



**República del Ecuador**  
**Universidad Tecnológica Empresarial de Guayaquil – UTEG**  
**Facultad de Estudios de Posgrado**

**Tesis en opción al título de Magister en:**  
**Finanzas con Mención en Tributación**

**Tema de Tesis:**  
**“Impacto del financiamiento en la estructura de capital del sector hotelero  
de Manabí, período 2015 – 2019”**

**Autor:**  
**Ing. Evelyn Jesenia Rios Chichande**

**Director de Tesis:**  
**MSc, Jorge Zea M.**

**Marzo 2021**  
**Guayaquil – Ecuador**

## **DECLARACIÓN EXPRESA**

La responsabilidad del contenido de este trabajo de investigación le corresponde exclusivamente al autor; y el patrimonio intelectual del mismo a la "UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EMPRESARIAL DE GUAYAQUIL".

---

Ing. Evelyn Jesenia Rios Chichande

C.I.: 0928986389

## **DEDICATORIA**

El presente trabajo de titulación se lo dedico a mi familia, con su apoyo y comprensión, motivaron la culminación de la misma.

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a Dios, a mis padres el Sr. Enrique Rios y la Sra. Mercy Chichande, por su confianza y respaldo, por ser un ejemplo de superación, a mis hermanos por ser unas excelentes personas, pero especialmente a Annabell Rios Chichande por estar conmigo apoyándome en cada una de las situaciones que se pusieron en frente, a mi Hija Sofia Isobel por estar y ser parte fundamental de mi vida y darme las fuerzas de seguir adelante

A los Docentes que en traspaso de mi carrera me han impartido sus enseñanzas de la mejor manera.

A mis amigos que con sus locuras han hecho divertido la estancia y traspasos de estos 2 años de carrera universitaria, al Msig, John Tobar por sus consejos y guía.

Gracias que Dios los Bendiga de todo corazón.

## RESUMEN

Esta investigación se base a la problemática que existe en cuanto al requerimiento de tomar decisiones inteligentes en todos los niveles del proceso turístico, por lo que es necesario proponer iniciativas que ayuden a mejorar este sector productivo en el Ecuador. En este sentido, el sistema de indicadores diseñado para evaluar la sustentabilidad económica de la industria hotelera es una alternativa, y fomenta el aumento continuo de herramientas utilizadas para medir las actividades socioeconómicas relacionadas con la industria. Por lo tanto, se plantea como objetivo analizar la estructura de capital del sector hotelero de Manabí y como inciden en el financiamiento durante el período 2015 - 2019. En consecuencia se planteó una metodología con un diseño no experimental y alcance descriptivo, mediante muestreo probabilístico se seleccionan empresas que pertenecen a la industria hotelera durante el período de Manabí de 2015 a 2019 lo que promedio de un método estadístico como la regresión lineal múltiple, se encuentra que la variable independiente que mayor impacto tiene en los ingresos de la industria hotelera en la provincia de Manabí es la variable VD-VI2 (financiamiento privado), debido a que la regresión lineal de la misma tiene el mayor coeficiente de La certeza de R2, que significa que está relacionada con los ingresos.

Palabras claves: Regresión lineal múltiple, Financiamiento público, Financiamiento privado.

## **ABSTRACT**

This research is based on the problems that exist in terms of the requirement to make intelligent decisions at all levels of the tourism process, so it is necessary to propose initiatives that help improve this productive sector in Ecuador. In this sense, the system of indicators designed to evaluate the economic sustainability of the hotel industry is an alternative, and encourages the continuous increase of tools used to measure socio-economic activities related to the industry. Therefore, the objective is to analyze the capital structure of the Manabí hotel sector and how they affect financing during the 2015 - 2019 period. Consequently, a methodology with a non-experimental design and descriptive scope was proposed, using probabilistic sampling. select companies that belong to the hotel industry during the Manabí period from 2015 to 2019, which averages from a statistical method such as multiple linear regression, it is found that the independent variable that has the greatest impact on the income of the hotel industry in the province of Manabí is the variable VD-VI2 (private financing), because its linear regression has the highest coefficient of the certainty of R2, which means that it is related to income.

Keywords: Multiple linear regression, Public financing, Private financing.

## ÍNDICE GENERAL

DECLARACIÓN EXPRESA .....	I
DEDICATORIA .....	II
AGRADECIMIENTO .....	III
RESUMEN .....	IV
ABSTRACT.....	V
ÍNDICE GENERAL.....	VI
ÍNDICE DE TABLAS .....	VIII
ÍNDICE DE FIGURAS.....	IX
INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL .....	5
1.1 Antecedentes de la investigación .....	5
1.2 . Planteamiento del Problema de Investigación .....	7
1.2.1 Formulación del Problema.....	9
1.2.2 Sistematización del Problema .....	9
1.3 Objetivos de la Investigación .....	9
1.3.1 Objetivo General .....	9
1.3.2 Objetivos Específicos .....	9
1.4 Justificación de la investigación.....	10
1.5 Marco de referencia de la investigación .....	11
1.5.1 Marco teórico .....	11
1.5.2 Marco conceptual .....	25
CAPÍTULO II. MARCO METODOLÓGICO .....	34
2.1 Tipo de diseño, alcance y enfoque de la investigación .....	34
2.1.1 Diseño de la investigación .....	34
2.1.2 Alcance De La Investigación .....	34

2.1.3	Enfoque de la investigación.....	35
2.2	Método de investigación.....	35
2.2.1	Análisis documental.....	35
2.2.2	Método deductivo.....	35
2.3	Unidad de análisis, población y muestra.....	35
2.3.1	Unidad de análisis.....	35
2.3.2	Población.....	36
2.3.3	Muestra.....	36
2.4	Variables de la investigación – Operacionalización.....	36
2.5	Fuentes, técnicas e instrumentos para la recolección de información.....	39
2.5.1	Fuentes.....	39
2.5.2	Técnica.....	39
2.5.3	Instrumento.....	39
2.5.4	Tratamiento de la información.....	39
CAPÍTULO III: RESULTADOS Y DISCUSIÓN.....		41
3.1	Análisis de la situación actual.....	41
3.2	Situación económica y financiera año 2015 – 2019.....	42
3.3	Estructura de Capital en el sector Hotelero.....	54
3.4	Discusión.....	61
3.5	Resultados y análisis estadístico, correlación de las variables.....	64
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....		69
	Conclusiones.....	69
	Recomendaciones.....	70
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....		72



## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Operacionalización de variables .....	38
Tabla 2. Producto Interno Bruto por Industria (Alojamiento y servicios de comida) .....	42
Tabla 3. Situación Financiera eje 1 .....	44
Tabla 4. Situación Financiera eje 2 .....	45
Tabla 5. Si Situación Financiera eje 3.....	46
Tabla 6. Indicadores de rentabilidad .....	48
Tabla 7 Costo de la Deuda .....	50
Tabla 8 Valoración de Activos Financieros.....	51
Tabla 9 Calculo Beta .....	51
Tabla 10 Calculo Del WACC .....	51
Tabla 11 WACC 2016.....	52
Tabla 12 WACC AÑO 2017 .....	52
Tabla 13 WACC año 2018.....	53
Tabla 14 WACC año 2019.....	53
Tabla 15. Volumen de financiamiento del sector hotelero de Manabí - 2015.....	55
Tabla 16. Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2015. 55	
Tabla 17. Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí - 2016.. 56	
Tabla 18. Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2016. 57	
Tabla 19. Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí – 2017. 58	
Tabla 20. Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2017. 58	
Tabla 21. Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí – 2018. 59	
Tabla 22. Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2018. 60	
Tabla 23. Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí – 2019. 60	
Tabla 24. Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2019. 61	
Tabla 25 Financiamiento con terceros excepto la banca .....	63
Tabla 26: Promedio de los Factores de financiamiento 2015 – 2019 .....	66
Tabla 27: Contraste de las regresiones lineales simples por cada VI y la regresión lineal múltiple.....	66

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Aplicación de la Correlación .....	23
Figura 2: Diagrama de dispersión o nubes de puntos.....	25
Figura 3. Empresa MantaOro .....	45
Figura 4. Empresa MantaOro .....	46
Figura 5. Empresa MantaOro .....	47
Figura 6 Indicadores financieros.....	47
Figura 7 Indicadores Financieros .....	48
Figura 8 Indicadores de Rentabilidad .....	49
Figura 9 Ventas de actividades de alojamiento para estancias cortas ..	50
Figura 10 Endeudamiento con Terceros excepto la Banca.....	64

## INTRODUCCIÓN

Actualmente, el turismo es un sector básico de la economía mundial, porque tiene el potencial de traer beneficios e impactos potenciales a las comunidades, por lo que puede hacer contribuciones positivas al desarrollo sostenible. Según datos de la Organización Mundial del Turismo, este sector es considerado el tercer mayor comercio internacional, aportando 8,3 billones de dólares estadounidenses en 2018, representando el 10,4% del producto interior bruto (PIB) mundial y creando 313 millones de puestos de trabajo en todo el mundo. La industria del turismo ha hecho una contribución significativa a la realización de los objetivos de desarrollo sostenible.

En Ecuador existen 30.000 organizaciones relacionadas con el turismo: 5.000 hoteles, 20.000 empresas de alimentos y bebidas, 3.000 agencias de viajes, 400 empresas de entretenimiento y 600 empresas de transporte turístico. Hoteles reconocidos han anunciado cierres parciales o definitivos, lo que refleja la realidad de la industria que representa el 2,4 % del Producto Interno Bruto (PIB) y que generaba \$2287 millones anuales, aproximadamente (El Universo, 2020).

Pero cuando entramos en el séptimo mes del año, estos números se han olvidado. Aunque no hay un desglose de los datos, la industria turística en general está perdiendo dinero, con una pérdida de US \$ 1,683 millones entre marzo y julio. El responsable dijo que es difícil. Algunas empresas han cerrado desde la pandemia, pero siguen cerradas. De repente, se encontrará con que el propietario decidió no abrir. Intencionalmente, pero se detuvieron para asegurarse de que el departamento tiene actualmente el 67% empresa se encuentra en estado de suspensión y el 33% restante de las empresas no podrá abrir; además, la inversión en construcción hotelera anunciada a principios de año también se paraliza (El Universo, 2020). Esto a su vez ha llevado a que 166 000 empleos, aproximadamente, estén en pausa, de los cuales 22 000 ya están perdidos definitivamente.

De acuerdo con la Coordinación General de Estadística e Investigación del MINTUR (2020) en 2017, el país recibió 1.617.914 turistas internacionales, un aumento del 14% en comparación con 2016, y los ingresos en dólares estadounidenses fueron de 12.045 millones de dólares estadounidenses, un aumento del 12% en comparación con 2016. Al cierre del año, el crecimiento económico alcanzó los US \$ 50 millones y se estima que se realizaron más de 904.000 viajes a

nivel nacional, un incremento del 25% y 27% respectivamente respecto al año anterior.

Según los resultados finales proporcionados por la Coordinación de Estadísticas e Investigaciones del Ministerio de Turismo, las cinco principales provincias visitadas son: Guayas (18,6%), Santa Elena (16,9%), Manabí (15%), Pichincha (12,7%) Esmeraldas (8.8%) es el mayor número de viajes a provincias costeras, representando el 59.3% del número total de viajes. La tasa de utilización de alojamiento de la industria hotelera en todo el país es del 42% y el costo promedio por habitación es de \$ 61. De manera similar, el costo promedio por viaje es de \$ 55 (ENTORNO TURÍSTICO, 2020).

Según los datos disponibles, al tercer trimestre de 2017, la industria del alojamiento y la restauración contaba con un total de 498.385 empleados, lo que equivale a un aumento del 2,4% en 2016. Esta cifra representa el 6,4% de los empleados de la economía nacional. Actividades de servicios figuran como las cinco industrias económicas que más contribuyen al empleo nacional (ENTORNO TURÍSTICO, 2020).

A principios de 2018, el departamento de turismo dio a conocer la noticia de la nueva política de transporte aéreo de “cielos abiertos” aprobada por Decreto Administrativo N° 256. El MINTUR espera que la política de cielos abiertos ayude a lograr la llamada meta 1 x 1, que incluye uno por cada Ecuador Turistas extranjeros que llegan por residentes. También promoverá conexiones con el mundo y promoverá el turismo en Ecuador, así como fortalecerá la integración y los intercambios turísticos en América Latina.

Las actividades turísticas han hecho de Manabí una de las provincias más frecuentadas por turistas nacionales y extranjeros. Según el último informe de la empresa de viajes online Despegar, los destinos nacionales más reservados en lo que va de 2019 son Quito, Guayaquil y Cuenca, seguidos de las Islas Galápagos y Manabí, es decir, Manabí es el turista que elige el quinto destino a visitar. Manabí es una de las veinticuatro provincias que integran la República del Ecuador, se ubica en el occidente del Ecuador y su área geográfica es el Litoral o Costa. Su capital administrativa y ciudad más poblada es Portoviejo. Manabí se ubica en el cuarto distrito, que fusiona la provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas. Según las

divisiones políticas de la provincia, Manabí se compone de 22 estados y 75 parroquias (SEMPLADES, 2015).

Para la provincia de Manabí, el turismo es una de las regiones más productivas y está directamente relacionado con la creación de empleo, el desarrollo de la región y el crecimiento de los ingresos en divisas. El consumo turístico total de la provincia en 2016 fue de US \$ 132.676.947 (Arroyo, 2018). Tomemos como ejemplo a la empresa hotelera de Manabí, que desde la década de 1980 despegó en 1990 y el valor de la producción de camarón ha caído, por lo que la industria turística ha comenzado a situarse por encima de otras actividades económicas de la región. En 2015, Manabí tenía 649 alojamientos, solo superado por Pichincha, con 850 alojamientos (Corporación Financiera Nacional, 2017). Estos datos demuestran la importancia de la industria hotelera como empresa generadora de empleo, desarrollo y divisas para la economía Manabí. La revista ENFOQUE enfatizó que entre 2016 y 2017, la industria hotelera ha crecido 28%, generando \$ 374.2 millones en nuevas inversiones, y el panorama para la industria hotelera de Ecuador es optimista (Serrano, 2018).

Sin embargo, en algunos aspectos, por ejemplo, las líneas de cruceros Prinsedam, Marina y Silver Muse (cruceros) con 2.594 pasajeros y 1.660 tripulantes llegaron a Manta, conocen algunos atractivos turísticos en Manta y citan estadísticas anteriores. ¿Sigue preguntando por el aporte de la llegada de cruceristas al mantenimiento del país y su economía? ¿Esta actividad es realmente beneficiosa para la industria turística local? ¿O es solo una imagen?

Este estudio explora el financiamiento en la estructura de capital de la industria hotelera de Manabí a través de la relación entre la deuda y el desempeño de la industria hotelera de 2015 a 2019. Asimismo, se evaluarán los factores de endeudamiento que afectan su estructura de capital y su grado de influencia. El primer método a utilizar es la realización de un diagnóstico financiero preliminar de la situación actual de la industria hotelera en Manabí, y luego se realizará un análisis estadístico basado en regresión lineal simple para 2015-2019.

La investigación se divide en los siguientes tres capítulos: En el primer capítulo, a partir de la revisión de trabajos previos, se da el trasfondo de la investigación, se puede observar que este campo no ha sido explorado en el cantón Manabí, se ha

desarrollado un marco teórico conceptual y se introduce en detalle el contenido principal sobre las teorías de la estructura de capital y conceptos relacionados con el financiamiento de la estructura de capital de la industria hotelera. La investigación tiene las siguientes preguntas: ¿Cuál es el impacto de los factores de financiamiento en la estructura de capital de la industria hotelera de Manabí (2015-2019)? Contando con la respectiva justificación y objetivos general y específicos que orientan la investigación.

En el segundo capítulo se muestra el marco metodológico, alcance de análisis relevante y métodos cuantitativos que se llevarán a cabo en la investigación de diseño no experimental, y se calcula una muestra de 87 empresas hoteleras de la industria hotelera. Este capítulo detalla el procesamiento de los datos obtenidos en las bases de datos de la empresa, supervisión de valores y seguros, Servicio de Impuestos Internos y Banco Central del Ecuador.

En el tercer capítulo se analiza el entorno actual y se da a conocer los resultados de la correlación de las variables entre la variable dependiente (la rentabilidad de las empresas que integran la industria hotelera) y la variable independiente (financiación del sistema financiero público y privado). Finalmente, las conclusiones se resumen en el Capítulo 4, mostrando la síntesis de los principales resultados.

## **CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL**

### **1.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN**

Para entender la dinámica del presente estudio, es imperante en primera instancia analizar el entono del mercado como también del sector en el que se desarrolla el objeto de estudio. Por lo tanto, Márquez et al (2020) determina que el conocimiento de la economía de los recursos productivos, especialmente la relación entre los resultados obtenidos y los recursos utilizados es un tema clave para los empresarios y profesionales. Este hecho, sumado a la intensificación de la competencia económica en los últimos años, ha estimulado el interés de las personas por analizar y evaluar la eficiencia de varios sectores de la economía en varios niveles del país y la región. Si bien la industria de servicios no es una excepción a este tipo de investigaciones, la revisión de la literatura pretende mostrar que faltan aportes teóricos y empíricos en el marco de las empresas hoteleras.

Según Mongrut, Fuenzalida, Pezo, & Teply (2010), en su trabajo “Explorando teorías de estructura de capital en Latinoamérica”, Este trabajo tiene como objetivo comprender cuál de las dos teorías más prestigiosas de la literatura financiera explica la estructura de capital de las empresas latinoamericanas. De acuerdo con las características de la región, se puede esperar que además del alto grado de asimetría de la información, la mínima protección de la propiedad también traiga incertidumbre a la empresa, por lo que es razonable esperar consumir jerarquía económica en estas empresas. Mercados emergentes.

Por otro lado, de la estructura de capital determinada por el precio de financiación y el riesgo total a menudo se optimiza a través de cambios internos en la estructura de capital, la tasa de retención de la rentabilidad, el rendimiento financiero y los precios del capital. A su vez, la creación de medidas corporativas está representada por la preservación y / o aumento de activos estratégicos, por lo que el flujo de capital necesario para un crecimiento sostenido requiere de financiamiento para responder a la situación competitiva del sector económico bajo análisis. La gestión de riesgos sensibles y objetivos combina el componente de valoración equivalente al costo de capital, el desempeño de la moneda y la tasa de crecimiento, lo que tiene un impacto positivo en la estructura de capital, aumentando los márgenes

de utilidad operativa, el flujo de efectivo y la rentabilidad del capital. Una vez que una organización utiliza datos relacionados con la exposición al riesgo y tiene el potencial de crear más opciones de ganancias a largo plazo, extenderá su período de crecimiento y expansión reduciendo los costos financieros, aumentando las tasas de retención y crecimiento. Obtenga un mayor rendimiento del capital, que luego puede convertirse en una ventaja competitiva (Gallardo & Aviles, 2015).

Montes, Ceballos, & Fernández (2020), en su trabajo de investigación “contraste de metodología para la estimulación de la estructura de capital óptima en empresas colombianas” señalan que los resultados obtenidos refuerzan la teoría propuesta por Modigliani y Miller (1958), en demostrar efectivamente que la existencia causa obtener deudas, ya sean incentivos fiscales llamados protección fiscal, o viceversa cumplir con sus obligaciones de corto plazo, y el valor obtenido a través de la deuda traerá ahorrar impuestos reduciendo el pago de intereses beneficio obtenido y calcular el valor monetario fiscal menor. Se dice que el valor que hay la empresa aumentará, pero traerá ciertos riesgos para los accionistas.

Asimismo, Sorrentino (2019) en su trabajo “Estrategias de financiamiento a corto plazo aplicadas por el sector hotelero en el municipio Cabimas” el modelo propuesto muestra claramente que hay cuentas más sensibles, como otras obligaciones, impuestos y otros, laborales, disponible, propiedad p&e, etc.

La relación con la deuda y el aumento o disminución de la deuda a menudo hacen que la empresa cargue diferentes niveles de deuda financiera al analizar teorías, no solo se pueden adquirir deuda para obtener beneficios fiscales por endeudamiento, pero cuando se trata de un marco analítico a pequeña escala, el marco analítico debe ampliarse y en mayor medida empresas medianas, por las obligaciones a corto plazo que exigen sus pares es inevitable obtener fuentes de financiamiento directo estableciendo las siguientes instituciones las instituciones de crédito u otras instituciones financieras son más para cumplir con la deuda pueden representar sus beneficios fiscales.

