variables of debt and leverage that is complemented by the practical exemplification of

JOURNAL OF BUSINESS  
and entrepreneurial  
**studies**

ISSN: 2576-0971



<https://doi.org/10.37956/jbes.v4i2.84>

Atribución/Reconocimiento-NoComercial- CompartirIgual 4.0 Licencia Pública Internacional — CC

**BY-NC-SA 4.0**

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/legalcode.es>

Journal of Business and entrepreneurial  
EI

<http://journalbusinesses.com/index.php/revista>  
eISSN: 2576-0971

[journalbusinessentrepreneurial@gmail.com](mailto:journalbusinessentrepreneurial@gmail.com)

conceptualizations collected from academic sources, scientific articles, books, official websites, business newsletters, and reports. With this it is concluded that a financial analysis based on timely tools such as financial ratios and the consideration of various exogenous and endogenous factors related to open companies found the probability of reaching an optimal capital structure from the business point of view. Similarly, the inadequate management of the tools designed for decision-making can become a barrier that prevents the growth of organizations.

Keywords: capital structure; leverage; indebtedness; cost effectiveness; risk.

## INTRODUCCIÓN

La gestión de toma de decisiones en el ámbito empresarial conlleva implicaciones relevantes, puesto que su acierto o desacierto tiene una influencia directa sobre el éxito o fracaso de las empresas. En virtud de ello, los directivos responsables del proceso deben asegurarse de contar y aplicar los medios necesarios que les permitan seleccionar la mejor alternativa, es así que en este punto resalta el acceso a información financiera razonable y fiable, la aplicación de indicadores financieros que sustenten la situación actual de la empresa y que midan el impacto futuro de las posibles elecciones, así también como el profundo análisis sobre la alternativa que presente un mayor grado de sinergia con los objetivos institucionales de la organización.

Sin duda alguna, decisiones tales como la determinación de la estructura de capital a la par con el nivel de endeudamiento y apalancamiento se constituye en la actualidad en unas de las temáticas más prolíficas en las finanzas empresariales, es así que Novoa & Acevedo (2015) sostienen que en un entorno organizacional globalizado, que se mantiene en constante cambio y con altos niveles de competitividad se debe optar por la armonización oportuna de la correlación entre deuda y capital (D/C) con la finalidad de impulsar el crecimiento.

En primer lugar es importante entender que si bien es cierto las tres variables de decisión abarcadas difieren la una de otra y sus concepciones llevadas en últimas instancias al plano conceptual y lógico producen cierta exclusión entre sí, sin embargo poseen un mismo enfoque: la búsqueda de la rentabilidad empresarial, aquel grado que mide la eficiencia con el que la entidad ejecuta la gestión de los recursos que dispone, lo cual sustenta la conexión entre los resultados alcanzados producto de su actividad y la inversión ejecutada (Casamayou 2019).

De esta manera, considerando a la rentabilidad como variable dependiente del endeudamiento y apalancamiento se precisa considerar que en el contexto mundial estos dos últimos forman parte de los principales componentes relacionados al riesgo empresarial (Vargas y Díaz 2017). Esto ha sido provocado por un creciente nivel de endeudamiento en este sector lo cual ha limitado la efectividad de las políticas económicas, esta relación de causa y efecto forja intranquilidad en cuanto a la crisis contemporánea en las organizaciones (CEPAL 2020).

En el contexto latinoamericano según datos otorgados por la CEPAL (2020) durante el período comprendido desde el año 2001 hasta el 2019, la deuda privada en países como Brasil, Argentina, Chile, México y Colombia incrementó de 688 a 2.445 millones de dólares. A más de ello entre el 47% y el 62% de 2.241 entes empresariales de la región en 34 sectores económicos notaron una evidente disminución en su rentabilidad.

Así mismo, en nuestro país Ecuador existe una dependencia del financiamiento externo principalmente por las Pymes, en cuanto a los recursos propuestos para la inversión o el capital de trabajo, según Pavón (2016) las empresas pequeñas basan hasta un 39.3% de su financiamiento en fondos internos, mientras que las medianas alcanzan un 57.5%; es decir, en ambos casos su financiamiento se maneja con casi la mitad con fondos ajenos a la empresa.

Y bien, ante la situación actual surge la interrogante que le da razón de ser al presente documento ¿se constituye el uso de la deuda y el apalancamiento en un aliado estratégico que permite aumentar los índices de rentabilidad en las organizaciones y con ello la optimización de sus recursos o, por el contrario, su uso limita y crea un decremento en la rentabilidad y por ende en el valor económico de las mismas?

