



**República del Ecuador
Universidad Tecnológica Empresarial de Guayaquil
Facultad de Posgrado e Investigación**

**Trabajo de Titulación para opción al título de Magíster en:
Finanzas con Mención en Tributación**

Tema:

**“Impacto de la estructura de capital en la rentabilidad de las empresas del
sector de atención de la salud humana y de asistencia social, período
2015 – 2020”**

Línea de Investigación:

**Gestión empresarial, responsabilidad social y competitividad de la
empresa ecuatoriana**

Autor:

Ing. Pedro Luis Duarte Morante

Director de Tesis:

Ing. David Villacreses Soriano, MBA.

Septiembre, 2021

Guayaquil - Ecuador



República del Ecuador
Universidad Tecnológica Empresarial de Guayaquil
Facultad de Posgrado e Investigación

Trabajo de Titulación para opción al título de Magíster en:
Finanzas con Mención en Tributación

Tema:
“Impacto de la estructura de capital en la rentabilidad de las empresas del
sector de atención de la salud humana y de asistencia social, período
2015 – 2020”

Autor:
Ing. Pedro Luis Duarte Morante

Director de Tesis:
Ing. David Villacreses Soriano, MBA.

Septiembre 2021
Guayaquil – Ecuador



República del Ecuador
Universidad Tecnológica Empresarial de Guayaquil
Facultad de Posgrado e Investigación

Trabajo de Titulación para opción al título de Magíster en:
Finanzas con Mención en Tributación

Tema:
“Impacto de la estructura de capital en la rentabilidad de las empresas del
sector de atención de la salud humana y de asistencia social, período
2015 – 2020”

Autor:
Ing. Pedro Luis Duarte Morante

Director de Tesis:
Ing. David Villacreses Soriano, MBA.

Septiembre 2021
Guayaquil - Ecuador

DECLARACIÓN EXPRESA

Yo, Pedro Luis Duarte Morante, declaro ser autor de la presente Tesis de posgrado de la Maestría en Finanzas mención Tributación, titulada “Impacto de la estructura de capital en la rentabilidad de las empresas del sector de atención de la salud humana y de asistencia social, período 2015 – 2020”, expongo también que el material escrito por otros autores está debidamente referenciado en el texto y entrego el patrimonio intelectual de la misma a la Universidad Tecnológica Empresarial de Guayaquil.

Ing. Pedro Luis Duarte Morante

DEDICATORIA

Dedico en primer lugar a DIOS que siempre ha estado en todas mi peticiones, a mis padres que estuvieron en cada momento dándome el apoyo necesario y con esfuerzo y dedicación me inculcaron buenos principios y valores para encarar los retos en el camino,

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios por siempre guiarme por el camino del bien y demostrarme que siempre se cumple su voluntad.

A mi Madre Rosario María Morante, siempre dándome aliento para no desmayar en mis objetivos.

A mi Padre Jua José Duarte Chipe que en paz descanse, que estuvo en cada minuto dándome su apoyo en cada momento de mi vida.

A nuestro director Msc. Santiago David Villacreses por aportar con conocimientos de excelencia y ayuda oportuna en el desarrollo del trabajo de titulación que me permitirá obtener el título de Magister.

RESUMEN

Actualmente, existe una problemática que afecta a las empresas del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social de Ecuador, puesto que, en las mismas no existe un adecuado financiamiento lo que origina consecuencias negativas como la dependencia de la deuda que es ofrecida por instituciones financieras. Así, los directivos de la empresa están en la obligación de tomar decisiones acertadas en el ámbito financiero, pero en muchos casos, no existe un enfoque en los aspectos que son relevantes y que permiten un óptimo desarrollo a nivel financiero. La presente investigación aportará con la construcción de un modelo que facilite un entendimiento más amplio y profundo respecto a la vinculación entre los factores del rendimiento y la estructura de capital del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social al estudiar el impacto de los factores determinantes desde el año 2015 al 2020. Para alcanzar lo planteado, se implementó el enfoque cuantitativo y la técnica de recolección de datos del análisis de documentos, que fueron otorgados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Por tanto, se procedió a medir con la implementación de un modelo de Regresión Lineal Múltiple de efectos fijos, para elaborar un modelo econométrico que analice el nivel predictivo de la variable independiente sobre la variable dependiente del presente estudio. Finalmente, se estableció como resultado que la rentabilidad, es un factor determinante en las empresas al momento de tomar decisiones que están relacionadas al aspecto financiero.

Palabras claves: Estructura de capital, financiamiento, del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social.

ABSTRACT

Currently, there is a problem that affects companies in the human health care and social assistance sector in Ecuador, since, in them, there is no adequate financing, which causes negative consequences such as dependence on debt, which is offered by financial institutions. Thus, the directors of the company are obliged to make the right decisions in the financial field, but in many cases, there is no focus on the aspects that are relevant and that allow optimal development at the financial level. The present investigation will contribute with the construction of a model that facilitates a broader and deeper understanding regarding the link between performance factors and the capital structure of the human health care and social assistance sector when studying the impact of the determining factors from 2015 to 2020. To achieve what was proposed, the quantitative approach and the data collection technique of document analysis were implemented, which were granted by the Superintendence of Companies, Securities and Insurance. Therefore, we proceeded to measure with the implementation of a Multiple Linear Regression model of fixed effects, to develop an econometric model that analyzes the predictive level of the independent variable over the dependent variable of the present study. Finally, it was established as a result that profitability is a determining factor in companies when making decisions that are related to the financial aspect.

Keywords: Capital structure, financing, human health care and social assistance sector.

ÍNDICE GENERAL

DECLARACIÓN EXPRESA	I
DEDICATORIA	II
AGRADECIMIENTO	III
RESUMEN.....	IV
ABSTRACT.....	V
ÍNDICE GENERAL.....	VI
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL	3
1.1. Antecedentes	3
1.2. Planteamiento del problema	6
1.2.1. Formulación del problema	9
1.2.2. Sistematización del problema.....	9
1.3. Objetivos del trabajo de titulación	9
1.3.1. Objetivo general	9
1.3.2. Objetivos específicos.....	9
1.4. Justificación del proyecto.....	10
1.5. Marco referencial	10
CAPÍTULO II. MARCO METODOLÓGICO	23
2.1 TIPO DE DISEÑO, ALCANCE Y ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN	
23	
2.1.1. Diseño de la investigación	23
2.1.2. Alcance De La Investigación	23
2.1.3. Enfoque de la investigación.....	24
2.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	24
2.2.1 Análisis documental	24

2.2.2 Método deductivo.....	25
2.3 UNIDAD DE ANÁLISIS, POBLACIÓN Y MUESTRA.....	25
2.3.1 Unidad de análisis.....	25
2.3.2 Población	25
2.3.3 Muestra.....	26
2.4 VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN – OPERACIONALIZACIÓN.....	26
2.5 FUENTES, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN.....	29
2.5.1 Fuentes.....	29
2.5.2 Técnica	29
2.5.3 Instrumento.....	29
2.5.4 Tratamiento de la información.....	29
CAPÍTULO III: RESULTADOS Y DISCUSIÓN	31
3.1. Análisis de la situación actual	31
3.2. Análisis comparativo, evolución, tendencias y perspectivas.....	34
3.3. Presentación de resultados y discusión.	46
CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES	52
Conclusiones.....	52
Recomendaciones.....	53
REFERENCIAS	54

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Estudios sobre la incidencia de las teorías en la formación de la estructura financiera de la empresa	21
Tabla 2: Operacionalización de las variables	28
Tabla 3: Endeudamiento a largo plazo de empresas del sector de atención de la salud humana y de asistencia social	35
Tabla 4: Protección Fiscal de la deuda	36
Tabla 5: Exoneraciones a los dividendos 2015-2020	39
Tabla 6: Costo de la Deuda	40
Tabla 7: Activo fijo tangible	41
Tabla 8: Rentabilidad	43
Tabla 9: Tamaño de las empresas	44
Tabla 10: Promedio de los Factores determinantes de la rentabilidad 2015 - 2020	47
Tabla 11 Resumen estadístico de las variables de estudio	48

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Tendencia relativa de grupos Etarios seleccionados 2015-2020.....	32
Figura 2: Endeudamiento a largo plaza del sector de atención de la salud humana y de asistencia social	35
Figura 3: Protección fiscal de la deuda	37
Figura 4: Retención de las utilidades	38
Figura 5: Costo de la deuda	40
Figura 6: Activo fijo tangible	42
Figura 7: Rentabilidad.....	43
Figura 8: Tamaño de las empresas.....	45
Figura 9: Variables Independientes VS. Rentabilidad.	50
Figura 10: Protección diferente a deuda Vs Rentabilidad.....	51

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación es de carácter documental debido a que se han obtenido datos acerca de los estados financieros que han sido difundidos a través de la página oficial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, del conjunto de empresas que se encuentran operando en el sector de la atención a la salud humana y de asistencia social. En relación a la fuente, la misma fue secundaria en razón de que se accedió a los estados financieros de las empresas que han sido reflejados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, que es el ente rector de las compañías y de otras entidades que están inmersas en las causales de la ley.

Por ende, en la presente investigación se planteará la posibilidad de que existan empresas que tienen un ratio de endeudamiento óptimo en comparación con otras. Aquella situación se debe a que los costos de transacción son muy elevados. Es por esto que, las empresas van a proceder con la modificación de la estructura de capital cuando los flujos de caja comiencen a variar constantemente, es decir, al existir un desequilibrio.

En este sentido, la teoría de regresión lineal es una técnica en el ámbito matemático y estadístico que facilita el estudio acerca de la dependencia que existe entre muchas variables. Así, permite determinar si al cambiar una característica, se influye en el tamaño de otra característica. En este sentido, una variable que tiene un valor establecido, otorga el valor esperado de la característica y está relacionado con él (Lind, Wathen, & Marchal, 2012).

Adicionalmente, los factores deben ser determinados de la manera más eficiente y óptima a fin de establecer qué actividades se van a realizar y qué decisiones se van a tomar en razón de la estructura de capital para que así, se cuenten con ingresos económicos efectivos. De esta manera, la presente investigación busca aportar un estudio que permita entender ampliamente los factores de capital y estructura financiera del sector salud.

En el Capítulo I, se establecen los antecedentes investigativos relacionados con la estructura del capital y el sector salud, también contiene el planteamiento del problema en donde se lo estudia a nivel mundial, nacional lo referente al impacto

de la estructura del capital en la rentabilidad; también se plantea los objetivos y la justificación de la investigación, así mismo se desarrolla el marco referencial teniendo en consideración las variables planteadas.

En el Capítulo II, se describe la metodología de la investigación, incluyendo el método y tipo de estudio, la definición de la población, la operacionalización de las variables y el plan de recolección de datos.

En el Capítulo III, se presenta el análisis de la situación actual, análisis comparativo, evolutivo (procesamiento de los datos), el resultado y discusión.

Finalmente se presentan las conclusiones y recomendaciones a las cuáles se ha llegado una vez finalizado el proyecto de investigación.

CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL

1.1. Antecedentes

Los antecedentes investigativos del trabajo se realizaron con base en información recopilada de otros estudios investigativos con temas relevantes al presente trabajo, los cuales se detallan a continuación:

Según Mongrut, Fuenzalida, Pezo, & Teply (2010), en la investigación “Explorando teorías de estructura de capital en Latinoamérica”, se pretende determinar cuál de las dos teorías más reconocidas en el ámbito financiero permite plantear cómo se realiza la estructura de capital en las empresas en América Latina. Considerando cómo es la vida en Latinoamérica, se pueden esperar varios escenarios negativos como incongruencias en la información que se ha obtenido o una generación de incertidumbre en la empresa producto de una mínima protección de la propiedad, por lo que es comprensible que se espere consumir jerarquía económica en estas empresas.

En la actualidad, las empresas emplean constantemente los indicadores puesto que son útiles para conocer el desenvolvimiento de las áreas y para determinar si las mismas pueden mejorarse (Mongrut, Fuenzalida, Pezo, & Teply, 2010).

Según Márquez et al (2020) manifiesta que una temática relevante para los empresarios y profesionales es el conocer sobre la economía de los recursos productivos, de manera particular, la interacción entre los resultados obtenidos y los recursos productivos.

Por tanto, Arimany, Puigvi y Sabata (2013) establece que los indicadores que intervienen en la estructura del capital son los siguientes:

Indicadores de liquidez: Permiten conocer si las empresas pueden producir recursos con el objetivo de cumplir con las obligaciones en un corto periodo de tiempo. De esta manera, los indicadores de liquidez permiten que las deudas sean pagadas, determinando si la empresa tiene capacidad económica para pagar sus pasivos corrientes.

Indicadores Financieros: “Los indicadores financieros son una herramienta para la evaluación financiera de una empresa y para aproximar el valor de esta y sus perspectivas económicas.

Indicadores de solvencia: También denominados indicadores de endeudamiento, sirven para determinar cómo y en qué nivel están involucrados los acreedores dentro del financiamiento de la empresa.

Indicadores de Apalancamiento: estos hacen referencia al número de unidades monetarias de activos que se han obtenido por cada unidad monetaria de patrimonio.

Indicadores de rentabilidad: Los indicadores de rendimiento o de rentabilidad o de lucratividad, permiten determinar si las empresas toman medidas que son efectivas respecto a los costos y gastos que tienen para que así las ventas lleguen a ser posteriormente utilidades.

Rentabilidad del accionista

Es menester resaltar que, las personas que tienen calidad de accionistas, deben recibir el dividendo en razón de la división del beneficio que se ha obtenido, siendo este dividendo uno de los componentes de la rentabilidad del accionista. De este modo, cuando se realiza la respectiva entrega del dividendo a los accionistas, aquello se basa en el capital nominal de la compañía así lo determina Larraz (2017).

En referencia al sector salud, el autor Sorrentino (2019) en su trabajo “Estrategias de financiamiento a corto plazo aplicadas por el sector salud en el municipio Cabimas”, plantea un modelo que se vincula con varios factores como cuentas más sensibles, impuestos, asuntos laborales, la propiedad y demás.

Por otro lado, Ruth y Henríquez (2017) mencionan que en las empresas del ámbito de salud, aplican de manera adecuada las fuentes externas en los aspectos como el financiamiento de los proveedores y la línea de crédito. Además, los sistemas de salud se desenvuelven en el ámbito privado o público, de modo que en ambos sectores se lleva a cabo el financiamiento y la prestación de servicios.

El autor Phelps (1992) manifiesta que el estado está presente en el mercado de la salud y de lo que se encarga es de supervisarlos y regularlos. En este sentido, hay que resaltar que las personas están en la obligación de asegurarse. Por su parte, es necesario hacer referencia a la Teoría de la Higiene Social que establece la “lucha por el fortalecimiento de la salud de los trabajadores” (Serenko & Ermakov, 1986).

La mencionada teoría afirma que apoya al sector público en el ámbito de la salud y que no considera que el mismo pueda regularse por sí mismo. Además, tal teoría fomenta la creación de leyes que permitan regular las relaciones de producción que beneficien a los ciudadanos. Es así que, se busca que la salud de las personas se fortalezca en función del apoyo que se recibe del estado, adicionalmente, existe una regulación del funcionamiento de los órganos y las instituciones de salud pública.

Según Serenko y Ermakov (1986) resaltan que dentro del Socialismo se desarrolla la economía política en razón del apoyo que se le brinde a la economía de la salud pública. Además, es necesario realizar una planificación y un financiamiento adecuado para así poder usar los medios de una manera más adecuada.