En relación a las fuentes internas, solo el financiamiento a los socios se aplica de forma alta, mientras el resto (pasivos acumulados, crédito comercial y cuentas por pagar) se aplican de forma moderada. En lo concerniente a las fuentes externas, se



evidenció que estos hoteles poseen adecuados niveles de aplicación de estas fuentes, tanto en el financiamiento de los proveedores como de la línea de crédito.

En un trabajo similar realizado por Vera, Rodríguez, & Reinoso (2018) denominado: “Análisis de las condiciones de financiación de los microempresarios del sector hoteles y alojamiento en el contexto del ecosistema emprendedor colombiano” Por medio del estudio realizado se evidencia que los micro y pequeños emprendedores del sector hoteles y alojamiento se enfrentan a condiciones de financiamiento adversas en el contexto del subsistema financiero colombiano; estas situaciones se analizaron tomando como referencia tanto la perspectiva de las entidades financieras especializadas en microcrédito, como la perspectiva de los microempresarios del sector hotelero.

Así mismo para relacionar las variables que inciden en la estructura de capital de las empresas del sector hotelero de Manabí por medio de la estadística, Gallegos et al. (2020) determinan que los modelos de regresión lineal simple no son adecuados para modelar muchos fenómenos económicos, porque para explicar una variable económica, generalmente se deben considerar múltiples factores. El análisis de regresión lineal computacional debe considerar toda la información recopilada o la información que interesa a los investigadores y requiere técnicas estadísticas multivariadas complejas. El modelo de regresión lineal simple es un método simple para analizar la relación lineal entre dos variables cuantitativas. Sin embargo, en la mayoría de los casos, las expectativas se basan en un conjunto mayor de variables para predecir la respuesta, por lo que los modelos de regresión lineal múltiple deben considerarse como una extensión de la línea de regresión para permitir la inclusión de modelos de regresión lineal. Un modelo de regresión lineal múltiple ocurre cuando la variable que está relacionada con la respuesta y predice la respuesta de la mejor manera se identifica a partir de un conjunto de variables disponibles.

## **1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN**

Análisis de la problemática entorno a la influencia de los factores de financiamiento en la estructura de capital del sector hotelero de Manabí durante el periodo 2015 - 2019, como también la incidencia de las diferentes crisis (terremoto, económico, social y político) en la inversión y desarrollo económico del sector.

Los propietarios o gerentes de pequeñas y medianas empresas realizan una gestión integral de la toma de decisiones y prohíben su crecimiento; monetariamente, les gusta recaudar fondos para sus operaciones o invertir con sus propios recursos financieros. Esta decisión tiene una gran respuesta al grado asociado en un análisis de oportunidad muy claro de acceso al sistema financiero y al costo financiero para conseguir los recursos.

Esto suele ser el resultado de una decisión de recaudar fondos para la inversión más rentable y riesgosa; sin embargo, esto libera a la empresa de una mejor estructura de capital; supone que se elige la fuente de financiamiento de menor costo en lugar del valor de financiamiento típico. El porcentaje de deuda reducido al mínimo. En otras palabras, las pequeñas y medianas empresas de la industria hotelera tienden a retener ganancias en lugar de financiamiento a largo plazo.

Los comportamientos descritos anteriormente y los riesgos inherentes al entorno empresarial tendrán un impacto real en la rentabilidad del capital. Sin embargo, al momento de crear opciones estratégicas de moneda, el indicador debe ser determinado en base a la determinación de factores de valoración corporativa para complementar el indicador. El análisis se centra en datos relacionados con el desempeño financiero de las pymes en la industria hotelera, de modo que se pueda realizar un análisis para determinar el alcance de los riesgos financieros estratégicos.

Como entidad concedora, los emprendedores hoteleros deben brindar diversos métodos para potenciar el atractivo de los edificios regionales sin olvidar la satisfacción de los turistas; para ello, hemos lanzado un proyecto dirigido a mejorar su cultura ambiental y reevaluar el valor de su sistema y minimizar las actividades estacionales de las actividades empresariales. Superpuesta a la decisión de maximizar el valor de la empresa hotelera, puede incentivar la voluntad u oportunidad de reinvertir en la industria turística de la provincia de Manabí; se convierte en una ventaja competitiva semipermanente.

Cada parte de la maximización del valor de la empresa consiste en identificar los riesgos cambiarios estratégicos mediante la gestión de la estructura de capital, la tasa de retención, la tasa de expansión y el rendimiento del capital. En la sección de revisión, hay pensamientos sobre la estructura de capital, las fuentes de financiamiento, el ciclo de vida de la empresa y los precios de la empresa.

Se requieren decisiones inteligentes en todos los niveles del proceso turístico, por lo que es necesario proponer iniciativas que ayuden a mejorar este sector productivo en el Ecuador. En este sentido, el sistema de indicadores diseñado para evaluar la sustentabilidad económica de la industria hotelera es una alternativa, y fomenta el aumento continuo de herramientas utilizadas para medir las actividades socioeconómicas relacionadas con la industria.

### **1.2.1 Formulación del Problema**

¿Qué impacto tienen los factores de financiamiento en la estructura de capital de la industria hotelera en el cantón Manabí desde 2015 a 2019?

### **1.2.2 Sistematización del Problema**

¿Cuáles son los indicadores correspondientes a factores de financiamiento en la estructura de capital de la industria hotelera del cantón Manabí?

¿Cuál es la importancia entre el factor de protección fiscal y la estructura de capital de la industria hotelera del Cantón Manabí?

¿Cuáles de los factores mencionados tiene mayor influencia en la estructura de capital del sector hotelero de Manabí?

## **1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN**

### **1.3.1 Objetivo General**

Analizar la estructura de capital del sector hotelero de Manabí y como inciden en el financiamiento durante el período 2015 - 2019.

### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- Evaluar la situación económica y financiera del sector hotelero de Manabí año 2015-2019
- Examinar la estructura de capital del sector hotelero de Manabí año 2015-2019
- Establecer un modelo estadístico que permita conocer el efecto del financiamiento y rentabilidad del sector hotelero de Manabí 2015-2019.

## 1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

En Ecuador, el turismo representa alrededor del 5% del PIB, el 4% de las exportaciones de mercancías y el 57% de las exportaciones de servicios, por lo que se ha convertido en la quinta actividad generadora de divisas más importante después de las divisas, el petróleo crudo y el banano. Camarones y mariscos procesados. Según datos del Consejo Mundial de Viajes y Turismo (WTTC), antes del covid-19, el turismo contribuía con más del 10% del PIB mundial y creaba más de 330 millones de puestos de trabajo. Su directora, Virginia Messina, estima que, en el peor de los casos, la industria del turismo perderá hasta 198 millones de puestos de trabajo este año y el PIB del turismo mundial bajará del 40% al 60% (Revista Líderes, 2020).

Para Ecuador, el espíritu empresarial se ha convertido en otra forma de concretar el progreso económico del país en los últimos años. La industria del turismo de Ecuador creció un 11% en 2018 y contribuyó con US \$ 2.392 millones a la economía, lo que aún se debe a que el banano y el camarón son el tercer beneficio económico no petrolero más grande. Asimismo, su contribución total al valor nacional alcanzó el 5,51%, del cual el 2,28% fue directo. La industria turística de Ecuador generó 722.935 puestos de trabajo, de los cuales el 48,05% fueron remunerados y el 51,95% autónomos. De manera similar, la industria del turismo representa el 4.06% del impuesto total a la red de la economía nacional (Márquez, Cuétara, Bernardo, & Mera, 2020).

La gestión financiera basada en métodos internos de negocio se enfrenta al dilema de la correcta implementación de las actividades, por lo que el conocimiento integral de la implementación efectiva de la toma de decisiones en el ámbito de la estructura de capital del sector hotelero mejorará directa o indirectamente el nivel socioeconómico del hotel. Dado que se proporcionarán hechos estables para otras industrias de la industria hotelera, y por lo tanto la población general de toda la empresa, por lo tanto, uno de los principales compromisos de la gestión financiera corporativa en esta industria será el financiamiento de la toma de decisiones, y se verá afectado por los siguientes factores: diferentes factores.

En cuanto a los factores, deben ser identificados de la mejor manera para que la organización pueda determinar qué hacer con base en la estructura de capital para

contar con recursos económicos efectivos, por lo que es necesario determinar qué factores pueden describir las decisiones crediticias. Por tanto, esta investigación está completamente resuelta. De esta manera, la investigación tiene como objetivo contribuir a un análisis que permita comprender mejor los factores de capital y estructura financiera del sector hotelero.

En cuanto a los factores, deben ser identificados de la mejor manera para que la organización pueda determinar qué hacer con base en la estructura de capital para contar con recursos económicos efectivos, por lo que es necesario determinar qué factores pueden describir las decisiones crediticias. De esta manera, la investigación tiene como objetivo contribuir a un análisis que permita comprender mejor los factores de capital y estructura financiera del sector hotelero.

A partir del diagnóstico de rentabilidad, escala y estructura de capital de las empresas que integran la industria, se puede tomar en cuenta la información sobre el tema publicada en diferentes medios públicos, de manera de brindarles una perspectiva financiera. La descripción y valor de la información financiera. Asimismo, debido a los planteamientos teóricos que sustentan los componentes de la gestión financiera, los aportes escritos también han hecho importantes aportes a la gestión financiera crediticia, estos planteamientos teóricos deben ser considerados bajo la premisa del conocimiento del directivo y la activación de la producción hotelera.

## **1.5 MARCO DE REFERENCIA DE LA INVESTIGACIÓN**

### **1.5.1 Marco teórico**

#### **Descripción del sector hotelero**

La gestión empresarial, no importa cuán grande o pequeña sea, una de las funciones más importantes en una empresa es la gestión empresarial. Su tarea es abrir la organización al mundo exterior y afrontar muchas tareas, como satisfacer los requisitos del cliente. Clientes, participación de mercado, incrementar ventas, realizar acciones de marketing, capacitar a recursos humanos, mejorar trámites administrativos, y orientar esta serie de tareas para lograr la rentabilidad, impulsando así el desarrollo de la empresa (Paradinas, 2020).

Este apartado se enfoca en analizar las pequeñas y medianas empresas de la industria hotelera en Manabí-Ecuador, a las que no se puede prescindir de la vitalidad de la gestión moderna. Según Quispe (2019), en la gestión empresarial, esta se convertirá en una actividad para abordar la relación de intercambio entre la organización y el mercado; Analizando este método desde la perspectiva del proceso productivo, la gestión empresarial puede ser considerada como la última etapa del "proceso" antes mencionado, ya que, a través de este proceso, los productos y / o servicios de la empresa serán entregados al mercado a cambio de valor.

Así mismo, aprovechar al máximo dos variables de marketing, como el producto y el precio. Sin embargo, la gestión empresarial (GC) no es solo el último ciclo de la empresa, porque parece que va a realizar funciones de venta únicas, sino que también tiene un alcance más amplio, y no solo se encarga de investigar el mercado, sino de la colocación real de productos y servicios (Roby, Mayorga, & Loor, 2020).

Para que el usuario final pueda utilizarlo, por eso es necesario adoptar una política interna (es decir, para el área comercial y sus actores y para el interno) para implementar una estrategia de ventas. Los consumidores, si el canal de distribución debe dividirse, necesitan expresar claramente otras variables de marketing (como los mercados), lo que hará que automáticamente la cuarta variable sea efectiva, como las promociones (Bautista & Anzules, 2017).

En las grandes empresas se regulan muchos procesos de marketing, como la planificación estratégica y la toma de decisiones. Los comportamientos que afectan el desempeño de la gestión empresarial debido a las características de la definición de objetivos establecidos al más alto nivel organizacional hacen que la gestión empresarial pierda su peso estratégico, porque la gestión empresarial debe centrarse en la búsqueda de soluciones empresariales muchas veces. Dificultades en la estrategia organizacional, tales como:

- La dirección de aspectos relacionados con el marketing mix.
- Adaptar el sistema de información a la gestión empresarial.
- La estructura y escala de la organización empresarial.
- Simplifique los sistemas comerciales.

Por lo tanto, cuando las pequeñas y medianas empresas no formulan formalmente un proceso de planificación estratégica por falta de conocimiento, falta de iniciativa y otras razones, la gestión empresarial es particularmente importante porque dichas empresas deben asumir una doble responsabilidad (Garcia, Garcia, & Cabello, 2017).

En consecuencia, las pequeñas y medianas empresas deben jugar un papel importante en la planificación y el marketing empresarial, lo que conducirá a la determinación de metas y decisiones correspondientes al proceso de planificación estratégica, y también deben estar preparadas para enfrentar los aspectos operativos de comercialización (Delgado & Karely, 2017).

Al igual que las grandes organizaciones, el marketing es una característica de las estrategias adoptadas como parte de la gestión empresarial integrada. Hay muy poca investigación sobre la gestión empresarial de las pequeñas y medianas empresas, incluso en la industria hotelera. Por tanto, el interés de los investigadores está íntimamente relacionado con la investigación, especialmente en una región del Ecuador como es Manabí. No solo la recesión económica del país siempre ha sido su mayor enemigo, sino que el país tuvo que lidiar con desastres naturales y tuvo que soportar el terrible terremoto de magnitud 7,8 en la escala de Richter en abril de 2016 (Izquierdo, González, & Martínez, 2020).

Por otro lado, investigaciones realizadas por instituciones como la Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí (ULEAM) muestran que el 52% de las pequeñas y medianas empresas de cada industria y subsector no gastan en formación continua, y solo el 48% destinan recursos para esto. Al respecto, y para el propósito específico del área encuestada (hotel), se han encontrado algunos problemas, como la falta de dominio del idioma comercial general, inglés y otros idiomas, que son necesarios para la relación de comunicación que se genera en este negocio. Los huéspedes proceden de actividades de diferentes nacionalidades, así como servicios de alojamiento; este defecto hace que las pymes hoteleras de Manabí pierdan clientes con regularidad por malentendidos lingüísticos y por no saber cómo ofrecer sus ventajas de servicio. También han aumentado otras dificultades, como el desconocimiento del servicio profesional al cliente, que es muy importante en la industria del turismo (Coronel, 2019).

Además de las habilidades administrativas, contables, técnicas, etc., la falta de formación personal conduce a una baja competitividad, porque el mismo emprendedor se oculta, no tiene una visión clara del negocio y no puede aplicar el marketing y otras tecnologías a través de gestión moderna. Por lo tanto, se convirtió en parte de los problemas de estos departamentos comerciales. Sin duda, esto se reduce a la falta de una buena gestión empresarial de carácter. La investigación realizada por las instituciones mencionadas también muestra que la tasa de mortalidad de las pymes es muy alta. El número de fracasos es abrumador. Las estadísticas muestran que un promedio del 80% de las empresas sucumbieron hace cinco años y el 90% de ellas sucumbieron a los 10 años (Cando & Mishell, 2019).

El marketing de las pymes en el ámbito investigado está todavía en proceso, por lo que no crearán productos/servicios de forma técnica (por ejemplo, paquetes de promoción de viajes), ni apoyarán el posicionamiento de marca/empresa, lo que se traduce en su falta de ventaja competitiva debido a la falta de énfasis formal en la entrega de activos intangibles, esto hace posible la diferenciación. Para las pequeñas y medianas empresas hoteleras de Manabí se abandonan las estrategias de marketing implícitas y la gestión empresarial. En cambio, se han convertido en aspectos clave de su supervivencia y desarrollo; así como la creatividad y la innovación son esenciales para promover estos servicios (Cajas, 2019).

El cambio en todos los servicios que brindará la organización es igualmente importante, y también debe basarse en las prácticas adecuadas del servicio (más que en los contenidos señalados) para brindar innovación en una forma moderna (Jiménez, Mojica, Hernández, & Cardona, 2018).

Desde el método de marketing estratégico, se entiende por servicio la expresión de elementos humanos y naturales (representación del lugar de trabajo). Interactúan entre sí en una relación armoniosa entre el cliente y la empresa, de manera que en la prestación de servicios y de esta forma, se pueda comprobar la calidad de la satisfacción de los usuarios del hotel (Ramírez, 2018).

Por lo tanto, está casi garantizado que empresas de cualquier tamaño no puedan operar bajo la gestión de la estrategia empresarial. Entre estas pequeñas y medianas empresas, desconocen si los recursos humanos disponibles son adecuados para el proceso de desarrollo de la empresa, y no utilizan y aplican



adecuadamente las tecnologías de la información y la comunicación, lo que se asocia a la innovación de procesos administrativos sin un enfoque orientado al cliente, que los está llevando a reducir la competitividad. Los problemas de marketing complican su rentabilidad, porque incluso si brindan un buen producto / servicio, su estrategia no es suficiente, lo que resulta en bajas ventas (Velazquez & Flores, 2017).

La planificación inadecuada de la gestión comercial y el marketing y la falta de canales de distribución exitosos solo pueden centrarse en su verdadero nicho de mercado, lo que genera inestabilidad en el proceso de fijación de precios y pérdida de capacidad de negociación; del mismo modo, no utilizan publicidad para promocionar sus productos y servicios. Esto hace que sea imposible para la organización investigada atraer suficientes clientes para mantener la empresa y asegurar su crecimiento a lo largo del tiempo. A partir de ahora, todos los problemas derivados del proceso de comercialización dependerán también en gran medida de los recursos humanos. Según los datos recogidos, se considera que los recursos humanos tienen un nivel profesional bajo, en muchos casos sin experiencia, o incluso más, falta de formación (Barrera, Gutierrez, Mesa, & Perez, 2020).

En la mayoría de los casos, la estructura orgánica administrativa de las pequeñas y medianas empresas es familiar y tiene una visión de corto plazo, lo que significa que no se contrata personal calificado y no se utilizan incentivos, lo que hace que el personal pierda la motivación del área empresarial. Por tanto, con base en este análisis, es importante citar las siguientes palabras de López (2020): "La gestión de recursos humanos en una organización es una función que permite a las personas (empleados, funcionarios, recursos humanos en general) colaborar de manera efectiva para lograr objetivos organizacionales y metas personales ". (Página 95)

Las pymes emprendedoras de la industria hotelera en el área de investigación deben aprender a comprender las necesidades actuales y futuras de sus clientes. Este es un desafío actual que debe superarse porque el desconocimiento de la aplicación de estrategias comerciales (como el marketing) proviene de una buena investigación de mercado. Con base a la información de los motivos de consumo y características de sus productos y / o servicios, para las Pymes, es la inversión sin retorno que la mayoría de las empresas visualizan, más que los gastos (contabilizarla) (García, Moyano, & Guamán, 2018).

Por tanto, cuando aparecen nuevos competidores, no les prestan atención, solo se limitan a obtener referencias de los consumidores. Esta es una respuesta tardía a la pérdida de participación de mercado y la disminución de las ventas. Dado que muchas PYMES son miembros de la familia, el mecanismo de toma de decisiones es informal; el resultado de la visión a corto plazo, estrategias y acciones mal desplegadas les impiden aprovechar al máximo las ventajas geográficas de Manabí, que cuenta con una extensa playa (350 kilómetros), desde Ayangue en el sur hasta Pedernales en el norte; su ubicación geográfica varía, con entradas, esteros, esteros, corales, puntas, puntas, islotes, islas, acantilados, etc., este bello lugar en Ecuador se ha convertido en uno de los destinos favoritos de turistas nacionales e internacionales (Porrás & Govea, 2020).

También cuenta con una rica historia y patrimonio cultural, excelente gastronomía, centros comerciales en los principales estados de la provincia y varios actores que apoyan la industria. Por ejemplo, agencias de viajes, empresas de transporte (transporte aéreo, marítimo y terrestre), el Ministerio de Turismo, la Cámara de Comercio de Turismo, oficinas de turismo GAD y GPM y otras instituciones, estos países deben ser tratados de manera diferente a las empresas de servicios hoteleros en otras regiones; pero estos potenciales para ayudar a proporcionar destinos turísticos no se utilizan adecuadamente (Porrás & Govea, 2020).

Sin embargo, hoy pueden agravarse los problemas encontrados en esta investigación, que es la parte más crítica de toda la situación, pues en el terremoto ocurrido el 16 de abril, ocurrió un terrible desastre en la provincia de Manabí-Ecuador en 2016. Este hecho sin precedentes marcó la vida de las personas, sus instituciones nacionales y empresas privadas a todos los niveles; Esta crisis se profundiza, pues bajo la influencia de desastres naturales, esta tendencia se ha transformado en una crisis productiva y psicológica del consumo. Esto ha provocado efectos casi devastadores entre todos los participantes del mercado, destruyendo parte de la infraestructura hotelera, principalmente por esta lamentable El incidente afectó principalmente a Pedernales, Jama, San Vicente, Bahía, Manta y Portoviejo, etc. Estado, No solo la infraestructura hotelera se ve afectada, sino que la demanda turística está disminuyendo rápidamente y no hay capacidad de respuesta empresarial, ya que no hay propuesta de destino alternativo para Animar a los viajeros

nacionales e internacionales a elegir otros productos / servicios turísticos de consumo (Becerra, Ávila, & Moreira, 2018).