La respuesta ante dicho planteamiento se contrasta con el objetivo de la presente investigación el cual radica en un análisis exhaustivo de los diferentes matices que trae implícito el uso de la deuda y el apalancamiento en las organizaciones, mediante la recopilación de fuentes bibliográficas relevantes y de la aplicación de un caso práctico que implicará el uso de los ratios financieros pertinentes que coadyuven a evidenciar el impacto que tienen estas variables en la toma de decisiones en torno a la rentabilidad generada.

La importancia de la temática abordada se sustenta en lo que recomienda Zambrano et al. (2018) a las empresas, sobre hacer hincapié en el estudio prolijo del endeudamiento y tener el conocimiento pleno sobre qué y cómo está constituida internamente la deuda. Así mismo, Alvarez et al. (2019) menciona que se debe tomar en consideración como el objeto del estudio a los diferentes factores que exponen el nivel de endeudamiento de las empresas.

Para llevar a cabo un análisis efectivo se deben considerar tres panoramas claves, en primer lugar que la estructura de capital se constituye en el punto de partida de la investigación, ya que la misma lleva implícito dentro de su esquema al endeudamiento y como medidor conexo a este se encuentra el apalancamiento, posterior a ello se establecen dos posturas frente al endeudamiento las cuales se encuentran fundamentadas en las teorías de estructura de capital de las cuales se han escogido para el estudio a la teoría de jerarquización financiera y la teoría de apalancamiento objetivo o también reconocida como teoría de equilibrio estático, y por último se debe considerar al apalancamiento como un indicador que mide el grado de endeudamiento que presentan las empresas y resulta indispensable ante la toma de decisiones. Como el objetivo de toda empresa es el aumentar su rentabilidad en el tiempo es necesario que las mismas definan la mejor opción en cuanto a su financiamiento, claro está que como nada en el plano empresarial es absoluto sino relativo las empresas deben considerar aspectos como el contexto y los diferentes escenarios que inciden en la toma de decisiones en cuanto a su estructura de capital tomando en consideración el riesgo que se asume con ello, principalmente porque en el caso de que exista una mala gestión en la definición de dicha estructura se la empresa podría desaprovechar oportunidades que impulsarían su crecimiento, o un alcance de mayor rentabilidad, o en efecto también se podrían generar problemas de liquidez debido al costo adeudado (Novoa y Acevedo 2015), (Barros & Turpo, 2018).

## METODOLOGÍA

En términos metodológicos la presente investigación tiene un enfoque cualitativo debido a que la temática abordada pretende el entendimiento profundo de la concepción de la situación actual vista desde la perspectiva personal y profesional, más que el diseño de una medida cuantitativa basada en su conducta.

Cuenta con un alcance descriptivo basado en una modalidad de tipo bibliográfica ya que, la información obtenida es de tipo documental y se encuentra relacionada a las variables de deuda y apalancamiento que se complementa con la ejemplificación práctica de las conceptualizaciones recopiladas de fuentes académicas, artículos científicos, libros, sitios web oficiales, boletines empresariales e informes.

## DESARROLLO

Las necesidades de financiamiento en las empresas resultan cada vez más demandantes, a consecuencia de los cambios producidos en el mercado por factores como la innovación, agresividad competitiva, y el crecimiento empresarial. En este punto, resulta indispensable abarcar la temática de la estructura de capital, ya que según Lizarzaburu et al. (2020) esta se constituye en uno de los principales enigmas que las organizaciones se han esmerado por resolver, para de esta manera direccionar a la empresa a los niveles de rentabilidad deseados.

Al hacer referencia al término estructura de capital se señala la interacción existente entre los capitales propios y ajenos que las empresas utilizan como base para sustentar sus inversiones (Ramírez y Palacín 2018). Dentro de esta concepción se debe tener en consideración dos factores importantes a la hora de establecer cual será la estrategia que adopte la compañía en relación a su capital, uno de ellos es el endeudamiento, el mismo que se sobreentiende como una medición del estado actual de una organización en cuanto a su grado de deuda contraído, examinado desde un enfoque financiero (Ayón Ponce et al., 2020); el otro abarca lo que se conoce como apalancamiento financiero, que no es más que el grado en el que un ente empresarial depende de la deuda para financiar sus actividades productivas (Bonmatí 2016).