Los servicios de salud reciben funcionamiento no solamente desde el sector público, sino que el sector privado también tiene un rol importante. Adicionalmente, los mismos son regulados a través de distintos medios que conciernen a las políticas públicas que se creen y también al mercado. Además, con el tiempo ha aumentado el número de personas que desean estar aseguradas al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social por lo que, ha surgido la necesidad de aumentar la cobertura para brindar servicios con un mayor alcance. Como un hecho relevante, ha existido un aumento de contratos que han sido celebrados por las empresas prestadoras de servicios privadas, lo cual ha producido como consecuencia el crecimiento de la demanda de las personas en relación a los servicios de salud.

De acuerdo al Servicio de Estudios MAPFRE, (2019) se establece que:

En primera instancia, el índice de penetración (primas/PIB) en el año 2018 se ubicó en el 1,6% (0,4% en Vida y 1,2% en No Vida), siendo casi el

mismo porcentaje en el 2017. Hay que resaltar que, en el mercado de Vida se encuentra en niveles inferiores a la media presente en Latinoamérica, ya sea en nivel o en tendencia (Pág. 23).

Se destaca que, los servicios de salud son relevantes para toda la ciudadanía y que la demanda de los mismos es alta, pero se resalta que, no todos pueden hacerse atender a pesar de su alto nivel de importancia, lo cual se ve reflejado en la demanda final de hogares que lo ubica en el lugar 6. El ingreso económico, es el obstáculo principal que impide que se acceda a los servicios de salud puesto que no todos cuentan con recursos económicos suficientes para recibir atención médica.

Los autores Llerena, Pinto, & Pinto, (2017) en el artículo “Un poco de Protección Social: Seguros de Salud, Servicios de Salud y Pobreza” expresan lo siguiente:

En definitiva, el 61% de la población residente en Ecuador, no se encuentra afiliada ni cubierta por algún seguro de salud. El 38% de la población es cubierta de forma exclusiva por el seguro de salud público; y fracciones marginales de la población, están cubiertas o afiliadas con un seguro público y privado (1.12%) simultáneamente, y privado exclusivamente (0,37%). (pág. 2)

En este sentido, en los últimos años, ha existido un aumento en relación al aseguramiento en el sector privado. No obstante, existe un alto número de personas que no pueden recibir atención médica por el aspecto financiero puesto que no cuentan con recursos. Se destaca que, el porcentaje de las personas que están cubiertas por seguros que otorguen servicios de salud, no asciende ni al 50 %. Es por esto que, se encuentra debajo de la media en comparación con otras naciones de la región.

1.2. Planteamiento del problema

Desde un punto de vista económico, el mundo empresarial requiere de información financiera que permita tomar decisiones rentables, por lo que es importante que las organizaciones conozcan el valor de la estructura del capital que poseen. La empresa puede financiarse con recursos propios (capital) o con recursos ajenos (pasivos), donde la relación entre un monto y otro se denomina

estructura de capital, es decir, estructura de capital, es una mezcla específica de deudas a largo plazo y de capital que la empresa utiliza para financiar sus operaciones (Amaya, 2013).

La importancia de estudiar la estructura de capital de las empresas radica en crear modelos que sean capaces de condensar y predecir los factores más relevantes que influyen en la decisión de obtener la estructura de capital “óptima” y permita un uso eficiente de los recursos. Fueron Modigliani y Miller quienes en 1958 establecieron la primera teoría acerca de “estructura de capital”, en donde indican que en un mercado perfecto el valor de la firma no tiene relación con su estructura de capital, indicando también que los impuestos, el costo del capital, la asimetría de información y que los costos de bancarrota no afectarían, sino que su valor viene dado por el de los activos que esta posee (Modigliani & Miller, 1958).

Para entrar en contexto es relevante analizar el sector desde dos enfoques público y privado. El sistema de salud de Ecuador está compuesto por dos sectores, público y privado; el sector público comprende al Ministerio de Salud Pública (MSP), el Ministerio de Inclusión Económica y Social (MIES), los servicios de salud de las municipalidades y las instituciones de seguridad social [Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA) e Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional (ISSPOL)]. El MSP ofrece servicios de atención de salud a toda la población. El MIES y las municipalidades cuentan con programas y establecimientos de salud en los que también brindan atención a la población no asegurada; las instituciones de seguridad social cubren a la población asalariada afiliada.

El sector privado comprende entidades con fines de lucro (hospitales, clínicas, dispensarios, consultorios, farmacias y empresas de medicina prepagada) y organizaciones no lucrativas de la sociedad civil y de servicio social. Los seguros privados y empresas de medicina prepagada cubren aproximadamente a 3% de la población perteneciente a estratos de ingresos medios y altos. Además, existen cerca de 10 000 consultorios médicos particulares, en general dotados de infraestructura y tecnología elementales, ubicados en las principales ciudades

y en los que la población suele hacer pagos directos de bolsillo en el momento de recibir la atención.

La Constitución de la República del Ecuador en el artículo 32 establece que la salud es un derecho que garantiza el Estado, el mismo que se vincula con el derecho al agua, la alimentación, la educación, la cultura física, el trabajo, la seguridad social, los ambientes sanos y otros estipulados en el buen vivir. Razón por la cual, el Estado debe garantizar este derecho mediante políticas económicas y sociales para el acceso permanente, oportuno y sin exclusión a servicios de salud y atención integral (Asamblea Nacional, 2008).

Ante esto la problemática se presenta en que en el Ecuador el sistema de seguros salud es limitado, esto hace referencia a cobertura y accesibilidad para la población, este problema se presenta dado que la protección de la salud no puede estar sujeta a un acceso mínimo de la población y a la capacidad de pago de las personas, sin embargo, ni la política económica aplicada a la regulación de este sector (salud) ha podido controlar las fallas que se presentan debido a la incertidumbre del mercado, siendo el financiamiento un problema principal dentro del sector salud en Ecuador, además a medida que incrementa el porcentaje de población adulta-mayor empieza a crecer tasas, siendo más elevadas que la de niños y jóvenes, además los medicamentos o dispositivos médicos se comercializan a precios exorbitantes, lo cual implica un fuerte impacto financiero para cualquier presupuesto existente.

Además, ante esto se desencadena la existencia de múltiples agentes, cuya incidencia financiera no es clara, asequible, confiable ni homologada (oferta) e inexistencia de una base nominalizada país para atención médica (demanda), esto dificulta: captar el alcance del sector en referencia al PIB, desinterés por parte de los agentes financieros por transparentar su financiamiento generando incertidumbre sobre la cobertura y alcance real del financiamiento en salud del país, también la inexistencia de una instancia con un rol especializado específico de control financiero de las diferentes instancias que manejan recursos para adquirir la provisión de servicios de salud, todos esto se deriva de factores económicos, financieros y sociales.

Por tanto, en el presente estudio de investigación se plantea analizar en el sector de atención de salud humana, los indicadores de (Liquidez, financieros, apalancamiento, rentabilidad, solvencia) en la estructura de capital en la rentabilidad dado que estos son útiles para conocer el desenvolvimiento de las áreas y sobre todo determinan si las mismas pueden mejorarse.

1.2.1. Formulación del problema

¿Cuál es el efecto de la estructura del capital en la rentabilidad de las empresas del sector de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil 2015 a 2020?

1.2.2. Sistematización del problema

¿Cuáles son los aspectos problemáticos y conceptuales que describen la situación actual de la estructura de capital y la incidencia en el rendimiento del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil?

¿Cómo se analiza la importancia entre el factor de protección fiscal y la estructura de capital del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil?

¿Cuáles de los factores de la estructura de capital presenta mayor influencia en la rentabilidad del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil?

1.3. Objetivos del trabajo de titulación

1.3.1. Objetivo general

Realizar una evaluación del impacto de la estructura de capital en la rentabilidad de las empresas del sector de atención de la salud humana y de asistencia social, período 2015 – 2020.

1.3.2. Objetivos específicos

- Determinar las principales teorías actuales sobre estructura de capital del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social.

- Diagnosticar la estructura del Capital y los rendimientos financieros de las empresas de salud en la ciudad de Guayaquil.
- Desarrollar un análisis correlacional entre los indicadores que conforman la estructura capital y la rentabilidad de las empresas que conforman el sector salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil 2015 a 2020.

1.4. Justificación del proyecto

Para el presente estudio de investigación se tuvo en consideración que la gestión financiera enfocada en los métodos internos de negocio, debe abordar la problemática de la realización de actividades, por lo que es necesario que se sepa cómo tomar decisiones de una manera eficaz y lógica entorno a la estructura de capital del sector de salud para así mejorar el ámbito social y económico del mismo.

Por ende, las empresas de atención de la salud humana y de asistencia social son las principales beneficiarias. Esta investigación pretende determinar los inductores de rendimiento y su relación con la estructura de capital de las empresas de atención de la salud para que puedan tomar mejores decisiones, sin embargo, es necesario resaltar que, la gestión financiera corporativa en el sector de la salud pretende alcanzar el financiamiento de la toma de decisiones, el cual se ve afectado por distintos factores, por tanto los resultados son importantes para la empresa porque les dará una comprensión profesional de los factores en los que pueden confiar para mejorar la parte financiera de la empresa, especialmente las decisiones financieras, que son muy importantes para el desarrollo empresarial.

1.5. Marco referencial

La estructura de capital o estructura financiera, se refiere al vínculo que existe entre los recursos de la empresa y los externos que son implementados por la misma empresa en el marco de las inversiones. Para realizar inversiones, se debe considerar si existe financiación, lo que determina la relación del capital entre deuda y recursos propios.

Existen varios conceptos de la estructura del capital, pero la mayoría de los autores coinciden en que se refiere a la distribución de fondos financieros entre deuda y recursos propios, como se puede apreciar en el balance de situación de la empresa.

La estructura de capital pretende determinar cómo a través de la financiación, se puede aumentar el valor total de la empresa. Se debe resaltar que, las decisiones que se han tomado acerca de la inversión en los activos de la empresa, son las que deben establecer cuál es el valor de la misma. Las teorías más relevantes que versan sobre la estructura de capital permiten conocer y explicar el proceder de las empresas al momento de escoger los recursos ajenos y propios a fin de financiar las inversiones que se han realizado en la empresa.

Es necesario resaltar que, no existe solamente una teoría acerca de la estructura de capital y es muy probable que lleguen a existir más de una. Los primeros autores que, plantearon su concepto de la estructura de capital fueron Modigliani y Miller (1958), en razón de la poca influencia de la estructura de capital en el valor de mercado de la empresa. Los planteamientos de estos autores fueron la base para construir otras investigaciones en las que se pudo establecer algunas imperfecciones en el marco del mercado financiero.

Las imperfecciones del mercado que plantean las principales teorías de la estructura de capital son el efecto impositivo de la deuda, los inconvenientes financieros, los problemas que se originan entre las personas que tienen el mismo interés en la empresa y la incongruencia existente en la información.

Weston y Brigham (1995), sostienen que la estructura monetaria más óptima consiste en que exista un equilibrio entre riesgo y retorno y que aumente el precio de las acciones. En este sentido, implica una composición de las variadas fuentes de financiamiento que una empresa puede implementar para mejorar los negocios que tiene y servicios que ofrece. Una empresa que tiene pasivos y / o recursos internos, que en el presente caso es capital. De esta forma, la gestión financiera se enfoca en primer lugar en determinar cómo se obtendrán fondos para que la empresa pueda implementarlos a fin de mejorar los negocios a su cargo. Posteriormente, se considera la deuda y el capital que es más admisible.

Hay que resaltar que, existe otra teoría importante que se denomina teoría de la jerarquía financiera. En este sentido, Hovakimian et al. (2016) plantearon que las que poseen el más alto ratio rendimiento son las empresas y que en las mismas se prefiere el financiamiento interno al externo. Aquello se debe a que los costos de transacción son muy altos. Por ende, la transformación de la estructura de capital se llevará a cabo cuando las empresas busquen resolver desequilibrios en el flujo de caja.

Existen investigadores que no están de acuerdo con los estudios acerca de la existencia de niveles óptimos de endeudamiento. Así, 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. Además, los mencionados autores sugieren que se debe analizar cuáles son las actividades que se realizan dentro de una empresa y que también se determine los motivos por los cuales se prefiere hacer uso de una deuda en lugar de implementar el capital en algunas empresas. Adicionalmente, los autores piensan que el poder estadístico del modelo tradicional de ajuste parcial cuenta con algunos elementos que lo vuelven débil, puesto que, si las deudas han alcanzado niveles ideales, se debe a motivos mecánicos, pero no a la implementación de políticas de las empresas.

Los autores Hovakimian y Li (2017) expresaron, basándose en afirmaciones de otros autores que, el modelo de estructura de capital puede originar consecuencias que permitirían sustentar el modelo de equilibrio pero se resalta que aquello es erróneo. Se plantea que se pone en duda la teoría de que las empresas determinan un índice de deuda objetivo, y cuando los beneficios sean superiores al costo de ajuste, tales beneficios podrán concordar con el índice de deuda objetivo. Además, sus resultados también realizan una crítica a la relevancia que se le otorga a la implementación de coeficientes de ajuste locales con el fin de evaluar y de supervisar el equilibrio dinámico y su proceder.

Adicionalmente, la investigación se basó en el análisis de Clark et al. (2018), que hace referencia a si la estructura de capital es considerada en el proceso de toma de decisiones de las empresas, lo cual se relaciona con la teoría del equilibrio en las que se determinan normas jurídicas, sistemas y elementos o características

específicas de las naciones. En el caso de Perú, se determinó que la tasa de ajuste es del 17%. Aquello demuestra que Perú tiene un rol importante dentro de la investigación, pero hay que resaltar que, no se estudia la particularidad de las decisiones en el ámbito financiero en Perú.

Los autores Hernández, Espinosa y Peñaloza (2018) destacan una medida que es relevante en varias áreas. Hacen referencia al coeficiente de correlación de Pearson la cual se la aplica en el aspecto científico como en estudios técnicos, econométricos o en el ámbito de la ingeniería. También se la implementa en investigaciones vinculadas a las ciencias sociales o en el sector de la salud.

En este sentido, el autor Dagnino (2014) expresa que la variabilidad total en la relación entre dos variables puede tener efectos en dos ámbitos. Así, se plasma la variabilidad total de Y y la variabilidad de Y que la variable X puede llegar a explicar. Se pudo observar que, el coeficiente de determinación refleja la capacidad que tiene X para predecir Y. Coeficiente de determinación: Como X y Y son variables que son simétricas en la fórmula, realiza una medición de la relación entre X con Y y viceversa (r_{xy} y r_{yx}). Además, el coeficiente de correlación puede ser calculado respecto a varios grupos de datos de manera indistinta. No obstante, en el caso de que se busque usar las pruebas de hipótesis, es necesario que como mínimo una de las variables, posea una distribución normal.

Cuando se analiza el coeficiente de correlación, se debe considerar información extra y no solamente el número y la p asociada. Se resalta que, el coeficiente de 0,5 puede ser relevante o insignificante según la situación específica. En cualquier caso, no está de más recordar que, al igual que la regresión, una correlación

Por su parte, Carmen Carrollo (2012) expresa que un modelo de regresión tiene como fin explicar la relación que se origina entre una variable dependiente (variable respuesta) y las variables independientes (variables explicativas) X_1, \dots, X_n . En este sentido, en un modelo de regresión lineal simple se pretende determinar la relación entre la variable respuesta Y y una única variable explicativa X. En este punto, se señala que, el modelo de regresión lineal simple es: $Y = \alpha + \beta X + \varepsilon$

Adicionalmente, el coeficiente de regresión brinda datos acerca del comportamiento de la variable Y frente a la variable X. De esta manera, se determina que:

- a) Si $b = 0$ para cualquier valor de X la variable Y es constante (es decir, no varía).
- b) Si $b > 0$ Aquello se refiere a que, al aumentar el valor de X, también aumenta el valor de Y.
- c) Si $b < 0$ Esto se refiere a que, al aumentar el valor de X, el valor de Y disminuye.

