



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

Análisis de Caso, previo a la obtención del Título de Ingeniera Financiera

Tema:

**“Apalancamiento financiero y rentabilidad en la Constructora Edificaciones
M&F Construpangua Cía. Ltda.”.**

Autora: Montero Gavilanes, Gabriela Elizabeth

Tutor: Ing. Sánchez Sánchez, Rubén Mauricio

Ambato-Ecuador

2022

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Ing. Ing. Rubén Mauricio Sánchez Sánchez con cédula de identidad No. 1802036038-6, en mi calidad de Tutor del Análisis de Caso con el tema: **“APALANCAMIENTO FINANCIERO Y RENTABILIDAD EN LA CONSTRUCTORA EDIFICACIONES M&F CONSTRUPANGUA CÍA. LTDA.”**, desarrollado por Gabriela Elizabeth Montero Gavilanes, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que el mencionado Análisis de Caso reúne los requisitos tanto técnicos como científicos y que corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para la presentación de Trabajos de graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Febrero 2022

TUTOR



.....
Ing. Rubén Mauricio Sánchez Sánchez

C.I.: 1802036038-6

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Gabriela Elizabeth Montero Gavilanes con cédula de identidad No. 1804476099, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el Análisis de Caso, bajo el tema **“APALANCAMIENTO FINANCIERO Y RENTABILIDAD EN LA CONSTRUCTORA EDIFICACIONES M&F CONSTRUPANGUA CÍA. LTDA.”** así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos; conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Análisis de Caso.

Ambato, Febrero 2022

AUTORA



.....
Gabriela Elizabeth Montero Gavilanes

C.I.: 1804476099

CESIÓN DE DERECHOS

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este Análisis de Caso, un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi Análisis de Caso con fines de discusión pública; además apruebo la reproducción de este Análisis de Caso, dentro de las regulaciones de la Universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autora.

Ambato, Febrero 2022

AUTORA



.....
Gabriela Elizabeth Montero Gavilanes

C.I.: 1804476099

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el Análisis de Caso con el tema: **“APALANCAMIENTO FINANCIERO Y RENTABILIDAD EN LA CONSTRUCTORA EDIFICACIONES M&F CONSTRUPANGUA CÍA. LTDA.”**, elaborado por Gabriela Elizabeth Montero Gavilanes, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Febrero 2022



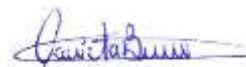
.....
Dra. Mg. Tatiana Valle

PRESIDENTE



.....
Ing. Ana Córdova

MIEMBRO CALIFICADOR



.....
Ing. Daniela Bermúdez

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Mi tesis la dedico a Dios por darme fuerza necesaria para cumplir este sueño, para salir adelante con fortaleza, humildad, responsabilidad y de esta manera cumplir con una de mis metas.

A mis padres Fausto Montero y Carmen Gavilanes quienes han sido un pilar fundamental dentro de mi crecimiento personal y profesional, con su apoyo incondicional, amor infinito, trabajo y sacrificio me han permitido llegar a donde hoy estoy.

A mi hijo Ismael quien ha sido parte fundamental de mi vida, el impulso de seguir con la fuerza necesaria para luchar por mis sueños.

A Alvaro Córdova quien fue la persona que me acompañó en esta larga travesía con sus consejos, afecto, comprensión y amor, y por último a mis hermanas Michelle y Allison quienes han sido mi apoyo incondicional.

Gabriela Elizabeth Montero Gavilanes

AGRADECIMIENTO

A la Universidad Técnica de Ambato, Facultad de Contabilidad y Auditoría por haberme guiado en este proceso brindándome una enseñanza de calidad para terminar esta etapa estudiantil, al Ing. Mauricio Sánchez, Tutor de mi Proyecto de Titulación Análisis de Caso, por sus conocimientos y por ser una guía excelente en el proceso del desarrollo de este análisis.

A Dios porque gracias a todas las bendiciones entregadas en mi vida, permitieron culminar una etapa muy importante en mi vida.

A toda mi familia y amigas quienes a lo largo de mi vida han velado por mi éxito, siendo mi apoyo incondicional en todo momento, brindándome todo su amor, sacrificio, valores, gracias a ellos por ser parte de este logro.

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

TEMA: “APALANCAMIENTO FINANCIERO Y RENTABILIDAD EN LA CONSTRUCTORA EDIFICACIONES M&F CONSTRUPANGUA CÍA. LTDA.”.

AUTORA: Gabriela Elizabeth Montero Gavilanes.

TUTOR: Ing. Rubén Mauricio Sánchez Sánchez.

FECHA: Febrero 2022

RESUMEN EJECUTIVO

En el estudio aplicado en la empresa denominada CONSTRUCTORA EDIFICACIONES M&F CONSTRUPANGUA CÍA. LTDA tiene como objetivo general Determinar como el apalancamiento financiero de la constructora “Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda.” ha contribuido a la generación de rentabilidad en los años 2016-2019, utilizando los estados financieros correspondientes, bajo un enfoque cualitativo y cuantitativo, en el desarrollo del análisis de caso no fue necesario la aplicación de estadísticos muestrales, esto debido a que se puede tener acceso directo con los involucrados en la investigación (Gerencia y personal financiero) en los años de estudio y se utilizó fuentes de información primarias y secundarias. Analizando la información financiera mediante indicadores de rentabilidad y apalancamiento, adicionalmente, se aplicó una correlación de Pearson que permitió medir la relación entre variables tanto dirección, fortaleza y significatividad. Dando como principales resultados la presencia de correlaciones directamente proporcionales entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad económica, esto debido al correcto manejo del apalancamiento financiero ya que funciona como un instrumento de impulsa el grado de rentabilidad.

PALABRAS DESCRIPTORAS: APALANCAMIENTO FINANCIERO, RENTABILIDAD FINANCIERA, RENTABILIDAD ECONÓMICA, INDICADORES, COEFICIENTE DE CORRELACIÓN DE PEARSON.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDITING
FINANCIAL ENGINEERING CAREER

TOPIC: “FINANCIAL LEVERAGE AND PROFITABILITY IN THE CONSTRUCTORA EDIFICACIONES M&F CONSTRUPANGUA CÍA. LTDA.”.

AUTHOR: Gabriela Elizabeth Montero Gavilanes.

TUTOR: Ing. Rubén Mauricio Sánchez Sánchez.

DATE: February 2022

ABSTRACT

In the study applied in the company called CONSTRUCTOR BUILDINGS M&F CONSTRUPANGU CÍA. LTDA's general objective is to determine how the financial leverage of the construction company “Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda.” has contributed to the generation of profitability in the years 2016-2019, using the corresponding financial statements, under a qualitative and quantitative approach, in the development of the case analysis it was not necessary to apply sample statistics, this because it can have direct access with those involved in the investigation (Management and financial personnel) in the years of study and primary and secondary sources of information were used. Analyzing the financial information through indicators of profitability and leverage, additionally, a Pearson correlation was applied that allowed measuring the relationship between variables such as direction, strength and significance. Giving as main results the presence of directly proportional correlations between financial leverage and economic profitability, this is due to the correct handling of financial leverage since it works as an instrument to boost the degree of profitability.

KEYWORDS: FINANCIAL LEVERAGE, FINANCIAL PROFITABILITY, ECONOMIC PROFITABILITY, INDICATORS, PEARSON'S CORRELATION COEFFICIENT.

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO.....	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xii
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	xiii
CAPÍTULO I.....	1
FORMULACIÓN DEL ANÁLISIS DE CASO.....	1
1.1 Antecedentes.....	1
1.2 Justificación.....	2
1.3 Objetivos.....	5
1.3.1 Objetivo general.....	5
1.3.2 Objetivo específicos.....	5
1.4 Preguntas de reflexión.....	5
CAPÍTULO II.....	6
FUNDAMENTACIÓN CIENTÍFICA TÉCNICA.....	6
2.1 Administración financiera.....	6
2.2 Estructura de capital.....	6
2.3 Apalancamiento financiero.....	7
2.4 Finanzas.....	9
2.5 Análisis financiero.....	10
2.6 Objetivos del análisis financiero.....	12
2.7 Planificación financiera.....	12

2.8	Técnicas de análisis financiero.....	12
2.8.1	Índices de financieros.....	12
2.8.2	Indicador de apalancamiento.....	13
2.8.3	Rentabilidad financiera	14
CAPÍTULO III.....		16
METODOLOGÍA		16
3.1	Metodologías e instrumentos de recolección de información	16
3.1.1	Población.....	16
3.1.2	Instrumentos de recolección de información	17
3.2	Método de análisis de información.....	18
CAPÍTULO IV		21
DESARROLLO DEL ANÁLISIS DE CASO		21
4.1	Análisis y categorización de la información	21
4.2	Narración del caso	28
CAPÍTULO V.....		34
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....		34
5.1	Conclusiones.....	34
5.2	Recomendaciones	35
BIBLIOGRAFÍA.....		36

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1: Ficha de observación	18
Tabla 2: Operacionalizacion de variable independiente	19
Tabla 3: Operacionalizacion de variable dependiente	20
Tabla 4: Indicador Prueba ácida.....	21
Tabla 5: Endeudamiento del Activo.....	22
Tabla 6: Endeudamiento del Patrimonio.....	23
Tabla 7: Endeudamiento del Activo fijo	24
Tabla 8: Indicador Rentabilidad financiera.....	25
Tabla 9: Indicador Rentabilidad económica	27
Tabla 10: Correlación de Pearson	33

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CONTENIDO	PÁGINA
Gráfico 1: Número de establecimiento por actividad económica	4
Gráfico 2: Indicador Prueba ácida	21
Gráfico 3: Endeudamiento del Activo	22
Gráfico 4: Endeudamiento del Patrimonio.....	23
Gráfico 5: Endeudamiento del Activo fijo.....	25
Gráfico 6: Indicador Rentabilidad financiera.....	26

CAPÍTULO I

FORMULACIÓN DEL ANÁLISIS DE CASO

Tema: “Apalancamiento financiero y rentabilidad en la Constructora Edificaciones M&F Construpangua Cía. Ltda.”.