Ahora bien, Mejía Kambourova et al. (2019) y Ayón et al. (2020) sostienen que sólo existen dos caminos para la conformación del capital de las empresas, y estos son: los aportes de capital propio y la deuda por parte de terceros, personificados en acreedores de capital o bienes. Por otro lado, también se puede optar por una mezcla entre ambos, no obstante, su aplicación resulta compleja ya que se debe tomar en consideración que un endeudamiento alto trae implícita la posibilidad de que la empresa llegue a incurrir en graves pérdidas, mientras que un nivel bajo de deuda involucraría una reducción en su rendimiento (Gutiérrez et al., 2019).

La primera forma de financiamiento adopta el nombre de “teoría de jerarquización financiera”, la cual según Ramírez & Palacín (2018) implica la asignación de un orden categorizado a la hora de invertir; en primer lugar, las empresas optan por la autofinanciación, tomando en consideración los rendimientos acumulados, por lo cual, sólo si estos recursos no satisficieran las demandas de capital para dicha inversión se acudiría a la financiación externa, prefiriendo en lo posible el acceso a ella sin incurrir en costes adicionales (préstamos no bancarios), de no ser posible lo anterior, se deberá incurrir en la deuda a largo plazo con la finalidad de terminar con las deudas convertibles y, por último, la emisión de acciones.

En efecto, esta teoría se fundamenta en la evasión al endeudamiento externo y su prioridad es la de hacer acrecentar su capital a través de sus propias gestiones, además cabe recalcar que, esta sostiene que no existe una teoría de capital óptima, y por ende no existe un ratio de endeudamiento ideal, puesto que según Mondragón (2011) la estructura de capital dependerá en su totalidad de las decisiones tomadas por la alta gerencia en base a la información suministrada y su elección siempre será la más barata del mercado.

Por otro lado, la teoría del apalancamiento objetivo o también conocida como teoría del equilibrio estático, confronta a esta postura, ya que defiende la existencia de un indicador de endeudamiento óptimo que constituye la infraestructura de capital apropiada optimizando el valor de la empresa, y que encuentra su razón de ser en el equilibrio ocasionado entre el aprovechamiento de los costos producidos a través del endeudamiento, los cuales se constituyen en un escudo fiscal generado por los intereses atribuibles a la deuda (Ruiz et al., 2016).

Y bien, sobre la base de las ideas expuestas ¿cual resulta ser la mejor opción para definir la estructura de capital de una empresa?; la respuesta no se puede limitar a las preferencias gerenciales basadas en una toma de decisiones empíricas, puesto que, en primer lugar, se deben definir las variables que afectan el comportamiento de la deuda en las organizaciones. En este punto Alvarez et al (2019) señala que las características de cada país se constituyen en una variable a considerar, debido a que el sector al cual pertenecen las empresas posee particularidades diferentes en cuanto a sus activos, sus etapas de maduración, los márgenes de rentabilidad, entre otros.

En relación al sector en el que se desenvuelven las empresas se debe considerar por ejemplo que, en el caso de aquellas que requieren de grandes desembolsos iniciales y cuyo grado de riesgo de fracasar es alto como es el caso de las farmacéuticas, su financiamiento parte de aportes de patrimonio. No siendo el caso, de las empresas pertenecientes a sectores maduros, como el comercio que presentan flexibilidad en sus gestiones internas, y cuya posibilidad de recurrir al financiamiento externo es alta (Mejía et al., 2019).

Por otro lado, Capa et al. (2018) y Briozzo et al. (2016) sostienen que, cuanto mayor es el tamaño de la empresa de igual manera la proporción de sus activos aumenta, lo cual se refleja en estabilidad en sus flujos de efectivo, y un mayor grado de razonabilidad de su información financiera, lo cual le da mayor posibilidad de acceder a financiamiento a un menor costo, este no es el caso de las pymes, quienes cuentan con una cantidad de activos tangibles inferiores en relación a las empresas de mayor tamaño, lo cual se traduce para el propietario en un costo más elevado de financiamiento y a la vez es más propenso a la quiebra ya que, sus activos personales se comprometen de manera significativa. De igual manera, Padilla (2015) hace hincapié en este mismo punto y su estudio de campo aplicado a 1.044 entidades establece que esta variable influye negativamente en la deuda a largo plazo y de manera específica en los microcréditos, préstamos gota a gota y el leasing.