El coeficiente de correlación lineal entre X e Y, se expresa de la siguiente manera:

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

Se pretende medir la dependencia lineal existente entre la variable X y la variable Y. El cuadrado es conocido como el coeficiente de determinación, r^2

El coeficiente de correlación lineal o también conocido como coeficiente de correlación de Pearson, establece si existe o no una relación entre dos variables. Además, se ha definido como el coeficiente de correlación o la raíz cuadrada del coeficiente de determinación. En este sentido, el coeficiente de correlación puede ubicarse entre -1 y 1. Por un lado, en el caso de que el resultado sea positivo, entonces las dos variables están relacionadas. En cambio, si el resultado es negativo, se refiere a que existe una relación inversa. Además, se resalta que la relación directa o inversa será más fuerte, en el caso de que los resultados estén más cerca de 1 o -1 (Barrera, Parada, & Serrano, 2020).

Las teorías de regresión lineal permiten implementar una técnica del ámbito matemático y estadístico que sirve para conocer si las variables son dependientes entre ellas. Además, para un valor de variable que se ha planteado, se obtiene el valor esperado y existe una relación con él (Lind, Wathen, & Marchal, 2012).

Se resalta que, es necesario que las empresas puedan determinar de manera eficiente cuáles son los factores para así poder conocer qué se puede realizar en función de la estructura de capital y tener los ingresos suficientes para poder cumplir con sus obligaciones. Por ende, la investigación, tiene como fin brindar aportes para comprender de manera más amplia y profunda los factores de capital y estructura financiera del sector salud.

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 salud.

Adicionalmente, se destaca que, el hecho de obtener información que ha sido difundida en diferentes medios públicos, es importante, puesto que así se puede dar un punto de vista en el ámbito financiero. Se resalta que, una gran cantidad de estudios han aportado de manera significativa a la gestión financiera crediticia, los cuales deben ser analizados y puestos en práctica, permitiendo así la mejora de la producción en el sector de la salud.

Sobre las teorías de la estructura de capital

En función de la imperfección del mercado en la que se base la explicación sobre la formación de la estructura financiera de las empresas, surgen las principales teorías de la estructura de capital, las cuales se presentan a continuación.

La Teoría del óptimo financiero o también conocida como Teoría del equilibrio (Trade-off Theory), plantea que antes de que las empresas reciban los beneficios fiscales de la utilización, las mismas han decidido cuál será su deuda.

La Teoría del Pecking Order, hace énfasis en la asimetría de los datos que se originan en las empresas y plantea que, se realiza una financiación de las inversiones de las empresas para disminuir los conflictos que se han producido por la incongruencia de las informaciones.

En este punto, otras teorías permiten explicar la construcción de la formación de la estructura de capital, las cuales se plantean a continuación.

Según la Teoría de la Agencia, pueden existir problemas en la toma de decisiones a nivel operativo y la inversión debido a la estructura de la propiedad de empresas.

Por otro lado, las Teorías de las Señales, se enfoca en la asimetría de información y plantea que, el endeudamiento representa un aspecto positivo en el mercado. En los últimos años, se han planteado nuevas teorías destacables como la teoría del market timing, la teoría del comportamiento y la teoría sobre rasgos psicológicos, que plantean distintos aportes relevantes a un conflicto en común (Cuñat, 1999).

Teoría del óptimo financiero

La teoría del óptimo financiero o también denominada teoría del equilibrio (trade-off theory), es una de las más reconocidas cuando se trata de comprender la estructura a nivel financiero de las empresas. Modigliani y Miller (1958) plantearon sus afirmaciones en el año 1958, estableciendo los efectos positivos a nivel fiscal de haber deducido los intereses que han sido cancelados por la deuda.

La presente teoría plantea que las empresas están en la libertad de decidir cuál es su ratio de endeudamiento lo cual produce consecuencias que son positivas o negativas. Por un lado, los efectos positivos se originan debido a que los intereses de la deuda han sido desgravados en el ámbito fiscal. Por otro lado, los efectos negativos pueden surgir de la insolvencia originada por la implementación de la deuda. Tal afirmación plantea imperfecciones del mercado que se reducen a los impuestos y los problemas económicos que pueda tener la empresa producto de la deuda.

Adicionalmente, se recomienda la implementación de un conjunto de recursos que sean propios y ajenos para obtener recursos que sean favorables como el aumento del valor de las empresas y la disminución del coste de los recursos. Además, sugiere la existencia de una combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de mercado de la empresa y minimiza el coste medio de

los recursos. Aquello se alcanza cuando los beneficios y costes reposan en el mismo nivel y están relacionados a una unidad adicional en el contexto económico de la empresa.

En este sentido, el endeudamiento no será una opción de las empresas cuando el beneficio fiscal originado por la unidad adicional sea equivalente al coste de insolvencia.

Los intereses de la deuda, al ser vistos como gastos que se extraen del impuesto de sociedades, provoca como consecuencia que las empresas pueden recibir un beneficio equivalente a los intereses que han sido cancelados por la deuda, multiplicados por el tipo impositivo que se implementa en el impuesto mencionado anteriormente.

Existe una clasificación de los costes de insolvencia. Por un lado, los costes de insolvencia pueden ser directos, los cuales hacen referencia a los costes en el ámbito legal, administrativo y contable que se producen por distintos factores como la suspensión de pagos, quiebra y la nueva organización que se aplica en una empresa. Por otro lado, los costes de insolvencia son indirectos, los cuales se originan de los problemas que existen en el marco de insolvencia entre las personas que tienen la calidad de accionistas y los obligacionistas.

Esta teoría manifiesta que, se puede predecir un endeudamiento alto en las empresas que tienen unas características específicas como los activos que son tangibles, beneficios e impuestos por compensar. Si la presente teoría fuese real, se puede manifestar que las empresas están endeudadas al mismo grado. No obstante, esta teoría puede criticarse por dos motivos. Por un lado, es necesario establecer cómo son las empresas que deciden endeudarse. Por otro lado, la desconcentración de los ratios de endeudamiento puede ser establecido por procesos y costes de ajuste en empresas que se parecen.

Adicionalmente, las investigaciones establecen si las empresas pueden, a un ritmo rápido o lento, equiparar los niveles de endeudamiento al objetivo que otorga la estructura de capital óptima, compensando los costes y beneficios que han surgido por el endeudamiento. Hay que resaltar que, esa equiparación o ajuste depende de los costes generados por la transacción. Adicionalmente, se estudia el progreso o los cambios que la estructura de capital ha experimentado

en las empresas, lo cual produce efectos en las necesidades de inversión y financiación de las empresas.

Finalmente, el tema de los costes de insolvencia es analizado de manera amplia en los estudios acerca de la estructura financiera, en los que se determina en qué consisten y si permiten compensar los beneficios obtenidos.

Teoría del pecking order

Se destaca que, no todas las personas pueden acceder a la información de la empresa y si lo hacen, es posible que no sea la misma. En este sentido, puede existir diferencias en la información que tienen los actores como el que dirige la empresa, los inversores e incluso el mercado.

La diferencia de información permite comprender que los accionistas internos, poseen una información más amplia acerca de las inversiones que aquellos que son los inversores externos o también denominados outsiders.

Tal asimetría puede producir dos conflictos. Por un lado, se hace referencia a la selección adversa, consiste en que no se tenga un conocimiento profundo y extenso acerca de los proyectos de inversión por parte de quienes contribuyen económicamente a ellos. Por otro lado, se hace referencia a los riesgos referidos que implican a que no se tenga un control adecuado de los aportes económicos que se han otorgado a la empresa.

Myers y Majluf (1984), plantearon otra teoría conocida como la teoría de las preferencias jerárquicas que establece que las empresas toman medidas a nivel financiero a fin de reducir las fallas que existen al momento de tomar decisiones acerca de la inversión de la empresa, por sobreinversión y subinversión, producidas por la diferencia de información. En este sentido, comienza a construirse un orden de preferencias con una estructura jerárquica en que las empresas optan por financiarse mediante recursos que han sido producidos en el ámbito interno.

No obstante, si los recursos no alcanzan para poder invertir se puede recurrir a otros factores. Así, se puede recurrir a la financiación de origen externo que sea en un inicio, sin coste. Luego, se podría escoger la deuda a largo plazo con el fin

de cumplir con las obligaciones. Finalmente, la empresa también puede emitir acciones.

Teorías no desarrolladas con carácter específico para la explicación de la formación de la estructura de capital de las empresas

Jensen y Meckling (1976), promovieron la teoría de la agencia para quienes la empresa es una ficción que ha sido creada por la ley que permite celebrar contratos entre individuos entre los cuales se pueden distinguir al principal que otorga atribuciones a un agente el cual por esto puede tomar decisiones y obligarse a realizarlas. Es necesario resaltar que, ambas partes buscarán aumentar su utilidad su valor en relación a sus cargos, por lo que se comprende que sus objetivos no siempre serán los mismos.

Jensen y Meckling (1976), los problemas se originan de dos fuentes. Por un lado, los inconvenientes pueden surgir por las diferencias que surgen entre los accionistas y los directivos de la empresa. Por otro lado, pueden originarse problemas entre los accionistas y los obligacionistas.

En una empresa, existen accionistas y directivos, siendo los accionistas los que son los dueños, por lo que, por eso, están facultados para delegar sobre los directivos, los cuales son los agentes que pueden tomar medidas para dirigir la empresa. Se resalta que, la empresa no puede tener como objetivo el aumento de los ingresos económicos de los accionistas. Adicionalmente, los directivos al no ser los dueños de la empresa no buscan que aumenten el valor de las acciones de las empresas.

Enfoques recientes sobre la formación de la estructura de capital de las empresas

El tema de la formación de la estructura financiera ha sido complementado con diferentes estudios en los últimos años. Por su parte, la teoría del market timing o también conocida como el comportamiento de sincronización con el mercado hace referencia a la estructura de capital considerando las circunstancias favorables para las empresas por lo que, en muchos casos, las empresas van a emitir acciones cuando observan que el mercado presenta escenarios que las pueden beneficiar (Baker & Wurgler, 2002). Además, en el caso de que los

valores del mercado disminuyan considerablemente, lo que hacen las empresas es volver a comprar sus acciones, por lo que, de este modo, se aprecia que las empresas consideran el proceder de los mercados.

La presente teoría plantea que, no existe una estructura de capital ideal y que las decisiones que la empresa ha tomado a nivel financiero a través de los años, dan como resultado la estructura financiera que poseen en la actualidad. Además, la teoría del comportamiento plantea que las decisiones que se han tomado en la empresa pueden influir en la generación de deudas, así como aspectos o factores.

Estos factores pueden ser las actitudes psicológicas de los directivos de las empresas, la experiencia previa de los directivos o su sexo, entre otros. En la Tabla sobre “Estudios sobre la incidencia de las teorías en la formación de la estructura financiera de la empresa”, se plantea cómo influyen las teorías mencionadas anteriormente en la construcción de la estructura a nivel financiero de las empresas.

La influencia de los factores organizacionales en la estructura de capital de la empresa

El ambiente en el que opera cada empresa tiene un rol relevante en la construcción de su estructura en el ámbito financiero. Así, puede producir consecuencias de manera directa o indirecta y determinar que existen factores que pueden influir en la cantidad de deuda que adquieran las empresas como son la rentabilidad y el tamaño de la empresa.

Tabla 1: Estudios sobre la incidencia de las teorías en la formación de la estructura financiera de la empresa

Modelos	Estudios	Fuente
Teoría del óptimo financiero	Insignificancia de los costes financieros	(Higgins & Schall, 1975) (Haugen & Senbet, 1978) (Cole, 2013) (Feld,
	Significancia de los costes financieros	Heckemeyer, & Overesch, 2013) (Ghazouani, 2013)
	Velocidad de ajuste al óptimo financiero	(Flannery & Rangan, 2006) (Huang & Ritter, 2009) (Castro, Tascón, & Amor, Dynamic analysis of the capital structure in
	Etapas ciclo de vida	technological firms based on their life cycle stages, 2015) (Castro, Tascón, Amor,, & Miguel, 2016)
Asimetría de la información		(Mac an Bhaird & Lucey, 2010) (Cole, 2013)
Teoría de la agencia	Efecto del nivel de participación de los directivos en el capital de la empresa	(Hardjopranoto, 2006)
	Existencia de importantes bloques de accionistas	(McConnell & Servaes, 1995) (Al-Fayoumi & Abuzayed, 2009)
	Presencia de inversores institucionales	(Gillan & Starks, 2003) (Lee, Lev, & Yeo, 2007) (Campello, Graham, & Harvey, 2010) (Graham & Leary, A review of empirical capital structure research and directions for the future, 2011)
Teoría del market timing		(Graham, Harvey, & Puri, 2013) (Huang & Kisgen, 2013)
Teoría del comportamiento		

Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente, los autores Modigliani y Miller, plantearon que las decisiones que se toman en las empresas acerca de la estructura de capital, no influyen o no se consideran al momento de determinar el valor de las empresas. De esta

manera, el valor de las empresas se basa en la cantidad de activos que posea y no en otros elementos que no son relevantes en este tema, como son los impuestos, los costos a nivel de agencia, de quiebra y de capital, además de las diferencias existentes en la información que se tiene.

No obstante, los autores no habían considerado la realidad de su época, es decir, habían excluido de sus trabajos los elementos del mercado, es decir, las imperfecciones que los afectan, lo cual fue reconocido por ambos años después en un nuevo estudio. En tal estudio, manifestaron que el manejo que se hace de la deuda produce consecuencias favorables puesto que, los intereses producidos por la adquisición de la deuda son posteriormente deducidos en el pago de los impuestos. Es decir que, se retractaron de lo manifestado anteriormente ya que ahora consideraban que, los impuestos sí influían en la estructura del capital de la empresa. Adicionalmente, expresaron que las empresas no deben endeudarse de manera desmesurada puesto que, aquello puede perjudicar a las empresas, llevándola así a bancarrota.

CAPÍTULO II. MARCO METODOLÓGICO

2.1 TIPO DE DISEÑO, ALCANCE Y ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN

2.1.1. Diseño de la investigación

En la presente investigación, se implementará un diseño no experimental. Haciendo uso de un muestreo probabilístico, se procedió a escoger determinadas empresas que conforman el área de la atención de la salud humana y de asistencia social de Guayaquil. Los autores Hernández, Fernández, & Baptista (2010), expresan que la investigación cuantitativa no experimental se la puede determinar como una investigación realizada y además, no se requiere que las variables sean modificadas. Es decir que, en el trabajo de investigación no se han modificado las variables independientes para observar los efectos que se producen en el resto de variables. Además, en toda investigación no experimental, se procede a observar los hechos que ocurren en la realidad para que luego los mismos sean estudiados con profundidad y de manera amplia. En primera instancia, se procederá a establecer cuáles son los elementos que influyen en el ámbito financiero de la estructura de capital en el área de la atención de la salud humana y de asistencia social como son la rentabilidad, el valor de la hipoteca del activo, la protección tributaria distinta a la deuda, el crecimiento, escala y riesgo.