1.1 Antecedentes

La empresa M&F Construpangua Cía. Ltda. dedicada a la construcción y edificación de obras públicas fue creada el 11 de febrero del año 2012 por el señor Wilberto Millingalli como sociedad, ubicada en la provincia de Cotopaxi cantón Pangua en la dirección Ramón Campaña y calle cinco (esquina) en sus 10 años de funcionamiento en su negocio se ha manejado la administración financiera de forma intuitiva, sin embargo, el desarrollo del presente escrito permitió identificar, evaluar y direccionar ciertas estrategias en beneficio al desarrollo de la empresa.

Acorde a lo antes mencionado, la empresa actualmente consta de 8 colaboradores y se categorizan entre 4 ingenieros operativos y 4 administrativos encargados de las finanzas empresariales y de proyectos a los cuales se dedica la empresa, es necesario indicar que en el año 2012 el gerente de la empresa toma la decisión de incorporar a su equipo de trabajo un licenciado en contabilidad y auditoría para el manejo de las finanzas, sin embargo, fue remplazado en 2018 debido a varias inconsistencias en la presentación de informes financieros.

Actualmente, la empresa cumple sus obligaciones al día de forma puntual, a partir de los antecedentes detallados nace la iniciativa de ejecutar una evaluación financiera a la empresa denominada Constructora Edificaciones M&F Construpangua Cía. Ltda. la cual, fue aceptada por la gerencia general.

1.2 Justificación

El tema del apalancamiento financiero como afirman López y Hurtado (2008) “es el grado de utilización de la deuda en el total de la estructura de financiamiento de la empresa” (pág. 321). Es decir, se considera que los accionistas de una empresa usan el apalancamiento financiero con el propósito de impulsar la rentabilidad financiera (ROE), para lo cual, es necesario que se aumente el beneficio neto (BN), sin embargo, esta estrategia aumenta la sensibilidad a las fluctuaciones de la rentabilidad operativa ROA (Merton, 2004). El beneficio que brinda a las empresas el apalancamiento financiero correctamente administrado es producir lo que en términos económicos se conoce como efecto multiplicador sobre el beneficio y brinda ventajas en las etapas de inflación (Gironella, 2005). En particular las empresas deciden apalancarse por los beneficios que representa, sin embargo, es importante conocer cómo utilizarla y determinar el grado de apalancamiento adecuado para no enfrentar futuros problemas de insolvencia (Salcedo & Piza, 2018).

Un aumento del apalancamiento financiero de la empresa incrementa su ROE si su ROA excede las tasas de interés de los fondos, esto se entiende de la siguiente manera. Por otro lado, si el ROA es menor que la tasa de interés, los accionistas habrían estado mejor sin endeudamiento. Mientras que, las empresas que se financian totalmente con el patrimonio poseen un grado de apalancamiento igual a 1%, es decir, por cada cambio de 1% en los beneficios antes de intereses e impuestos (BAII), habrá un 1% de cambios en los beneficios disponibles para los accionistas (BN) y por consecuencia el beneficio por acción (BpA) disponibles para los accionistas (Buenaventura, 2002).

“Se define como rentabilidad a la medida de eficiencia de como una empresa gestiona sus recursos económicos y financieros” (Aguiar, 2006, pág. 241). Existen dos opciones en las que se puede cuantificar la rentabilidad y son: rentabilidad económica ROA y rentabilidad financiera ROE, por un lado, “se sugiere relacionar una variable que mide el excedente obtenido con otra que recoge las aportaciones

realizadas para la empresa o propietarios” (Otal, Serrano, & Serrano, 2015, pág. 150).

(Caiza, Valencia, & Bedoya, 2020) Incrementar la rotación del capital contable no es sencillo, esto debido a que depende de varios factores como, por ejemplo: las condiciones del mercado y las ofertas de otros. El Ecuador desde el año 2016 afronto su periodo de recesión económica por la falta de liquidez, el escenario global para el sector de la construcción no es el más óptimo en los próximos años para Jaramillo (2018) quien menciona que es necesario que el gobierno nacional tome decisiones aún más importantes que la ejecución de medidas, esto con el propósito de generar mayor confianza en el sector empresarial y por consecuencia que dinamice el nivel de inversión en la economía. Hay que indicar que esta actividad económica posee una dependencia de la inversión pública, sin embargo, el ex ministro de finanzas Calos de la Torre en el año 2017 anunciaba la reducción del gasto de capital, haciendo referencia directamente a las inversiones en infraestructura.

Si recordamos el crecimiento de las actividades económicas dedicadas al sector de la construcción de inmobiliarios tras el boom petrolera más reciente en el año 2015 que sería el último año prospero para las empresas dedicadas al sector de la construcción que según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas en la Superintendencia de Compañías CIIU F. Esa caída en las actividades económicas ha generado pérdidas para la sociedad como es el desempleo y el estímulo que ejerce sean positivas o negativas en otras actividades económicas del país y considerando que esta actividad representa cerca del 9% del producto interno bruto (PIB) Se considera que revertir esta tendencia decreciente “según algunas empresas de la construcción, tomaría entre cinco y diez años” (Jaramillo, 2018, pág. 15).

Cotopaxi es una de las provincias que más contribuye a la economía del Ecuador anualmente (Espinel & Echeverría, 2019). Según Flores, Flores, Cuesta, y Pérez (2019)

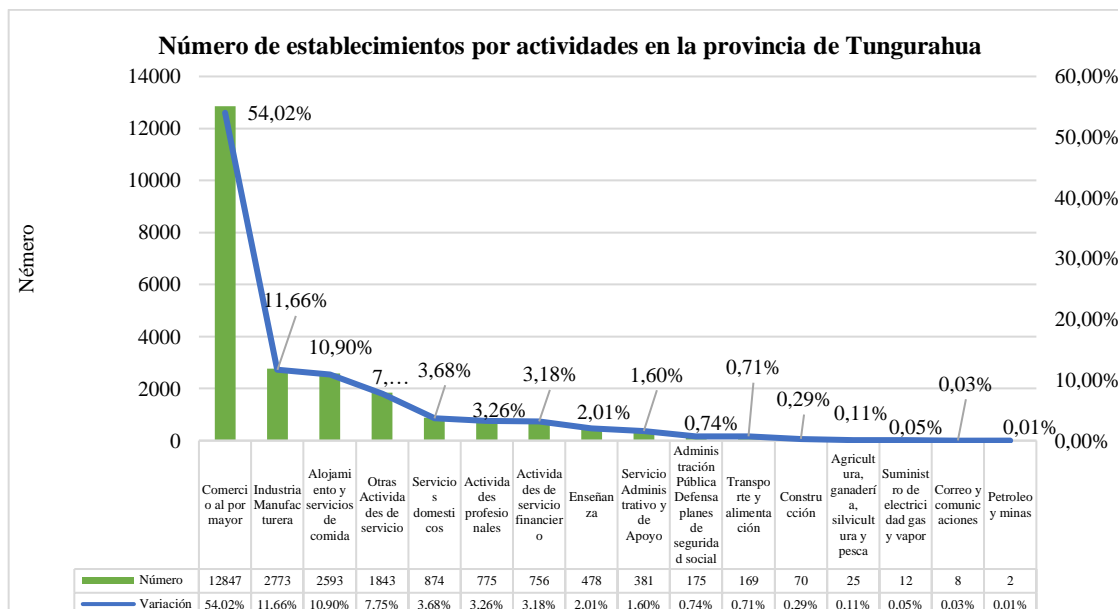


Gráfico 1: Número de establecimiento por actividad económica

Fuente: Cámara de Industrias de Cotopaxi (2016).

El sector de la construcción en el Ecuador ha pasado por fuertes turbulencias económicas, Jaramillo (2018) mencionaba que es necesario que el gobierno nacional tome decisiones con el propósito de generar mayor confianza en el sector empresarial y en consecuencia se dinamice el nivel de inversión en el sector. El sector de la construcción depende en gran medida de la inversión pública, en 2017 el ex ministro de finanzas Calos de la Torre anunciaba la reducción del gasto de capital, haciendo referencia directamente a las inversiones en infraestructura, decisión que como otras generaron incertidumbre el sector.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo general

Determinar como el apalancamiento financiero de la constructora “Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda.” ha contribuido a la generación de rentabilidad en los años 2016-2019, utilizando los estados financieros correspondientes

1.3.2 Objetivos específicos

- Examinar el nivel de apalancamiento financiero de la constructora “Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda.” en los años 2016-2019, mediante el Balance General y el Estado de Resultados.
- Analizar la rentabilidad generada por “Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda.” de los años 2016-2019, por medio de las ratios financieras pertinentes.
- Establecer la relación entre apalancamiento financiero y rentabilidad de la empresa Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda. para identificar el tipo de financiamiento óptimo.