Esta convergencia de análisis nos permite razonar de una manera muy sensible y universal. Hoy más que nunca, las pequeñas y medianas empresas en Ecuador necesitan utilizar el marketing como una herramienta sólida para desarrollar e implementar estrategias de gestión empresarial para sus organizaciones, mejorar la realización de los objetivos de recuperación de la industria. A partir de ahora, considerando los incidentes antes mencionados, si las pymes manabitas no sorprenden a sus clientes (turistas internos y externos) compitiendo por propuestas o actividades infructuosas, será imposible sobrevivir en el turismo. Industria; como señala Bazurto (2018), “Hay que conseguir y mantener [fidelizar] a los clientes, establecer valor para la empresa, tener metas y una visión de futuro”.

La gestión empresarial es uno de los factores clave para que estas unidades de negocio midan su comportamiento, y se recomienda utilizarlo como componente de desarrollo para maximizar sus ganancias y apoyar su crecimiento. Además de atraer análisis críticos, esta investigación también planteó serias discusiones de diversos campos (principalmente academia, empresa y gobierno), aclarando la necesidad de implementar programas de formación para pymes emprendedoras para que aborden los conceptos y herramientas de la gestión moderna en el trabajo diario. Por tanto, la empresa, el Estado y la Academia de Ciencias tienen responsabilidades tripartitas (Sierra, Marrugo, Aleman, & Calderon, 2017).

Según la teoría del equilibrio de la estructura de capital, una gran cantidad de estudios han demostrado que la empresa cumple con la estructura de capital óptima. Sin embargo, la evidencia empírica encuentra que la velocidad del ajuste varía de un estudio a otro. En el siguiente informe revisaremos brevemente la evidencia que se dirige principalmente a empresas estadounidenses, ya que muchos estudios se centran en este mercado.

### **Teoría de Fama – French sobre la estructura de capital**

Fama y French (2016) encontraron que las empresas estadounidenses convergen hacia el mejor índice de endeudamiento, pero la velocidad de ajuste es relativamente lenta, del 7% al 17% anual. Por el contrario, Flannery y Rengan (2017)

utilizaron un modelo de ajuste parcial para estimar la deuda óptima y encontraron que las empresas no financieras estadounidenses de la industria hotelera ecuatoriana tenían una mayor velocidad de ajuste (34% anual). En la provincia de Manabí, el nivel de endeudamiento se considerará un factor relevante en la estructura de capital del sector y se considera que el bajo coeficiente de ajuste se debe a problemas en las especificaciones del modelo. De manera similar, creen que la inclusión de efectos fijos a nivel de empresa producirá estimaciones más confiables, porque si no se consideran los efectos fijos, cuando las variables no observables se estabilizan en el tiempo, la estimación de la velocidad del ajuste puede estar sesgada, lo que conduce a la estabilidad de la deuda. Finalmente, el autor señala que la teoría de la jerarquía financiera solo proporciona información para la regresión y no puede reemplazar el modelo de ajuste parcial que captura el comportamiento teórico del equilibrio de la estructura de capital.

**El coste de la deuda (Kd):** Este es el costo para que la empresa desarrolle sus actividades o proyectos de inversión mediante financiamiento en forma de crédito, préstamos o emisión de deuda.

**El coste de capital (Ke):** Es el costo en que incurre la empresa para financiar sus proyectos de inversión a través de sus propios recursos financieros

**El modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model):** Es un modelo de valoración de activos financieros desarrollado por William Sharpe, que puede estimar el rendimiento esperado en función del riesgo del sistema.

**Capital de trabajo:** Muestra el saldo de activos y pasivos (deudas o compromisos de pago) propiedad de la empresa, mostrando así si la empresa tiene suficientes capacidades comerciales, en lugar de obtener ganancias. De esta forma, se sabe si es necesario aumentar el capital para continuar su misión como empresa.

**El ROE (Return on Equity):** o La rentabilidad financiera es una medida del rendimiento del capital. En concreto, mide la rentabilidad de los fondos propios de la empresa.

Su fórmula es la siguiente:

**ROE = Beneficio neto/Fondos propios medios.**

**Solvencia:** La capacidad financiera de la empresa para cumplir con sus obligaciones de pago, es decir no se habla solo de efectivo, sino también de todos los activos.

**Endeudamiento:** es la relación entre los Pasivo Financieros Netos y el Patrimonio Neto.

Ratio de Endeudamiento =  $(PFC + PFNC - EI) / Patrimonio\ Neto$ .

**Liquidez:** Esta ratio se obtiene calculando el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente. Este cociente debe ser al menos superior a 1, de lo contrario mostrará que la empresa no dispone de la liquidez necesaria para afrontar sus obligaciones a corto plazo.

Ratio de liquidez = Activo corriente/Pasivo corriente

**Rentabilidad:** Se puede medir el nivel de eficiencia con el que los recursos son utilizados en la empresa. En este sentido, vamos a distinguir entre rentabilidad económica y rentabilidad financiera. El estudio y la relación que existe entre ambas nos ayudarán a saber si la empresa se encuentra correctamente apalancada.

### **WACC (Promedio Ponderado del Costo de Capital)**

Como costo de oportunidad, WACC le permite medir y comparar las diferentes tarifas que ofrecen las oportunidades comerciales para determinar si el negocio puede ser rentable. Además, también se utiliza para evaluar el desempeño de la organización y asegurar que cumple con una estructura financiera efectiva. De esta manera, es una valiosa herramienta para evaluar el crecimiento y el éxito de una organización. A través de él, se pueden tomar decisiones financieras con mayor profundidad para asegurar el valor de la empresa y lograr sus objetivos (Bejar, Jijon, & Soria, 2017).

### **Teoría de la Jerarquización Financiera**

La teoría determina que, frente a los recursos externos, los recursos generados por los precios simbólicos de la empresa son en segundo lugar la provisión de bonos, y luego la emisión de acciones, por lo que no se analiza la existencia de estas últimas. El sector construcción y vivienda de la Bolsa de Valores de Ecuador. Hoy en día, muchos factores afectan las opciones de financiamiento de la empresa. Sin embargo,

el alcance de su impacto en el valor, la compatibilidad y su relación con la deuda no está claro para todos (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012). Por tanto, para el sector hotelero de Manabí se va a tomar en cuenta la siguiente teoría frente a los recursos externos ya generados.

### **Teoría de Apalancamiento Objetivo**

La teoría de Target Leverage, proyectada por Sculpturer y Miller (1958), sostiene que la empresa logra un equilibrio de beneficios fiscales entre los recursos internos y externos, que generalmente se debe a la deducción del precio de la deuda una vez que se presenta la declaración de impuestos. Las empresas de altos ingresos tienden a pagar impuestos más altos, por lo que aumentan sus niveles de deuda para evitar impuestos excesivos. Además, la teoría plantea restricciones sobre el valor de la deuda en sus supuestos, que son causadas por costos de agencia y costos de oportunidad causados por una deuda excesiva, gastos contables, de la empresa o legales, que afectarán la capacidad de la empresa para soportar el mercado. Para lograr un equilibrio en los recursos externos e internos, como beneficio para el sector hotelero de Manabí luego de la declaración de impuestos.

### **Estructura financiera óptima**

Según Weston y Brigham (1995), La mejor estructura monetaria es una forma de lograr un equilibrio entre riesgo y retorno, puede maximizar el precio de las acciones, es decir, constituye una combinación de múltiples fuentes de financiamiento que la empresa elige para desarrollar su negocio a través de recursos externos. Una entidad que representa pasivos y / o recursos internos, en este caso capital. En este proceso, la gestión financiera se centra primero en los fondos que necesita la empresa como préstamo para desarrollar su negocio, y en segundo lugar considera la cartera de deuda y capital más aceptable, y considera que esta combinación no es importante, afectando así el valor de la empresa.

También hay algunos estudios sobre los resultados extremos de la regulación de la velocidad. Por un lado, el modelo de ajuste parcial de Roberts que utiliza el filtro de Kalman muestra que, en algunas industrias, la velocidad de ajuste de las empresas estadounidenses es cercana al 100%. El resultado de un método econométrico basado en un sistema de ecuaciones diferenciales estocásticas, que se utiliza para

especificar la dinámica de la deuda y el patrimonio. La principal conclusión de este artículo es que el comportamiento de financiación observado puede estar impulsado por preocupaciones sobre la solvencia y el acceso a fondos externos. Por el contrario, Welch (2016) concluyó que las empresas tienen objetivos de endeudamiento, pero la velocidad para alcanzar estos objetivos es muy cercana al 0%.

Además de la teoría del equilibrio de la estructura de capital, existe evidencia que respalda la teoría de la jerarquía financiera. Por ejemplo, Hovakimian et al. (2016) encontraron que las empresas tienen la mejor ratio de endeudamiento, pero también prefieren el financiamiento interno al externo. Este comportamiento se debe a la existencia de altos costos de transacción. Por lo tanto, las empresas solo cambiarán su estructura de capital cuando enfrenten desequilibrios en el flujo de caja.

Al contrario de los estudios que respaldan la existencia de niveles óptimos de endeudamiento, investigadores como Chang y Dasgupta (2018) creen que los cambios en los ratios de endeudamiento no proporcionan ninguna evidencia definitiva de que las empresas busquen niveles óptimos de endeudamiento. Recomiendan estudiar las actividades de la empresa y las razones por las que optan por utilizar deuda en lugar de capital en algunos casos. También creen que el poder estadístico del modelo tradicional de ajuste parcial es relativamente débil, porque la evidencia de que la razón de deuda asumida ha convergido al nivel óptimo puede deberse a razones mecánicas más que a políticas empresariales deliberadas.

Recientemente, Hovakimian y Li (2017) demostraron sobre la base de autores anteriores que el modelo de estructura de capital puede producir resultados que parecen confirmar el modelo de equilibrio, pero en realidad son incorrectos. Sus resultados desafían la idea de que las empresas tienen un índice de deuda objetivo claro, y cuando los beneficios superan el costo de ajuste, se ajustarán completamente al índice de deuda objetivo. Sus hallazgos también cuestionan la importancia de utilizar coeficientes de ajuste locales para evaluar el comportamiento de equilibrio dinámico.

Entre la literatura empírica más reciente de otros países, se encuentra la literatura de Aybar et al. (2017), proporcionaron diferentes métodos para la investigación de la estructura de capital mediante el estudio de la velocidad de ajuste de las pymes españolas. Se encuentra que las pequeñas y medianas empresas

analizadas tienen un endeudamiento excesivo y están muy motivadas para ajustarse (ajuste de velocidad anual: 26%). Además, las pequeñas y medianas empresas parecen adaptarse más rápidamente cuando están relativamente cerca de sus objetivos, porque no tienen que recurrir a la emisión de nuevas acciones ni a incurrir en enormes costos asimétricos de información.

Otro estudio interesante es el de Antao y Bonfim (2018), que estudiaron el proceso de ajuste del mejor ratio de endeudamiento de las empresas portuguesas y encontraron que la velocidad de ajuste de las grandes empresas era del 45%. También encontraron diferencias entre sectores, lo que indica que los sectores de minería, manufactura y educación están operando por debajo de sus índices de endeudamiento óptimos, mientras que los sectores de bienes raíces, agricultura y construcción tienen un endeudamiento excesivo. Por otro lado, encontraron que solo para la deuda a largo plazo, la velocidad de ajuste es más rápida.

Finalmente, para este artículo, un estudio importante es el de Clark et al. (2018), comparó si las decisiones corporativas alinean más estrechamente la estructura de capital, lo cual es consistente con la dinámica de la teoría del equilibrio que involucra leyes, sistemas y factores específicos del país, y encontró que, a largo plazo, empresas de todo el mundo se ajusta parcialmente al mejor ratio de endeudamiento. En particular, encontró que la tasa de ajuste en el caso de Perú fue del 17%. Ésta es la única evidencia empírica de que Perú es considerado en la investigación, pero el procesamiento es muy general y no estudia la particularidad de las decisiones financieras peruanas.

### **Teoría de Correlación de Pearson**

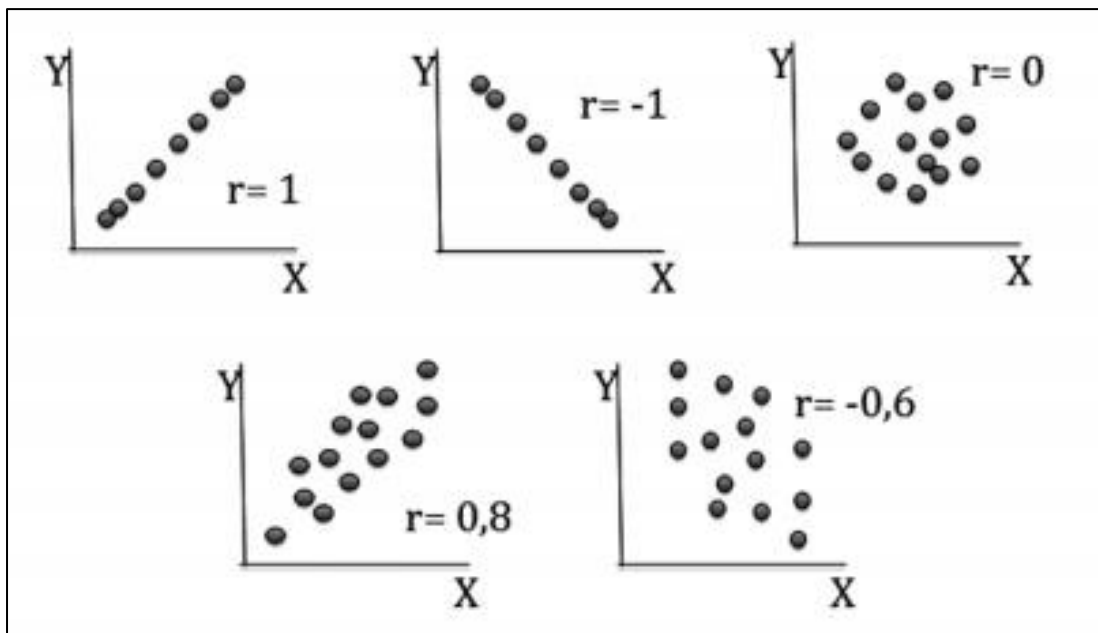
Hernández Lalinde Mariana Elena, Juan Diego Espinosa Castro, Jhon Franklin Peñaloza Tarazona (2018) indica que el coeficiente de correlación de Pearson es una medida considerablemente utilizada en diversas áreas del quehacer científico, desde estudios técnicos, econométricos o de ingeniería; hasta investigaciones relacionadas con las ciencias sociales, del comportamiento o de la salud.

Así mismo Jorge Dagnino S (2014) señala que el concepto de que la variabilidad total en la relación entre dos variables tenía dos partes: por un lado, la variabilidad total de Y por otro la variabilidad de Y que la variable X es capaz de



explicar. Se vio que el coeficiente de determinación es una buena medida de esa capacidad que tiene X para predecir Y: Coeficiente de determinación: Como la ecuación es simétrica en ambas variables, mide indistintamente la relación de X con Y también de Y con X ( $r_{xy}$  y  $r_{yx}$ ). El coeficiente de correlación se puede calcular para cualquier grupo de datos. Sin embargo, para usar las pruebas de hipótesis es indispensable que al menos una de las variables tenga una distribución Normal.

La interpretación del coeficiente de correlación casi siempre exige información adicional, más allá del simple número y de la p asociada. Un coeficiente de 0,5 puede ser importante o no dependiendo de las circunstancias. En cualquier caso, no está de más recordar que, al igual que la regresión, una correlación significativa jamás es prueba de causalidad (2014).



**Figura 1: Aplicación de la Correlación**  
**Fuente:** Nubes de puntos y fuerza de la asociación entre las dos variables

## Regresión Lineal

Según Carmen Carrollo (2012) indica que el objetivo de un modelo de regresión es tratar de explicar la relación que existe entre una variable dependiente (variable respuesta) Y un conjunto de variables independientes (variables explicativas)  $X_1, \dots, X_n$ . En un modelo de regresión lineal simple tratamos de explicar la relación que existe entre la variable respuesta Y una única variable explicativa X. El modelo de regresión lineal simple tiene la siguiente expresión:  $Y = \alpha \pm \beta x + \epsilon_i$

También indica que El coeficiente de regresión nos da información sobre el comportamiento de la variable Y frente a la variable X, de manera que:

a) Si  $b = 0$  para cualquier valor de X la variable Y es constante (es decir, no cambia).

b) Si  $b > 0$  esto nos indica que, al aumentar el valor de X, también aumenta el valor de Y.

c) Si  $b < 0$  esto nos indica que, al aumentar el valor de X, el valor de Y disminuye.

El coeficiente de correlación lineal entre X e Y viene dado por:

$$r = \frac{S_{XY}}{S_X S_Y},$$

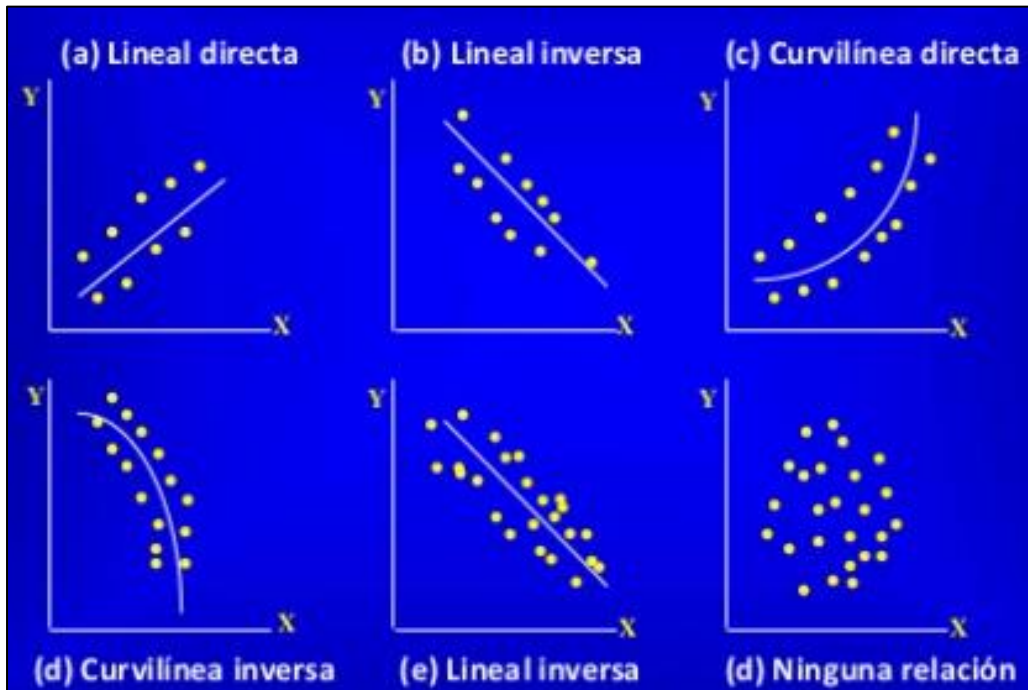
trata de medir la dependencia lineal que existe entre las dos variables. Su cuadrado se denomina coeficiente de determinación,  $r^2$

### **El coeficiente de correlación**

El coeficiente de correlación lineal o coeficiente de correlación de Pearson determina la posible relación o grado de correlación entre dos variables, y se ha definido como el coeficiente de correlación o la raíz cuadrada del coeficiente de determinación. Básicamente, el coeficiente de correlación da un resultado entre -1 y 1. Si el resultado es positivo, significa que existe una relación directa entre las dos variables; si el resultado es negativo, significa que existe una relación inversa entre las dos variables. Estas dos variables. Si los resultados están más cerca de 1 o -1, respectivamente, la relación directa o inversa será más fuerte (Barrera, Parada, & Serrano, 2020).

### **Teorías de regresión lineal**

Se trata de una técnica matemático-estadística que permite analizar la dependencia entre dos o más variables. Observe si un cambio en una característica provoca un cambio en el tamaño de otra característica. Es una función matemática. Para un valor de variable dado, da el valor esperado de la característica y está asociado con él (Lind, Wathen, & Marchal, 2012).