Además, se ha podido constatar que las empresas que tienen más antigüedad en el mercado son aquellas que tienen niveles de deuda más grande y además se encuentran más consolidadas al contar con una capacidad de pago que goza de solidez capacidad y además son aquellas que en su normativa interna constan políticas referentes a la conformación de la estructura de capital

(Capa et al., 2018). Así mismo Novoa & Acevedo (2015) corroboran esta variable, definiendo a la edad empresarial como un indicador de reputación de su estructura de capital, puesto que la permanencia de una empresa en el mercado la dota de reconocimiento, lo que influye en su capacidad frente al endeudamiento.

Considerando lo anterior, resulta importante señalar que, en el caso de las teorías de estructura de capital ambas tienen un enfoque válido sobre su percepción de la deuda. No obstante, resulta necesario describir lo que algunos autores manifiestan al respecto; por su parte Zambrano et al. (2018) sugiere que las empresas nuevas en el mercado se dediquen a incrementar su capital original y a mantener su nivel de ventas en un estado que evidencie una buena rotación de su cartera. También señala que la decisión de no incurrir en deuda no reduce de ninguna manera su riesgo al fracaso, de hecho, considera que en el caso de las MIPYME's el uso del crédito se puede constituir en una estrategia que permita que su posibilidad de permanencia en el mercado crezca.

En este mismo sentido, Sánchez Gil (2018) sostiene que el crecimiento del mercado financiero, se constituye en un aliado estratégico de las empresas, confirma además que en el contexto actual existen menos barreras que restrinjan el acceso al financiamiento y que a consecuencia de esto se da un aumento en los beneficios económicos de los dueños de negocios. Además, Miglo et al. (2014) Briozzo et al. (2016) concluyen que los entes empresariales que aplican la teoría del equilibrio estático tienen a su favor un alto grado de beneficios fiscales provocados por la deducibilidad de sus gastos financieros y una porción de impuesto a la renta superior a debido al anticipo del impuesto a los dividendos, no obstante, con costos bajos de quiebra proyectados.

Por otro lado, Herrera (2018) afirma que los contratos de deuda no involucran de manera necesaria un impacto adverso sobre el valor de la empresa, puesto que el mercado relaciona al endeudamiento con empresas que poseen garantías prometedoras con un flujo de caja futuro prometedor. Además, el aumento de la deuda eleva también el nivel de riesgo y los inversionistas tendrán una mayor probabilidad de incrementar sus rendimientos, lo cual de manera automática extiende el valor de la empresa.

En relación a lo expresado con anterioridad, Mondragón (2011) considera un punto interesante, ya que sustenta que la teoría del apalancamiento objetivo se enfoca en aspectos meramente cualitativos, en contraste a la teoría de jerarquización financiera en la que se toma en consideración el análisis financiero de la entidad, sin arrinconar con ello los datos cualitativos de la primera, considera que a la hora de establecer la estructura de capital se deben considerar las imperfecciones del mercado, los costos y las facilidades de acceso al financiamiento, en nuestro contexto estas características priman a favor de la elección de la teoría de jerarquía sobre la del apalancamiento. No obstante, el riesgo que se asume con la financiación y la carga fiscal cumplen un rol esencial también. En este sentido, se sugiere que los aspectos atribuibles al apalancamiento se evalúen frente a los costos incurridos por la financiación.

Ante esto, la misma autora considera necesario que ambas teorías sean consideradas en conjunto, es decir que ante la necesidad de incurrir en el endeudamiento se considere en primera instancia la jerarquización de las elecciones para posterior a esto considerar los costos

relevantes a los que hace énfasis la teoría de apalancamiento objetivo (Mondragón 2011). Argüelles et al. (2018) concuerda con ella, ya que producto de su investigación de campo aplicado a 11 MiPymes concluyó que las empresas deben manejarse con prudencia en cuanto a las decisiones referentes al financiamiento externo, considerando que se puede dar una prioridad excesiva a la no utilización de los fondos de la empresa para estimular mayor productividad, sin embargo debe tener en cuenta que de no tomar en consideración las imperfecciones del mercado, podrían verse envueltas en situaciones onerosas lo cual se constituirá inevitablemente en una barrera empresarial.