1.4 Preguntas de reflexión

¿Se aplica el correcto apalancamiento financiero en la constructora Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda.?

CAPÍTULO II

FUNDAMENTACIÓN CIENTÍFICA TÉCNICA

En el siguiente apartado se muestran diferentes fundamentos teóricos los cuales guardan relación con las variables en estudio (rentabilidad y apalancamiento) con el propósito de brindar una mejor comprensión a los lectores del presente análisis de caso.

2.1 Administración financiera

En primer lugar se considera el concepto teórico de administración financiera con el propósito de brindar un idea general del control financiero, de las cuales se emplean varias herramientas para lograr los diversos objetivos como lo es el cálculo del costo de capital promedio ponderado, además, se considera el análisis del riesgo del medio ambiente donde se desarrollan las actividades de la empresa, mientras que, el administrador financiero toma decisiones en las empresas que desarrollan sus operaciones en un ámbito caracterizado por factores como: la competencia de otras empresas del mismo giro o de productos similares, las regulaciones legales por parte del gobierno, etc. (Arturo, José, & Fidel, 2014). Es decir, el rol que ejerce la administración financiera posee mucha influencia en el desarrollo financiero y de las actividades de toda empresa.

2.2 Estructura de capital

Para lograr comprender como se encuentra conformado el capital de la empresa en estudio, es necesario comprender a la estructura de capital como la relación entre el capital y la reacción de una empresa a corto plazo, mientras, las dificultades financieras han evidenciado que las empresas de alto apalancamiento tienen más posibilidades que sus contrapartes con menor apalancamiento, lo que presenta menor capacidad de reacción operativa frente a las dificultades a corto plazo. Sin embargo, las empresas con altos niveles de apalancamiento poseen mayor reacción cuando el rendimiento se deteriora. Además, una empresa con alto apalancamiento reaccionará rápidamente ante acciones financieras como la reducción de

dividendos, la reestructuración de la deuda y la posible quiebra (Vásquez, 2018). Bajo lo antes mencionado es imprescindible comprender teóricamente el comportamiento de la estructura de capital con el propósito de identificar el grado de respuesta en presencia de posibles crisis financieras.

La estructura de capital, sigue siendo un enigma financiero, es necesario examinar la estructura de capital o la decisión de apalancamiento financiero con respecto a cómo se mezclan la deuda y el capital de la empresa. La combinación de deuda y capital puede tener implicaciones importantes para el valor de la organización, pero, el uso de deuda dentro del capital también genera beneficios, es decir, maximiza la riqueza de los accionistas, debido a que los intereses pagados son deducibles de impuestos y reducen el costo efectivo de la deuda. Otros accionistas no tienen que compartir sus beneficios con los tenedores de deuda, ya que los tenedores de deuda obtienen un rendimiento fijo (Hossain, 2015).

Sin embargo, cuanto mayor es el capital de la deuda, más riesgosa es la empresa, por lo tanto, mayor es su costo de capital. Es importante identificar los elementos, su medida precisa y la mejor estructura de capital en un momento determinado.

Cuál es la mejor estructura de capital, depende de varios factores. Si una empresa financia sus actividades con deuda, los acreedores esperan que el monto de los intereses y el principal (compromisos legales fijos) se devolverá según lo prometido, la falta de pago puede resultar en acciones legales por parte de los acreedores (Ramírez, Castañeda, & Canto, 2017).

2.3 Apalancamiento financiero

La comprensión del indicador de apalancamiento financiero es de vital importancia debido que es un factor que puede impulsar fuertemente a la rentabilidad y ejecutado de manera incorrecta desmule la rentabilidad de forma considerable, para Modigliani y Miller (1958) afirmaron inicialmente que el valor de la empresa es completamente independiente de su estructura de capital en mercados de capital perfectos; por lo tanto, la financiación mediante deuda y capital social puede

sustituirse perfectamente entre sí. Modigliani y Miller (1963) en consecuencia, la elección de la estructura de capital aumenta y disminuye el valor de las empresas, es decir, una elección correcta construye una estructura de capital óptima que maximiza su valor. Por tanto, el estudio sobre los determinantes de la estructura de capital es necesario para que las empresas puedan hacer una elección óptima entre deuda y capital social para lograr el máximo valor de las empresas (Sánchez, 2020).

El propósito del apalancamiento financiero es incrementar el desempeño financiero esperado medido como rendimiento sobre el capital, a partir de un ejemplo, al proporcionar a la empresa capital (préstamo bancario), la empresa podría aumentar sus posibilidades comerciales y tal vez permitirse nuevas inversiones. Esto podría conducir a un mejor desempeño financiero (Ali, 2020). Este razonamiento es contradicho por Ahmed, Awais, & Kashif (2018) donde ellos afirman que las empresas con menor deuda suelen tener un mayor rendimiento financiero.

El apalancamiento financiero se puede medir de tres perspectivas diferentes; a corto, largo plazo y total deuda, Los autores afirman que existe una diferencia entre la deuda a corto plazo y la deuda a largo plazo en lo que respecta a los gastos asociados. La deuda a corto plazo no suele devengar intereses, a diferencia de la deuda a largo plazo, como un préstamo bancario, que a menudo genera intereses. Existe una diferencia entre cómo se utiliza la deuda a corto plazo y la deuda a largo plazo y con qué propósito. La deuda a corto plazo se utiliza para financiar el negocio operativo de la empresa, mientras que, la deuda a largo plazo se utiliza para financiar inversiones.

El tamaño empresarial parece ser uno de los determinantes más teorizados del apalancamiento financiero. En efecto, la relación entre tamaño y apalancamiento financiero han sido explicadas por prácticamente todas las teorías dominantes sobre la estructura de capital. Anaya (2018) afirma que las empresas solo utilizan deuda para financiar sus negocios cuando necesitan hacerlo y no mejorar su desempeño financiero. Hay un patrón que usan las empresas, utilizando más apalancamiento financiero cuando toda la economía parece ser fuerte y trata de utilizar menos apalancamiento financiero cuando hay una recesión en la economía. Es difícil

encontrar el nivel óptimo de deuda y cada empresa necesita administrar su apalancamiento financiero de forma distinta para cubrir sus necesidades y situaciones únicas (Bravo, 2018).

La teoría de la compensación afirma que las empresas deben apuntar a encontrar el nivel óptimo de apalancamiento financiero. Esto implica que debería existir una relación entre el apalancamiento financiero y el desempeño financiero (Hussain, Rao, Akram, & Fayyaz, 2015). Las ventajas del apalancamiento financiero están, según la teoría, relacionadas con la "ventaja fiscal de deuda" debido a la deducibilidad de los gastos por intereses, pero también al aumento de los flujos de efectivo (Salcedo & Piza, 2018). La ventaja fiscal de la deuda indica que las empresas más grandes medidas por los activos totales deberían utilizar más apalancamiento que las pequeñas empresas, ya que tienen más capital que "proteger" (Salazar & Andrade, 2017).

Según Ali (2020) mencionan que una desventaja del apalancamiento financiero son los costos potenciales asociados a la quiebra, hay dos tipos de costos que son asociados a la quiebra de acuerdo con la teoría de la compensación. El costo directo se refiere al legal (asesoramiento, costo de crédito y reconstrucción), mientras que los costos como la pérdida de empleados se refieren como costos indirectos en la teoría de la compensación (Ahmed, Awais, & Kashif, 2018).

La decisión financiera de la estructura de capital no solo tiene que ver con encontrar el tipo de financiación adecuado, sino que también por elegir la mejor combinación general de estas opciones de financiación para el comienzo y la ejecución de las operaciones comerciales.

2.4 Finanzas

Las finanzas pueden definirse como el arte y la ciencia de administrar el dinero. Incluye servicios financieros e instrumentos financieros. La financiación también se conoce como la provisión de dinero en el momento en que se necesita. La función financiera es la obtención de fondos y su eficacia utilización en empresas

comerciales. El concepto de finanzas incluye capital, fondos, dinero y cantidad. Pero cada palabra tiene un significado único. Estudiar y comprender el concepto de finanzas se convierte en una parte importante de la preocupación empresarial (Paramasivan, 2015).

2.5 Análisis financiero

El análisis financiero ha surgido desde el inicio de las funciones en la empresa y ha surgido específicamente en 1900 cuando se realizaron estudios de campo analizando la situación financiera de las empresas. Esta función de análisis financiero estuvo en los Estados Unidos de América en 1900, cuando se realizó una investigación sobre 981 empresas mediante el uso de siete ratios financieros. El análisis financiero generalmente funciona como base para el desarrollo de esta función, también sigue los desarrollos tanto en las funciones financieras como contables que, después de la Segunda Guerra Mundial, se convirtieron en la regla básica, a partir de la cual, se lanzó la función de gestión financiera y la función contable hasta convertirse en parte integral de la asignatura financiera y autónoma de administración impartida en universidades y escuelas especializadas en el campo de las finanzas y los negocios (Forneo, 2018).