**Figura 2: Diagrama de dispersión o nubes de puntos**  
**Fuente:** (Lind, Wathen, & Marchal, 2012)

### 1.5.2 Marco conceptual

La estructura de capital se refiere a la composición de la deuda y el capital que proporcionan fondos para las operaciones de la empresa. Sin embargo, las obligaciones de pago de estas fuentes de financiamiento son diferentes. Por un lado, independientemente del desempeño de la empresa, la deuda debe ser cancelada y el capital solo tiene el derecho residual sobre el efectivo generado por las operaciones de la empresa. Esta diferencia sugiere que el dinero debe usarse primero para pagar la deuda y luego, si hay algún excedente, puede devolverse a los accionistas como respuesta de un retorno más alto referente al capital (Salazar, Pardo, & Guevara, 2020).

La importancia de desarrollar una política de deuda adecuada es que la mejor combinación de deuda y capital puede utilizar las ventajas fiscales del financiamiento de la deuda para crear un mayor valor para la empresa. Por tanto, las decisiones de financiación están estrechamente relacionadas con la gestión empresarial porque de ellos dependen la viabilidad, rentabilidad y valoración de la empresa (Ceballos, Montes, & Fernández, 2020).

El proceso de búsqueda de la mejor estructura de capital y política de financiamiento es discrecional, por lo que se considera como uno de los temas centrales en la academia y ha recibido más apoyo. Hoy, nos encontramos con que hemos hecho una contribución al estudio de la estructura de capital óptima, pero no hemos llegado a una teoría concluyente.

## **Evolución Conceptual De La Estructura De Capital**

Esta sección registra las teorías académicas más extensas sobre la estructura de capital. Se propone la literatura empírica relacionada con el proceso de ajuste parcial de la estructura óptima de capital. Finalmente, esta sección servirá de apoyo para explicar nuestros resultados de estimación.

### **Teoría Clásica De La Estructura Del Capital: Mercado Perfecto**

En cuanto al estudio del perfeccionamiento del mercado, se pueden citar dos teorías: el argumento tradicional y la propuesta de Merton Miller y Franco Modigliani (1958). En cuanto al impacto de la deuda sobre el costo de capital y el costo de capital y el valor de la empresa, se sostienen dos puntos de vista opuestos. A continuación, exponga los dos argumentos que constituyen la teoría clásica de la estructura de capital.

#### **Teoría Tradicional: "Tesis de Relevancia"**

El llamado método tradicional recoge y resume las posiciones de los académicos sobre la política de endeudamiento de la empresa y no fue hasta la publicación del primer libro de Miller y Modigliani en 1958 que el estudio de la estructura de capital se convirtió en realidad.

En este sentido, la teoría tradicional de la estructura de capital cree que el uso adecuado de la deuda puede incrementar el valor de una empresa. El costo de la deuda se considera más bajo que el costo del capital social porque el riesgo asumido por los acreedores financieros es menor que el riesgo asumido por los accionistas. A medida que incrementa la deuda, los accionistas exigen altos rendimientos para compensar los riesgos que se enfrentan.

Por tanto, en las siguientes circunstancias, la empresa solo utiliza deuda en lugar de financiación para utilizar sus propios recursos para incrementar su nivel de

endeudamiento, es decir, superior al incremento de su propio coste de capital, lo que supone un mayor uso de la deuda (Corral, 2019). Sin embargo, a medida que aumenta el valor de la deuda, el costo de la deuda y el costo del capital social aumentan, lo que aumenta el riesgo de quiebra financiera corporativa. A medida que aumentan los rendimientos requeridos por los accionistas, aumenta el costo de capital y, por lo tanto, el valor de la empresa disminuye.

Por lo tanto, el gerente financiero debe encontrar la mejor estructura financiera para que pueda minimizar el costo de capital de la empresa, aumentando así el valor de la empresa. Debe enfatizarse que los papeles tradicionales no brindan ninguna razón sobre cómo optimizar la estructura de capital.

### **Tesis de Miller y Modigliani (1958): “Tesis de la Irrelevancia”**

Miller y Modigliani (1958) señalaron que, en un mundo sin impuestos ni costos de transacción, la estructura de capital no tiene nada que ver con el valor de la empresa, lo que supone implícitamente que el costo de capital y el valor de la empresa no tienen nada que ver con el costo de capital. Estructura capital. Según Sarmiento y Salazar (2005), la teoría se basa en las siguientes hipótesis:

Hipótesis 1: Mercado de capitales perfecto: No existen costos de transacción al emitir valores, no hay costos de quiebra ni costos de agencia. Un mundo sin impuestos.

Hipótesis 2: igualdad de acceso al mercado de capitales: los inversores individuales o institucionales pueden emitir valores.

Hipótesis 3: Se espera igualdad o pleno cumplimiento: todos los agentes del mercado pueden obtener esta información de forma gratuita.

Hipótesis 4: Solo cuenta la riqueza: las decisiones de financiación de la empresa se basan en las ganancias de los accionistas.

Hipótesis 5: Dada la estrategia de inversión: Dadas las reglas de toma de decisiones de inversión actuales y futuras, independientemente del método de financiación.

Partiendo de los supuestos anteriores, Miller y Modigliani (1958) plantean dos proposiciones de que la estructura de capital no tiene nada que ver con el valor de la empresa.

Propuesta 1: El valor de mercado de una empresa no tiene nada que ver con su estructura de capital.

Propuesta 2: El rendimiento esperado del capital de una empresa de deuda aumenta linealmente con el índice de endeudamiento.

La primera propuesta establece que el valor de una empresa se obtiene capitalizando los intereses y las ganancias antes de impuestos a una tasa de interés igual al costo de capital. El costo de capital no tiene nada que ver con la estructura de capital y es constante. Por tanto, aunque los ingresos generados por una empresa sean distintos a los ingresos generados por otra empresa, el coste de capital será el mismo para todas las empresas porque no tiene nada que ver con el grado de endeudamiento. De esta manera, el valor de la empresa depende de los activos de la empresa, no del porcentaje de deuda y capital emitido para comprar ese activo.

En un mercado ideal, el valor de una empresa no cambiará debido a la fuente de financiamiento utilizada. En cuanto a la segunda propuesta, muestra que la rentabilidad esperada sobre el capital es directamente proporcional al ratio de endeudamiento, porque cuanto mayor es la deuda de la empresa, mayor es el riesgo de quiebra y la empresa se verá obligada a pagar tasas de interés más altas. Sin embargo, cuando los acreedores asumen los riesgos económicos transferidos de los accionistas a los acreedores y ejercen presión sobre los acreedores, el aumento de los costos de la deuda ya no es así.

A pesar de suposiciones poco realistas, los resultados irrelevantes siguen siendo muy importantes. Al señalar condiciones que no tienen nada que ver con la estructura de capital, la teoría de Miller y Modigliani (1958) proporciona pistas que están relacionadas con la estructura de capital y, por lo tanto, afectan el valor de la empresa. De allí surgió una gran cantidad de literatura teórica para flexibilizar los supuestos de la teoría inicial. Este conjunto de estudios posteriores formó parte de la llamada teoría moderna de la estructura de capital.

## **Teoría moderna de la estructura de capital: "Mercado Imperfecto"**

Si se relaja el supuesto ideal del mercado, las decisiones financieras tendrán un impacto en el valor de la empresa debido a factores como impuestos, costos de quiebra y costos de agencia. Por tanto, las decisiones de inversión y financieras ya no son independientes, sino que se convierten en determinantes de la estructura de capital, por lo que es necesario buscar la mejor relación entre deuda y patrimonio para maximizar el valor de la empresa (Modigliani & Miller, 1958).

## **Teoría del equilibrio de la estructura de capital**

La teoría del equilibrio de la estructura de capital sintetiza todos los modelos o teorías que sustentan la existencia de una combinación óptima de deuda-capital, que puede maximizar el valor de la empresa y está determinada por la interacción entre los beneficios y los costos de la deuda. Por lo tanto, la empresa estará fuertemente endeudada hasta que los beneficios obtenidos sean compensados por los costos incurridos por la deuda (Modigliani & Miller, 1958).

A diferencia del modelo de Miller y Modigliani (1958), este último sugirió que las empresas deberían asumir la mayor cantidad de deuda posible, mientras que la teoría del equilibrio limita el uso excesivo de la deuda. A continuación, se analizan los costos y beneficios de los préstamos que resultan de una estructura de capital óptima. Entre ellos tenemos incentivos fiscales, costos de dificultades financieras (costos directos e indirectos) y costos de agencia.

### **Beneficios de la deuda: La ventaja fiscal de la deuda.**

De acuerdo con Miller y Modigliani (1958), el uso del impuesto de sociedades puede deducir los gastos por intereses de la base imponible. Esto significa que, debido al ahorro en intereses, el uso de deuda en la estructura de capital reduce el impuesto a pagar de la empresa, aumenta el flujo de caja de la empresa y brinda mayores beneficios a los accionistas. Esto mostrará que existe una relación directa entre la deuda y los incentivos fiscales.

**Costos de la deuda:** Costos de dificultad financiera y costos de quiebra. La dificultad financiera se refiere a una situación en la que la empresa no puede pagar sus deudas. El costo de la quiebra es un costo difícil (Ali, 2011). Dado que el proceso concursal

afecta directa y negativamente el valor de la empresa, esto se verá reflejado en mayores costos de financiamiento, ya que los accionistas exigirán un mayor retorno de la inversión debido a la mayor probabilidad de quiebra de la empresa. Hay dos tipos de costos de dificultad financiera: costos directos y costos indirectos (Antao & Bonfim, 2018).

**Costos directos:** Cuando una empresa tiene demasiada deuda y tiene que renegociar su deuda inicial o entrar en quiebra, se producen costes directos. Pueden ser: gastos legales, administrativos o contables. Si la empresa quiebra, estos gastos deben deducirse del valor del activo.

**Costos indirectos:** El costo indirecto se refiere al costo que amenaza la viabilidad de la empresa en el corto plazo a medida que aumenta el nivel de deuda. Estos pueden ser:

La pésima administración del director al cambiar los métodos comerciales de la empresa puede provocar que los acreedores tengan problemas con las condiciones de financiación de la deuda. Además, la pérdida de empleados calificados y la consecuente contratación de nuevo personal también requieren costos de capacitación. Además, la empresa puede tener dificultades para atraer nuevos empleados para que se unan a la empresa, lo que refleja que la empresa debe pagar salarios más altos, especialmente para los trabajadores más profesionales. Por otro lado, los clientes pueden mostrarse reacios a hacer negocios con una empresa con perspectivas inciertas, especialmente si se trata de una empresa de servicios, y solo lo harán si pueden pagar precios inferiores a los del mercado. (Bautista & Anzules, 2017).

Por último, puede ser que el proveedor no esté interesado en establecer una relación de trabajo con una empresa cuyo futuro parece muy incierto. El costo de las dificultades financieras reduce el flujo de caja y el valor de los activos de la empresa. Por lo tanto, el aumento de los niveles de deuda aumenta la probabilidad de dificultades financieras, lo que aumenta el costo esperado de las dificultades financieras (Barrera, Parada, & Serrano, 2020).

En resumen, el mecanismo de compensación entre incentivos fiscales y costos de la deuda se explica de la siguiente manera: Frente al impuesto de sociedades, en



ausencia de costos de quiebra financiera, los préstamos pueden ahorrar impuestos, aumentando así el valor de la empresa. Sin embargo, al incluir los costos de la quiebra y la posibilidad de quiebra, los beneficios fiscales se reducirán o incluso se eliminarán. En algún momento, el costo esperado de una bancarrota financiera puede exceder las ventajas fiscales que puede traer el endeudamiento. En ese momento, estará más inclinado a usar sus propios recursos en lugar de endeudarse para recaudar fondos para usted mismo. Hablando formalmente, el valor de una empresa deudora será el valor de la empresa sin deuda más el valor presente del ahorro fiscal menos el valor presente del costo de las deudas financieras incobrables (Mesa, 2015).

Debido al costo de la morosidad, los accionistas no tendrán ningún incentivo para invertir en empresas fuertemente endeudadas, si lo hacen, exigirán una mayor tasa de retorno, lo que conducirá a un incremento en el costo de capital de la empresa. Esto se debe a que inicialmente, los beneficios financieros que genera la deuda son mayores que los costos de la quiebra, pero una vez que se excede un cierto umbral de deuda, los costos asociados con la quiebra financiera aumentarán más rápido que el impuesto a las prestaciones mencionado anteriormente, lo que se traduce en aumento de la deuda (costo de capital) (Modigliani & Miller, 1958).

### **Costos de la deuda: Costos de agencia**

Jensen y Meckling (1976) iniciaron una investigación en esta área, partiendo del supuesto de que, en una relación de agencia, dos partes relacionadas maximizan las ganancias y, por lo tanto, la agencia no siempre está en el interés del principal. Según el autor, hay tres costos de agencia: Primero, el principal controla el comportamiento del agente para no desviarse del objetivo establecido por el principal. En segundo lugar, el agente garantiza que las acciones del cliente no se desviarán de los gastos asumidos por el contrato. En tercer lugar, si el agente no toma la decisión correcta, el principal puede asumir las pérdidas restantes.

Cuando se trata de un aumento o disminución en el uso de la deuda, los costos de agencia pueden causar problemas entre el principal y el agente: el aumento en los niveles de deuda a menudo crea tensión en la relación entre los accionistas y los acreedores de la empresa. Aunque las bajas tasas de utilización de la deuda pueden causar problemas entre los accionistas, los dos principales conflictos institucionales son:

**Problema de flujo de caja libre:** Jensen (1976) estudió el tema del flujo de caja libre y creía que la gestión del flujo de caja libre (FCF) provocaba conflictos entre accionistas y administradores. Cuando la cantidad de FCL generada por una empresa es superior a la cantidad de FCL requerida para financiar sus proyectos de inversión con un valor presente neto (VAN) positivo, surgirá un conflicto y un superávit que podrá ser retenido o distribuido a los accionistas. Por un lado, la administración utilizará las ventajas de la asimetría de información para seleccionar métodos de financiamiento a través de sus propios recursos. Como accionista, espero que el flujo de caja libre se distribuya en forma de dividendos.

Jensen (1976) cree que una deuda elevada agrega valor a la empresa al generar un mayor flujo de efectivo. Sin embargo, los administradores pueden invertir el FCL excedente para obtener ingresos personales o activos excedentes. Por lo tanto, las empresas que controlan este comportamiento utilizan mecanismos disciplinarios para emitir deuda, reducir la discreción de los administradores mediante el pago de intereses y limitar las inversiones de alto riesgo.

### **Problema de subinversión**

El problema de la subinversión fue planteado por Myers (1977). Se refiere al conflicto entre accionistas y acreedores cuando las empresas con altos ratios de endeudamiento tienden a rechazar proyectos con valor presente neto positivo y proyectos de bajo riesgo. Esto se debe principalmente al conflicto entre accionistas y acreedores. El hecho de que la ejecución del proyecto no traerá ganancias excesivas a los accionistas.

Las empresas tienden a emprender proyectos arriesgados con el fin de generar un exceso de beneficios para los accionistas, pero si la empresa no obtiene los beneficios esperados y cae en quiebra, las pérdidas se compensarán con ganancias de capital que compensarán los costos de los acreedores. Para evitar un mal comportamiento de inversión, los acreedores aumentaron los costos de los préstamos para amortiguar posibles pérdidas (Vega & Santillán, 2019).

En resumen, los costos de agencia son muy importantes porque nos permite determinar cómo los conflictos entre socios, gerentes y acreedores afectan la estructura de capital de la empresa. Como plantean Jensen y Meckling (1976), debe

existir una estructura de capital óptima para reducir los costos de agencia y maximizar el valor de la empresa, por lo que la escala de la deuda debe ser limitada.

Además, se establece que entre los factores determinantes de la estructura monetaria de una empresa que influyen en las corporaciones una vez que crean las opciones de financiamiento están:

- Sector de emprendimiento: se distinguen el primer sector (extracción de recursos naturales), el secundario (actividades industriales) y el terciario (servicios). La importancia de la felicidad para al menos uno o el grupo opuesto se destaca porque las ventajas obtenidas entre ellos son terriblemente diferentes, además de los riesgos asumidos.

- Tamaño de la empresa: por el ámbito en el que se ubique la empresa, será más pequeña o más grande. Generalmente, las empresas se clasifican en cuatro equipos según su tamaño: micro, pequeñas, medianas y grandes corporaciones.

- Precio de la deuda: existen distintas fuentes de financiación para aguantar la inversión y cada una tiene un coste específico. Por tanto, el valor de la deuda de la empresa en consideración será el típico de los precios de las distintas fuentes teniendo en cuenta el monto de la deuda.

- Beneficios fiscales que no parecen estar relacionadas con la deuda: en línea con la idea de Delaware Angelo y Masulis (1980), las empresas que tienen mayores deducciones fiscales, a pesar de las que implica la deuda, van a estar menos endeudadas.

- Estructura de posesión: en línea con esta clasificación, es factible diferenciar entre sociedades en las que se concentra la posesión de capital, o aquellas en las que existe una separación relevante entre la propiedad y la gestión de las decisiones de control social.

## **CAPÍTULO II. MARCO METODOLÓGICO**

### **2.1 TIPO DE DISEÑO, ALCANCE Y ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN**

#### **2.1.1 Diseño de la investigación**

Este trabajo de investigación utilizará un diseño no experimental. Mediante muestreo probabilístico se seleccionan empresas que pertenecen a la industria hotelera durante el período de Manabí de 2015 a 2019. Según Hernández, Fernández, & Baptista (2010), la investigación cuantitativa no experimental se puede definir como investigación realizada. No es necesario manipular deliberadamente las variables. En otras palabras, las variables independientes en estos estudios no se cambiaron deliberadamente para ver sus efectos sobre otras variables. La base de la investigación no experimental es observar el fenómeno que ocurre en el medio natural para analizarlo posteriormente. Primero, describirá los factores determinantes del impacto del financiamiento en la estructura de capital de la industria hotelera de Manabí de 2015 a 2019, tales como: rentabilidad, valor de la hipoteca del activo, protección tributaria distinta a la deuda, crecimiento, escala, riesgo y composición de Manabí La movilidad de las empresas de la hostelería provincial.

#### **2.1.2 Alcance De La Investigación**

El alcance de la investigación es descriptivo, por lo que tiene como objetivo describir la situación financiera actual de la empresa hotelera en la provincia de Manabí a través de indicadores financieros, factores de capital de trabajo e indicadores financieros futuros de 2015 a 2019. Se determina la relación que existe entre los determinantes del financiamiento, y el resultado esperado se centra en la descripción de la relación encontrada entre las variables, sin tener que establecer una relación causal (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

La investigación descriptiva basada en Hernández, Fernández, & Baptista (2010) tiene como objetivo medir o recopilar información sobre variables con el fin de especificar su estado y cómo se comportan en el medio. El alcance de la correlación se refiere a la asociación de variables entre grupos o poblaciones a través de patrones predecibles, y al medir la relación entre variables, la investigación también tiene alcance explicativo o analítico.

### **2.1.3 Enfoque de la investigación**

El enfoque de esta investigación es cuantitativo. Las estadísticas se utilizarán para procesar datos de las empresas que integran la industria hotelera de Manabí desde 2015 hasta 2019. Si se determina la relación causal entre las variables, durante la evaluación se propondrá un modelo econométrico generalizable y reproducible. Su nivel predictivo. Los métodos cuantitativos utilizan la recopilación de datos basada en la medición numérica y el análisis estadístico para establecer patrones de comportamiento y probar teorías (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

## **2.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN**

### **2.2.1 Análisis documental**

El análisis del archivo se basará en información obtenida de fuentes externas (en este caso, de empresas, supervisión de valores y seguros, Banco Central del Ecuador y Servicio de Impuestos Internos), y luego se analizará el tamaño de la variable independiente: los factores que determinan la estructura de capital. Finalmente, se utiliza un modelo estadístico para evaluar la influencia de la variable independiente sobre la variable dependiente (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

### **2.2.2 Método deductivo**

Este método es una estrategia en la que el razonamiento infiere conclusiones lógicas a través de una serie de premisas o principios. En este sentido, esta investigación ha producido un proceso de pensamiento que va de lo general (PIB, deuda, impuestos, etc.) a lo específico (industria hotelera).

## **2.3 UNIDAD DE ANÁLISIS, POBLACIÓN Y MUESTRA**

### **2.3.1 Unidad de análisis**

Para fines de investigación, se definen como unidad de análisis el sector hotelero.