Es justo en este punto, en el cual resulta necesario resaltar que, Díaz & Vargas (2017) definen que, el endeudamiento acompañado por el apalancamiento son las variables más importantes a la hora de calcular el riesgo de las empresas, además, este último tiene una gran influencia en la rentabilidad contable y explica su comportamiento en un 21,85 % (Casamayou 2019), con ello se podría asumir con mayor seguridad las ventajas o desventajas de incluir la deuda en su estructura de capital y no sólo eso, sino más bien, determinar qué grado de esta deuda (apalancamiento financiero) es viable para cada empresa, considerando los factores enunciados con anterioridad (tamaño, edad empresarial, naturaleza de actividades, sector, entre otros). (Gamboa et al., 2019).

Para determinar el nivel apropiado de deuda en una empresa es necesario discurrir los factores claves de endeudamiento y apalancamiento, mediante el uso de las razones financieras que se establezca de manera oportuna y profunda las implicaciones que el uso del financiamiento externo incorporará en la organización (Gil et al., 2018). Villa et al. (2018) concuerda con Gil, al recalcar que el uso de los ratios financieros paralelos al endeudamiento permiten deducir la mejor opción referente a inversión y financiamiento en las empresas en relación al rendimiento empresarial.

Para un correcto análisis de los indicadores de endeudamiento y apalancamiento financiero se debe entender que estos funcionan en conjunto, es decir, no se pueden analizar por separado ya que su interpretación podría ser susceptible a diferentes tipos de situaciones. Una vez claro este punto, se establece que las razones financieras de endeudamiento miden el comportamiento de las deudas de una organización, con lo cual permite determinar si la misma presenta problemas con su nivel de deudas contraídas. Entre los principales indicadores financieros referentes al endeudamiento tenemos:

En primer lugar, se encuentra el índice de endeudamiento el cual calcula la proporción en la que los activos totales son financiados por los acreedores de la empresa. Esto significa que, si el índice aumenta, el monto de capital que terceros colocan para generar beneficios económicos también asciende (Gitman y Zutter 2012).

$$\text{Índice de endeudamiento} = \text{Total pasivos} / \text{Total activos}$$

La segunda razón de endeudamiento es la razón de cargo a interés fijo, la cual mide la capacidad que tiene la empresa a la hora de pagar los intereses generados por la deuda. Conforme al incremento en su valor indica que la entidad posee mayor capacidad frente a sus obligaciones por concepto de intereses (Gitman y Zutter 2012).

### Índice de cargo de interés fijos=UAI/Intereses

Otra razón de endeudamiento importante, es el índice de calidad de deuda que mide que porcentaje de deuda es a corto y a largo plazo, considerándose la de menor exigibilidad como las de mejor calidad (próximas al 0)

$$\text{Calidad de deuda} = (\text{Pasivos corrientes}) / (\text{Total pasivos})$$

Un indicador clave a la hora de evaluar el endeudamiento de una compañía es el índice de apalancamiento financiero, ya que, este mide la proporción que hay entre los activos totales con su patrimonio neto (autofinanciación), así como la Utilidad antes de impuestos con la Utilidad antes de impuestos e intereses. Con ello se contrasta el nivel de activos autofinanciados y cuál es el diferencial que existe por concepto de carga financiera en la utilidad obtenida.

El análisis de este indicador supone que, si el valor resultante es mayor a 1 la compañía podría aumentar su nivel de endeudamiento y de hacerlo aumentará su rentabilidad financiera; en contraste, si el resultado es menor a 1 indica que el nivel de deuda actual de la compañía es perjudicial en relación a la rentabilidad, lo cual indica que existe un problema con el nivel de endeudamiento de la empresa.

$$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{UAI}}$$

Con la finalidad de ejemplificar un análisis sobre el endeudamiento de una empresa, se propone el siguiente ejercicio de aplicación:

La comercializadora Banaplus S.A presenta la siguiente información al cierre del ejercicio económico 2019:

**Tabla 1.** Estados financieros Banaplus S.A

ESTADO DE SITUACIÓN		ESTADO DE RESULTADOS	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>2.500.000,00</b>	<b>VENTAS:</b>	1.380.000,00
Activos corrientes	950.000,00	<b>COSTO DE VENTAS</b>	500.250,00
Activos no corrientes	1.550.000,00		
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>855.000,00</b>	<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	4.578,00
Pasivos corrientes	50.000,00		
Pasivos no corrientes	805.000,00		
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.645.000,00</b>	<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS E INTERESES</b>	<b>879.750,00</b>
		<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>875.172,00</b>

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 2.** Cálculo ratios endeudamiento empresa Banaplus S.A