El análisis de estados financieros es un método de revisión y análisis de los informes contables de una empresa (estados financieros) con el fin de medir su desempeño pasado, presente o futuro proyectado. Este proceso de revisión de los estados financieros permite una mejor toma de decisiones económicas. El propósito principal del análisis de estados financieros es utilizar información sobre el desempeño pasado de la empresa para predecir cómo le irá en el futuro (Anaya, 2018).

Ventajas del análisis financiero

- El análisis de estados financieros es un análisis que destaca las relaciones importantes en los estados financieros.

- Se enfoca en la evaluación de operaciones pasadas reveladas por el análisis de declaraciones básicas.
- El análisis de los estados financieros abarca los métodos utilizados para evaluar e interpretar el resultado del desempeño pasado y la situación financiera actual en relación con factores particulares de interés en las decisiones de inversión.
- El análisis de los estados financieros es un medio importante para evaluar el desempeño pasado y para pronosticar y planificar el desempeño futuro.
- El análisis de los estados financieros es un arreglo de información sistemático y especializado para el propósito de su interpretación.

El concepto de análisis financiero se basa en dos tipos de análisis: Análisis Financiero de Razón y Análisis Cuantitativo. El análisis generalmente significa diagnosticar una situación y resaltar debilidades o fortalezas. El concepto de análisis mediante ratios se basa en la definición de ratio, donde (%) significa "la relación entre dos variables o dos ítems que comparten características comunes o una situación similar". Si el análisis se basa en ratios, se pretende establecer relaciones entre dos variables contables que tienen relaciones o características comunes para estudiar un caso particular (Lavalle, 2016).

Se puede decir que el concepto de análisis por métodos cuantitativos se utilizó en la segunda mitad del siglo XX como resultado de la evolución de la función financiera en el campo de la toma de decisiones empresariales y financieras. Entonces el análisis por métodos cuantitativos es el método que utiliza métodos cuantitativos en el análisis de fenómenos o actividades que realizan las organizaciones y la creación de relaciones entre las variables que controlan la dirección de sus actividades y decisiones para organizar eventos como inversiones, préstamos y carteras financieras y otros programas (Molina, Oña, Tipán, & Topa, 2018)

2.6 Objetivos del análisis financiero

Los objetivos de los resultados del análisis tienen algunas dimensiones. Uno de ellos está representado por la colocación de la empresa en el espacio, lo que nos dará una idea de su estado financiero a comparación de la misma en un lapso de tiempo anterior o comparado con otras empresas en la misma rama de actividades. El desafío es garantizar la comparabilidad formal, es decir, comparar los mismos indicadores bien contruidos, así como la comparabilidad temporal, comparar los resultados de los mismos períodos y con idéntica duración, lo que por supuesto es un requisito previo para la aplicación de este procedimiento (Lavalle, 2016).

2.7 Planificación financiera

La planificación financiera es el proceso de establecer, planificar, lograr y revisar las metas mediante la gestión adecuada de las finanzas, proporciona dirección y significado a las decisiones financieras. Lo que permite comprender cómo cada decisión que toma afecta a otras áreas de las finanzas (Merton, 2004).

Por ello es importante considerar que la planificación es un proceso que demanda el cumplimiento de pasos, estos son fiados desde primera instancia. Por ello cuando se estructura la planificación de una empresa se hace uso de algunas herramientas y mecanismos que son necesarios. Acorde a lo mencionado por Forneo (2018) la planificación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos instrumentos y objetivos con el fin de establecer en una empresa pronósticos y metas económicas y financieras para alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tiene y los que se requieren para lograrlo.

2.8 Técnicas de análisis financiero

2.8.1 Índices de financieros

Los índices financieros son útiles para los analistas internos y externos de la empresa, para fines internos las proporciones pueden ser útiles para planificar el futuro, establecer metas y evaluar el desempeño de gerentes. Mientras que, para los

analistas externos usan ratios para decidir si otorgan o no crédito, para monitorear desempeño financiero, para pronosticar el desempeño financiero y para decidir si invertir en la empresa (Gomez, 2016).

Lo contrario del uso normativo, cuando el objetivo es recopilar la información para tomar decisiones sobre el futuro, se llama uso positivo. El uso positivo podría ser utilizado cuando se intenta demostrar la calificación crediticia de una empresa o cuando el analista hace una predicción sobre el rendimiento futuro de la negociación de una acción. El uso positivo de los ratios financieros incluyen un pronóstico que es subjetivo y el resultado del uso depende sobre las intenciones del usuario y acreedores (Nava & Marbelis, 2009).

El rendimiento de los activos es comúnmente calculado a través del índice financiero (ROA Y ROE) y son muy frecuentes ya que muestra el rendimiento total de la empresa sin tener en cuenta la estructura de capital de la empresa. Para el accionistas de la empresa (inversores), el rendimiento del capital es más interesante, ya que muestra el rendimiento del capital invertido por los accionistas (Madroño, 2016).

2.8.2 Indicador de apalancamiento

En física, el apalancamiento se refiere a una multiplicación de fuerza, usando una palanca y un punto de apoyo, se puede presionar hacia abajo en un extremo de una palanca con una fuerza determinada y obtener una fuerza mayor en el otro extremo. La cantidad de apalancamiento depende de la longitud de la palanca y la posición del fulcro. En finanzas, el apalancamiento se refiere a una multiplicación de cambios en las medidas de rentabilidad (Madroño, 2016).

La cantidad de apalancamiento depende de la cantidad de deuda que una empresa utiliza para financiar sus operaciones, por lo que una empresa que usa mucha deuda se dice que está "altamente apalancada". A los acreedores les puede preocupar que una empresa tenga demasiada deuda y, por lo tanto, tenga dificultades para pagar los préstamos. Los inversores pueden estar preocupados porque una gran cantidad

de deuda puede generar una gran cantidad de volatilidad en las ganancias de la empresa. Sin embargo, la mayoría de las empresas utilizan algo de deuda, esto se debe a que la desgravación fiscal de los intereses puede aumentar la riqueza de los accionistas de la empresa (Santiesteban, Frías, & Cardeñosa, 2020).

2.8.3 Rentabilidad financiera

Las medidas de rentabilidad son importantes tanto para los directores como para los propietarios de las empresas, la gerencia debe tener una medida de rentabilidad para poder dirigir el negocio en la dirección correcta. Si una empresa tiene inversores externos que han comprado acciones de la empresa, la dirección de la empresa tiene que mostrar rentabilidad a esos inversores de capital (Rodríguez, 2016).

Las ratios de rentabilidad se dividen en dos tipos: ratios de margen y ratios de rentabilidad. Las razones que muestran márgenes representan la capacidad de la empresa para convertir los dólares de las ventas en ganancias en varias etapas de medición. Las razones que muestran retornos representan la capacidad de la empresa para medir la eficiencia general de la empresa en generar retornos para sus accionistas (Quevedo, Giler, Leverone, & Regalado, 2018).

Para medir el rendimiento financiero se utilizan ratios financieras, las ratios financieras se utilizan para proporcionar al usuario diferentes tipos de información y ayuda a la identificación de cómo se ha desempeñado una empresa. Las ratios financieras también se pueden utilizar para predecir desempeño futuro (Rodríguez, 2016). De acuerdo a (Ramos & Rosario, 2016) el uso de razones financieras es para recopilar información sobre desempeño financiero que ya sucedió, El uso de estos indicadores se llama uso normativo. Esta información podría utilizarse para comparar de manera objetiva el rendimiento financiero de la empresa con el de otras empresas de la misma industria o comparar el desempeño financiero de la empresa con toda la economía.

El **rendimiento de los activos** es un índice financiero que muestra al usuario el porcentaje del rendimiento que tiene una empresa durante un período de tiempo, a

menudo un año fiscal, en relación con el total de la empresa activos. El índice financiero informa al usuario sobre la capacidad de la empresa para convertir sus activos en beneficio, y por lo tanto es un porcentaje alto para preferir por encima de un porcentaje bajo. La fórmula utilizada es el ingreso neto dividido por los activos totales. Esta relación financiera incluye todos los activos, tanto los financiados con capital social como con deuda (Vazquez, Rech, Miranda, & Tavares, 2017).

Mide la cantidad de ganancias obtenidas en relación con el nivel de inversión de la empresa en activos totales. El índice de rendimiento sobre activos está relacionado con la categoría de gestión de activos de los índices financieros. Los ingresos netos se toman del estado de resultados y los activos totales se toman del balance. Cuanto mayor sea el porcentaje, mejor, porque eso significa que la empresa está haciendo un buen trabajo utilizando sus activos para generar ventas (Ordoñez & Barrezueta, 2019).

El **retorno sobre el capital** es un índice financiero que le muestra al usuario el porcentaje de retorno que posee la empresa durante un período de tiempo, a menudo un año fiscal. Esta relación financiera le dice al usuario cómo la empresa ha convertido el capital social de los accionistas en ganancias. La fórmula es el ingreso neto dividido por el patrimonio, el propósito de usar retorno sobre el capital como una medida del rendimiento financiero en lugar del rendimiento sobre activos es centrarse en el rendimiento restante que pertenece a los accionistas cuando se pagan los gastos por intereses asociados a la deuda (Vazquez, Rech, Miranda, & Tavares, 2017).