### 2.3.2 Población

Según la información publicada en el sitio web de la Corporación Provincial de Manabí, Agencia Reguladora de Valores y Seguros, actualmente existen 115 empresas en la industria hotelera.

### 2.3.3 Muestra

Según (Rabolini, 2009) en muestreo aleatorio proporcional simple, cuando se tiene conocimiento de la población total se aplicará la siguiente fórmula:

$$n = \frac{Z_{\alpha/2}^2 P Q N}{\varepsilon^2 (N - 1) + Z^2 P Q}$$

Donde:

n = tamaño de la muestra

Q = probabilidad de que no ocurra el evento

Z = margen de confianza

e = error de estimación

P = probabilidad de que ocurra el evento

N = tamaño de la población

Para este estudio, los datos se han reemplazado de la siguiente manera:

$$n = \frac{(1,96)^2 * 0,5 * 0,5 * 115}{(0,05)^2 * (115 - 1) + (1,96)^2 * 0,5 * 0,5}$$

$$n = 71,68 \sim 72$$

Por tanto, esta investigación abarcará información financiera de 72 empresas del sector hotelero de la provincia de Manabí. Basado en la información financiera de las compañías que conforman la muestra, se medirán las variables para su futura correlación.

## 2.4 VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN – OPERACIONALIZACIÓN

La variable dependiente a utilizar en el estudio es la decisión de financiamiento de la industria hotelera en la provincia de Manabí. Las dimensiones de las variables independientes determinantes de la estructura de capital son las siguientes: la

rentabilidad de las empresas que constituyen la industria hotelera en la provincia de Manabí, el valor de los activos hipotecarios, la protección fiscal distinta de la deuda, el crecimiento, el riesgo y la liquidez

**Tabla 1.**

*Operacionalización de variables*

<b>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</b>	<b>VARIABLES</b>	<b>CONCEPTUALIZACIÓN</b>	<b>DIMENSIONES</b>	<b>INDICADORES</b>	<b>FUENTES</b>	<b>TÉCNICAS</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Identificar la estructura de capital del sector hotelero de la provincia de Manabí en función a los factores determinantes en el impacto del financiamiento.</li> <li>• Detectar los factores determinantes para la estructura de capital del sector hotelero de la provincia de Manabí por medio de la plataforma de la Superintendencia de compañías.</li> <li>• Determinar la incidencia de la estructura de capital en el financiamiento del sector hotelero de la provincia de Manabí.</li> </ul>	Factores determinantes de estructura de capital	Elementos considerados por los Gerentes Financieros de las empresas e Instituciones Financieras o Inversionistas al decidir sobre el financiamiento de la misma	Protección fiscal diferente a la deuda	Depreciación/Utilidad antes de impuestos e intereses	Estados Financieros de las empresas del sector hotelero 2015 - 2019 (Fuente: Superintendencia de Compañías)	Análisis Documental
			Riesgo	VaR paramétrico.		
				VaR histórico.		
				VaR por Monte Carlo.		
			El valor colateral de los activos	Préstamos.		
				Derechos de cobro.		
				Derechos de explotación.		
	Contratos de servicios.					
	Activo Fijo Tangible	Activos fijos tangibles/ Activos				
	Rentabilidad	Utilidad antes de impuestos e intereses/activos				
	Tamaño de las empresas	Logaritmo Neperiano de las ventas				
	Liquidez	Liquidez = Activo circulante / Pasivo a corto plazo				
	Decisiones de financiamiento del sector hotelero.	Estructura financiera de las compañías.	Financiamiento	Nivel de endeudamiento: pasivos totales/ activos totales		

**Autor: Evelyn Rios Chichande**



## **2.5 FUENTES, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN**

### **2.5.1 Fuentes**

Para esta investigación, esta investigación tiene como objetivo recopilar información de 3 bases de datos de empresas en la página "Supervisión de empresas, valores y seguros" para identificar empresas de la industria hotelera en la provincia de Manabí.

### **2.5.2 Técnica**

La técnica de recolección de información utilizada para la encuesta será análisis de contenido. Luego, los estados financieros de las empresas seleccionadas de la base de datos que se descargarán de la página Superintendencia de Compañías.

### **2.5.3 Instrumento**

El sitio web de la SUPERCÍAS (Superintendencia de Compañías) contiene la siguiente información que se utilizarán para el estudio: Directorio de la Compañía, Industria de la Hotelera, Ranking de la Compañía, Industria Hotelera y Estados Financieros de la Industria Hotelera.

### **2.5.4 Tratamiento de la información**

Al descargar información de las siguientes tres bases de datos: Directorio de empresas, Industria Hotelera, Ranking de empresas y Estados financieros de la industria hotelera, luego se elabora una base de datos unificada con la información de las variables independientes (factores determinantes de la deuda). En segundo lugar, se establece el cálculo de los indicadores de las variables, lo que dará como resultado la creación de una tabla que contiene los valores medidos de las variables de 2015 a 2019.

Para el procesamiento de la información se utilizará el método de regresión lineal múltiple para construir un modelo econométrico que permita evaluar el nivel de predicción de la variable independiente y poner todas sus dimensiones en la variable dependiente.

Según Levin & Rubin (2004), el análisis de correlación y regresión múltiple implica tres pasos:

1. Descripción de la ecuación de regresión múltiple
2. Pruebe el error estándar de la regresión múltiple del valor estimado y
3. Utilizar el análisis de correlación múltiple para establecer hasta qué punto la ecuación de regresión describe los datos observados.

Además, al usar la regresión múltiple, puede observar y probar si cada variable independiente contribuye significativamente a la forma en que los datos se describen mediante la regresión. Por tanto, se explicarán detalladamente las actividades previstas a realizar durante la ejecución del trabajo de investigación.

## **CAPÍTULO III: RESULTADOS Y DISCUSIÓN**

### **3.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL**

Actualmente, el sector hotelero está sumergido en varios tipos de transformaciones ya sea en los campos de índole sociales y tecnológicos que están aconteciendo en América latina. Se crean un sin número de innovaciones que afectan estrechamente a la gestión y prestación del servicio, al modo de comercializar el producto hotelero e, incluso, a nuevas propuestas de productos.

Ecuador es un país muy rico en turismo por ende los cambios en tendencias son indispensables y muchas empresas recurren al financiamiento de capital que afectan y afectarán a la forma de gestionar las empresas hoteleras (innovaciones de proceso) y al tipo de productos y servicios que tienen que ofertar los hoteles (innovaciones de producto), para poder satisfacer a las nuevas necesidades de los clientes.

Por ende, la actividad turista desarrollada en Manabí de acuerdo a una buena planificación y desarrollo, ayudo al fortalecimiento económico por las pérdidas sufridas en años pasados. La actividad turística en esta zona tuvo el potencial para promover el crecimiento económico y la inversión a nivel local, lo cual a su vez se tradujo en oportunidades de empleo, distribución de rentas y en impulso de otras actividades como la agricultura, pesca y artesanía en las localidades receptoras, de esta forma dicha actividad incide en la generación del PIB, balanza de pagos y demás indicadores macroeconómicos de muchos países.

El turismo ha alcanzado un importante lugar en el desarrollo económico del Ecuador, siendo uno de los principales sectores que genera riqueza en la economía ecuatoriana, con un aporte relevante del Turismo Internacional. El turismo en el Ecuador es un sector con proyección en el corto y largo plazo, que tendrá resultados tangibles en la generación de riqueza, empleo, buen vivir e impacto económico. Al tratarse un destino no maduro, el país puede “aprender” de las experiencias llevadas a cabo en otros lugares y desarrollar con más fuerza el sector por medio de proyectos como la Rivera del Pacífico, el cual espera imitar al desarrollo turístico alcanzado en México con la Ribera Maya, y que

comprenderá sectores del perfil costanero de las provincias de Santa Elena, Manabí y Esmeraldas. A continuación, se exponen algunos de los lugares frecuentados por turistas en el país.

### 3.2 SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA AÑO 2015 – 2019

#### Situación económica del sector Hotelero

La provincia de Manabí es la que más se vio más afectada por el terremoto que sufrió el país en abril del 2016, el epicentro estuvo ubicado en el cantón Pedernales, el cual quedó destruido por el sismo. Manabí sin embargo fue reconstruida y la mayor parte de las actividades está normalizadas en el territorio. La provincia cuenta con un largo perfil costanero que va del cantón Puerto López en el sur, al de Cojimíes en el norte, entre las playas más destacadas se encuentran Canoa, Bahía de Caráquez, Manta, San Mateo, Puerto Cayo, Los Frailes, Puerto López y Ayampe.

Dentro del Ecuador el turismo se ha convertido en una alternativa de desarrollo que ha girado positivamente dentro del PIB ecuatoriano debido a la estimulación existente en el sector turismo que es del agrado de los turistas extranjeros quienes buscan diversión y aventura. La existencia de riqueza natural es otro factor que contribuye al crecimiento del turismo. Según el Banco Central del Ecuador el comportamiento del sector turismo en relación con el PIB del país ha sido el siguiente:

**Tabla 2.**  
*Producto Interno Bruto por Industria (Alojamiento y servicios de comida)*

Período	Alojamiento y servicios de comida
Millones de USD (*)	
2015	2.083,1
2016	2.123,2
2017	2.225,4
2018	2.314,3
2019	2.422,6
Tasa de variación anual, porcentaje	
2015	-3,7
2016	-0,6
2017	5,8
2018	6,0
2019	4,4

**Fuente:** (Banco Centarl del Ecuador, 2020)

Así mismo, para el sector hotelero los establecimientos hoteleros constituyen el factor básico de la oferta total del alojamiento. El sector hotelero comprende todos aquellos establecimientos que se dedican profesional y habitualmente a proporcionar alojamiento a las personas, mediante precio, con o sin servicios de carácter complementario. En las operaciones generadas por las empresas del sector hotelero, se generan varios procesos de cierta complejidad que atienen a elementos como la categoría del hotel, dimensión, ubicación y localización geográfica y otras características de tipo estructural.

El crecimiento de nivel turístico en el Ecuador se relaciona directamente con la oferta hotelera por lo que el sector hotelero contribuye de manera favorable a la economía del país. A nivel nacional existen 5.498 establecimientos de alojamiento, de los cuales 42 son de lujo, 708 son de primera categoría, 1.682 son de segunda categoría, 2.985 son de tercera categoría, 56 son de cuarta categoría y 25 son de categoría única” (MINTUR, 2020). En Manta cuenta con la planta turística más grande de la provincia de Manabí que comprende un total de 531 establecimientos turísticos, de los cuales 140 corresponden a establecimientos que desarrollan la actividad de alojamiento.

Por lo tanto, en materia de turismo, la industria hotelera ha mejorado su competitividad, pero se deben cumplir ciertos parámetros para determinar la calidad del servicio para que los clientes puedan comprender el desarrollo del turismo en la región (Bazurto, 2018). Así mismo, el sector hotelero, cuya función principal es ofrecer los servicios de alojamiento mediante un precio establecido, los hoteles por lo general también realizan un conjunto de actividades con el objetivo de facilitar una serie de servicios complementarios, caracterizados por una enorme heterogeneidad, puesto que requieren una variedad importante de recursos (materiales, humanos, formativos, administrativos, entre otros) (Bazurto, 2018).

Por otro lado, la cifra del 1,4% de expansión del producto en 2018, compuesto por una caída anual del 4% en el valor agregado bruto (VAB) petrolero y un aumento del 2% en el VAB no petrolero, se dio en un contexto de escaso dinamismo de la demanda agregada, apenas impulsada por el aumento real de un 2,9% en el gasto de consumo público, un 2,7% del gasto de los

hogares, un 2,1% en el caso de bienes de inversión y un magro 0,9% de las exportaciones. Esta débil expansión del gasto tuvo una muy heterogénea contraparte en la producción sectorial, donde la acuicultura y la pesca de camarón, los servicios sociales y de salud y finalmente el rubro de alojamiento y servicios de comida fueron los sectores más dinámicos (con un crecimiento del 8,6%, el 4,3% y el 4,0 %, respectivamente), mientras que los sectores con peor desempeño fueron la refinación de petróleo, la pesca excluyendo al camarón, y el sector de petróleo y minas, que registraron una caída del 10%, el 3,5% y el 2,9%, respectivamente.

Dos sectores tradicionalmente importantes para el empleo, como el comercio y la construcción, registraron expansiones reales moderadas durante 2018 (3,1% y 0,6%, respectivamente).

### Situación Financiera del sector Hotelero de la provincia de Manabí

**Tabla 3.**  
*Situación Financiera eje 1*

	<b>MANTAORO HOTELERA MANTA S.A.</b>				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Total activos corrientes</b>	\$ 8.411.560,36	8.959.783	8.277.050	3.870.172	3.260.416
<b>Total, activos no corrientes</b>	\$ 9.799.500,07	8.686.581	9.736.931	13.808.665	22.099.000
<b>Total, activos</b>	<b>\$ 18.211.060,43</b>	<b>\$ 17.646.364,54</b>	<b>\$ 18.013.980,98</b>	<b>\$ 17.678.837,01</b>	<b>\$25.359.416,54</b>
<b>Total, pasivos corrientes</b>	\$ 731.294,06	429.114	673.158	398.049	3.628.743
<b>Total, pasivos no corrientes</b>	\$ 807.207,39	648.462	691.505	677.311	5.683.358
<b>Total, pasivos</b>	<b>\$ 1.538.501,45</b>	<b>\$ 1.077.576,68</b>	<b>\$ 1.364.662,87</b>	<b>\$ 1.075.359,67</b>	<b>\$ 9.312.100,21</b>
<b>Total, patrimonio</b>	\$ 16.672.559,00	16.568.788	16.649.318	16.603.477	16.047.316
<b>Total, ingresos</b>	\$ 4.839.016,67	5.208.390	3.971.891	3.053.518	3.057.648
<b>Total costos y gastos</b>	\$ 3.759.266,61	4.821.405	3.374.528	3.125.204	3.635.367
<b>Utilidad del ejercicio</b>	\$ 1.079.750,06	386.985	597.363	0	

**Elaborado por: La Autora**  
**Fuente: SCS**

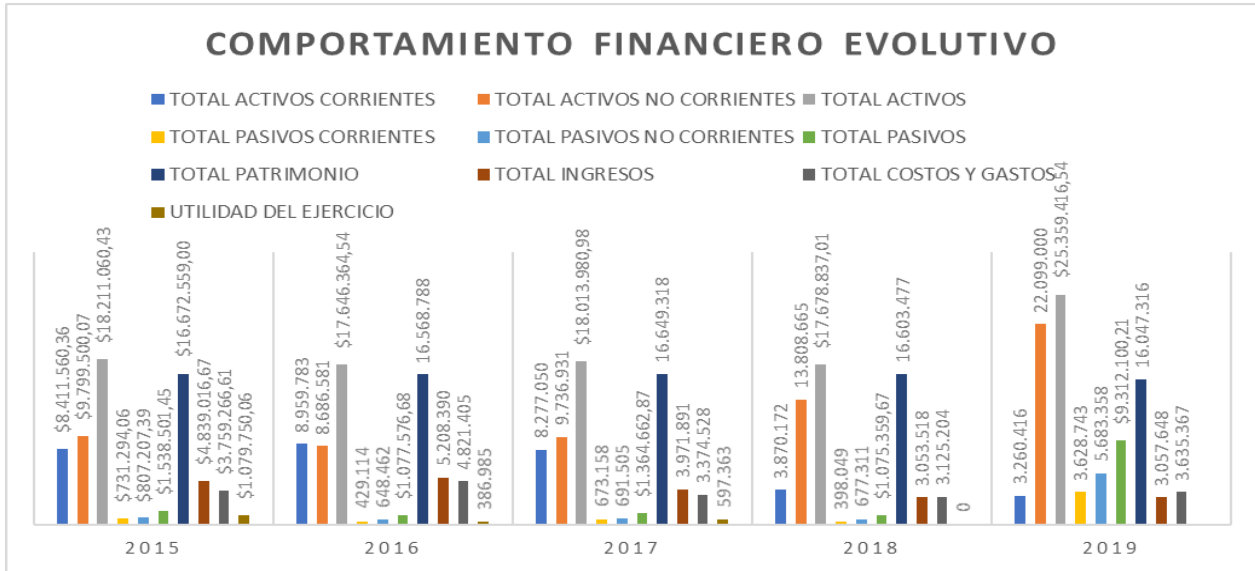


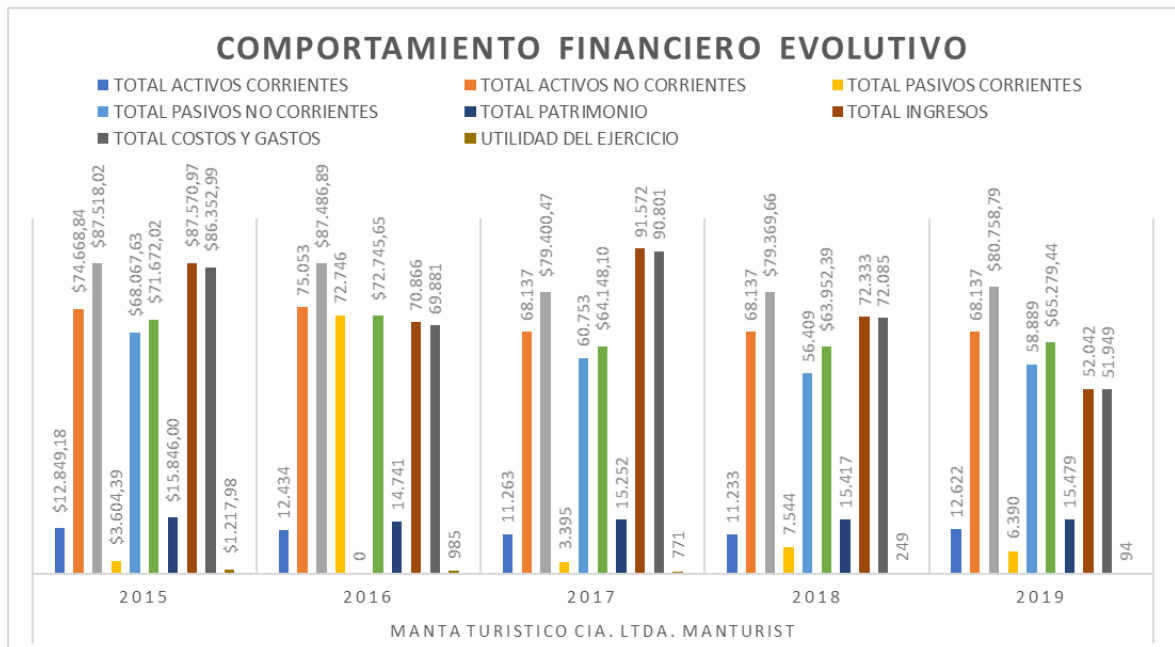
Figura 3. Empresa MantaOro  
 Elaborado por: La Autora  
 Fuente: SCS

Como se muestra en la figura, el costo del comportamiento evolutivo es mayor y la ganancia es menor.