ENDEUDAMIENTO	INDICE DE CARGO DE FIJOS INTERESES	CALIDAD DE LA DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO
0,342 34%	192,17	0,06	1,51

Fuente: Elaboración propia

Pues bien, en base a los resultados de la aplicación de los indicadores tenemos:

La comercializadora Banaplus S.A tiene un índice de endeudamiento de 0,34, lo que significa que la empresa tiene financiado a raíz de su endeudamiento un 34% de la totalidad de sus activos, lo cual demuestra que es una empresa con un grado de deuda bajo; por ende, cuenta con una alta capacidad de pago en relación a sus obligaciones financieras. En cuanto a la calidad de las deudas que mantiene la entidad dado que el valor resultante fue 0,06 (más próximo al 0 que al 1) financieramente se entiende que la exigibilidad de las mismas es a largo plazo, es decir, son de buena calidad. Por último, el apalancamiento financiero resultante fue mayor a uno, lo cual indica que es una empresa poco apalancada, lo que supone se ha convertido en una barrera de crecimiento, ya que este resultado guarda relación con el de los indicadores aplicados con anterioridad. En este punto, se sugiere que la empresa aumente su rentabilidad empresarial mediante un aumento en su nivel de deuda, la cual servirá como coadyuvante para su crecimiento.

Esto se fundamenta en lo expresado por Ayón Ponce et al. (2020) referente al resultado de este indicador, puesto que se determina que un nivel razonable debe oscilar de entre un 50 a 60%. En el caso de evidenciar un valor por encima de ese nivel la solvencia de la organización estaría en problemas y, por otra parte, si este se tornara menor afectaría su rentabilidad. Es decir, a mayor efecto del apalancamiento en relación al endeudamiento mayor será la rentabilidad de los recursos. No obstante, se debe considerar que comprometer en demasía los recursos de la empresa también supone un alto riesgo que debe gestionarse de manera adecuada para que no afecte de manera irreversible la solvencia de la empresa.

Ante los resultados anteriores, se plantea que la comercializadora incurre en una deuda no corriente con una institución financiera del sector equivalente a 180.000,00 con una tasa de interés del 11%, dicha inversión promete un incremento del 12% sobre las ventas actuales.

**Tabla 3.** Estados financieros proyectados posterior al incremento en su nivel de endeudamiento.

ESTADO DE FINANCIERA	DE SITUACIÓN	ESTADO DE RESULTADOS	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>2.500.000,00</b>	<b>VENTAS:</b>	1.545.600,00
Activos corrientes	950.000,00	<b>COSTO DE VENTAS</b>	500.250,00
Activos no corrientes	1.550.000,00	<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	24.378,00
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>1.035.000,00</b>		
Pasivos corrientes	50.000,00		

<b>Pasivos no corrientes</b>	985.000,00		
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	1.465.000,00	<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS E INTERESES</b>	<b>1.045.350,00</b>
		<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.020.972,00</b>

	<b>RENDIMIENTO SOBRE PATRIMONIO</b>
<b>CASO 1</b>	0,53
<b>CASO 2</b>	0,69

Fuente: Elaboración propia

Debido a un incremento en el nivel de deuda de la comercializadora se evidencia un impacto directo sobre la utilidad pasando de 875.172,00 a 1.020.972,00, además de incrementarse el rendimiento sobre el patrimonio por 16 puntos en relación a cuando la empresa manejaba un nivel de deuda más bajo.

Este es un ejemplo claro de lo que establece Argüelles et al. (2018) en relación a la optimización de los procesos de inversión y operación, siendo la rentabilidad empresarial producto de factores como la toma de decisiones y la implementación de las estrategias financieras correctas. Ante ello se deduce que las herramientas que abarca el análisis financiero como lo son los ratios, deberían ser utilizadas por las empresas para optimizar su proceso de toma de decisiones y contribuir en pos de su crecimiento organizacional.

## DISCUSIÓN

Como ya se ha mencionado con antelación la medición, control y adecuada gestión del nivel de endeudamiento de las empresas es de vital importancia para el correcto desenvolvimiento empresarial de las organizaciones, en especial en la actualidad, ya que, la humanidad está pasando por una crisis sanitaria que ha arrastrado al sector empresarial a una de las peores crisis económicas de los últimos años.