El índice de rendimiento sobre el capital es quizás el más importante de todos los índices financieros para los inversores de una empresa que cotiza en bolsa. Mide el rendimiento del dinero que los inversores han invertido en la empresa. Es la proporción que los inversores potenciales miran al decidir si invertir o no en la empresa (Ordoñez & Barrezueta, 2019).

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Metodologías e instrumentos de recolección de información

Para el desarrollo del presente estudio se aplicó una metodología mixta, es decir, cualitativa y cuantitativa, por un lado, se define como cuantitativa la base de información numérica y porcentual proporcionada sobre las variables en estudio. Por otro lado, se define por cualitativa al análisis del estado del mercado en base a las fluctuaciones financieras presentadas en los años de estudio.

3.1.1 Población

Se consideró como población de estudio a la empresa “Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda.”, utilizando el análisis financiero correspondiente a los años 2016 al 2019 en temas de apalancamiento y la rentabilidad financiera que se registró en los años de estudio, es decir, no fue necesario la aplicación de estadísticos muestrales, esto debido a que se puede tener acceso directo con los involucrados en la investigación (Gerencia y personal financiero) en los años de estudio.

Además, para medir el grado de apalancamiento que posee la empresa en estudio y su nivel de rentabilidad se aplicó un análisis detallado de los indicadores que miden las variables mencionadas, esto con el propósito de crear movimientos estratégicos que permita mejorar el posicionamiento financiero y la rentabilidad que generan sus actividades económicas.

Los procesos que fueron aplicados siguieron el siguiente esquema; obtener, recopilar, clasificar y comparar los datos contables, operativos y financieros de una organización, que mediante la utilización de técnicas y herramientas adecuadas se busca evaluar la posición financiera, el desarrollo y los resultados de la actividad empresarial en el presente y pasado para obtener las mejores estimaciones para el

futuro (Nava & Marbelis, 2009). Como se mencionó anteriormente el enfoque que se aplicó es cuantitativo y cualitativo acorde a lo escrito por Sánchez (2019) “se denomina así porque trata con fenómenos que se pueden medir empleando técnicas estadísticas para el análisis de los datos recolectados” (pág. 3). El desarrollo del análisis de caso será cuantitativo debido a que se analizará el comportamiento financiero mediante indicadores aplicados a la empresa “Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda”, las fuentes de información utilizadas para el análisis respectivo son:

- **Fuentes de información primarias** corresponde al Balance General y el Estado de Resultados obtenidos directamente por la empresa en estudio, de este documento se obtendrá las cuentas que requieren los indicadores financieros, mismos que otorgarán porcentajes y que permitirán el análisis respectivo.
- **Fuentes de información secundaria** corresponden al estudio y análisis de artículos científicos o publicaciones referentes al tema de investigación o mercado en estudio, los repositorios utilizados en la elaboración del presente trabajo fueron: Redalyc, Scielo, Scopus, ProQuest, Science Direct.

3.1.2 Instrumentos de recolección de información

El instrumento que se usó para obtener la información se denomina como **fichas de observación** y se considera como un instrumento de investigación de campo en la cual se realiza una descripción específica de lugares o personas, en el presente estudio el instrumento ficha de observación permitió recolectar la información y se logró dar interpretación por la autora, lo que permite obtener un mejor panorama de la situación financiera de la empresa. El modelo de fichas de observación se detalla a continuación.

Cuentas financieras	2016	2017	2018	2019
Activo corriente	X_i	X_i	X_i	X_i
Inventarios	X_i	X_i	X_i	X_i
Pasivos corrientes	X_i	X_i	X_i	X_i
Pasivo total	X_i	X_i	X_i	X_i
Activo total	X_i	X_i	X_i	X_i
Patrimonio	X_i	X_i	X_i	X_i
Activo fijo neto	X_i	X_i	X_i	X_i
Ingresos netos	X_i	X_i	X_i	X_i
Gastos de operación	X_i	X_i	X_i	X_i
Utilidad neta antes de impuestos	X_i	X_i	X_i	X_i

Tabla 1: Ficha de observación

Elaborado por: Montero (2020)

3.2 Método de análisis de información

Para el análisis de la información se inició con la selección de las cuentas contables necesarias en los años de estudio y se procede al desarrollo de indicadores del grado de apalancamiento, endeudamiento, ROA y ROE. Posterior al correspondiente análisis descriptivo se procede a realizar correlaciones de Pearson que permitan comprobar la hipótesis planteada y conjuntamente.

<i>Conceptualización</i>	<i>Dimensión</i>	<i>Indicadores</i>	<i>Técnica (T)</i>
	ROE	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	
<i>Los indicadores de rentabilidad, también llamadas de rendimientos, se emplean para medir la eficiencia de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos en los que debe incurrir y así convertir las ventas en ganancias (Córdona, 2014).</i>	ROA	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	Técnica: Ficha de Observación
	Liquidez	$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$	

Tabla 2: Operacionalización de variable independiente

Elaborado por: Montero (2020)

<i>Conceptualización</i>	<i>Dimensión</i>	<i>Indicadores</i>	<i>Técnica (T)</i>
<p><i>El apalancamiento financiero consiste en utilizar algún mecanismo (como deuda) para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión. Es la relación entre capital propio y el realmente utilizado en una operación financiera. (Vera, Vera, & Parrales, 2020).</i></p>	Grado de apalancamiento financiero	$\frac{\text{Margen Contribución}}{\text{Utilidad Antes de Impuestos}}$	Técnica: Ficha de Observación
	Endeudamiento total	$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$	
	Endeudamiento del Activo	$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Activo}}$	
	Endeudamiento del Patrimonio	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio neto}}$	
	Endeudamiento del activo fijo	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo fijo neto}}$	

Tabla 3: Operacionalización de variable dependiente

Elaborado por: Montero (2020)

CAPÍTULO IV

DESARROLLO DEL ANÁLISIS DE CASO

4.1 Análisis y categorización de la información Índices de endeudamiento

Indicador Prueba ácida		
Año	Ratio	Variación
2016	8,26	
2017	-1,77	-121,43%
2018	0,45	-125,42%
2019	1,54	242,22%
2020	7,65	396,75%

Tabla 4: Indicador Prueba ácida

Elaborado por: Montero (2020)

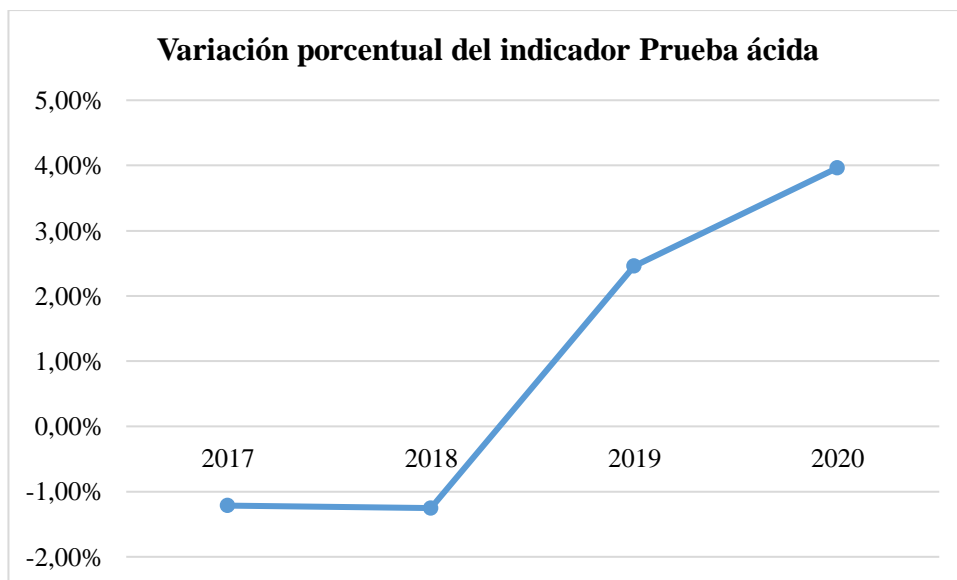


Gráfico 2: Indicador Prueba ácida

Elaborado por: Montero (2020)

Análisis e interpretaciones

Acorde a las cuentas financieras de la empresa en estudio muestran valores negativos en el año 2017 y posteriormente incrementaría hasta el año 2020 en donde por cada dólar que debe la empresa la entidad posee \$7,65, entre los años 2017-2018 las variaciones porcentuales del indicador son negativas este comportamiento se puede explicar debido a cambios del comportamiento del mercado que disminuyo la inversión en construcción por factores externos, por ejemplo, la recuperación económica después del terremoto del año 2016. El valor resultante del indicador prueba ácida corresponde a valores cercanos a 1 ya que por cada dólar la empresa posee un dólar para responder.