2.1.2. Alcance De La Investigación

El alcance de ésta investigación es descriptivo y relevante puesto que tiene como fin la descripción de la realidad financiera actual que existe en el sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en Guayaquil mediante indicadores financieros, factores de capital de trabajo e indicadores financieros futuros desde el año 2015 al 2020. Es importante resaltar que, se establece la vinculación entre los determinantes que están presentes en el ámbito financiero y además, se plantea que, se pretende obtener al final la descripción de la relación que existe y que perdura en las variables, sin llegar a determinar una relación causal por esto (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

Hernández, Fernández, & Baptista (2010) proponen una investigación descriptiva que busca realizar una medición y obtener datos respecto de las variables para de esa manera, poder en un futuro determinar su estado y la forma en que actúan en su entorno o realidad. Adicionalmente, el alcance de la correlación consiste en que los grupos de variables o de las poblaciones son clasificados mediante patrones que se caracterizan por ser predecibles. De esta manera, por lo mencionado anteriormente, la investigación obtiene un nuevo alcance puesto que llega a tener un alcance explicativo o analítico.

2.1.3. Enfoque de la investigación

La investigación tiene un enfoque cuantitativo y, además, se aplicarán las estadísticas con el objetivo de analizar y estudiar las informaciones acerca de las empresas de Guayaquil que pertenecen al sector de la atención de la salud humana y de asistencia social. En el caso de que entre las variables exista una relación de índole causal, aquello provocará que en el marco de la evaluación se proponga un modelo econométrico generalizable y reproducible. Adicionalmente, los métodos cuantitativos se basan en la obtención de información y el estudio de estadísticas con el objetivo de predecir la forma de proceder y de confirmar o descartar ideas o afirmaciones (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

2.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

2.2.1 Análisis documental

Se considerarán los datos que han sido obtenidos de fuentes externas como empresas, supervisión de valores y seguros, Banco Central del Ecuador y Servicio de Rentas Internas). Posteriormente, se estudiará la variable independiente respecto de su tamaño. En último lugar, se empleará un modelo en el ámbito estadístico con el fin de determinar las consecuencias o los efectos que produce la variable independiente respecto de la variable dependiente (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

2.2.2 Método deductivo

A través del método deductivo, se pueden obtener conclusiones razonables que han derivado de un conjunto de afirmaciones que han sido planteadas previamente.

De esta forma, la presente investigación sigue un orden lógico por lo que, en un inicio, se abordarán los aspectos generales como el Producto Interno Bruto, la deuda, los impuestos, entre otros factores, para luego proceder al estudio de los temas específicos o particulares como la industria de la atención de la salud humana y de asistencia social.

2.3 UNIDAD DE ANÁLISIS, POBLACIÓN Y MUESTRA

2.3.1 Unidad de análisis

En la presente investigación, se determina que la unidad de análisis se refiere a los estados a nivel financiero de las compañías del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en Guayaquil 2015 a 2020.

2.3.2 Población

De acuerdo con la Superintendencia de compañías en el apartado del directorio de compañías se localizan inscritas 985 empresas en la cual según el código de CIIU que son la clasificación uniforme de las actividades económicas por procesos productivos en donde de acuerdo con la codificación Q que comprende en la atención de la salud humana y de asistencia social se logró determinar cuáles son las empresas que se encuentran legalmente registradas.

Por consiguiente, basándose en los datos que reposan en la página oficial de la Superintendencia de Bancos de Ecuador, específicamente en el apartado que se titula “Volumen de Crédito”, se puede determinar que en Guayaquil existen 483 empresas legalmente registradas y que pertenecen al sector de la atención de la salud humana y de asistencia social.

2.3.3 Muestra

Por su parte, (Rabolini, 2009), plantea que, cuando se tiene información fiable acerca del número exacto de la población, en el marco del muestreo aleatorio proporcional simple, se deberá hacer uso de la siguiente fórmula:

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

Donde:

- n = tamaño de la muestra
- Z = margen de confianza
- P = probabilidad de que ocurra el evento
- Q = probabilidad de que no ocurra el evento
- e = error de estimación
- N = tamaño de la población

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

$$n = \frac{(1,96)^2 * 0,5 * 0,5 * 483}{(0,05)^2 * (115 - 1) + (1,96)^2 * 0,5 * 0,5}$$

$$n = 215$$

En virtud del cálculo realizado, la presente investigación, se enfocará en los datos en el ámbito financiero de 215 empresas de Guayaquil que son parte del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social. Adicionalmente, se procederá a realizar una medición de las variables para posteriormente plantear una correlación entre ellas, considerando los datos que versan sobre la situación en el ámbito financiero de las empresas.

2.4 VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN – OPERACIONALIZACIÓN

Se resalta que, se ha planteado como variable dependiente en la investigación lo siguiente: decisiones de financiamiento del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil 2015 a 2020. Por otro lado, las dimensiones de la variable independiente se determinan así: la rentabilidad, el valor colateral de los activos, la protección fiscal que difiere

de la deuda, el crecimiento, el tamaño, el riesgo y la liquidez de las empresas que son parte del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en Guayaquil 2015 a 2020.

Tabla 2: Operacionalización de las variables

OBJETIVOS ESPECÍFICOS	VARIABLES	CONCEPTUALIZACIÓN	DIMENSIONES	INDICADORES	FUENTES	TÉCNICAS
<ul style="list-style-type: none"> Identificar la estructura de capital del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil 2017 a 2020 en función a los factores determinantes en el impacto del financiamiento. Detectar los factores determinantes para la estructura de capital del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil 2017 a 2020 por medio de la plataforma de la Superintendencia de Compañías. Determinar la incidencia de la estructura de capital en el financiamiento del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil 2017 a 2020. 	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 de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil 2015 a 2020 (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 de la atención de la salud humana y de asistencia social en la ciudad de Guayaquil 2017 a 2020.		Estructura financiera de las compañías.	Financiamiento.	Nivel de endeudamiento: pasivos totales/ activos totales.		

Fuente: Elaboración propia

2.5 FUENTES, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

2.5.1 Fuentes

La presente investigación se enfocará en la obtención de datos, teniendo como fuentes tres bases de datos de empresas que están registradas, como se refleja en la “Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros” para de esta manera, determinar empresas que conforman el sector de la atención de la salud humana y de asistencia social de Guayaquil en el periodo 2015-2020.

2.5.2 Técnica

En la investigación, se implementará como una técnica de obtención de datos para la encuesta, el análisis que se realizará de los contenidos. Además, la información del estado en el ámbito financiero de las empresas podrá obtenerse a través de la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, puesto que los datos podrán ser descargadas.

2.5.3 Instrumento

La información acerca del directorio de la compañía, que también reposa en la página oficial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, será implementada en el presente estudio.

2.5.4 Tratamiento de la información

En primer lugar, como se manifestó anteriormente, se procederá a descargar información tres bases de datos, siendo la información referente al directorio de empresas, la industria del sector de la atención de la salud humana y de asistencia social en Guayaquil, el ranking de empresas y estados financieros. Posteriormente, se construirá una base de datos unificada que contenga datos relacionada a las variables independientes (factores determinantes de la deuda). En segundo lugar, los indicadores de las variables serán calculadas. Finalmente, se procederá a plasmar en una tabla, los valores que han sido medidos de las variables del periodo 2015 al 2020.

Con el objetivo de analizar los datos que se obtienen, se implementará el método conocido como la regresión lineal múltiple, con el fin de proponer un modelo econométrico que permita estudiar y analizar el nivel de predicción de la variable independiente y, además, aplicar sus dimensiones en la variable dependiente.

Levin & Rubin (2004), plantean que, el estudio que se realiza respecto de la correlación y regresión múltiple, refleja un proceso que consiste en tres ejes:

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.

Adicionalmente, al implementar la regresión múltiple, se puede conocer si es que las variables independientes aportan a realizar una descripción adecuada de la información a través de la regresión. Por ende, se establecerán cuáles son las actividades que se procederán a realizar en el transcurso del desarrollo de la presente investigación.

CAPÍTULO III: RESULTADOS Y DISCUSIÓN

3.1. Análisis de la situación actual

El financiamiento de la salud, principalmente confinado a los servicios de salud, es un problema que inicialmente se vio como un problema en el Ecuador. A medida que la población aumentó, el porcentaje de población adulta comenzó a crecer más rápido que los niños y jóvenes, y las tecnologías de la salud como los medicamentos o Equipos de atención médica: vendidos a precios elevados, todos estos factores significan un fuerte impacto financiero en cualquier presupuesto existente.

Otro motivo de esta situación es que la Constitución reconoce que el acceso a los servicios de salud es un derecho humano de segunda generación. Por lo tanto, el gobierno está obligado a realizar un importante aporte a la sostenibilidad financiera del sistema de salud para asegurar que el acceso universal y la salud gratuita. Los servicios son importantes para los residentes. La población del Ecuador.

Sin embargo, la financiación se convierte en un problema real cuando su alcance y comportamiento no son fáciles de entender y por tanto difíciles de gestionar, son tres las principales razones que se dan en este país:

- 1) Existen múltiples agentes cuyo impacto financiero es poco claro, asequible, confiable o aprobado (oferta), y carece de una base de servicio médico nacional nominal (demanda), lo que dificulta captar la producción nacional con referencia al alcance del sector Total valor.
- 2) El desinterés de las instituciones financieras en la transparencia del financiamiento ha generado incertidumbre en la cobertura y alcance real del financiamiento de la salud en el país.
- 3) Falta de roles profesionales específicos para el control financiero de las distintas instancias de gestión de recursos para obtener la prestación de servicios de salud.

El propósito de este estudio es explorar la importancia y alcance de las actividades, recursos y productos de salud, así como las necesidades de

financiamiento para mantener el sistema nacional de Salud, así como también el establecimiento de cifras de los agregados con una visión sistémica, detectando problemas estructurales y abordando aspectos concretos sobre la estructura del talento humano y del impacto económico que conlleva la dotación de medicamentos de alto costo.

Crecimiento económico e inversión en salud en la economía ecuatoriana

El crecimiento económico de Ecuador marca el ritmo de los resultados alcanzados en la última década. Esto ha llevado a un aumento del PIB, más inversión en salud y mejores indicadores de salud; sin embargo, como se describe a continuación, siguen siendo un desafío ahora y en el futuro..

Producto Interno Bruto y Demografía

Se estima que la población que vive en Ecuador es de 17.2 millones. En el periodo 2015 -2020, las tendencias demográficas indican que la proporción de niños, niñas y adolescentes ha disminuido, mientras que la proporción de personas mayores ha seguido aumentando, lo que demuestra que

La ventana de oportunidad del país 1 se vio severamente restringida, justo al final de la década. (INEC, 2016).

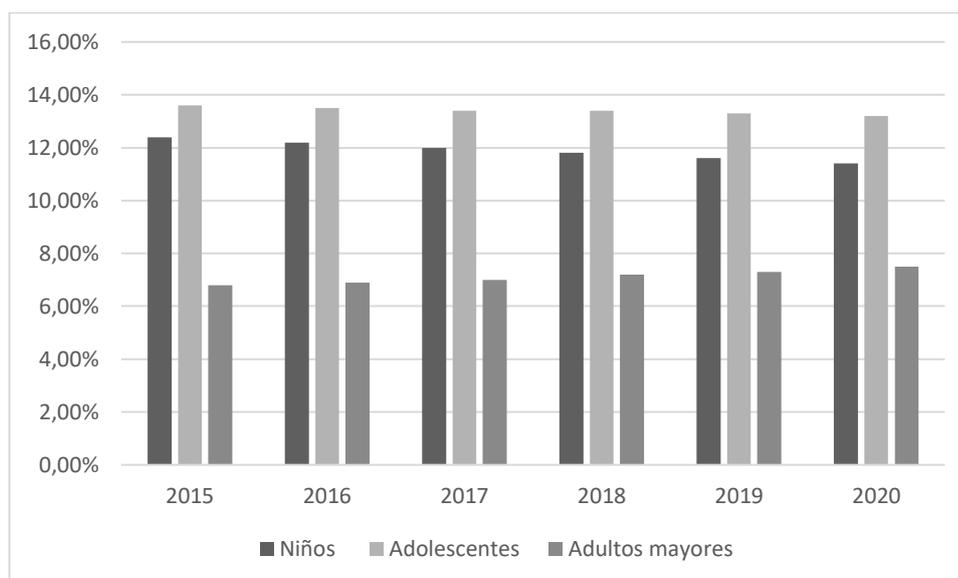


Figura 1. Tendencia relativa de grupos Etarios seleccionados 2015-2020

Nota: verde: adultos mayores; Azul: niños y Rojo: Adolescentes

Debido a la dinámica demográfica, se estima que la riqueza del país creada en 2019 alcanzará un PIB actual de 113 mil millones de dólares estadounidenses. Si comparamos los números con países con tamaños de población similares en América Latina, Al igual que Chile y Guatemala, la producción de Ecuador en 2017 fue aproximadamente un tercio del PIB en el primer escenario, mientras que en el segundo escenario, Ecuador tuvo un mejor desempeño, aumentando la producción en un 27%.

En el contexto anterior, es importante señalar que la salud de Ecuador representó el 8% del PIB en 2016. Este porcentaje no es menor, porque el rango operativo promedio de las economías avanzadas es del 9%, (OMS, 2020).

La producción de riqueza del sector salud se refleja, entre otras cosas, en que constituye una fuente directa de empleo para al menos 205.000 jefes de hogar. Si se estima que cada empleo directo en el sector salud generará 2,04 empleos indirectos adicionales³, estamos hablando de unas 420.000 personas (Llerena, Pinto, & Pinto, 2017), que es solo más del 5% de la población económicamente activa (PEA) Al 2018, aproximadamente el 12,5% de la población de Ecuador tiene empleo suficiente, lo cual es una característica del sector (INEC, 2017).

Si entendemos la Salud como la condición de completa prosperidad física, mental y social, y no solo como la escasez de enfermedades o dolencias; podemos entenderlo sin mucho esfuerzo de acuerdo con el punto de vista financiero como un área característicamente única debido a la amplitud en el alcance de la entrega de mano de obra y productos de la más diversa naturaleza, una gran parte de los cuales apuntan a restablecer la prosperidad real de individuos.

Estos espacios de ubicación de cimentación, ferretería, medicamentos, biológicos, reactivos, insumos, vestimentas blancas, vehículos, prótesis-brackets, adornos de utilidad, físicos, motores, visuales, audibles, bancos de elementos naturales, entre los más reconocidos. , hasta preparar administraciones para diversas capacidades humanas, pruebas de laboratorio y cuadros sintomáticos, administraciones de recuperación, consideración paliativa, transferencias, examen lógico de bienestar; al igual que la contratación o la presencia de expertos para brindar atención médica tanto pública como

privada. Por sus cualidades, los ejercicios de bienestar se suman al desarrollo de otras áreas afines como comerciantes y exportadores, modernas, instructivas, de desarrollo, empresariales, de transporte y las de investigación de alta innovación.

Se evalúa en el rango de 2007 y 2014 de cada USD 100 de riqueza en la interacción de creación exclusivamente de la administración de bienestar, USD 34 fue producido por el área privada ecuatoriana y 66 por el área pública. (Banco Central del Ecuador, 2020).

3.2. Análisis comparativo, evolución, tendencias y perspectivas.

En el presente análisis se puede apreciar la parte descriptiva sobre la evolución que han tenido los indicadores financieros en el periodo 2015-2010 de las 139 empresas del sector de atención de la salud humana y de asistencia social. Así mismo, es importante considerar que para establecer los límites (Li - Ls) en las tablas que representan la concentración de indicadores de la estructura de capital, es necesario calcular la amplitud del intervalo (máx. – mín. / #intervalos). Luego, para determinar el número de datos o frecuencia se aplicó la siguiente fórmula $1+3.22*\log_{10}(\# \text{ total de datos})$.