Ante esta situación, resulta relevante la temática abordada en término de la eficiencia, la cual según Rodríguez (2020) no es más que la relación existente que prevalece entre una acción y los resultados de la misma. En contexto, se puede deducir que si se planifica y se escoge un nivel de endeudamiento y apalancamiento empresarial adaptado a las necesidades de la entidad se logrará utilizar el recurso(deuda) de manera positiva, atrayendo resultados favorables.

## CONCLUSIÓN

La estructura de capital de las empresas se constituye en un factor determinante en relación a su crecimiento y desempeño empresarial, las teorías abarcadas dentro del desarrollo de la presente investigación tienen su fundamentación teórica e implican diferentes puntos de vista, sin embargo, cabe la oportunidad de jerarquizar las opciones en cuanto al financiamiento externo

tomando en consideración los beneficios tributarios y de maniobra que demuestra la teoría del equilibrio estático.

Además, de ello los resultados provenientes de la literatura citada y el desarrollo del caso práctico establece los puntos a favor de un oportuno análisis financiero respecto al endeudamiento y apalancamiento, dando como conclusión que, de aplicarse de manera oportuna y considerando los factores exógenos y endógenos que lleva implícita cada empresa estos se constituyen en un aliado estratégico empresarial siempre y cuando se emplee en su dirección estratégica el uso de herramientas financieras que permitan el análisis y proyección razonable de las mismas.

No obstante, la informalidad y la toma de decisiones con fundamento empírico en cuanto a la integración del capital de una empresa, se puede constituir de manera muy probable en un enemigo que atenta directamente contra el crecimiento de la organización, y sin duda alguna puede causar que debido a un alto nivel de endeudamiento los recursos propios de la empresa no sean suficientes para seguir manteniendo a flote su actividad productiva.

## REFERENCIA

- Alvarez García , Begoña, Lucía Boedo Vilabella, y Estefanía Mourelle Espasandin. «El proceso de endeudamiento de las empresas europeas: un análisis comparativo.» Revista Espacios 40, n° 11 (2019): 20.
- Argüelles, Luis , Román Quijano, Mario Fajardo, Fernando Medina, y Carlos Cruz. «El endeudamiento como indicador de rentabilidad financiera en las Mypymes turísticas de Campeche.» Revista Internacional Administración & Finanzas 11, n° 1 (2018): 39-51.
- Ayón Ponce, Gino Ivan, Juan José Pluas Barcia, y Williams Robert Ortega Macías. «El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas.» Revista científica ciencias económicas y empresariales FIPCAEC, 2020: 117-136.
- Barros Bastidas, C., & Turpo Gebera, O. (2018). Factors influencing the scientific production of university professors: a systematic review. Factores Que Influyen En La Producción Científica de Los Docentes Universitarios: Una Revisión Sistemática., 11(22), 225–234. <http://10.0.85.43/pensam.v11i21-1.276%0Ahttps://ezproxy.uniandes.edu.co:8443/login?url=http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=141223533&lang=es&site=ehost-live>
- Bonmatí, Julio. «Rentabilidad y Apalancamiento financiero.» Dialnet, n° 58 (2016): 31-34.
- Briozzo, Anahí, Hernán Virgier, Natalia Castillo, Gabriela Pesce, y Carolina Speroni. «Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal?» Estudios Gerenciales 32 (2016): 71-81.
- Buenaventura, Guillermo. «El estudio de apalancamientos como metodología de análisis de la gestión en la empresa.» Estudios Gerenciales, n° 82 (2002): 65-91.
- Cabrer , Bernardí, y Paz Rico. «Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas.» Estudios de Economía Aplicada 33, n° 2 (2015): 513-532.