Tabla 4.  
 Situación Financiera eje 2

	Manta turístico CIA. Ltda. Manturist				
	2015	2016	2017	2018	2019
Total activos corrientes	\$ 12.849,18	12.434	11.263	11.233	12.622
Total activos no corrientes	\$ 74.668,84	75.053	68.137	68.137	68.137
Total activos	\$ 87.518,02	\$ 87.486,89	\$ 79.400,47	\$ 79.369,66	\$ 80.758,79
Total pasivos corrientes	\$ 3.604,39	72.746	3.395	7.544	6.390
Total pasivos no corrientes	\$ 68.067,63	0	60.753	56.409	58.889
Total pasivos	\$ 71.672,02	\$ 72.745,65	\$ 64.148,10	\$ 63.952,39	\$ 65.279,44
Total patrimonio	\$ 15.846,00	14.741	15.252	15.417	15.479
Total ingresos	\$ 87.570,97	70.866	91.572	72.333	52.042
Total costos y gastos	\$ 86.352,99	69.881	90.801	72.085	51.949
Utilidad del ejercicio	\$ 1.217,98	985	771	249	94

Elaborado por: La Autora  
 Fuente: SCS



**Figura 4. Empresa MantaOro**  
 Elaborado por: La Autora  
 Fuente: SCS

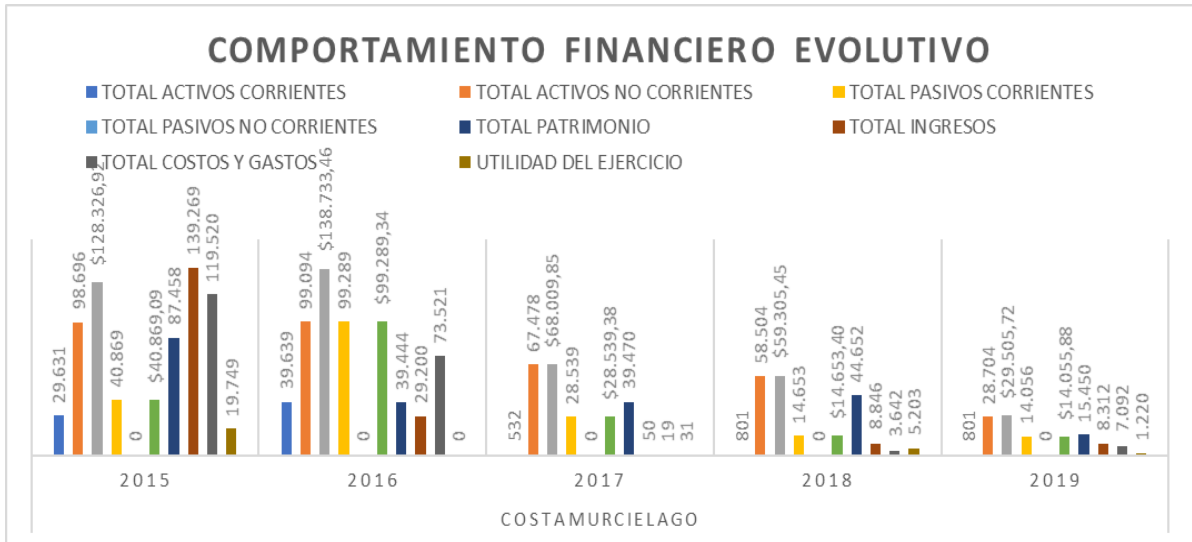
Para una empresa mediana su comportamiento evolutivo deja en pérdidas, como lo refleja para los años 2016 debido al terremoto sufrido en esta zona y luego hay una pequeña alza debido al impulso económico que les dio el gobierno.

**Tabla 5.**  
 Situación Financiera eje 3

<b>Costa murciélago</b>					
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Total activos corrientes</b>	29.631	39.639	532	801	801
<b>Total activos no corrientes</b>	98.696	99.094	67.478	58.504	28.704
<b>Total activos</b>	<b>\$128.326,92</b>	<b>\$ 138.733,46</b>	<b>\$ 68.009,85</b>	<b>\$ 59.305,45</b>	<b>\$ 29.505,72</b>
<b>Total pasivos corrientes</b>	40.869	99.289	28.539	14.653	14.056
<b>Total pasivos no corrientes</b>	0	0	0	0	0
<b>Total pasivos</b>	<b>\$ 40.869,09</b>	<b>\$ 99.289,34</b>	<b>\$ 28.539,38</b>	<b>\$ 14.653,40</b>	<b>\$ 14.055,88</b>
<b>Total patrimonio</b>	87.458	39.444	39.470	44.652	15.450
<b>Total ingresos</b>	139.269	29.200	50	8.846	8.312
<b>Total costos y gastos</b>	119.520	73.521	19	3.642	7.092
<b>Utilidad del ejercicio</b>	19.749	0	31	5.203	1.220

**Elaborado por: La Autora**  
 Fuente: SCS





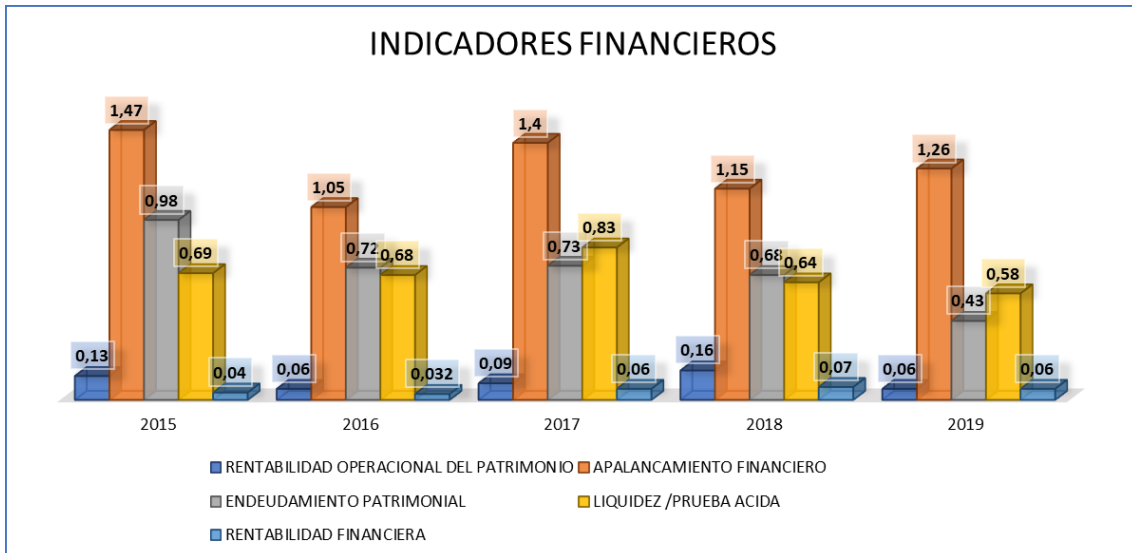
**Figura 5. Empresa MantaOro**  
**Elaborado por: La Autora**  
**Fuente: SCS**

Sin embargo, para para las pequeñas empresas el golpe financiero fue fuerte dado que sus utilidades son constantes en 0.

**Figura 6 Indicadores financieros**

AÑO/ INDICADORES	2015	2016	2017	2018	2019
RENTABILIDAD OPERACIONAL DEL PATRIMONIO	0,13	0,06	0,09	0,16	0,06
APALANCAMIENTO FINANCIERO	1,47	1,05	1,40	1,15	1,26
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	0,98	0,72	0,73	0,68	0,43
LIQUIDEZ/ PRUEBA ACIDA	0,69	0,68	0,83	0,64	0,58
RENTABILIDAD FINANCIERA	0,04	0,032	0,06	0,07	0,06

**Fuente: Superintendencia de Compañías**  
**Elaborado por: La Autora**



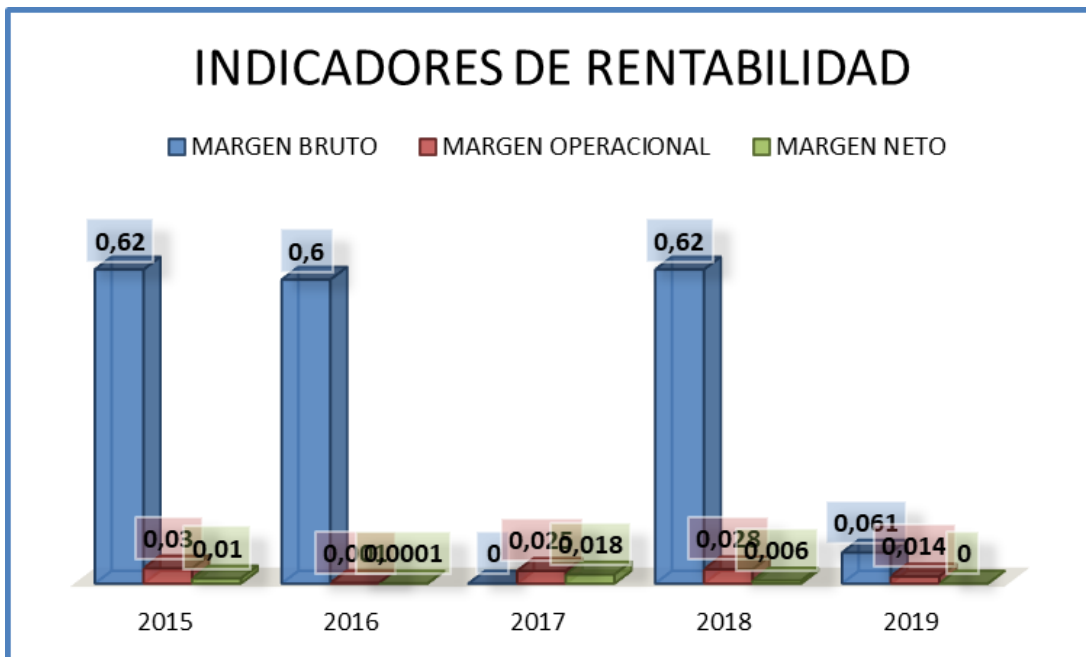
**Figura 7 Indicadores Financieros**  
**Fuente: Superintendencia de Compañías**  
**Elaborado por: La Autora**

Por otro lado, a nivel financiero según los indicadores indican que las empresas no poseen un nivel de liquidez alto ya que el mismo no se acerca al 1, y para el 2019 menos ya que necesitan de 0,42 ctvs. más para cubrir la deuda y esto se ve reflejado en el salto abrupto surgido en 2015 con relación al 2019, también podemos apreciar en el apalancamiento financiero, se podría decir que los prestamos ya no son dados según su capacidad de pago como lo refleja para el año 2016 y 2018.

**Tabla 6.**  
*Indicadores de rentabilidad*

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>MARGEN BRUTO</b>	0,62	0,6	0,71	0,62	0,061
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	0,03	0,001	0,025	0,028	0,014
<b>MARGEN NETO</b>	0,01	0,0001	0,018	0,006	0

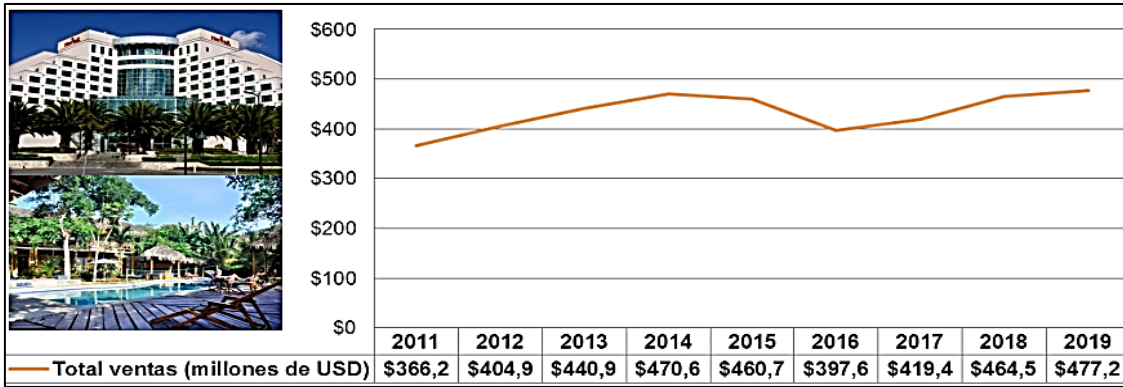
**Fuente: Superintendencia de Compañías**  
**Elaborado por: La Autora**



**Figura 8 Indicadores de Rentabilidad**  
 Fuente: Superintendencia de Compañías  
 Elaborado por: La Autora

Margen Bruto está dado por las ventas menos costo de ventas al ser una empresa de servicios se considera como costo de ventas el gastos incurrido en la prestación del servicio tales como: Capacitación del personal, adaptación tecnológica mejoras en la presentación del bien, como podemos evidenciar este valor es constante mientras que el margen operacional es relativamente bajo dado que el margen bruto es muy ajustado, lo que indica que el margen neto es mínimo, en otras palabras sus ingresos están estrechamente proporcionales a los costos.

Según datos del MINTUR, en 2019 había 4.221 establecimientos de alojamiento registrados, de los cuales el 80,7% correspondía a hoteles y hoteles. Además, el 85,5% de las instituciones registradas pertenecen a las estrellas 1, 2 y 3. Tungurahua tiene 219 alojamientos registrados en 2019, ocupando el sexto lugar en el país, solo superado por Pichincha, Manabí, Santa Elena, Galápagos y Azuay.



**Figura 9 Ventas de actividades de alojamiento para estancias cortas**  
**Fuente: (CEDIA, 2020)**

De los alojamientos registrados en Tungurahua, el 93,6% se encuentran en Ambato y Baños. 22.150 en Ecuador Entre los empleados de establecimientos de alojamiento registrados en 2019, la etnia Tungurahua representó el 5,1%. En comparación con 2018, el número de empleados a nivel nacional ha disminuido en un 22,4%. De manera similar, la fuente del estado 104 (Informe de ventas para actividades de alojamiento a corto plazo) del Servicio de Impuestos Internos muestra que los ingresos totales en 2019 fueron de US \$ 472 millones, un aumento del 2.7% en comparación con 2018 y un aumento promedio del 3.0%. entre 2011 y 2019.

### **Cálculo del WACC – Datos**

**Tabla 7**

#### **Costo de la Deuda**

<b>DEUDA</b>	
<b>% de la Deuda Financiada</b>	50,00%
<b>COSTO DE DEUDA (Kd)</b>	<b>10,81%</b>
<b>Impuesto Total</b>	33,70%
<b>Impuesto a la Renta</b>	22,00%
<b>Impuesto a Trabajadores</b>	15,00%

**Elaborado por: La Autora**

Tabla 8

Valoración de Activos Financieros

<b>VALORACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS</b>	
% de la Deuda Capital Propio (E)	50,00%
Rf (Tasa de libre riesgo) Bono del Tesoro a 5 años	1,72%
Rm (Retorno Esperado del Mercado) Dow Jones	10,49%
Prima de Riesgo (Rm - Rf)	14,69%
BETA (Índice de la Industria)	0,20
Riesgo País	0,00%
<b>CAPM (Ke)</b>	<b>4,67%</b>

Elaborado por: La Autora

Tabla 9

Calculo Beta

<b>CALCULO DEL BETA</b>	
<b>Deuda Financiada</b>	<b>65,00%</b>
<b>Capital Propio</b>	<b>35,00%</b>
<b>Impuestos</b>	<b>33,70%</b>
<b>Beta del Sector Desapalancado</b>	<b>0,09</b>
<b>D/E (Apalancamiento)</b>	<b>1,86</b>
<b>BETA APALANCADO P4SB</b>	<b>0,20</b>

Elaborado por: La Autora

Tabla 10

Cálculo Del WACC

<b>COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL</b>	
<b>Ke (E/V)</b>	<b>2,34%</b>
<b>Kd (1-t) (D/V)</b>	<b>3,58%</b>
<b>WACC</b>	<b>5,92%</b>

Elaborado por: La Autora

Indica que para el año 2015, los socios esperaban recibir por cada dólar invertido un 5,92% de rentabilidad

## Comportamiento para el año 2016

Tabla 11

### WACC 2016

DESCRIPCIÓN	siglas	%
bonos del tesoro a 10 años de los Estados Unidos	rf	0,85%
riesgo país promedio de los últimos 5 años- Ecuador	RIESGO PAIS	12,45%
beta desapalancado industria relacionada economías emergentes- Ecuador Damodaran	Bu	0,09
Equity risk premium economías emergentes- Ecuador- Damodaran	Rm- rf	0,55%
Impuesto año 2016- Ecuador	T	22,00%
beta apalancada P4SB	Ba	0,09
deuda P4SB	D	\$ 1.077.576,68
Patrimonio total PSSB	E	\$ 16.568.787,90
valor de la empresa P4SB	V	\$ 17.646.364,58
re	CAPM	13,36%
tasa efectiva préstamo para pymes en superintendencia de bancos Ecuador	rd	11,23%
Costo promedio ponderado de capital	WACC	13,07%

Elaborado por: La Autora

## Comportamiento para el año 2017

Tabla 12

### WACC AÑO 2017

DESCRIPCIÓN	siglas	%
bonos del tesoro a 10 años de los Estados Unidos	rf	0,85%
riesgo país promedio de los últimos 5 años- Ecuador	RIESGO PAIS	12,45%
beta desapalancado industria relacionada economías emergentes- Ecuador Damodaran	Bu	0,09
Equity risk premium economías emergentes- Ecuador- Damodaran	Rm- rf	0,55%
Impuesto año 2017- Ecuador	T	22,00%
beta apalancada P4SB	Ba	0,16
deuda P4SB	D	1364662,87
Patrimonio total PSSB	E	1364662,87
valor de la empresa P4SB	V	\$ 2.729.325,74
re	CAPM	13,39%
tasa efectiva préstamo para pymes en superintendencia de bancos Ecuador	rd	11,23%
Costo promedio ponderado de capital	WACC	11,08%

Elaborado por: La Autora

## Comportamiento para el año 2018

Tabla 13

### WACC año 2018

DESCRIPCIÓN	siglas	%
bonos del tesoro a 10 años de los Estados Unidos	rf	0,85%
	RIESGO	
riesgo país promedio de los últimos 5 años- Ecuador	PAIS	12,45%
beta desapalancado industria relacionada economías emergentes- Ecuador Damodaran	Bu	0,09
Equity risk premium economías emergentes- Ecuador- Damodaran	Rm- rf	0,55%
Impuesto año 2018- Ecuador	T	22,00%
beta apalancada P4SB	Ba	0,09
deuda P4SB	D	1075359,67
Patrimonio total P\$SB	E	16.603.477
		\$
valor de la empresa P4SB	V	17.678.836,97
re	CAPM	13,36%
tasa efectiva préstamo para pymes en superintendencia de bancos Ecuador	rd	11,23%
Costo promedio ponderado de capital	WACC	13,08%

Elaborado por: La Autora

## Comportamiento para el año 2019

Tabla 14

### WACC año 2019

DESCRIPCIÓN	siglas	%
bonos del tesoro a 10 años de los Estados Unidos	rf	0,85%
	RIESGO	
riesgo país promedio de los últimos 5 años- Ecuador	PAIS	12,45%
beta desapalancado industria relacionada economías emergentes- Ecuador Damodaran	Bu	0,09
Equity risk premium economías emergentes- Ecuador- Damodaran	Rm- rf	0,55%
Impuesto año 2019- Ecuador	T	25,00%
beta apalancada P4SB	Ba	0,13
deuda P4SB	D	9312100,21
Patrimonio total P\$SB	E	16.047.316
		\$
valor de la empresa P4SB	V	25.359.416,61
re	CAPM	13,38%
tasa efectiva préstamo para pymes en superintendencia de bancos Ecuador	rd	11,23%
Costo promedio ponderado de capital	WACC	11,68%

Elaborado por: La Autora

Como podemos observar el comportamiento evolutivo del WACC es mínimo de año a año, se mantiene con una rentabilidad estable del 13%

### **3.3 ESTRUCTURA DE CAPITAL EN EL SECTOR HOTELERO**

#### **Financiamiento con la Banca**

Para evaluar el Impacto del financiamiento en la estructura de capital del sector hotelero de Manabí, período 2015 – 2019, se realiza un análisis del volumen de crédito por parte de instituciones que conforman el sistema financiero y que se encuentran alojados en la plataforma de la Superintendencia de Bancos (2020), esto quiere decir la banca privada y público mas no el sistema de economía popular y solidaria debido a que en la plataforma solo se encuentra información del 2015 con respecto de los volúmenes de créditos y en estos informes no existen datos específicos con el sector hotelero nacional, mucho menos provincial.

El análisis está estructurado y clasificado por cada cantón como también por la actividad de alojamiento y de servicios de comidas como sector, además de otra filtración en el sub sector para que esta solo se enfoque en las actividades de alojamiento es decir específicamente en el sector hotelero de la provincia de Manabí. Así mismo, para cada año iniciando en desde el 2015 hasta el 2019.

Por tanto, para realizar el primer análisis con respecto al año 2015 se considera desarrollar un análisis por tipo de entidad (privado y público). En la siguiente tabla se puede describir los montos de los créditos otorgados a empresas del sector hotelero clasificado en diferentes cantones de la provincia de Manabí, con un total de \$ 82.758,12 con un número total de operaciones de 13.



**Tabla 15.****Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí - 2015**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	1,86
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	1.538,49
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	4.000,00
Bolívar	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	2.901,32
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	471,04
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	10.356,75
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	20.000,00
Paján	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	4.000,00
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	3.801,70
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	30.000,00
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	5.686,96
<b>Total</b>		<b>13</b>	<b>82.758,12</b>

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)**

**Elaborado por: La Autora**

Con las entidades financieras públicas, el sector hotelero obtuvo un financiamiento total para el 2015 de \$ 3`273.000,00 y con un número total de cuatro operaciones, como se muestra en la siguiente tabla.