Por lo tanto, de esta forma se pueden representar los datos acumulados (en % de cada indicador financiero), tales como la depreciación/utilidad antes de impuestos e intereses, utilidades retenidas/ utilidad después de impuestos e intereses, gastos financieros/ pasivos totales, activos fijos tangibles/ activos, utilidad antes de impuestos e intereses/activos, logaritmo neperiano de las ventas, nivel de endeudamiento: pasivos totales/ activos totales y que son ilustradas y descritas de la siguiente forma:

Tabla 3: Endeudamiento a largo plazo de empresas del sector de atención de la salud humana y de asistencia social

Li - Ls	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Frecuencia	Frecuencia relativa	Frecuencia	Frecuencia relativa	Frecuencia	Frecuencia relativa	Frecuencia	Frecuencia relativa	Frecuencia	Frecuencia relativa	Frecuencia	Frecuencia relativa
0-2.01	46	33,09%	40	28,78%	36	25,90%	40	28,78%	38	27,34%	36	25,90%
2.02-4.02	93	66,91%	99	71,22%	100	71,94%	97	69,78%	99	71,22%	102	73,38%
4.03-6.03	0	0,00%	0	0,00%	2	1,44%	1	0,72%	0	0,00%	1	0,72%
6.04-8.04	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1	0,72%	0	0,00%	0	0,00%
8.05-10.05	0	0,00%	0	0,00%	1	0,72%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
10.06-12.06	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
12.07-14.07	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	2	1,44%	0	0,00%
14.08-49.69	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Total	139	100,00 %	139	100,00 %	139	100,00 %	139,00	100,00 %	139	100,00 %	139	100,00 %

* Li significa límite inferior y Ls significa límite superior

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

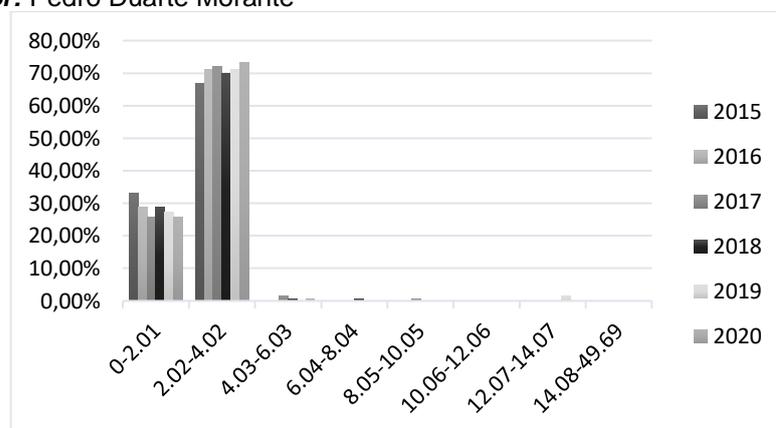


Figura 2: Endeudamiento a largo plazo del sector de atención de la salud humana y de asistencia social

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

Se identifica que las empresas que se encuentran en el sector de la atención de la salud humana y de asistencia social son actividades a corto y largo plazo, es decir, que estas empresas se encuentran en una amplia gama de actividades desde servicios de atención de la salud prestados por profesionales de la salud en hospitales y demás entidades hasta la asistencia social sin participación de los profesionales de la salud. Existen empresas que se han encontrados comprometidos en el endeudamiento en el sector dado que en promedio entre los periodos desde el 2015 -2020, la mayor cantidad de las empresas que se encuentran englobadas en el ámbito de la salud presentaron pasivos a largo plazos menores al volumen de sus activos por un valor del 66,91%. De tal manera, se constató que la disminución de las empresas que se encontraban

con bajos niveles de endeudamiento no corriente durante el periodo de 2017-2018, el cual la cantidad de compañías de acuerdo con el CIIU demostraban que el rango del indicador financiero deuda a largo plazo – activos totales de hasta un 0,86 se redujo en 0,7% para determinado periodo. Puesto que la representación que mantienen estas empresas dentro del sector con niveles de endeudamientos superiores a sus activos se clasifica como compañías de endeudamiento medio, dado que al mismo tiempo se debe tomar las decisiones bajo juicio en el incurrimiento de sus pasivos.

De tal forma, cada proceso de limitación es el centro para poder superar las restricciones de forma rápida y efectiva para mejorar la rentabilidad determinando la velocidad de las operaciones, es decir preexiste en el mercado financiero debido que limita y sesga los volúmenes de endeudamiento de las compañías que se encuentran en el sector para acceder al crédito puesto que obtener ganancias tanto a corto como a largo plazo.

Tabla 4: Protección Fiscal de la deuda

Li - Ls	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Frecuencia	Frecuencia relativa										
0-1.9	43	30,9%	32	23,0%	46	33,1%	52	37,4%	48	34,5%	54	38,8%
1.91-2.81	0	0,0%	1	0,7%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
3.82-4.71	1	0,7%	0	0,0%	3	2,2%	2	1,4%	0	0,0%	0	0,0%
4.73-5.62	0	0,0%	1	0,7%	1	0,7%	2	1,4%	2	1,4%	3	2,2%
5.63-6.52	9	6,5%	10	7,2%	16	11,5%	9	6,5%	10	7,2%	8	5,8%
6.53-9.43	25	18,0%	23	16,5%	23	16,5%	30	21,6%	21	15,1%	31	22,3%
9.44-13.33	40	28,8%	49	35,3%	35	25,2%	32	23,0%	46	33,1%	28	20,1%
13.34-803.60	21	15,1%	23	16,5%	15	10,8%	12	8,6%	12	8,6%	15	10,8%
total	139	100%										

* Li significa límite inferior y Ls significa límite superior

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

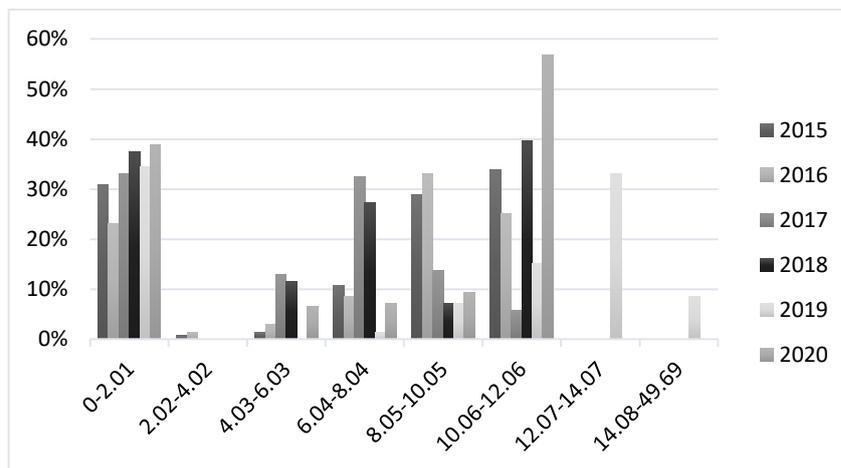


Figura 3: Protección fiscal de la deuda
Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado por: Pedro Duarte Morante

El gran porcentaje que demuestran las compañías de protección fiscal eficiente se ha mantenido en sus altos y bajos durante los últimos seis años demostrando un alza en el periodo del 2020 donde la forma de atender de manera especial las enfermedad respiratoria Sars-Cov2 el cual se propago de manera rápida a nivel mundial, demostrando que la mayor cantidad de empresas registraron altos niveles de depreciación en función a las utilidades es decir, que al implicar altos costos por depreciación en los primeros años de vida útil del activo afecta las utilidades operacionales y por consiguiente la rentabilidad de la empresa

Sin embargo, a pesar de que la mayoría de las compañías mantienen un rango alto de protección fiscal se establece un alza en la capacidad de las empresas para beneficiarse de la exoneración tributaria en cuanto al concepto de la adquisición de capacidad instalada.

De tal manera de acuerdo con la Ley de Régimen Tributario Interno en el capítulo III que habla de las exenciones en su artículo 9.1 hace mención sobre la exoneración del impuesto a la renta e indica que las empresas pueden ser exoneradas al pago del impuesto a la renta por 5 años siempre y cuando hayan realizado inversiones nuevas y productiva, donde la adquisición de financiamiento en función tributaria beneficia a las empresas ya que existen exoneraciones fiscales, esto en contraste si es que el financiamiento esta direccionado a la inversión productiva, por lo que la empresa obtendrá exoneraciones tributarias.

Tabla 3: Retención de las utilidades

Li - Ls	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Frecuencia	Frecuencia relativa										
0-1.9	43	31%	32	23%	46	33%	52	37%	48	35%	54	39%
1.91-2.81	0	0%	1	1%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3.82-4.71	1	1%	0	0%	3	2%	2	1%	0	0%	0	0%
4.73-5.62	0	0%	1	1%	1	1%	2	1%	2	1%	3	2%
5.63-6.52	9	6%	10	7%	15	11%	9	6%	10	7%	8	6%
6.53-9.43	25	18%	23	17%	23	17%	29	21%	20	14%	31	22%
9.44-13.33	40	29%	49	35%	36	26%	33	24%	47	34%	28	20%
13.34-803.60	21	15%	23	17%	15	11%	12	9%	12	9%	15	11%
total	139	100%										

* Li significa límite inferior y Ls significa límite superior

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

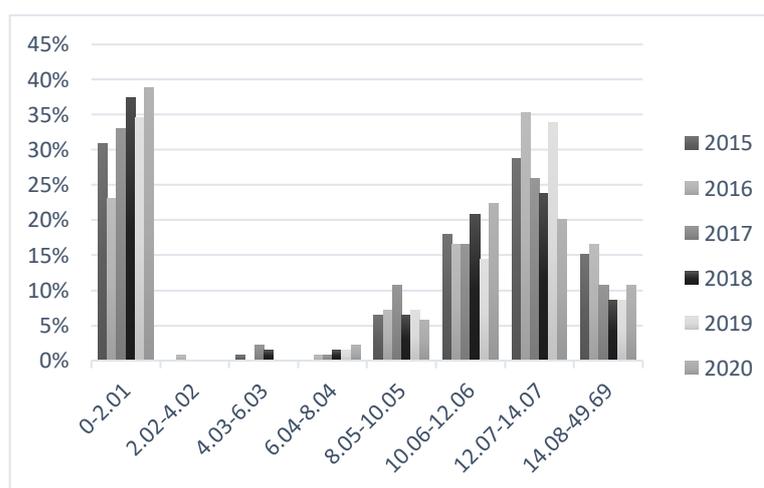


Figura 4: Retención de las utilidades

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

Las empresas del sector de actividades de atención de la salud humana y de asistencia social que se encuentran dentro del país y las empresas que se encuentran en sociedades no residentes en Ecuador, generan y distribuyen los dividendos determinados después del pago del impuesto a la renta, donde se deben aplicar las normativas como son la retención a la fuente de impuesto a la renta sobre: dividendo distribuido directamente a una persona natural residente en Ecuador, dividendo distribuido a una persona natural residente en Ecuador por medio de una sociedad no residente y dividendo distribuido cuando se incumpla el deber de informar la composición societaria.

Tabla 5: Exoneraciones a los dividendos 2015-2020

Año	Resolución-modificaciones	Casos
2015 - 2017	La Resolución del Servicio de Rentas Internas (en adelante "SRI") No. NAC-DGERCGC15-0000509, publicada en el Suplemento del Registro Oficial No. 545 del 16 de Julio de 2015	<ul style="list-style-type: none"> • Distribución de dividendos a personas jurídicas residentes en Ecuador; • Distribución de dividendos a personas jurídicas residentes en el exterior en países que no sean paraísos tributarios; • Distribución de dividendos a personas jurídicas residentes en el exterior en países que sean paraísos tributarios; • Distribución de dividendos a personas naturales residentes en Ecuador, • Distribución de dividendos a personas naturales residentes en el exterior, en paraísos fiscales • Distribución de dividendos a personas naturales residentes en el exterior en países que no sean paraísos tributarios.
2017	Se publica la Ley Orgánica para la Reactivación de la Economía, Fortalecimiento de la Dolarización y Modernización de la Gestión Financiera, los impactos de este cuerpo normativo sobre dividendos son indirectos.	Se sustituye el numeral 13 del art. 10 de la LORTI, eliminándose la deducción de los gastos por desahucio y pensiones jubilares patronales que provengan de provisiones declaradas en ejercicios fiscales anteriores como deducibles y no deducibles, sin perjuicio de mantener los fondos para cumplir con la obligación de pago
2018	Se publica el Reglamento para la aplicación a la Ley Orgánica para la Reactivación de la Economía, Fortalecimiento de la Dolarización y Modernización de la Gestión Financiera	<p>El efecto sobre dividendos que dicha sustitución en el articulado tiene y básicamente incrementa el impuesto causado del ejercicio corriente cuya constitución del impuesto diferido en el futuro proporcionalmente será imputable al impuesto a la renta de los posteriores años. Esta reforma genera un crecimiento de la carga fiscal lo cual directamente genera una disminución de la utilidad neta del ejercicio. Otro de los cambios relevantes que esta Ley tuvo indirectamente sobre dividendos, fue la reforma del art. 37 de la LORTI al incrementar de la tasa de Impuesto a la Renta del 22% al 25% a las sociedades constituidas en Ecuador, sucursales extranjeras domiciliadas en el país y establecimientos permanentes de sociedades extranjeras no domiciliadas.</p> <p>Para el caso de sociedades cuyos propietarios del capital social sean accionistas, socios, participes establecidos en paraísos fiscales o regímenes de menor imposición directa o indirectamente, individual o colectiva, equivalente al 50% o más la tarifa sobre toda la base imponible será del 28%; si el porcentaje de participación es menor al 50% se aplicará una tarifa compartida en función a la proporción de la composición accionaria.</p> <p>Además, se sustituyó el tercer inciso del mismo artículo, en este se estableció que, si una sociedad informa como último beneficiario efectivo a una persona natural que no es residente fiscal en Ecuador y que de alguna manera no es el titular formal o nominal, o no sea el real propietario del capital, la sociedad deberá demostrar que él es el beneficiario efectivo realmente.</p>
2019	Ley Orgánica de Simplificación y Progresividad Tributaria, publicada el pasado 31 de diciembre de 2019, modificó el tratamiento tributario aplicable a la renta sobre dividendos distribuidos por sociedades ecuatorianas a favor de personas naturales residentes en el Ecuador	<ul style="list-style-type: none"> • Cuando se distribuyan dividendos, la nueva base imponible sobre la cual deberá calcular su impuesto a la renta será el 40% del dividendo efectivamente distribuido. • Este 40% deberá ser sumado al resto de ingresos gravados (renta global) del accionista. Sobre el valor resultante se aplicará la tarifa que corresponda en atención a la tabla de impuesto a la renta de personas naturales. • La retención que deberá realizar la sociedad que distribuye el dividendo, se definirá mediante resolución del SRI, mientras tanto se recomienda retener el 100% del impuesto calculado una vez aplicada la tabla impuesto a la renta de personas naturales. • Se elimina la figura de crédito tributario respecto del impuesto a la renta pagado por la sociedad atribuible al dividendo distribuido, en consecuencia, dicho valor tampoco formará parte del ingreso gravado del accionista.
2020	La Ley de Régimen Tributario Interno (LRTI) fue reformada en diciembre de 2019 y el 4 de agosto de 2020 pasado se publicaron varias reformas al Reglamento de Aplicación de la LRTI (RALRTI), normativa que trajo cambios relevantes al régimen tributario. En este boletín se expondrá el tratamiento tributario con relación al Impuesto a la Renta (IR) en la distribución de dividendos a la luz de estas reformas.	<ul style="list-style-type: none"> a) Dividendos distribuidos a personas naturales con residencia fiscal en Ecuador b) Dividendos distribuidos a sociedades no residentes con beneficiario efectivo en Ecuador c) Dividendos distribuidos a no residentes d) Préstamos a accionistas o partes relacionadas <p>Exención particular para fondos y fideicomisos de titularización</p> <p>Se encuentran exentas de impuesto a la renta las utilidades, rendimientos o beneficios de las sociedades, fondos y fideicomisos de titularización en el Ecuador, o cualquier otro vehículo similar, cuya actividad económica exclusivamente sea la inversión y administración de activos inmuebles, con estas condiciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Que los activos inmuebles no sean transferidos y los derechos representativos de capital de estas sociedades se encuentren inscritos en el catastro público de mercado de valores y en una bolsa de valores del Ecuador; • Que estas sociedades tengan como mínimo 50 beneficiarios de derechos representativos de capital y que ninguno sea titular (directa o indirectamente) del 49% o más del patrimonio. Para el cálculo de los beneficiarios se excluirá a las partes relacionadas; y, • Que distribuyan la totalidad de dividendos a sus accionistas, cotahabientes, inversionistas o beneficiarios. <p>Exención para distribución de dividendos en acciones</p> <p>Con la reforma, se aclara que el total de la capitalización de utilidades, no será considerado para efectos tributarios como distribución de dividendos, aún en caso de que se trate de la reinversión de utilidades del Art. 37 de la LRTI.</p>

Así mismo se determinó en el presente estudio que el 33,1% de las empresas se concentran en el rango más bajo y que presentan entre 1 a 10 millones de pago a retención de las utilidades. Sin embargo, las empresas que presentan un porcentaje mayor solo podrán pagar hasta el 25% del impuesto a la renta causado del ejercicio fiscal.