- Capa, Lenny, Jorge Sotomayor, y Flor Vega. La provincia de El Oro algunas consideraciones de los sectores productivos y empresariales. Machala: Editorial UTMACH, 2018.
- Casamayou, Elisabeth. «Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas período 2008-2017.» QUIPUKAMAYOC 27, n° 53 (2019): 33-39.
- CEPAL. Dimensionar los efectos del COVID-19 para pensar en la reactivación. ESPECIAL, Santiago: CEPAL, 2020.
- CEPAL. Estudio Económico de América Latina y el Caribe: El nuevo contexto financiero mundial. Santiago: Naciones Unidas, 2019, 235.
- Díaz, Manuel, y Gildardo Vargas. «CRISIS Y FINANZAS SUSTENTABLES: EL PAPEL DE LA DEUDA Y EL APALANCAMIENTO.» Pistas Educativas, 2017: 271-286.
- Gamboa, M., Barros, L., & Barros, C. (2019). Childhood Aggressiveness, Learning and Self-Regulation in Primary Students. Luz. Revista Electrónica Trimestral de La Universidad de Holguín, 53(9), 1689–1699. <https://luz.uho.edu.cu/index.php/luz/article/view/743/637>
- Gil León, José Mauricio, John Rosso Murillo, y Juan Ocampo Rodríguez. «Nivel de apalancamiento y estabilidad financiera empresarial: el caso de firmas de Colombia y Argentina.» Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia 10, n° 2 (2018): 309-325.
- Gitman, Lawrence , y Chad Zutter. Principios de administración financiera. México: Pearson Educación, 2012.
- Gutiérrez, Herenia , Christian Morán, y Ricardo Posas. «Determinantes de la estructura de capital: un estudio empírico del sector manufacturero en Ecuador.» Contaduría y Administración 64, n° 2 (2019): 1-19.
- Herrera, Hernán . «Estructura óptima de capital para empresas en mercados maduros de economías emergentes: una aplicación.» Universidad & Empresa 20, n° 34 (2018): 157-191.
- Lizarzaburu, Edmundo, Kurt Burneo , Gerardo Gómez, y Heber Poma . «Estructura de capital y la utilidad en las empresas cementeras en Perú.» Revista científica electrónica de Ciencias Humanas, 2020: 70-84.
- Mejía, David, Laura Gómez, y Juan Carlos Gutiérrez. «Riesgo de crédito, costo del capital y apalancamiento financiero excesivo.» Revista Ecos de Economía 23, n° 49 (2019): 45-70.
- Miglo, Anton, Zhenting Lee, y Silenciar Lian. «Estructura de capital de las empresas de Internet: estudio de caso.» Revista de comercio de internet 13, n° 3-4 (2014): 253-281.
- Mondragón, Sonia. «Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias\*.» Cuadernos de contabilidad 12, n° 30 (2011): 165-178.
- Novoa , Amalia , y Edgard Acevedo. «Factores sectoriales clave para la estructura de capital en actividades de servicios petroleros en Colombia.» Elsevier 6 (2015): 147-154.

- Padilla, Ana , Jorge Rivera, y Javier Ospina. «Determinantes de la estructura de capital de las mipymes del sector real participantes del.» *Revista Finanzas y Política Económica* 7, n° 2 (2015): 359-380.
- Pavón, Lilianne. «Inclusión financiera de las pymes en el Ecuador y México.» CEPAL, 2016: 85.
- Ramírez, Luis, y María José Palacín. «El estado del arte sobre la teoría de la estructura de capital de la empresa.» *Cuadernos de Economía* 37, n° 73 (2018): 143-165.
- Rodríguez, María . «Implementación de los incentivos tributarios en el Ecuador como instrumento para la atracción De la inversión extranjera directa.» *Centro Sur. Social Science Journal* 4, n° 2 (Julio –Diciembre 2020): 237 -251.
- Ruiz, Mario, Juliana Velandia, y Oscar Navarro. «Endeudamiento y estructura financiera del sector del calzado en Bogotá. Análisis a través de panel de datos.» *Agustiana Revista Académica* 10 (2016): 57-74.
- Sánchez Gil, Milka Elami. *EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU INFLUENCIA EN LA RENTABILIDAD DE LAS MYPES DEL SECTOR COMERCIO RUBRO LIBRERIAS DEL DISTRITO DE UCHIZA*, 2017. Huanuco: Universidad Católica los Ángeles Chimbote, 2018, 108.
- Sánchez, Marco, y Victor Lazo . «Determinantes de la rentabilidad empresarial en el Ecuador: Un análisis de corte transversal.» *Revista ECA Sinergia. Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas. U.T.M* 9, n° 1 (2018).
- Vargas, Gildardo, y Manuel Díaz. «CRISIS Y FINANZAS SUSTENTABLES: EL PAPEL DE LA DEUDA Y EL APALANCAMIENTO.» *Pistas Educativas*, 2017: 271-286.
- Villa, César, Diana Vargas , y Edgar Merino . «Análisis financiero del sector societario en el Ecuador.» *mkt Descubre*, n° 12 (2018): 104 - 114.
- Zambrano, Fernando , María del Carmen Valls, y Salvador Cruz. *Determinantes de la supervivencia empresarial de la MIPYME en Ecuador*. Quito: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, 2018.