**Tabla 16.****Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2015**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
El Carmen	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	10.000,00
Jipijapa	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	3.000,00
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	260.000,00
Pedernales	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	3.000.000,00
<b>Total</b>		<b>4</b>	<b>3`273.000,00</b>

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)**

**Elaborado por: La Autora**

Para el 2016, el sistema financiero privado otorgó \$ 2`925.534,06 en créditos distribuidos en nueve cantones de la provincia de Manabí a diferencia de los siete cantones en el año anterior (2015), además de 95 operaciones realizadas en este año y destacando entre todos los cantones la ciudad de Manta con el valor más alto otorgado.

**Tabla 17.****Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí – 2016**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
24 de mayo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4	80612,75
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	13220,63
Jipijapa	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	1800
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	36	2049185,91
Pedernales	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	65700
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	29	373273,75
Puerto López	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	2735,15
Rocafuerte	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	53680,99
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	17	285324,88
<b>Total</b>		<b>95</b>	<b>2'925.534,06</b>

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)**

**Elaborado por: La Autora**

Así mismo, el volumen de créditos otorgado por la banca pública asciende a un monto total de \$ 21'520.709,00 con 61 operaciones distribuidas en 15 cantones de la provincia de Manabí. Como lo describe en la siguiente tabla, en el cantón Manta se han desarrollado 18 operaciones y es la ciudad con mayor volumen de crédito con \$ 20'846.979,00.

**Tabla 18.****Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2016**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
Bolívar	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	21000
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	23000
Flavio Alfaro	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	13000
Jama	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	16000
Jaramijó	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	10000
Jipijapa	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	24480
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	18	20846979
Montecristi	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	19750
Paján	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	35000
Pedernales	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	128000
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	7	118000
Puerto López	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	5	113000
San Vicente	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4	57500
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	5	65000
Tosagua	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	30000
<b>Total</b>		<b>61</b>	<b>21`520.709,00</b>

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)****Elaborado por: La Autora**

En el siguiente año 2017, la banca privada otorgo créditos con un volumen total de \$ 1`155.210,26 y 167 operaciones concentradas en dos cantones Manta y Sucre con 127 y 20 respectivamente. En relación al 2016 los créditos en volumen han disminuido considerablemente.

**Tabla 19.****Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí – 2017**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
Bolívar	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	10.413,92
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	6.500,00
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	127	972.520,81
Montecristi	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	5.491,48
Paján	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	4.000,00
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	11	51.689,25
Rocafuerte	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	19.310,11
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	20	85.284,69
<b>Total</b>		<b>167</b>	<b>1.155.210,26</b>

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)**

**Elaborado por: La Autora**

Sin embargo, en el sistema financiero público para el 2017 se incrementó el financiamiento al sector hotelero de la provincia de Manabí con un monto total de \$ 37`513.564,72 y con 59 operaciones. Además, Manta registra un volumen de financiamiento de \$ 35`813.748,14 y 17 operaciones.

**Tabla 20.****Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2017**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
Bolívar	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	15.000,00
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4	67.000,00
El Carmen	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	15.000,00
Flavio Alfaro	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	15.000,00
Jipijapa	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	25.000,00
Junín	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	5.000,00
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	17	35`813.748,14
Montecristi	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	50.000,00
Paján	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	10.000,00
Pedernales	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	7	869.816,58
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	20.000,00
Puerto López	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	7	89.000,00
San Vicente	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	7	140.000,00
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	7	379.000,00
<b>Total</b>		<b>59</b>	<b>37`513.564,72</b>

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)**

**Elaborado por: La Autora**

En el año 2018 la banca privada otorgó un monto total de \$ 2.206.349,19 y 211 operaciones donde se destaca el cantón Manta con \$ 806.070,33 y 145 operaciones para el sector hotelero de la ciudad.

**Tabla 21.**

**Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí – 2018**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
24 de mayo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	5.000,00
Bolívar	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	5.573,10
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4	13.201,79
Jipijapa	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	17.000,00
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	145	806.070,33
Montecristi	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	11.256,76
Pedernales	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	4.982,17
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	31	162.600,23
Rocafuerte	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	60.459,89
San Vicente	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	5.564,64
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	18	1.106.640,28
Tosagua	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	8.000,00
<b>Total</b>		<b>211</b>	<b>2.206.349,19</b>

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)**

**Elaborado por: La Autora**

Para el 2018 el sector hotelero de la provincia de Manabí tuvo una caída con \$ 5`096.319,01 y 68 operaciones, resaltando en la ciudad de Manta con 11 operaciones y \$ 1.213.964,09 así mismo, Sucre con \$ 1.478.912,71 y 9 operaciones.

**Tabla 22.****Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2018**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
Bolívar	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	64.861
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4	100.000,00
El Carmen	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	13.500,00
Flavio Alfaro	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	12.000,00
Jipijapa	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	57.404,11
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	11	1.213.964,09
Montecristi	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	5.000,00
Paján	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	10.000,00
Pedernales	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	9	408.893,67
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	6	1.079.026,12
Puerto López	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	9	156.446,02
San Vicente	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	9	476.311,61
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	9	1.478.912,71
Tosagua	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	20.000,00

Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)

Elaborado por: La Autora

El sector hotelero de la provincia de Manabí en el 2019 recibió por parte del sistema financiero privado créditos totales con un monto de \$ 3`340.979,63 y 186 operaciones. El cantón Manta destaca con \$ 2.471.275,17 y 124 operaciones. Además, el cantón Portoviejo es otro cantón que destaca después de Manta con \$ 609.822,51 y 33 operaciones.

**Tabla 23.****Volumen de financiamiento Privado del sector hotelero de Manabí – 2019**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	14.134,08
Jipijapa	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	2.500,00
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	124	2.471.275,17
Montecristi	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	16.719,72
Paján	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	4.500,00
Pedernales	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	84.000,00
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	33	609.822,51
Rocafuerte	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	14.484,46
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	18	123.543,69
<b>Total</b>		<b>186</b>	<b>3`340.979,63</b>

Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)

Elaborado por: La Autora

Sin embargo, la banca pública en el año 2019 presenta un récord de montos otorgados para el sector hotelero de la provincia de Manabí y en relación a años anteriores con un valor total de \$ 40`992.797,60 y 43 operaciones. Donde Manta recibió en volumen de créditos un valor total de \$ 38`000.256,67 y 14 operaciones, así mismo el cantón Jama fue el que recibió mayor monto de crédito después de Manta alcanzando un valor de \$ 2`389.000,00

**Tabla 24.**

**Volumen de financiamiento Público del sector hotelero de Manabí – 2019**

<b>Cantón</b>	<b>Sector</b>	<b>Número de operaciones</b>	<b>Monto otorgado</b>
Bolívar	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	15.000,00
Chone	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	35.333,36
El Carmen	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4	50.400,00
Jama	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	2`389.000,00
Jipijapa	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	12.000,00
Manta	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	14	38`000.256,67
Pedernales	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	6	322.941,00
Portoviejo	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	2	35.000,00
Puerto López	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	5	51.333,24
San Vicente	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	3	31.200,00
Sucre	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4	50.333,33
<b>Total</b>		<b>43</b>	<b>40`992.797,60</b>

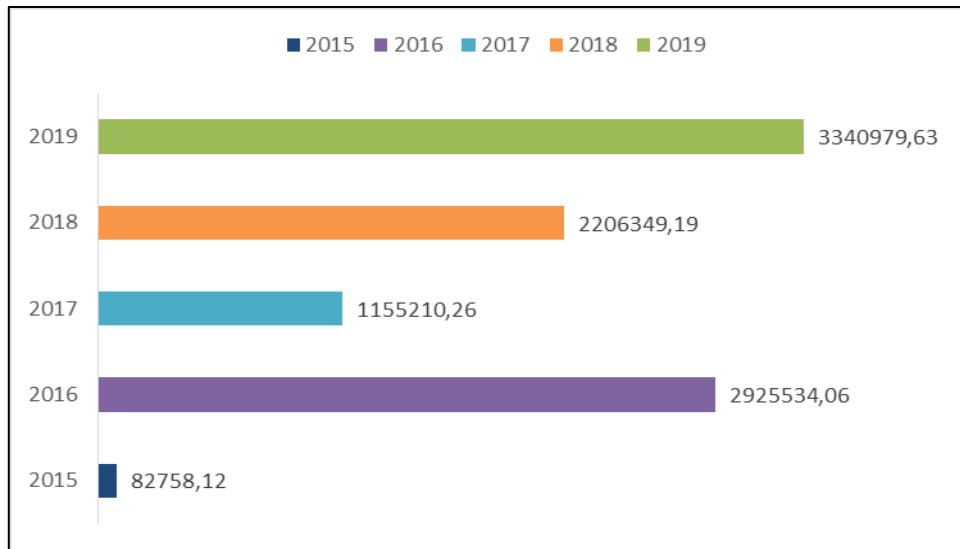
Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)

Elaborado por: La Autora

### 3.4. DISCUSIÓN

#### Financiamiento del sector hotelero 2015-2019

Considerando los montos otorgados por la banca o financiamiento privado se puede visualizar en la siguiente figura que los años que se han otorgado mayores montos son el 2019 y 2016 con \$ 3`340.979,63 y \$ 2`925.534,06 respectivamente y el año con menor volumen de crédito fue el 2015 con \$ 82.758,12.

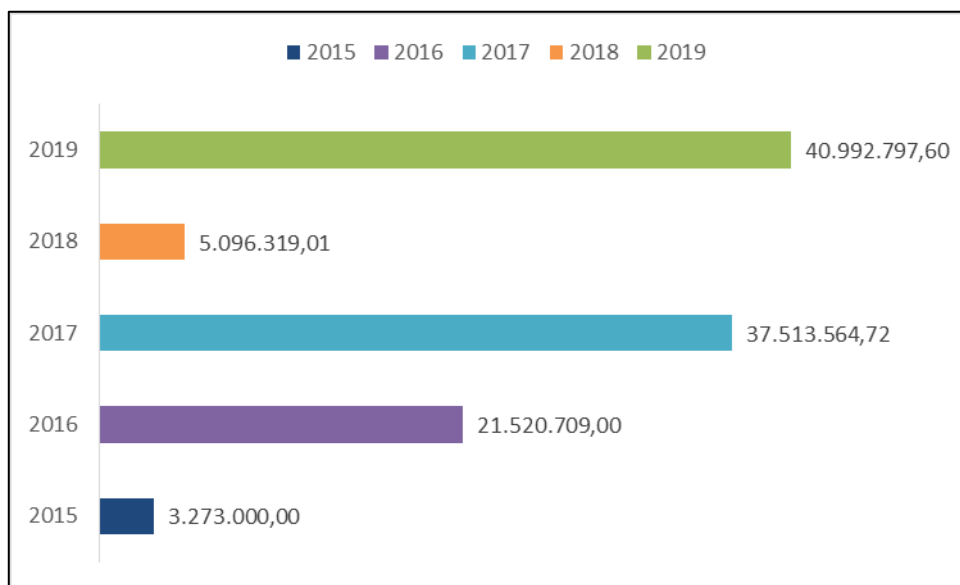


**Figura 1. Financiamiento privado 2015-2019**

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)**

**Elaborado por: La Autora**

En relación a los créditos otorgados para el financiamiento del sector hotelero de la provincia de Manabí por parte del sistema financiero público entre los periodos 2015 – 2019 el año con mayor volumen de financiamiento fue el 2019 con un monto de \$ 40`992.797,60, seguido por el año 2017 con de \$ 37`513.564,72. Sin embargo, para el 2015 el monto total destinado para el financiamiento del sector fue el menor de todo el periodo con un valor de \$ 3`273.000,00.

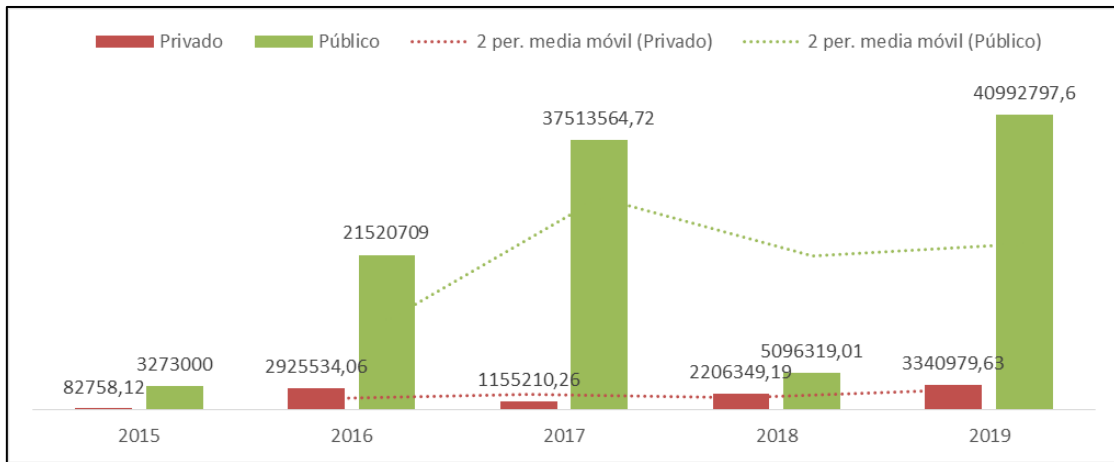


**Figura 2. Financiamiento público 2015-2019**

**Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)**

**Elaborado por: La Autora**





**Figura 3. Financiamiento público y privado 2015-2019**

Fuente: (Superintendencia de Bancos, 2020)

Elaborado por: La Autora

Como se visualiza en la figura anterior el financiamiento público durante el periodo 2015-2019 y en relación al privado ha sido quien ofrece mayor volumen de crédito, aunque para ambos el 2018 fue un año donde no se otorgó un volumen de crédito acorde a la evolución esperada y comparada con años anteriores.

### Financiamiento con terceros excepto la Banca

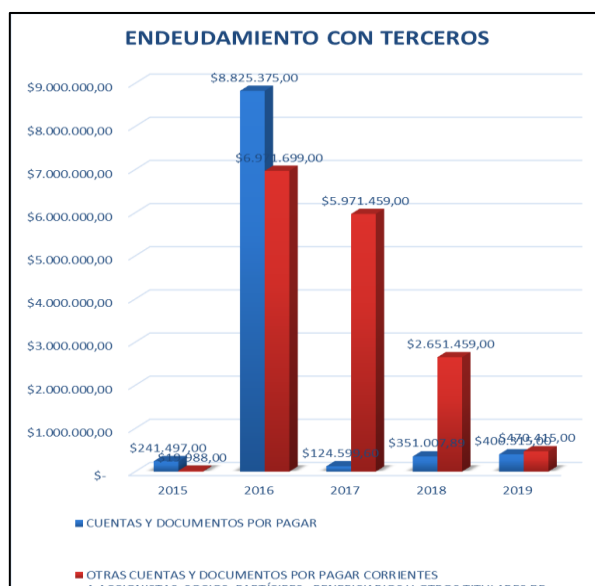
**Tabla 25**

#### Financiamiento con terceros excepto la banca

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Cuentas Y Documentos Por Pagar</b>	\$ 241.497,00	\$ 8.825.375,00	\$ 124.599,60	\$ 351.007,89	\$400.315,00
<b>Otras Cuentas Y Documentos Por Pagar Corrientes A Accionistas, Socios, Partícipes, Beneficiarios U Otros Titulares De Derechos Representativos De Capital</b>	\$ 19.988,00	\$ 6.971.699,00	\$ 5.971.459,00	\$ 2.651.459,00	\$470.415,00

Fuente: Superintendencia de compañías

Elaborado por: La Autora



**Figura 10 Endeudamiento con Terceros excepto la Banca**

Fuente: Superintendencia de compañías

Elaborado por: La Autora

El financiamiento que reciben las empresas del sector hotelero se da mayormente por terceros sin incluir a los socios para los años 2015 y 2016, partiendo de esos años en adelante podemos ver un incremento de cuentas pagar direccionadas a los socios, lo que indica es que estas empresas reciben inyección de capital por parte de ellos, ya sean porque no cobran sus utilidades o a su vez las cobran y las prestan a las empresas para que estas puedan funcionar.

### 3.5. RESULTADOS Y ANÁLISIS ESTADÍSTICO, CORRELACIÓN DE LAS VARIABLES

A continuación, se realiza un análisis estadístico para identificar los determinantes de las decisiones financieras a largo plazo en la industria de la Hotelera. En resumen, se realiza el modelo de regresión lineal múltiple expresado por la siguiente fórmula:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_1X_2 + \beta_1X_3 + u$$

Dónde:

$Y$  = Variación porcentual de las utilidades del sector hotelero de la provincia de Manabí,

$X_1$  = Variación porcentual del financiamiento privado

$X_2$  = Variación porcentual del financiamiento público

$X_3$  = Costo de la deuda

$\beta_i$  = Estimador

$u$  = error

El cálculo de regresión lineal múltiple es el más adecuado para la interpretación de "Ceteris Paribus", porque puede controlar de manera efectiva muchos otros factores que afectan simultáneamente a la variable dependiente (Utilidades en la industria hotelera-Manabí). El modelo se refleja en la serie temporal anual, y se determinará la incidencia de estas restricciones (financiamiento público y privado).

Por tanto, el propósito del análisis de regresión basado en efectos fijos o aleatorios, que depende de la eficiencia y consistencia del estimador del modelo, es verificar que al menos una variable independiente afectará las ganancias de la empresa de los hoteleros en la industria. Provincia de Manabí. En este caso, se ha verificado la hipótesis de investigación, es decir: "La deuda, el costo del financiamiento público y privado inciden en los retornos de las empresas hoteleras de Manabí".

La siguiente tabla enumera los valores promedio de los determinantes financieros de aquellas empresas que sí registraron ganancias en los años (2015 a 2019) correspondientes al estudio por tipo de variable (variable dependiente VD y variable independiente VI).

**Tabla 26:***Promedio de los Factores de financiamiento 2015 – 2019*

<b>Año</b>	<b>VII Costo del financiamiento</b>	<b>VI2 Financiamiento privado</b>	<b>VI3 Financiamiento público</b>	<b>VD Utilidades</b>
2015	0,002	11,41	-0,82	2,18
2016	-0,174	-0,95	0,53	-0,62
2017	0,053	-0,48	6,36	-0,30
2018	-0,536	1,53	-0,43	-0,69
2019	1,414	-0,97	-0,85	-0,28

**Variable Dependiente****Variable Independiente****Fuente: Superintendencia de Compañías****Elaborado por Evelyn Ríos Chichande**

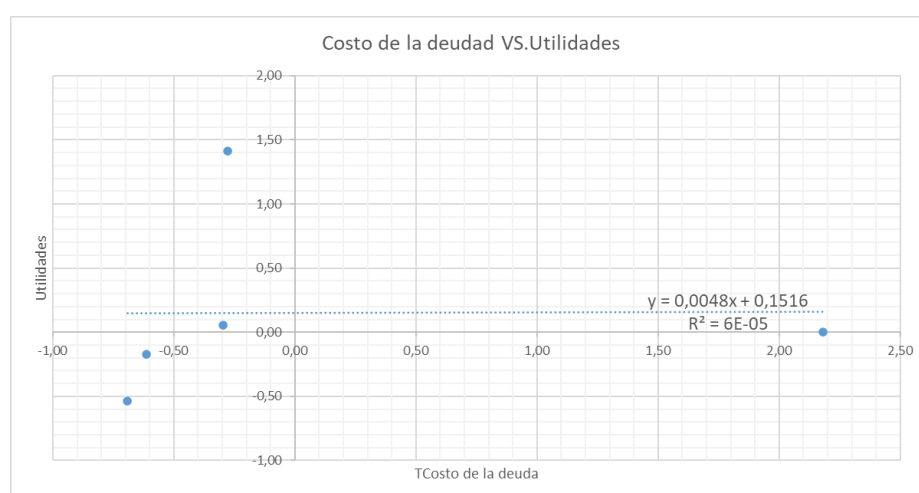
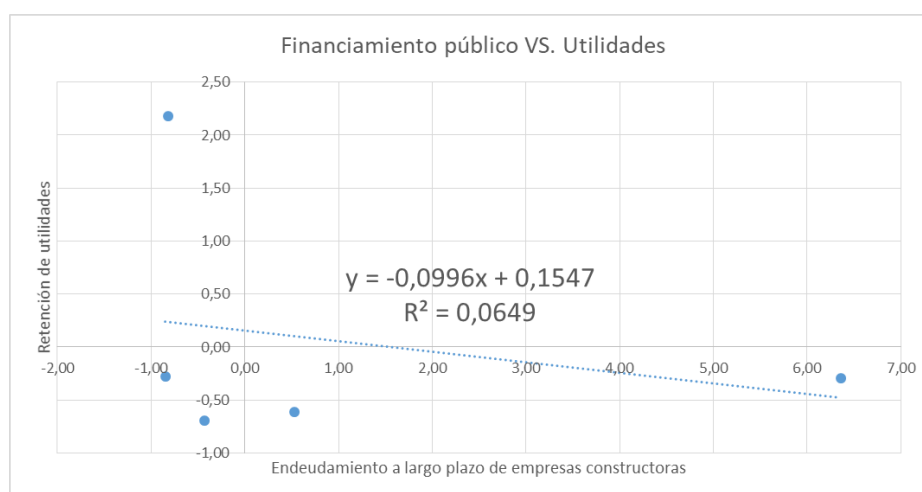
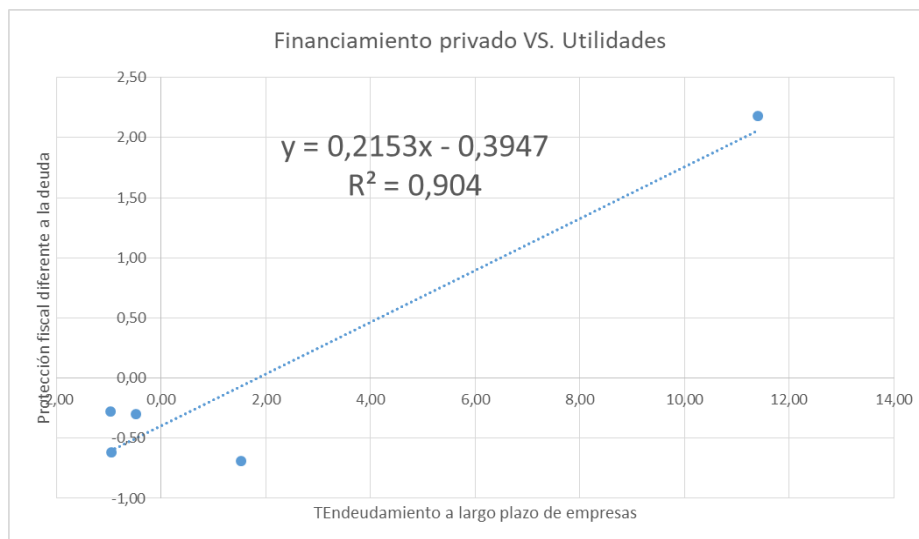
La siguiente tabla muestra la regresión lineal simple de cada variable independiente y finalmente el cálculo de la regresión lineal múltiple (ver Figura 14). Si todas las variables independientes tienen razones válidas para explicar la variable dependiente, este análisis determinará si la regresión lineal simple en R2 es válida al combinarlas, porque el valor R2 de la regresión lineal múltiple es mayor que el R2 de la regresión lineal simple de la variable.