Endeudamiento del activo

Endeudamiento del Activo		
Año	Ratio	Variación
2016	0,12	
2017	0,95	691,67%
2018	0,95	0,00%
2019	0,63	-33,68%
2020	0,66	4,76%

Tabla 5: Endeudamiento del Activo

Elaborado por: Montero (2020)

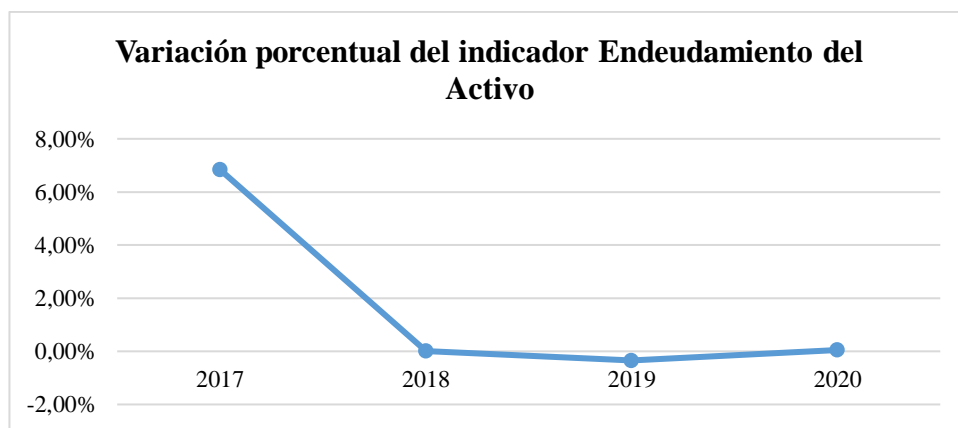


Gráfico 3: Endeudamiento del Activo

Elaborado por: Montero (2020)

Análisis e interpretaciones

Si se analiza el indicador endeudamiento del activo se puede identificar una tendencia negativa lo cual significa que la empresa progresivamente ha ido liberándose del endeudamiento financiero y es en el año 2020 donde el indicador presenta un incremento del 4.76%. Como se determina la teoría financiera un valor superior al 60% da muestras que la empresa estaría dejando una gran parte de su financiación a terceros lo que provocaría a largo plazo perder cierto grado de autonomía en su administración y gestión, caso contrario si el indicador está por debajo del 40% la empresa contaría con un nivel de recursos propios muy elevados.

Endeudamiento del patrimonio

Endeudamiento del Patrimonio		
Año	Ratio	Variación
2016	0,00	
2017	345,72	0,00%
2018	20,07	-94,19%
2019	1,67	-91,68%
2020	1,85	10,78%

Tabla 6: Endeudamiento del Patrimonio

Elaborado por: Montero (2020)

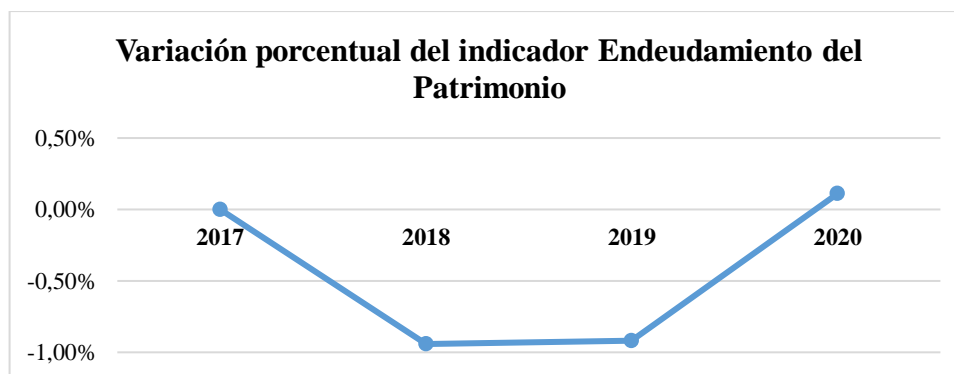


Gráfico 4: Endeudamiento del Patrimonio

Elaborado por: Montero (2020)

Análisis e interpretaciones

Para la medición de la deuda que financian los activos de una empresa se utiliza el índice del endeudamiento sobre el patrimonio neto y permite identificar cuanta deuda soporta nuestra empresa con sus propios recursos. La constructora M&F Construpangua Cía. Ltda. incrementa su nivel de apalancamiento desde el año 2019-2020 este incremento se origina bajo dos supuestos, en el primero que la deuda fue utilizada para expandir sus operaciones logrando la generación de más ingresos, mientras que el segundo supuesto menciona que la adquisición de esta deuda fue direccionado al cumplimiento de sus pagos u otras obligaciones financieras, al analizar el comportamiento del activo de la empresa se puede mencionar que el endeudamiento adquirido se direccionó en su mayoría al cumplimiento de sus obligaciones y la ejecución de su actividad económicas. Acorde a la teoría financiera mientras más altos se el índice es mejor teniendo en cuenta que la entidad tiene utilidad lo que indica que los activos produzcan una rentabilidad superior al interés que se adeuda.

Endeudamiento del activo fijo

Endeudamiento del Activo fijo		
Año	Ratio	Variación
2016	0,00	
2017	0,00	0%
2018	0,22	100%
2019	0,81	268,18%
2020	1,16	43,21%

Tabla 7: Endeudamiento del Activo fijo

Elaborado por: Montero (2020)

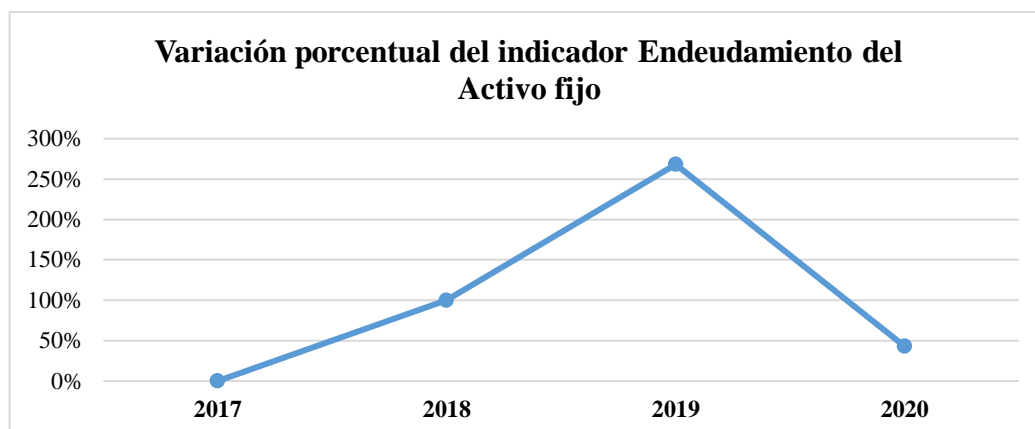


Gráfico 5: Endeudamiento del Activo fijo

Elaborado por: Montero (2020)

Análisis e Interpretaciones

El propósito del endeudamiento del activo fijo es identificar la relación de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos. Acorde a la teoría financiera si el valor obtenido es igual o mayor a 1, significa que la totalidad del activo fijo se pudo financiar con el patrimonio de la empresa sin necesidad de préstamos de terceros.

Rentabilidad financiera ROE

Indicador Rentabilidad financiera		
Año	Ratio	Variación
2016	0	
2017	12,92	0%
2018	30,22	100%
2019	15,28	268,18%
2020	0,10	43,21%

Tabla 8: Indicador Rentabilidad financiera

Elaborado por: Montero (2020)

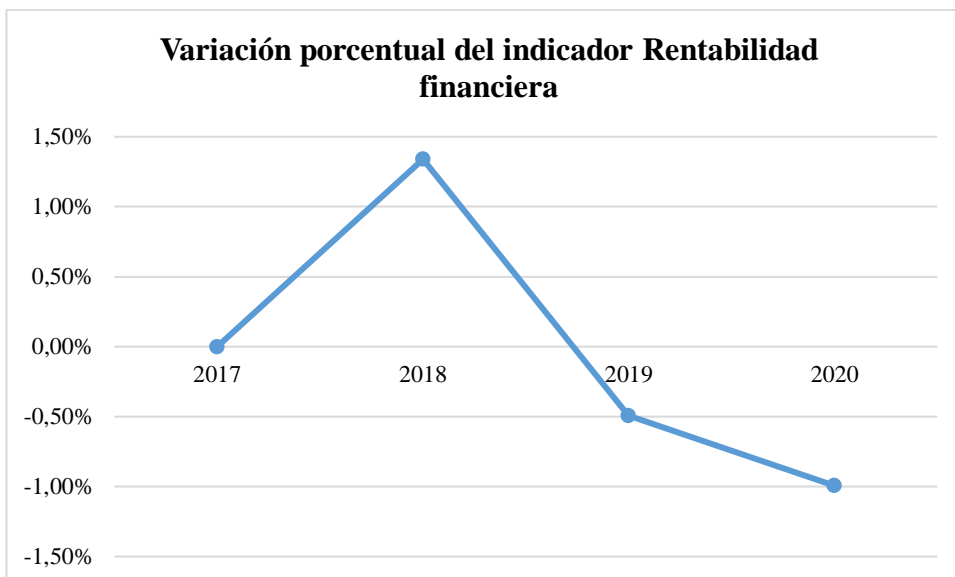


Gráfico 6: Indicador Rentabilidad financiera

Elaborado por: Montero (2020)

Análisis e Interpretaciones.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad obtenidos en los años de estudio se puede identificar una tendencia negativa, considerando el valor más alto en el año 2018 obteniendo un ratio del 30.22 con un incremento del 1.34% con respecto al año anterior.