Tabla 6: Costo de la Deuda

Li - Ls	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Frecuencia	Frecuencia relativa	Frecuencia	Frecuencia relativa								
0-0,0152	138	99,28%	138	99,28%	137	98,56%	139	100,00 %	139	100,00 %	128,00	92,09%
0,0152-0,0319	0	0,00%	0	0,00%	1	0,72%	0	0,00%	0	0,00%	6,00	4,32%
0,0320-0,0483	0	0,00%	1	0,72%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	3,00	2,16%
0,0484-0,0647	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0,00	0,00%
0,0648-0,0812	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0,00	0,00%
0,0813-0,0976	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0,00	0,00%
0,0977-0,1140	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0,00	0,00%
0,1141-0,3137	1	0,72%	0	0,00%	1	0,72%	0	0,00%	0	0,00%	2,00	1,44%
Total	139	100,00 %	139,00	100,00 %								

* Li significa límite inferior y Ls significa límite superior

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

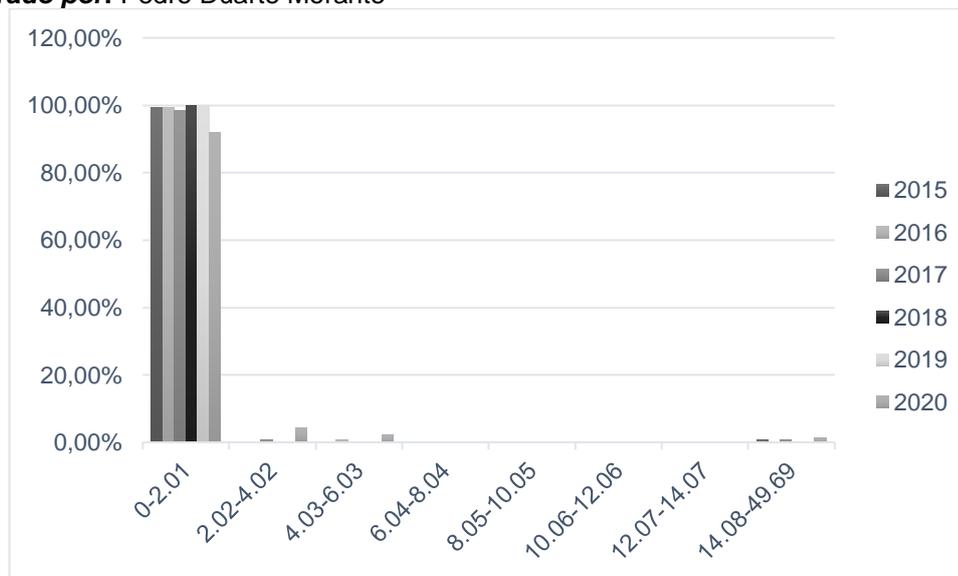


Figura 5: Costo de la deuda

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

Por otra parte, al considerar el costo de la deuda que tienen las empresas para desarrollar sus actividades de inversión forma parte de la estructura de capital, que además incorpora el costo del capital dado que los costos en salud constituyen un instrumento para la aplicación en las distintas actividades del Sistema Nacional de Salud. El indicador financiero sobre costo de la deuda ofrece a los inversores la capacidad de una ilustración del riesgo de la empresa en comparación con otras, debido a que generalmente las empresas que más arriesgan son las que tienen un mayor costo de la deuda.

De esta forma, se demuestra que existe una gran concentración del 99,28% en el rango más bajo del 0 hasta el 0,0152 durante los periodos evaluados (2015-2020), permitiendo de esta forma determinar un nivel bajo de endeudamiento de las empresas dedicadas a las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social.

Tabla 7: Activo fijo tangible

Li - Ls	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Frecuencia	Frecuencia relativa										
0-0,125	60	43,17%	48	34,53%	51	36,69%	53,00	38,13%	54	38,85%	51	36,69%
0,126-0,251	14	10,07%	11	7,91%	12	8,63%	10,00	7,19%	7	5,04%	7	5,04%
0,252-0,377	14	10,07%	9	6,47%	8	5,76%	6,00	4,32%	4	2,88%	6	4,32%
0,378-0,5030	8	5,76%	7	5,04%	2	1,44%	0,00	0,00%	5	3,60%	4	2,88%
0,5031-0,629	7	5,04%	2	1,44%	10	7,19%	6,00	4,32%	8	5,76%	3	2,16%
0,630-0,755	8	5,76%	6	4,32%	4	2,88%	8,00	5,76%	6	4,32%	7	5,04%
0,756-0,881	5	3,60%	4	2,88%	1	0,72%	9,00	6,47%	7	5,04%	5	3,60%
0,882-1,0226	23	16,55%	52	37,41%	51	36,69%	47,00	33,81%	48	34,53%	56	40,29%
Total	139	100,00 %	139	100,00 %	139	100,00 %	139,00	100,00 %	139	100,00 %	139	100,00 %

* Li significa límite inferior y Ls significa límite superior

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

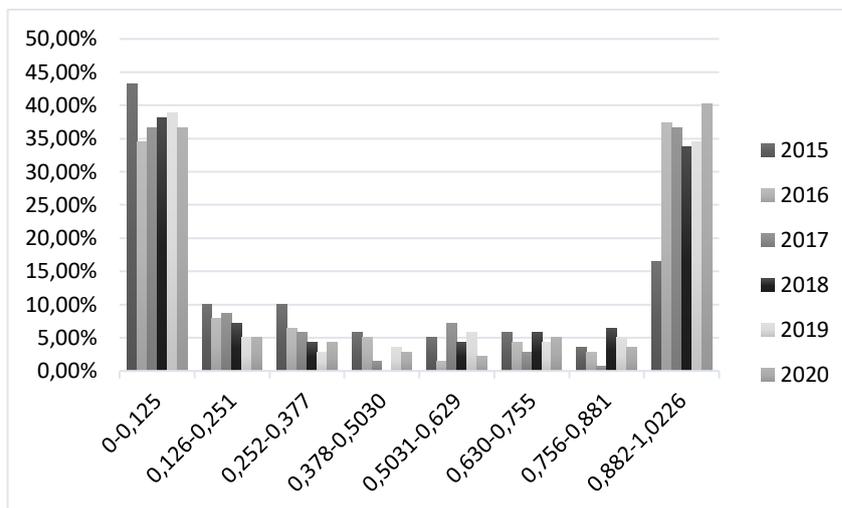


Figura 6: Activo fijo tangible
Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado por: Pedro Duarte Morante

En gran proporción las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social se sitúan en niveles altos representativo de sus activos tangibles en los grados de concentración 0-0,125 y 0,882-1,0226 demostrando que las propiedades planta y equipos representaron participación para las empresas.

Así mismo la participación de las empresas cuyos valores más bajos desde el punto de vista de los activos totales presentan una proporción del 36,69 %, sin embargo, en el periodo 2020 representan un aumento de empresas más del 40 % de concentración en relación con años anteriores. Conforme la capacidad de inversión de las compañías dependerá el volumen de activos tangibles que una institución posea, puesto que la atención a la salud ciudadana es indispensable los equipos de salud puesto que para las empresas que se encuentren en el sector les es costosa por lo que este tipo de empresas prefieren arrendar esta clase de activos tangibles.

En concordancia con la data, existe otro factor que está muy relacionado con la distribución de las empresas en función a la participación del activo tangible en los activos totales son los inconvenientes frente al financiamiento. Dado que las necesidades de financiamiento para poder sostener el modelo de Sistema Nacional de salud en el sector público son las pensiones de los asegurados provenientes del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social con partes de las

juntas de beneficencia y en el sector privado de los recursos directos de los hogares, ventas de seguros. Además, otra problemática dentro de este factor son los muy altos costos de financiación y que así mismo se suma la escasa rentabilidad que tiene la industria, por lo tanto, no presenta para el inversionista un atractivo nicho de mercado. En consecuencia, son muchas las dificultades que las empresas del sector de salud se enfrentan para buscar una forma viable de financiamiento limitando el crecimiento, así como también la expansión de las empresas dedicadas a esta rama productiva.

Tabla 8: Rentabilidad

Li - Ls	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Frecuencia	Frecuencia relativa										
0-0,113	108,00	77,70%	118	84,89%	112	81%	112	80,58%	101	72,66%	104	74,82%
0,113-0,181	27,00	19,42%	11	7,91%	18	13%	20	14,39%	21	15,11%	25	17,99%
0,182-0,369	3,00	2,16%	1	0,72%	6	4%	5	3,60%	11	7,91%	2	1,44%
0,370-0,556	0,00	0,00%	1	0,72%	2	1%	1	0,72%	4	2,88%	5	3,60%
0,557-0,744	0,00	0,00%	0	0,00%	0	0%	0	0,00%	1	0,72%	2	1,44%
0,745-0,931	0,00	0,00%	1	0,72%	1	1%	1	0,72%	0	0,00%	1	0,72%
0,932-1,119	0,00	0,00%	0	0,00%	0	0%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1,120-1,491	1,00	0,72%	7	5,04%	0	0%	0	0,00%	1	0,72%	0	0,00%
Total	139	100,00%	139	100,00%	139	100,00%	139	100,00%	139	100,00%	139	100,00%

* Li significa límite inferior y Ls significa límite superior

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

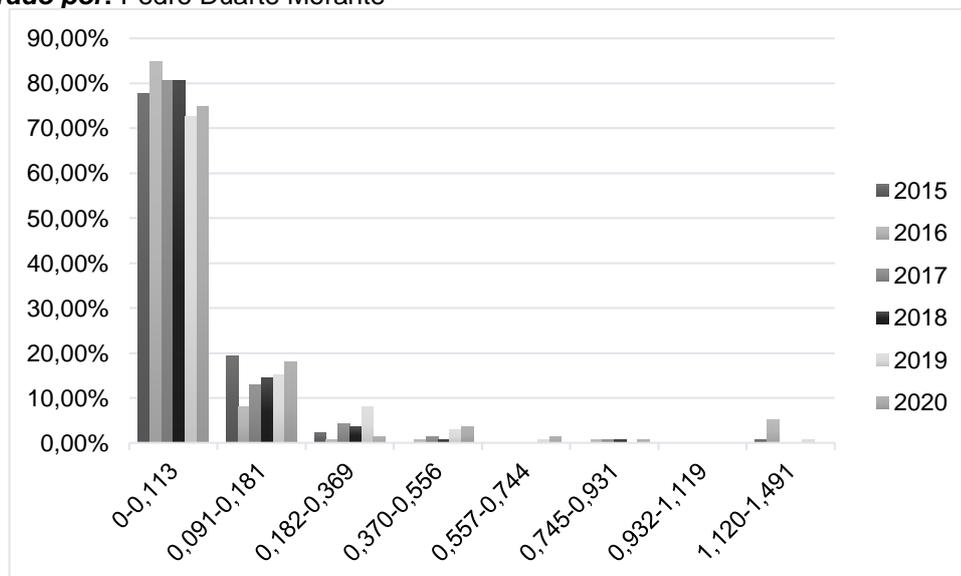


Figura 7: Rentabilidad

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

La rentabilidad de las empresas que se encuentran en el sector de salud dentro de las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social en términos relativos ha sido baja, en congruencia con el análisis ya que el 77,7 % de las empresas entre el 2015 al 2020 presentaron los valores más bajos hasta un 0.113% en la rentabilidad. Este análisis muestra que las limitaciones en cuanto al endeudamiento y por consiguiente la falta de inversión pone en un marco emergente a las empresas de salud que se encuentren en las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social. En consecuencia, afectarían a las potenciales inversiones a futuro, aunque se considera también que la atención a la salud ha presentado un nivel alto de rentabilidad y que por lo común se le atribuye un alza en la demanda, como también una masiva exigencia de recursos para la ejecución.

Tabla 9: Tamaño de las empresas

Li - Ls	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Frecuencia	Frecuencia relativa										
0-1.9	43	31%	32	23%	46	33%	52	37%	48	35%	54	39%
1.91-2,81	0	0%	1	1%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
3.82-4.71	1	1%	0	0%	3	2%	2	1%	0	0%	0	0%
4.73-5.62	0	0%	1	1%	1	1%	3	2%	2	1%	3	2%
5.63-6.52	9	6%	10	7%	15	11%	9	6%	10	7%	8	6%
6.53-9.43	25	18%	23	17%	23	17%	29	21%	20	14%	31	22%
9.44-13.33	40	29%	49	35%	36	26%	33	24%	47	34%	28	20%
13.34-803.60	21	15%	23	17%	15	11%	11	8%	12	9%	15	11%
total	139	100%										

* Li significa límite inferior y Ls significa límite superior

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

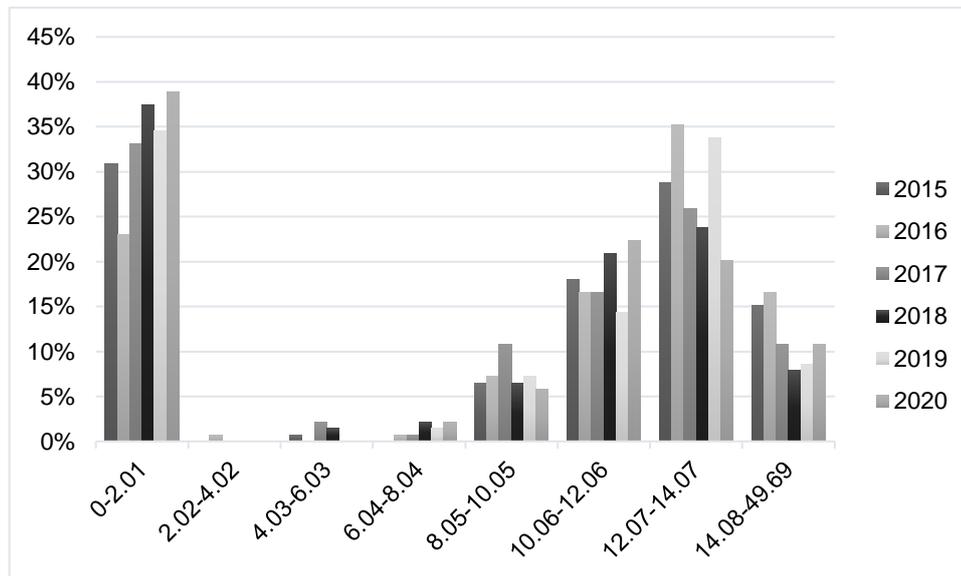


Figura 8: Tamaño de las empresas
Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado por: Pedro Duarte Morante

De tal modo hay que tomar en cuenta que el tamaño de las empresas en el Ecuador depende mucho del número de colaboradores y ventas que este tenga dicho esto las empresas que se encuentran en el grupo de la salud se apoyan en la medida de las magnitudes económicas que lleguen a tener, así como la estructura y actividades que mantengan las diversas empresas que se encuentran en este grupo.