**Tabla 27:**

Contraste de las regresiones lineales simples por cada VI y la regresión lineal múltiple

<b>Estadísticas de regresión</b>	<b>VD-VII</b>	<b>VD-VI2</b>	<b>VD-VI3</b>	<b>VD-VII-3</b>
Coefficiente de correlación múltiple	0,0077159	0,95078975	0,254848564	0,99054292
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	5,9535E-05	0,904001148	0,064947791	0,98117528
R <sup>2</sup> ajustado	-0,33325395	0,87200153	-0,246736279	0,92470113
Error típico	1,38511412	0,429172123	1,339418874	0,32917234
Observaciones	5	5	5	5

**Fuente: Superintendencia de Compañías****Elaborado por: Evelyn Ríos Chichande**



**Figura 4: Variables Independientes VS. Utilidades del sector hotelero**

**Fuente: Superintendencia de Compañías**

**Elaborado por: Evelyn Ríos Chichande**

Asimismo, la variable independiente con mayor incidencia en términos de endeudamiento de largo plazo es VD-VI2 (financiamiento privado), pues su regresión lineal indica que el coeficiente de determinación de  $R^2$  es el más alto (ver el gráfico a continuación). Cuando se relaciona con devoluciones. Sin embargo, en lo que respecta al retorno de la industria, la financiación pública muestra la menor representatividad, lo que indica que existe una demanda crediticia relacionada, que también puede estar relacionada con los desastres naturales provocados por el terremoto de 2016, y las diversas infraestructuras de la industria hotelera conduce en última instancia a desastres naturales.

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### CONCLUSIONES

El análisis de la situación económica y financiera muestran que el 52% de las pequeñas y medianas empresas de cada industria y subsector no gastan en formación continua, y solo el 48% destinan recursos para esto la tasa de mortalidad de las pymes es muy alta. El número de fracasos es abrumador. Las estadísticas muestran que un promedio del 80% de las empresas del sector sucumbió hace cinco años y el 90% de ellas sucumbieron a los 10 años. La parte más crítica de toda la situación, pues en el terremoto ocurrido el 16 de abril, ocurrió un terrible desastre en la provincia de Manabí-Ecuador en 2016.

Este hecho sin precedentes marcó la vida de las personas, sus instituciones nacionales y empresas privadas a todos los niveles; esta crisis se profundiza, pues bajo la influencia de desastres naturales, esta tendencia se ha transformado en una crisis productiva y psicológica del consumo. Esto ha provocado efectos casi devastadores entre todos los participantes del mercado, destruyendo parte de la infraestructura hotelera, principalmente por esta lamentable El incidente afectó principalmente a Pedernales, Jama, San Vicente, Bahía, Manta y Portoviejo, etc. Estado, no solo la infraestructura hotelera se ve afectada, sino que la demanda turística está disminuyendo rápidamente y no hay capacidad de respuesta empresarial, ya que no hay propuesta de destino alternativo para Animar a los viajeros nacionales e internacionales a elegir otros productos / servicios turísticos de consumo

Para evaluar el Impacto del financiamiento en la estructura de capital del sector hotelero de Manabí, período 2015 – 2019, se realiza un análisis del volumen de crédito por parte de instituciones que conforman el sistema financiero (banca pública y privada) y que se encuentran alojados en la plataforma de la Superintendencia de Bancos. Considerando los montos otorgados por la banca o financiamiento privado se puede visualizar en la siguiente figura que los años que se han otorgado mayores montos son el 2019 y 2016 con \$ 3`340.979,63 y \$ 2`925.534,06 respectivamente y el año con menor volumen de crédito fue el 2015 con \$ 82.758,12. En relación a los créditos

otorgados para el financiamiento del sector hotelero de la provincia de Manabí por parte del sistema financiero público entre los periodos 2015 – 2019 el año con mayor volumen de financiamiento fue el 2019 con un monto de \$ 40`992.797,60 , seguido por el año 2017 con de \$ 37`513.564,72. Sin embargo, para el 2015 el monto total destinado para el financiamiento del sector fue el menor de todo el periodo con un valor de \$ 3`273.000,00.

Mediante regresión lineal múltiple, se encuentra que la variable independiente que mayor impacto tiene en los ingresos de la industria hotelera en la provincia de Manabí es la variable VD-VI2 (financiamiento privado), debido a que la regresión lineal de la misma tiene el mayor coeficiente de La certeza de R2, que significa que está relacionada con los ingresos, es más importante. Sin embargo, en lo que respecta al retorno de la industria, la financiación pública presenta la menor representatividad, lo que indica que existe una demanda crediticia relacionada, que también puede estar relacionada con los desastres naturales provocados por el terremoto de 2016, y las diversas infraestructuras del país. La industria hotelera conduce finalmente a desastres naturales.

## **RECOMENDACIONES**

Se recomienda que el sector hotelero esté obligado a implementar políticas y regulaciones exclusivas de la industria del turismo sostenible de manera sistemática, holística y multidimensional a fin de brindar un conjunto de productos y servicios turísticos de alta calidad. Esta idea debe ir acompañada de herramientas de gestión adecuadas (indicadores) para promover la protección del medio ambiente y el bienestar social y económico de la comunidad.

Con base en la experiencia obtenida del terremoto de abril de 2016, el establecimiento de un fondo mínimo inicial establecida por la autoridad competente está en línea con el plan de asignación de recursos económicos de tales desastres naturales a planes de emergencia. Del mismo modo, la cooperación de estas organizaciones también es importante para establecer alianzas con bancos estatales y privados para facilitar la captación de fondos para empresas afectadas por terremotos y desastres con el fin de cumplir con el plan de acción en el tiempo establecido.



Luego de tener impacto en la industria hotelera en las provincias de Manabí y Esmeraldas, es importante coordinar investigaciones a través del Ministerio de Turismo para la coordinación y el apoyo técnico integral que facilite a los proveedores de servicios turísticos obtener financiamiento y realizar negocios. Se utilizan una serie de variables para establecer una tipología de edificación que se adapte al entorno esperado y al tipo de turismo. Además, se formulan acciones coordinadas con bancos públicos y privados, donde las condiciones más flexibles son gestionadas por operadores hoteleros que utilizan planes de reestructuración de la industria hotelera y de suministro de energía.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Dagnino S, J. (2014). Correlación. *Chil Anest*, 150 -153.

Antao, P., & Bonfim, D. (2018). The dynamics of Capital Structure Decisions. *Banco de Portugal, Economics and Research Department, Working paper*.

Arroyo, M. (2018). Importancia del turismo para el desarrollo local de la provincia Manabí. *Revista RECUS, III*.

Aybar, C., Casino, A., & López, J. (2017). On the adjustment speed of SME´s to their optimal capital structure. *Small business economics*.

Banco Central del Ecuador. (2020). *Información Estadística Mensual No. 2027 - Enero 2021*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

Barrera, J., Parada, S., & Serrano, L. (2020). Análisis empírico de correlación entre el indicador de estructura de capital y el indicador de margen de utilidad neta en pequeñas y medianas empresas. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa*.

Barrera, L., Gutierrez, A., Mesa, J., & Perez, P. (2020). Gestión y desarrollo del talento humano para el sector hotelero en Colombia. *poligran.edu.co*.

Bautista, J., & Anzules, J. (2017). Marketing hotelero basado en el customer relationship management para la mejora del posicionamiento de los negocios del sector de alojamiento en la Ciudad de Guayaquil. (*Bachelor's thesis, Universidad de Guayaquil Facultad de Ciencias Administrativas*).

Bazurto, F. (2018). El impacto de Airbnb en la industria hotelera del Ecuador. *usfq.edu.ec*.

Becerra, J., Ávila, M., & Moreira, P. (2018). Algunas consideraciones en torno a la restauración turística post terremoto de la ciudad de Manta,

Manabí, Ecuador. *Revista Electrónica Cooperación Universidad Sociedad*.

Bejar, L., Jijon, E., & Soria, V. (2017). Valoración de flujos futuros mediante el uso eficiente del costo promedio ponderado de capital (WACC). *Polo del conocimiento*, 156-189.

Cajas, T. (2019). Modelo de gestión contable y financiera para el sector hotelero en el Ecuador. (*Master's thesis, Guayaquil: ULVR, 2019.*)

Cando, S., & Mishell, S. (2019). Modelo de gestión administrativa financiera para la potencialización del nivel de endeudamiento en el sector hotelero de la ciudad de Tulcán. *uniandes.edu.ec*.

Carollo Limeres, C. (2012). *Departamento de Estadística e investigación operativa*. Obtenido de [http://eio.usc.es/eipc1/BASE/BASEMASTER/FORMULARIOS-PHP-DPTO/MATERIALES/Mat\\_50140116\\_Regr\\_%20simple\\_2011\\_12.pdf](http://eio.usc.es/eipc1/BASE/BASEMASTER/FORMULARIOS-PHP-DPTO/MATERIALES/Mat_50140116_Regr_%20simple_2011_12.pdf)

Ceballos, C., Montes, L., & Fernández, H. (2020). Contraste de metodologías para la estimación de la estructura de capital óptima en empresas colombianas. *Revista ESPACIOS*, 41(08).

CEDIA. (2020). Obtenido de <https://blogs.cedia.org.ec/obest/wp-content/uploads/sites/7/2020/06/Turismo-en-Ecuador-Alojamiento-y-servicios-de-comida.pdf>

Chang, X., & Dasgupta, S. (2018). Target Behavior and Financing: How Conclusive Is the Evidence? *The Journal of Finance*.

Clark, B., Francis, B., & Hasan, I. (2018). Do firms adjust toward target capital structures? Some international evidence. *Working paper*.

Coronel, R. (2019). Tecnología de la información y comunicación como estrategias para la competitividad en el sector hotelero de Montañita, Ecuador. *uniandes.edu.ec*.

Corporación Financiera Nacional. (2017). Ficha sectorial: sector turístico – nivel nacional. Obtenido de <https://www.cfn.fin.ec/>

Corral, A. (2019). Evolución de la estructura de capital y variables macroeconómicas en la empresa española.

De Angelo, H., & Masulis, R. (1980). Optimal capital structure under and personal taxation. *Journal of Financial Economic*, 3-29.

Delgado, A., & Karely, Y. (2017). ESTRATEGIAS PARA LA REACTIVACIÓN ECONÓMICA DEL SECTOR HOTELERO DE LA PARROQUIA TARQUI EN LA CIUDAD DE MANTA. *uleam.edu.ec*.

El Universo. (2020). Con solo el 9 % de ocupación, hoteles ya consideran perdidos el 2020 y el 2021. *Diario El Universo*. Obtenido de <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/07/03/nota/7894014/hotelaria-turismo-impacto-covid-19-desempleo-iliquidez-cierre>

ENTORNO TURÍSTICO. (2020). Turismo en la economía de Ecuador. *Revista Entorno Turístico*. Obtenido de <https://www.entornoturistico.com/turismo-en-la-economia-de-ecuador/>

Espinoza Castro, J., Peñaloza Tarazona, J., & Hernández Lalinde, M. (2018). *Sobre El Uso Adecuado Del Coeficiente De Correlación De Pearson: Definición, Propiedades Y Suposiciones*. Obtenido de Repositorio Universidad Simon Bolivar: <http://bonga.unisimon.edu.co/handle/20.500.12442/2469>

Fama, E., & French, K. (2016). Testing Trade-off model and Pecking order predictions about Dividends and Debt. *The Review of Financial Studies*.

Flannery, M., & Hankins, K. (2017). A Theory of Capital Structure Adjustment Speed. *Working paper, Universidad de Florida*.

Gallardo, L., & Aviles, E. (2015). Estructura de capital y riesgo financiero: Evidencia empirica en pymes hoteleras. *Gobal de negocios* .

Gallegos, K., Mejía, L., & Mora, M. (2020). Evaluación de los factores que influyen en el análisis computacional con regresión lineal en el posicionamiento de empresas en el Ecuador post-pandemia. *Pro Sciences: Revista De Producción, Ciencias E Investigación*, 4(36), 26-36.

García, A., Moyano, J., & Guamán, A. (2018). Satisfacción al cliente en el sector hotelero. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*.

García, M., García, J., & Cabello, J. (2017). Eficiencia en el uso de los recursos y producción más limpia (RECP) para la competitividad del sector hotelero. *cuc.edu.co*.

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, L. (2010). *Metodología de la investigación*. México: Mc Graw Hill.

Hovakimian, A., & Li, G. (2017). Do firms have unique target debt ratios to which they adjust? *Working paper*.

Hovakimian, A., Hovakimian, G., & Tehranian, H. (2016). Determinants of Target Capital Structure: The case of dual debt and equity issues. *The Journal of Financial Economics*.

Izquierdo, A., González, D., & Martínez, M. (2020). ESCALA DE MEDIDA PARA LA EVALUACIÓN DE LA CALIDAD PERCIBIDA POR EL CLIENTE DEL SECTOR HOTELERO DEL ECUADOR. *Ekotemas*.

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). The Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structure. *The Journal of Financial Economics*.

Jiménez, J., Mojica, J., Hernández, H., & Cardona, D. (2018). Diagnóstico de la innovación y desarrollo tecnológico en el sector hotelero de la región Caribe colombiana. *Información tecnológica*.

Levin, R., & Rubin, D. (2004). *Estadística para administración y economía*. México: Pearson.

Lind, D., Wathen, S., & Marchal, W. (2012). *Estadística aplicada a los negocios y la economía*. Mc Graw Hill.

Lopez, M. (2020). Teoría de recursos y capacidades como una herramienta fundamental en la gestión de recursos humanos dentro de una empresa hotelera. *utmach.edu.ec*.

Márquez, L., Cuétara, L., Bernardo, J., & Mera, D. (2020). Sistema de indicadores para la evaluación de la sostenibilidad económica del sector hotelero en la parroquia Crucita, Manabí, Ecuador. *ESPACIOS*.

Mesa, J. (2015). Estudio de la Estructura de Capital del Sector Semilleros y Viveros de Andalucía. *Tesis de Maestría en contabilidad y Finanzas Corporativa, Universidad de Almería*.

Miller, M., & Modigliani, F. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*.

MINTUR. (2020). Ministerio de Turismo. Obtenido de <https://www.turismo.gob.ec/>

Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 261-297.

Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 261-297.

Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo, G., & Teply, Z. (2010). Explorando teorías de estructura de capital en Iatioamérica. *Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal*.

Montes, L., Ceballos, V., & Fernandez, H. (2020). Contraste de metodologías para la estimación de la estructura de capital óptima en empresas colombianas. *Espacios*.

Myers, S. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*.

Paradinas, M. (2020). UTILIZACIÓN DE TÉCNICAS DE GESTIÓN DEL CONFLICTO COMO HERRAMIENTA DE GESTIÓN EMPRESARIAL Y MARKETING INTERNO EN EL SECTOR HOTELERO. *researchgate.net*.

Porras, J., & Govea, A. (2020). Arqueo-turismo en Manabí: activación turística del legado ancestral para el desarrollo local en la provincia de

Manabí, Ecuador. *Revista de Historia, Patrimonio, Arqueología y Antropología Americana*.

Quispe, C. (2019). Influencia de la gestión empresarial en el clima organizacional en empresas del sector hotelero del Distrito de Baños del Inca, Cajamarca. *unc.edu.pe*.

Rabolini, N. (2009). Técnicas de muestreo y determinación del tamaño de la muestra en investigación cuantitativa. *Revista argentina de humanidades y ciencias sociales*, 2.

Ramírez, J. (2018). Análisis administrativo en el sector hotelero de la Parroquia Tonsupa. (*Doctoral dissertation, Ecuador-PUCESE-Escuela de Administración de Empresas-Productividad*).

Revista Líderes. (2020). La reactivación demanda apoyo público y privado. *Revista Líderes*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/turismo-reactivacion-demanda-publico-privado.html>

Roby, M., Mayorga, L., & Loor, O. (2020). Estrategias 2.0 de marketing hotelero. *Opuntia Brava*, 12(2), 186-192.

Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). Finanzas corporativas. *Novena edición. Ed. México DF, México: McGrawHill*.

Salazar, G., Pardo, A., & Guevara, L. (2020). Heterogeneidad de los asociados y estructura de capital de las cooperativas no financieras en Colombia. *Revesco*, 135, 1-15.

SEMPLADES. (2015). Agenda Zonal ZONA 4-Pacífico: Provincias de Manabí y Santo Domingo de los Tsáchilas 2013 – 2017. 1ª Edición. *Secretario Nacional de Planificación y Desarrollo*.

Serrano, C. (2018). Sector hotelero en crecimiento. *Revista ENFOQUE*, N° 8 -marzo de 2018.

Sierra, C., Marrugo, E., Aleman, M., & Calderon, D. (2017). Gestión para la sostenibilidad ambiental, sociocultural y económica en el sector

hotelero: revisión de la literatura. *Revista de Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales*.

Sorrentino, E. (2019). Estrategias de financiamiento a corto plazo aplicadas por el sector hotelero en el municipio Cabimas. *REBA*.

Superintendencia de Bancos. (2020). Volumen de crédito. *Portal estadístico*. Obtenido de [https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page\\_id=327](https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=327)

Vega, M., & Santillán, R. (2019). Evidencia empírica sobre la relación de estructura de capital y valor entre empresas mexicanas listadas en bolsa. *Contaduría y administración*, 64(1).

Velazquez, J., & Flores, A. (2017). Gestión de la innovación para la sustentabilidad en turismo: una revisión teórica para el sector hotelero. *Revista Espacios*.

Vera, J., Rodríguez, M., & Reinoso, J. (2018). Análisis de las condiciones de financiación de los microempresarios del sector hoteles y alojamiento en el contexto del ecosistema emprendedor colombiano. *Polo del conocimiento*.

Welch, I. (2016). Capital Structure and Stock Returns. *Journal of Political Economy*.

Weston, J., & Brigham, E. (1995). Fundamentos de Administración Financiera. *México: McGraw- Hill*.