Rentabilidad sobre el activo ROA

Año	Ratio	Variación
2016	0	
2017	0,04	0,00%
2018	0,00	-0,86%
2019	6,14	1257,60%
2020	0,07	-0,99%

Tabla 9: Indicador Rentabilidad económica

Elaborado por: Montero (2020)



Análisis e interpretación

Con respecto al indicador de rentabilidad se identifica rendimientos económicos muy bajos menores a la unidad, con excepción del año 2019 en donde incrementa considerablemente debido a la adquisición de nuevos proyectos que generó ingresos considerables para la empresa, sin embargo, la situación actual presenta un comportamiento inusual en donde para continuar con las actividades económicas es indispensable la adquisición de financiamiento bancario para cubrir sus obligaciones.

4.2 Narración del caso

La empresa M&F Construpangua Cía. Ltda. se encuentra ubicada en la avenida Ramón Campaña y Cinco, sector Pangua frente al antiguo Municipio Pangua, la cual, se dedica a los servicios de construcción y edificaciones, la organización inició sus actividades económicas en el año 2012 formando una sociedad con el señor Wilberto Millingalli tomando el cargo de gerente y el señor Jaime Millingalli como presidente de la asociación, adicionalmente 2 personas más conformaron la asociación en su fundación, estas personas se retirarían de la misma en años posteriores.

M&F Construpangua Cía. Ltda. fue creada con un capital de \$20000, aportado por los diferentes socios de la organización, en un inicio se ejecutó las políticas generales con el propósito de favorecer a la empresa, sin embargo, 2 años posteriores a su creación la encargada de contabilidad decidió renunciar a su puesto de trabajo por temas personales, lo que sustituyó sus funciones la persona encargada de asistencia financiera, sin embargo, esta nueva persona que tomó las responsabilidades financieras no las realizó de forma adecuada. En consecuencia, no se consideró el control financiero y el registro de sus respectivas cuentas contables, esta falencia incrementó hasta identificar un insuficiente control interno que debía ser apropiado a las necesidades de la entidad. Es hasta el año 2014 que, por motivos de auditoría por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros SUPERCIA, la cual, mencionó que todas las compañías con un valor mayor de \$500.000, debían ser auditadas, para tal proceso gerencia contrató una auditoría externa donde identifiqué la magnitud de los errores cometidos durante 2 años.

A partir de estos sucesos la encargada financiera decide renunciar a su puesto de trabajo, mientras que, la organización incorpora a Lic. Galo Ocampos donde confirmo lo identificado en la auditoría externa y solicita la incorporación de 2 asistentes, las cuales se contrataron a Lic. Marilyn Guijarro y la Srta: Gabriela Montero, el equipo financiero inicio un proceso depuración desde el año 2014 hasta el año en curso, la gran cantidad de trabajo no permitió entregar la auditoría

solicitada por el organismo de control, la cual, fue entregada con 5 meses de retraso, originando multas en contra de la empresa. Es decir, el desconocimiento sobre un registro financiero correcto dio origen a las multas impuestas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros SUPERCIAS, incluso en el transcurso del año 2019 la empresa no logró brindar detalles necesarios solicitados por la entidad de control y se enfocó en solucionar los errores cometidos en los años 2014-2018 y fue hasta el año 2020 donde se logró situar al día la contabilidad de la empresa.

Mientras que se culminaban las correcciones implantadas en el registro contable otro problema iniciaba, el cual, se enfocaba directamente en las declaraciones para la Unidad de Análisis Financiero y Económico UAFE, las cuales, eran elaboradas por una persona perteneciente a ingeniería civil, por motivos de cumplimiento de la normativa vigente por la unidad la cual mencionaba que dichas declaraciones no serían elaboradas por el personal financiero, esta persona a cargo renunció a sus actividades laborales en la empresa M&F Construpangua Cía. Ltda., mientras que su remplazo cometió errores en las respectivas declaraciones de los meses de noviembre, diciembre del 2019 y enero del 2020, las cuales fueron declaradas en 0 mientras que lo correcto fue el cálculo de valores correspondientes acorde a los niveles de ingresos, lo que requirió una petición a la UAFE para la modificación de los respectivos reportes RESU. Ante tal situación, gerencia toma la decisión de buscar de capacitadores que brinden inducción en el puesto de trabajo a la nueva oficial de cumplimiento que daría solución a los problemas suscitados. Por otro lado, como se ha mencionado a lo largo del presente escrito se ha identificado retrasos en el pago de clientes, esto por motivos administrativos entre la Municipalidad de Pangua lo que genera retrasos a los proveedores y obligaciones financieras a corto plazo, mientras que, las deudas adquiridas a largo plazo están programadas hasta el año 2023.

Finalmente, se identifican problemas en cuanto a la solicitud de material para construcción los cuales superaban la cantidad necesaria para la ejecución del proyecto, es decir, se compró un excedente de material del cual no se logró identificar el uso final esto debido a problemas entre el residente de obra y el

personal de construcción, los cuales, solicitaron más material del necesario y no se realizó un debido control en la solicitud por parte del equipo de ingeniería. Acorde a los resultados obtenidos tanto gerencia como el personal financiero, consideran que la empresa posee los recursos necesarios para el funcionamiento de sus actividades económicas. Lo que garantiza cubrir tanto sus costos fijos como sus costos variables, el pago de sus obligaciones financieras, tanto a entidades bancarias como a proveedores, adicionalmente, el registro histórico de la empresa “Edificaciones M&F Construcpangua Cía. Ltda.”, ha accedido al financiamiento de sus actividades tanto a corto como largo plazo según lo amerite la ocasión, esto ha permitido cubrir ciertos gastos de inversión en proyectos de obra civil lo que generó mayor rentabilidad para la empresa a comparación de las tasas de intereses pagadas por dichas obligaciones financieras.

Mediante estos resultados se puede evidenciar que la empresa no posee problemas en cuanto al sobreendeudamiento, logrando cubrir cada uno de sus compromisos para el continuo desarrollo de sus actividades económicas. En cuanto al tipo de deuda contraída por la empresa corresponde tanto a corto plazo como a largo plazo, acorde a las necesidades que se presentan en la empresa y el propósito para la inversión a realizar. Sin embargo, un aspecto muy relevante es la planificación financiera ya que tiene relevancia en la toma de decisiones, es decir, el gerente de la empresa hace partícipes al equipo financiero más antiguo de la empresa para la toma de decisiones.

En cuanto al origen de los fondos que maneja la empresa cada uno de los empleados tiene conocimiento claro sobre su procedencia, esto debido a las inducciones que la empresa brinda a cada uno de los colaboradores, proceso en el cual, se presentan los sectores y colaboradores de la organización, entre otros aspectos relevantes, como; misión, visión, objetivos, valores y finalmente planificaciones a cumplir por la empresa. Estas acciones son direccionadas con el propósito de dar cumplimiento a la normativa vigente en la prevención de lavado de activos ya que la empresa por su giro de negocio maneja grandes cantidades de dinero cuyo origen son socializados de forma estrictamente confidencial a sus colaboradores. Además, este comportamiento también permite medir el impacto que genera cada uno de los

aportes de los socios y la recapitalización de la empresa, en base a los cálculos de los indicadores que el área financiera realiza en cada determinado tiempo.

El propósito del presente estudio analiza al endeudamiento de la empresa es uno de los factores con mayor control que la empresa posee, por tal razón, se identifica de forma frecuente el grado de endeudamiento tanto por acreedores como de proveedores, y esta información es conocida por el área de gerencia y financiero. El comportamiento con respecto al cálculo de los indicadores de endeudamiento permite controlar la autonomía de la empresa y evitar el sobre-endeudamiento, hay que recordar, que de forma teórica se considera una empresa en sobre-endeudamiento cuando sobrepasa el 60% de las deudas sobre el activo total de la organización, esto permite a la empresa mantenerse por debajo del límite teórico y mantener sus operaciones sin crear un posible riesgo de iliquidez.

Sin embargo, la empresa no considera los indicadores de rentabilidad financiera para el análisis de endeudamiento financiero y posibles adquisiciones de más obligaciones financieras, este comportamiento se debe a la inexperiencia de la interpretación de indicadores financieros que posee, tanto gerencia como el departamento financiero. Con respecto al financiamiento bancario la empresa posee un buró de crédito saludable, por tal razón, los empleados consideran que la empresa tiene facilidad en optar por el acceso a créditos bancarios. Esta característica de la empresa brinda la posibilidad de sustentar posibles riesgos de iliquidez que se pueden generar en el panorama actual, es decir, existe una restricción de la demanda en cuanto a la inversión de obras públicas o construcciones en general. Sin embargo, esta fortaleza de la empresa debe ser aplicada con mucho cuidado ya que de forma incorrecta daría resultados negativos a corto y largo plazo.

El acceso al apalancamiento sea a largo o corto plazo son útiles para la empresa, es decir, cuando la empresa no posee los recursos suficientes para la entrega total de un nuevo proyecto recurre al apalancamiento financiero generalmente obtenido a largo plazo, sin embargo, la tasa de interés deberá ser menor a tasa interna de retorno del proyecto a ejecutarse, es decir, es necesario identificar cuando el mejor

financiamiento posible entre créditos bancarios o aportes de socios acorde a la tasa de interés pagada, y en el mejor caso de ejecutar recapitalizaciones con lo que se obtendría mejores beneficios. Mientras que, la forma de financiamiento selecta por la empresa corresponde a créditos tanto a largo plazo como a corto plazo. En el proceso de toma de decisiones se consideran únicamente por 3 personas, la gerencia y dos miembros de área financiera se encargan de analizar los resultados obtenidos en cada cierto período de tiempo. El análisis financiero realizado permite identificar posibles riesgos que se pueden generar o a su vez identificar el comportamiento de la demanda de los servicios ofertados, al igual que se asignan montos específicos a la generación de publicidad para la empresa. Actualmente existe retrasos en pagos por parte de los clientes lo que podría abarcar riesgos de iliquidez.