Puesto que de acuerdo con las comparaciones con empresas de origen extranjero existe una relación directa con un número de empresas gran magnitud de acuerdo con el nivel de desarrollo que mantengan, la tecnología que se implemente el cual es un factor de aceptación para las personas al momento de optar por una atención de primera.

De tal manera de acuerdo con la Superintendencia de compañías la variabilidad de los ingresos de las empresas fluctúa en cada año, puesto que se evidencia que las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social son empresas que reflejan importancia en el sector de la salud aumentando su tamaño constantemente a pesar de la cartera vencida que mantiene el gobierno con ellas.

Por lo que el volumen de ventas es alto debido que el número de afiliados en el sector privado aumenta constantemente, debido a la concentración de empresas

en el rango donde el promedio de representatividad es del 23% al 39 %. Sin embargo, más del 50 % de las empresas están distribuidas en los cuatro rangos más; aunque estas empresas tiendan a representar su mayoría en un rango superior, sino que solo son mayoría cuando se los acumula la distribución presenta oportunidades de crecimiento en el sector.

3.3. Presentación de resultados y discusión.

A continuación, se desarrolla un análisis estadístico para identificar los factores determinantes en la toma de decisiones financieras a largo plazo en el sector de la salud. En síntesis, se implementa el modelo de regresión lineal múltiple representada con la siguiente ecuación:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \beta_6X_6 + \beta_7X_7 + \beta_8X_8 + \beta_9X_9 + \beta_{10}X_{10} + u$$

Dónde:

Y = Razón de deuda a largo plazo – activos,

X_1 = Protección fiscal diferente a la deuda

X_2 = Retención de utilidades

X_3 = Costo de la deuda

X_4 = Activo Fijo Tangible

X_5 = Rentabilidad

X_6 = Tamaño de las empresas

β_i = Estimadores,

u = error

El análisis de la regresión lineal múltiple es el más adecuado para la interpretación de “Ceteris Paribus” puesto que se demuestran las variables explicativas que darán a explicar el comportamiento de Y usando una función lineal, donde se conduce que la variable dependiente (Rentabilidad) dependerá linealmente de cada una de las variables explicativas detalladas anteriormente en el modelo

Dado así, el siguiente modelo se lo plasma con series de tiempos mensuales, en el que se determinara la incidencia de estas restricciones (Protección fiscal diferente a la deuda, Retención de utilidades, Costo de la deuda, Activo Fijo Tangible, Rentabilidad y Tamaño de las empresas).

Por lo tanto, el objetivo de la aplicación del análisis de regresión de efectos fijos o aleatorios es modelar la relación entre las variables explicativas y de respuesta, es decir para determinar la relación matemática entre una serie de variables aleatorias examinando múltiples variables independientes que se encuentren relacionadas con la variable dependiente en este caso sobre la Razón de deuda a largo plazo-activos. En otras palabras, el modelo de regresión lineal múltiple es para comprobar que al menos una variable independiente incide en la toma de decisiones de los rendimientos de las empresas. Siendo así, se comprueba la hipótesis de investigación; hipótesis nula: “los factores determinantes en la toma de decisiones inciden en los rendimientos en las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social”.

En la siguiente tabla se representa el promedio de los factores determinantes de rentabilidad de las 139 empresas en el sector de las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social, ordenadas por año (2015 – 2020) y por tipo de variable (variable dependiente VD y variable independiente VI).

Tabla 10: Promedio de los Factores determinantes de la rentabilidad 2015 - 2020

	VI**1	VI2	VI3	VI4	VI5	VI6	VD*
	Protección fiscal diferente a la deuda	Retención de utilidades	Costo de la deuda	Activo Fijo Tangible	Endeudamiento a largo plazo de empresas del sector de atención de la salud humana y de asistencia social	Tamaño de las empresas	Rentabilidad
2015	2,47	1,22	0,00	0,17	0,23	3,75	0,07
2016	17,12	1,80	0,00	0,34	0,23	4,20	0,95
2017	0,52	8,34	0,00	0,31	0,52	3,48	0,08
2018	0,46	3,78	0,00	0,33	0,47	3,22	0,07
2019	0,66	1,14	0,00	0,34	0,62	3,48	0,11
2020	3,38	67,32	0,00	0,37	0,44	3,21	0,10

*Variable Dependiente

**Variable Independiente

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

En la siguiente tabla se presenta el resumen estadístico para cada una de las variables a estudiar donde incluyen medidas de tendencia central, de variabilidad

es decir las medidas de dispersión como indicadores que van a señalar que tan lejos o cercanos se encuentren estos de la media indicando de este modo si existe una distribución concentrada o dispersa, así como también una medida de forma es decir si los datos de distribución mantienen una frecuencia dado las características de simetría, asimetría y el nivel de concentración.

De tal manera cabe indicar que existen valores estadísticos que están fuera del rango de -2 a +2 indicando que hay desviaciones significativas de la normalidad el cual invalidan el procedimiento estadístico indicando que hay sesgos estandarizados y curtosis fuera del rango esperado.

Tabla 11 Resumen estadístico de las variables de estudio

	Protección fiscal diferente a deuda	Retención de utilidades	Costo de la deuda	Activo Fijo Tangible	Endeudamiento a largo plazo	Tamaño de las empresas	Rentabilidad
Recuento	6	6	6	6	6	6	6
Promedio	410,224	139,327	0,00232632	0,311572	0,419879	355,691	0,229483
Desviación Estándar	649,069	262,941	0,00187201	0,073403	0,15823	0,372768	0,353228
Coefficiente de Variación	158223%	188722%	80471%	235589%	376847%	104801%	153924%
Mínimo	0,457262	113,618	0,000037223	0,166634	0,227289	32,114	0,0719491
Máximo	171,226	673,184	0,00431191	0,371267	0,619422	420,223	0,949833
Rango	166,653	661,822	0,00427469	0,204633	0,392133	0,99083	0,877884
Sesgo	226,841	239,276	-0,245303	-209,638	-0,320606	113,607	243,927
Estandarizado							
Curtosis	263,873	28,856	-12,491	237,259	-0,746938	0,525716	298,028
Estandarizada							
		<i>Coefficiente</i>	<i>Desviación. Típica</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>valor p</i>		
Constante		-0,157414	0,00241274	-65,24	0,0098		***
Protección fiscal diferente a deuda		0,0604408	9,17379e-05	658,8	0,0010		***
Costo de la deuda		13,1869	1,15110	11,46	0,0554		*
Endeudamiento a largo plazo		0,334126	0,00531074	62,92	0,0101		**
Retención de utilidades		-0,00229781	6,02863e-05	-38,12	0,0167		**

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

A través del modelo de mínimos cuadrados ordinarios MCO se pudo constatar la regresión múltiple a describir la variable dependiente (Rentabilidad) frente a los factores determinantes del endeudamiento en el cual se pudo demostrar por medio de los datos obtenidos en el R2 que explica que el 99.98% del modelo existe una relación funcional donde los datos estarán cerca de la línea de regresión ajustada indicando la variabilidad de los datos de respuesta que se encuentren en torno a la media.

Modelo 1: MCO, usando las observaciones 2015-2020 (Tiempo = 6 años)

Variable dependiente: Rentabilidad

Desviaciones típicas HAC, con ancho de banda 1 (Kernel de Bartlett)

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

Sin embargo, se puede evidenciar que existen variables que no se encuentran dentro del modelo puesto que se procedió a separarlas para poder ajustar el mismo tomando en cuenta que existía error al ponerlas juntas de tal manera que en los modelos que se observa a continuación se evidencia que de acuerdo con su valor P más alto fue de la variable tamaño de las empresas considerando que es mayor igual a 0.05 se elimina la variable puesto que la variable se considerada no significativa.

	<i>Coeficiente</i>	<i>Desv. Típica</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>valor p</i>
Constante	0,350734	1,28121	0,2738	0,8299
Protección fiscal diferente	0,0609646	0,0132918	4,587	0,1367
Retención de utilidades	-0,00310365	0,00193939	-1,600	0,3556
Costo de la deuda	20,4284	41,9672	0,4868	0,7116
Tamaño de las empresas	-0,105604	0,349449	-0,3022	0,8132

Media de la variable dependiente.	0,229483	D.T. de la variable dependiente.	0,353228
Suma de cuadrados. residuos	0,005493	D.T. de la regresión	0,074112
R-cuadrado	0,991196	R-cuadrado corregido	0,955979
F(4, 1)	28,14552	Valor p (de F)	0,140333
Log-verosimilitud	12,47475	Criterio de Akaike	-14,94951
Criterio de Schwarz	-15,99071	Crit. de Hannan-Quinn	-19,11753
rho	-0,345751	Durbin-Watson	2,424899

Modelo 2: MCO, usando las observaciones 2015-2020 (Tiempo = 6 años)

Variable Dependiente: Rentabilidad

Desviaciones típicas HAC, con ancho de banda 1 (Kernel de Bartlett)

Elaborado por: Pedro Duarte Morante

Media de la variable dependiente.	0,229483	D.T. de la variable dependiente.	0,353228
Suma de cuadrados. residuos	0,000065	D.T. de la regresión	0,008079
R-cuadrado	0,999895	R-cuadrado corregido	0,999477
F(4, 1)	1145259	Valor p (de F)	0,000701
Log-verosimilitud	25,77270	Criterio de Akaike	-41,54540
Criterio de Schwarz	-42,58660	Crit. de Hannan-Quinn	-45,71342
rho	-0,415748	Durbin-Watson	2,814121

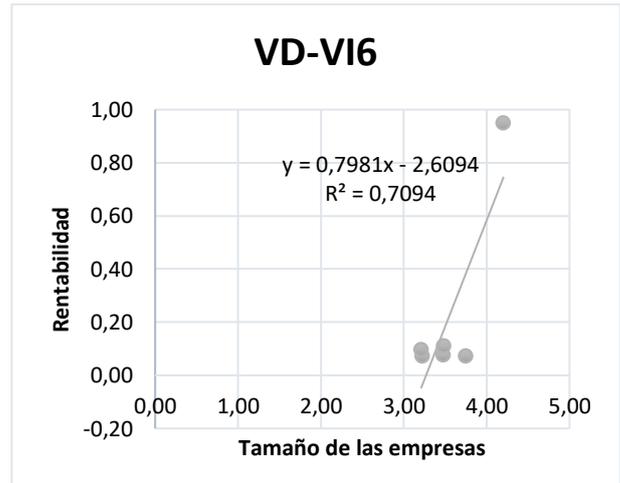
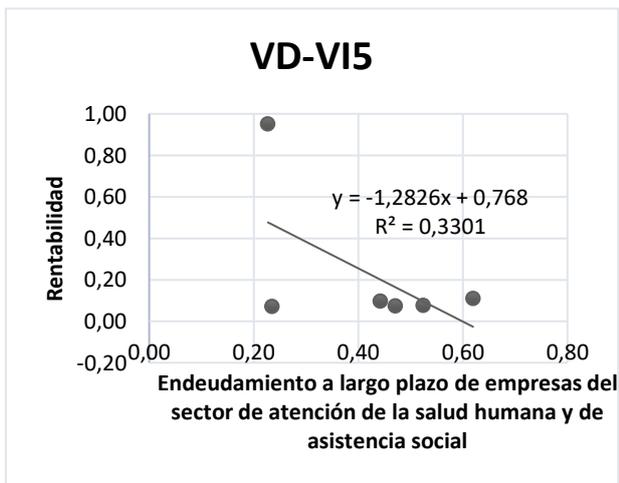
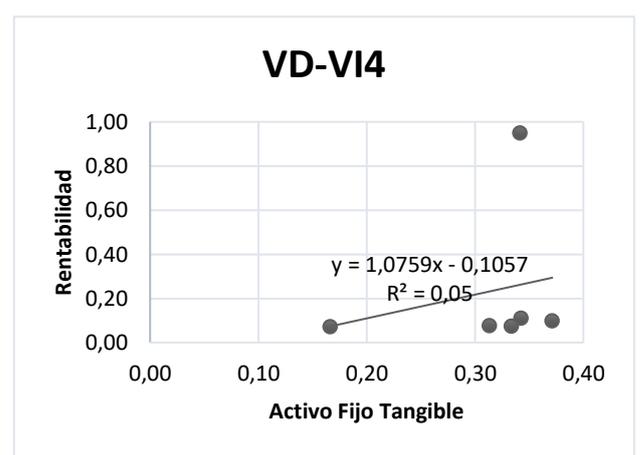
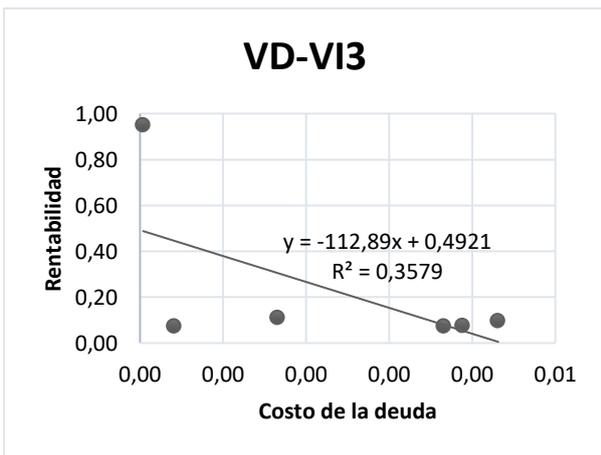
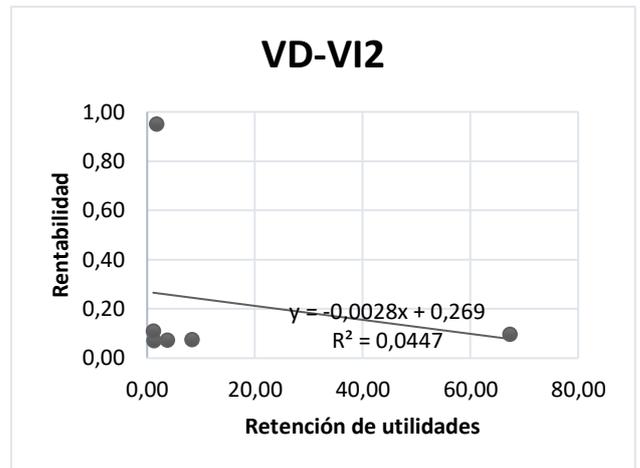
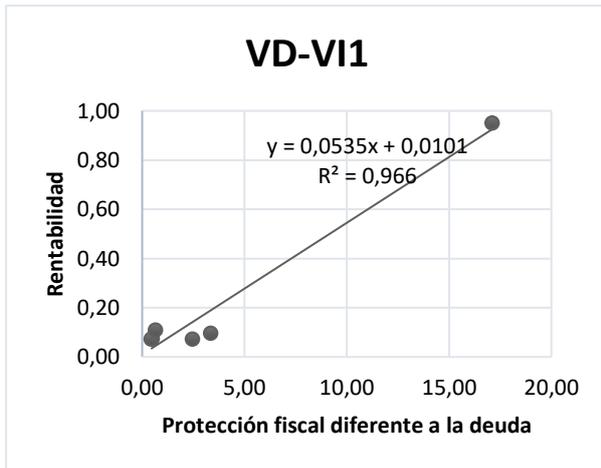


Figura 9: Variables Independientes VS. Rentabilidad.
Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado por: Pedro Duarte Morante.

Así mismo, la variable independiente que tiene mayor incidencia con respecto al rendimiento es la VD-VI6 (Tamaño de las empresas), debido a que la regresión lineal del mismo presenta el coeficiente de determinación de R² con un grado de significancia en relación con las demás variables (ver la siguiente figura) lo que implica tener una mayor importancia al momento de relacionarse con la rentabilidad.

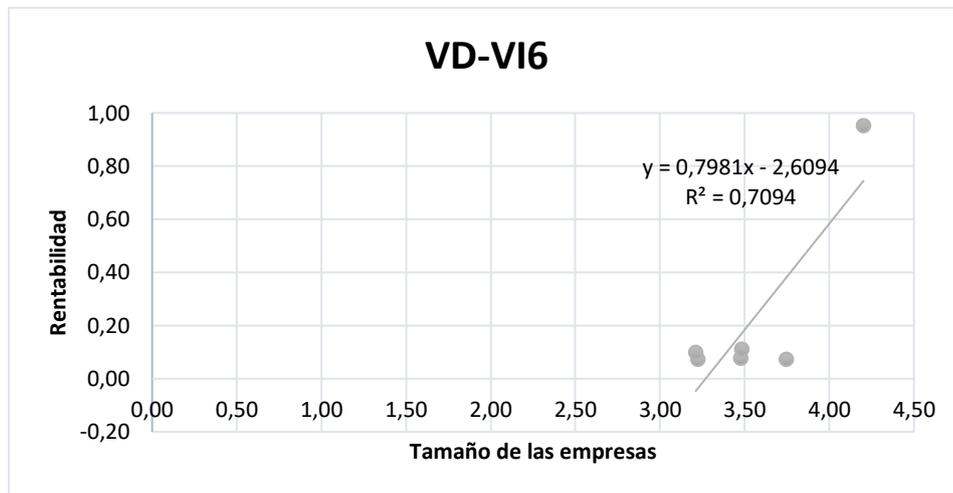


Figura 10: Tamaño de las empresas Vs Rentabilidad
Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado por: Pedro Duarte Morante

Sin embargo, la retención de utilidades se muestra como el menos representativo al momento de relacionar con los rendimientos, lo que indica las empresas deciden distribuir las utilidades o retenerlas dado que si las retienen es para la protección de la liquidez de las empresas puesto que al no entregar las utilidades la empresa puede incrementar su capital de trabajo para cumplir con sus obligaciones financieras disminuyendo los costos financieros

CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Este estudio dio lugar a identificar información referencial enfocada a explicar la naturaleza de la estructura de capital y la importancia dentro de un mercado. Así mismo, diferentes autores plantearon conceptos y enfoques de la estructura de capital, tales como: fueron Modigliani y Miller (1958) y Weston y Brigham (1995), describen que la estructura monetaria más óptima consiste en que exista un equilibrio entre riesgo y retorno y que aumente el precio de las acciones por lo que, son capaces de identificar casos de indicadores que muestran poca influencia en la estructura de capital como también de índices en el valor de mercado de la empresa. Por lo que, en este estudio se incorpora el análisis de la composición de las variadas fuentes de financiamiento que las empresas del sector puedan implementar para mejorar los negocios que tiene y servicios que ofrece.

En base a los resultados obtenidos en los indicadores financieros del sector de las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social y a la información obtenida en la Superintendencia de Compañías durante el periodo 2015- 2020 de acuerdo con el muestreo aleatorio estratificado se determinó una muestra obtenida de las 139 empresas. Se pudo evidenciar que las empresas mantienen un endeudamiento a largo plazo medio alto, por lo que se atribuye que el manejo financiero por parte de los directivos se considera prudente.

De tal modo hay que tomar en cuenta el efecto que tiene de manera indirecta las estructuras de capital en la rentabilidad como un impacto en la disponibilidad de capital tomando en consideración si es necesario o no en el futuro con la finalidad de mantener una relación de deuda-capital que puede alterar un riesgo innecesario en las empresas que se encuentran en el sector de atención de la salud humana y de asistencia social. Sin embargo, las estructuras de capital llegan a tener un efecto positivo en la rentabilidad de las empresas del sector de la salud puesto que permite que aprovechen los fondos que mantienen en existencia permitiendo de esta manera una rápida expansión para poder cubrir áreas que no se encuentran en funcionamiento logrando así el uso efectivo de

la deuda para un financiamiento que valla a generar ingresos que superen los costos en el pago de los intereses que estos vayan a generar.

De acuerdo al modelo mínimo cuadrados ordinarios de la regresión lineal múltiple se pudo observar que la variable independiente que tiene mayor incidencia con respecto al rendimiento es la VD-VI6 (Tamaño de las empresas), debido a que la regresión lineal del mismo presenta el coeficiente de determinación de R² con un grado de significancia en relación con las demás variables (ver la siguiente figura) lo que implica tener una mayor importancia al momento de relacionarse con la rentabilidad la cual indica la aceptación de la hipótesis nula "los factores determinantes en la toma de decisiones inciden en los rendimientos en las actividades de atención de la salud humana y de asistencia social" y se rechaza la hipótesis alternativa la cual indica que no guardan relación los indicadores con el rendimiento..

Recomendaciones

La Salud es un bien público por la excelencia, el financiamiento significa que se debe destinar consistente e inteligentemente los recursos para solventar las dimensiones del sector, en relación con el endeudamiento de acuerdo con el tamaño de las empresas existe la forma de hacer incentivos en la participación de las empresas estimulando el crecimiento del sector.

Es recomendable, desarrollar un estudio cualitativo en la que se enfoque diferentes puntos de vistas en cuanto al desarrollo financiero y el impacto que tuvo por la pandemia, debido de gran manera a los ingresos significativos en los últimos años y la evolución del mismo para obtener un análisis prospectivo del comportamiento de este tipo de industria.

Se recomienda para próximos estudios comparar las variables analizadas con variables de otro sector que se encuentren relacionado con el primero para determinar la incidencia de los indicadores financieros que conforman la estructura de capital de tal forma construir un argumento explicativo del fenómeno socioeconómico provocado por el virus SARS-COV 19.

REFERENCIAS

- Dagnino S, J. (2014). Correlación. *Chil Anest*, 150 -153.
- Al-Fayoumi, N., & Abuzayed, B. (2009). Ownership structure and corporate financing. *Applied Financial Economics*, 19(24), 1975-1986.
- Antao, P., & Bonfim, D. (2018). The dynamics of Capital Structure Decisions. *Banco de Portugal, Economics and Research Department, Working paper*.
- Arimany, N., Puigvi, S., & Sabata, A. (2013). INDICADORES FINANCIEROS EN LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS DEL IBEX. *Riuviç* , 10.
- Asamblea Nacional. (2008). Constitución Política del Ecuador. *Quito: Asamblea Nacional*. Obtenido de <http://www.pucesi.edu.ec/web/wpcontent/uploads/2016/04/Constituci%C3%B3n-de-la-Rep%C3%ABlica-2008.pdf>
- Aybar, C., Casino, A., & López, J. (2017). On the adjustment speed of SME´s to their optimal capital structure. *Small business economics*.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *The Journal of Finance*, 57(1), 1-32.
- 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, 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*, 99-115.

Bernal, D., & Amat, O. (2012). Anuario de ratios financieros sectoriales en México para análisis. *Ra Ximhai*, 8(2), 271-286.

Botello, H. (2015). Determinantes del acceso al crédito de las PYMES en Colombia. *Ensayos de economía*, 46, 135-155.

Campello, M., Graham, J., & Harvey, C. (2010). The real effects of financial constraints: Evidence from a financial crisis. *Journal of financial Economics*, 97(3), 470-487.

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

Castro, P., Tascón, M., & Amor, B. (2015). Dynamic analysis of the capital structure in technological firms based on their life cycle stages. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 44(4), 458-486.

Castro, P., Tascón, M., A. B., & Miguel, A. (2016). Target leverage and speed of adjustment along the life cycle of European listed firms. *Business Research Quarterly*. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.brq.2016.01.003>

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*.

Cole, R. (2013). What do we know about the capital structure of privately held US firms? Evidence from the surveys of small business finance. *Financial Management*, 42(4), 777-813.

Cuñat, V. (1999). Determinantes del plazo de endeudamiento de las empresas españolas. *Investigaciones Económicas*, 23(3), 351-392.

- Díaz, M. (2012). INMOVILIZADO: EL PUNTO DE PARTIDA DE LA LIQUIDEZ. *Revista Universo Contábil*, 8(2), 134-145.
- 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 Bolívar: <http://bonga.unisimon.edu.co/handle/20.500.12442/2469>
- Feld, L., Heckemeyer, J., & Overesch, M. (2013). Capital structure choice and company taxation: A meta-study. *Journal of Banking y Finance*, 37(8), 2850-2866.
- Ferreira, A., Saavedra, E., & Zuleta, G. (2004). Marco Conceptual para la regulación de seguros de salud. *Obtenido de Banco Interamericano de Desarrollo*.
- Flannery, M., & Rangan, K. (2006). Partial adjustment toward target capital structures. *Journal of Financial Economics*, 79(3), 469-506.
- Fontalvo, T., & Morelos, J. (2012). *Evaluación de la gestión financiera: empresas del sector automotriz y actividades conexas en el Atlántico*. researchgate: 11-20.
- Gallardo, L., & Aviles, E. (2015). Estructura de capital y riesgo financiero: Evidencia empirica en pymes hoteleras. *Gobal de negocios* .
- Ghazouani, T. (2013). The capital structure through the trade-off theory: Evidence from Tunisian firm. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(3),625.
- Gillan, S., & Starks, L. (2003). Corporate governance, corporate ownership, and the role of institutional investors: A global perspective. *Journal of Applied Finance*, 13(2).
- Grado, Á. (2019). Teoría de la estructura de capital y su impacto en la toma de decisiones de inversión y financiamiento. *Visión Gerencial*, 188-206.
- Graham, J., & Leary, M. (2011). A review of empirical capital structure research and directions for the future. *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 3(1), 309-345.

- Graham, J., Harvey, C., & Puri, M. (2013). Managerial attitudes and corporate actions. *Journal of Financial Economics*, 109(1), 103-121.
- Granadillo, E., FontalvoHerrera, T., & Gómez, J. (2014). *Evaluación del comportamiento de los indicadores de productividad y rentabilidad financiera del sector petróleo y gas en Colombia mediante el análisis discriminante*. scielo : 167-191.
- Hardjopranoto, W. (2006). Interdependent analysis of leverage, dividend, and managerial ownership policies. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 8(2).
- Haugen, R., & Senbet, L. (1978). The insignificance of bankruptcy costs to the theory of optimal capital structure. *The Journal of Finance*, 33(2), 383-393.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, L. (2010). *Metodología de la investigación*. México: Mc Graw Hill.
- Higgins, R., & Schall, L. (1975). Corporate bankruptcy and conglomerate merger. *The Journal of Finance*, 30(1), 93-113.
- 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*.
- Huang, J., & Kisgen, D. (2013). Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives? *Journal of Financial Economics*, 108(3), 822-839.
- Huang, R., & Ritter, J. (2009). Testing theories of capital structure and estimating the speed of adjustment. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 44(2), 237-271.
- INEC. (2016). Encuesta Nacional a Empresas. *Instituto Nacional de Estadísticas y Censos*. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/inflacion-diciembre-2016>

- INEC. (2017). *Instituto Nacional de Estadística y Censos*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/313-indice-de-actividad-econ-C3%B3mica-coyuntural-ideac>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Larraz, J. (2017). Ratios de solvencia y rentabilidad en empresas familiares y PYMES. *Cuadernos prácticos de empresa familiar*, 828, 94.
- Lee, K., Lev, B., & Yeo, G. (2007). Organizational structure and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing y Finance*, 22(2), 293-331.
- 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.
- Llerena, F., Pinto, A., & Pinto, C. (2017). Un poco de Protección Social: Seguros de Salud, Servicios de Salud y Pobreza. *Foro Economía Ecuador*.
- Mac an Bhaird, C., & Lucey, B. (2010). Determinants of capital structure in Irish SMEs. *Small Business Economics*, 35(3), 357-375.
- MAPFRE. (2019). El mercado asegurador latinoamericano en 2018. *Obtenido de Servicio de Estudios de MAPFRE*.
- 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*.
- Maseira, D. (2007). Un análisis sistematizado de modelos y experiencias clave en América Latina y Europa. *Obtenido de Documento Técnico sobre Financiación y Reforma del Sector Salud*.
- McConnell, J., & Servaes, H. (1995). Equity ownership and the two faces of debt. *Journal of Financial Economics*, 39(1), 131-157.

- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo, G., & Teply, Z. (2010). Explorando teorías de estructura de capital en Iberoamérica. *Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal*.
- Montes, L., Ceballos, V., & Fernández, H. (2020). Contraste de metodologías para la estimación de la estructura de capital óptima en empresas colombianas. *Espacios*.
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- OMS. (2020). Covid-2019. Obtenido de <https://www.who.int/es>
- Pesce, G., Esandi, J., Briozzo, A., & Vigier, H. (2015). Decisiones de financiamiento en pymes: particularidades derivadas del entrelazamiento empresa-propietario. *REGE Revista de Gestão*, 22(3), 357-380.
- Phelps, C. (1992). Health Economics. *Harper Collins Publishers*.
- Rabolini, N. (2009). Técnicas de muestreo y determinación del tamaño de la muestra en investigación cuantitativa. *Revista argentina de humanidades y ciencias sociales*, 2.
- Rodríguez T, 2. (2014). Indicadores de gestión en la gerencia estratégica universitaria. *Orbis. Revista Científica Ciencias Humana*, 9(27),31-46.
- Ruth, L. V., & Henríquez, R. (2017). Sistema de salud de Ecuador. *Scielo*.
- Salgueiro, A. (2001). *Indicadores de gestión y cuadro de mando*. España: Ediciones Díaz de Santos. Obtenido de https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=NW9HeT0Vm_IC&oi=fnd&pg=PA1&dq=que+son+indicadores+financieros&ots=-opsDmeddg&sig=9TbUorakDQCozzAz6Dk7oGSQebs#v=onepage&q=que%20son%20indicadores%20financieros&f=false

- Serenko, A., & Ermakov, V. (1986). Higiene social y organización de la salud pública. *Obtenido de Rev Cubana Salud Pública*, 11-30.
- Sorrentino, E. (2019). Estrategias de financiamiento a corto plazo aplicadas por el sector hotelero en el municipio Cabimas. *REBA*.
- Superintendencia de Compañías*. (2018). Obtenido de www.supercias.gob.ec
- Vargas, A. (2019). ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA EN PRESENCIA DE COSTOS DE DIFICULTADES FINANCIERAS. *Investigación & Desarrollo*, 1(14), 44-65.
- Welch, I. (2016). Capital Structure and Stock Returns. *Journal of Political Economy*.
- Weston, J., & Brigham, E. (1995). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: McGraw- Hill.