En cuanto a la cultura organizacional de la empresa, esta se encarga de implementar buenas costumbres para la integración de los nuevos colaboradores de la organización. Además, para la gerencia considera de suma importancia el criterio emitido por parte de los colaboradores del área financiera en cuanto al panorama futuro del manejo financiero. Sin embargo, como se ha mencionado anteriormente uno de los principales inconvenientes en el área financiera fue elaborar un incorrecto registro de las cuentas contables, por tal razón, esto llevo al pago excesivo de impuestos y la generación de multas por el ente controlador SRI. Las acciones realizadas por la organización han sido corregidas y se optó por separar a los responsables de la empresa y se han establecido a personas con mayor responsabilidad en área financiera.

Correlación de Pearson

En cuanto a la relación que existe entre las variables en estudio se puede identificar que el apalancamiento está incide significativamente entre los indicadores de rentabilidad, es decir, el uso del apalancamiento financiero permite a la empresa mejorar su rentabilidad, como se puede identificar en la Tabla N°10 el apalancamiento financiero posee correlación tanto con los indicadores ROE y ROA, por tal razón se puede mencionar la presencia de una relación entre las variables en estudio.

Correlación de Pearson

	Prueba ácida	Endeudamiento del Activo	Endeudamiento del Activo fijo	Rentabilidad financiera	Liquidez	ROA	ROE	Apalancamiento
Prueba ácida	1	-0,809	0,337	-0,794	,989**	-0,723	-0,633	-0,651
Endeudamiento del Activo	-0,809	1	0,050	0,705	-0,763	0,608	0,295	0,510
Endeudamiento del Activo fijo	0,337	0,050	1	-0,547	0,347	-0,517	0,034	-0,482
Rentabilidad financiera	-0,794	0,705	-0,547	1	-0,713	,979**	0,344	,733*
Liquidez	,989**	-0,763	0,347	-0,713	1	-0,626	-0,618	-0,546
ROA	-0,723	0,608	-0,517	,979**	-0,626	1	0,416	,887**
ROE	-0,633	0,295	0,034	0,344	-0,618	0,416	1	,672*
Apalancamiento	-0,651	0,510	-0,482	,933*	-0,546	,887**	,672*	1

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Tabla 10: Correlación de Pearson

Elaborado por: Montero (2020)

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

Una vez que se ha procesado y analizado los datos obtenidos de la investigación de campo, y en función a los objetivos planteados en el presente trabajo, se ha llegado a las siguientes conclusiones:

- En cuanto al desarrollo financiero de la empresa M&F Construpangua Cía. Ltda. se ha identifica la presencia del problema principal, el cual, está en proceso de corrección en el área financiera, sin embargo, es necesario la capacitación continua por parte del personal financiero con el propósito de elaborar estrategias basados en los indicadores financieros, es decir, se puede identificar que existe desconocimiento sobre que estrategias tomar una vez que se han calculado cierto indicadores financiero, por ejemplo, el indicador de apalancamiento financiero y su relación al origen del financiamiento.
- En cuanto a la rentabilidad, se puede identificar que la rentabilidad económica ROA es mayor a la rentabilidad financiera ROE, esto debido a los retrasos en los pagos de su principal cliente (Municipio Pallatanga) estos retrasos afectan el pago de sus obligaciones financieras, acorde a la teoría financiera la presencia de un indicador ROA es mayor que el ROE indica que el costo medio de las deudas es superior a la rentabilidad económico, lo cual concuerda con los índices de endeudamiento y apalancamiento identificados.
- Finalmente existe una correlación directamente proporcional entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad económica, esto debido al correcto manejo del apalancamiento financiero ya que funciona como un instrumento de impulsa el grado de rentabilidad.

5.2 Recomendaciones

Incrementar las capacitaciones en los integrantes del área financiera con el propósito de optimizar la toma de decisiones por parte de gerencia mediante un mejor asesoramiento por el personal financiero de la empresa

Con el propósito de evitar los principales inconvenientes que ha desarrollado la empresa es necesario la elaboración de un manual de procesos para cada uno de los puestos de trabajo que posee la empresa con el propósito de posibles cambios de personas existe una base del cual la nueva persona puede desarrollar cada una de sus actividades y de esta forma evitar posibles retrasos o a su vez la generación de multas definir un manual de procesos

Evaluar las solicitudes de material de construcción que son emitidas por parte del personal en construcción hacia los residentes de obra con el propósito de evitar la adquisición de exceso de material y la pérdida del mismo, las cuales, deben ser revisadas tanto por el área de ingeniería como por el financiero

BIBLIOGRAFÍA

- Aguiar, I. (2006). *Finanzas Corporativas en la Práctic*. Madrir: Delta. Recuperado el 18 de 11 de 2020, de https://books.google.com.ec/books?id=kLbHgcDyv0IC&pg=PA241&dq=rentabilidad+empresarial&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwj7i_OMsKrtAhXnKLkGHRVIBJIQ6AEwAnoECAIQAg#v=onepage&q=rentabilidad%20empresarial&f=false
- Ahmed, F., Awais, I., & Kashif, M. (2018). Financial Leverage and Firms' Performance: Empirical Evidence from KSE-100 Index. *Etikonomi*, 17(1), 45-56. Recuperado el 27 de 2 de 2021
- Ali, M. (2020). Impact of leverage on financial performance evidence from Pakistan food and fertilizer sector. *Journal of Critical Reviews*, 7(13), 447-456. Recuperado el 27 de 02 de 2021, de <http://www.jcreview.com/fulltext/197-1593082784.pdf>
- Anaya, H. (2018). *Análisis Financiero Aplicado Bajo NIIF*. U. Externado de Colombia.
- Arturo, M., José, M., & Fidel, A. (2014). *Administración Financiera*. México: Grupo editorial patria. Recuperado el 21 de 4 de 2021, de https://books.google.com.ec/books?id=jMS3BgAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=administracion+financiera&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwi3nL_YzI_wAhXFRzABHXzTBvMQ6AEwA3oECAUQA#v=onepage&q=adminstracion%20financiera&f=false
- Becerril, H. (2004). Incremento de liquidez y rentabilidad mediante una eficiente estructura de capital de trabajo en las empresas constructoras. *Universidad Panamericana*. Recuperado el 8 de 11 de 2020, de <https://scripta.up.edu.mx/handle/20.500.12552/2510>
- Bedregal, P., Besoain, C., Reinoso, A., & Zubarew, T. (2017). La investigación cualitativa: un aporte para mejorar los servicios de salud. *Rev Med chile*, 145, 373-379. Recuperado el 25 de 5 de 2021, de <https://scielo.conicyt.cl/pdf/rmc/v145n3/art12.pdf>
- Bravo, S. (2018). "Apalancamiento y rentabilidad en empresas metalúrgicas registradas en la superintendencia del mercado de valores, periodo 2015-2018. *Facultad de ciencias empresariales*. Recuperado el 27 de 2 de 2021, de https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/34407/Bravo_AS..pdf?sequence=1
- Buenaventura, G. (2002). El estudio de apalancamientos como metodología de análisis de la gestión en la empresa. *Estudios Gerenciales*, 18(82). doi:0123-5923

- Caiza, E., Valencia, E., & Bedoya, M. (2020). Decisiones de inversión y rentabilidad bajo la valoración financiera en las empresas industriales grandes de la provincia de Cotopaxi, Ecuador. *Revista Universidad & Empresa*, 22(39), 1-29. doi:<https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.8099>
- CIT. (2016). www.cit.org. Obtenido de <http://www.cit.org.ec/files/Estadisticas-Laborales-Actualizado.pdf>
- Córdona, M. (2014). *Análisis financiero*. Bogota: Ecoe. Recuperado el 1 de 2 de 2022, de https://books.google.com.ec/books?id=_dvDDQAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=an%C3%A1lisis+financiero&hl=es-419&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=an%C3%A1lisis%20financiero&f=false
- Espinell, C., & Echeverría, M. (2019). Desarrollo territorial de la provincia de Tungurahua y su efecto en la economía del Ecuador entre el período 2010-2015. *Observatorio de la economía latinoamericana*. Recuperado el 05 de 12 de 2020
- Flores, L., Flores, C., Cuesta, G., & Pérez, A. (2019). Sectores estratégicos para el cambio de la Matriz Productiva: perspectiva de la ciudadanía y de los empresarios de Tungurahua. *Boletín de coyuntura*(20), 20-24. doi:<http://dx.doi.org/10.31164/bcoyu.20.2019.687>
- Forneo, R. (2018). *Análisis financiero con información contabilidad*. Obtenido de https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/dfe/trabajos_practicos/afic/AFICCa p1.pdf
- Gironella, E. (2005). El apalancamiento financiero: de cómo un aumento del endeudamiento puede mejorarla rentabilidad financierade una empresa. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 2, 71-91. Recuperado el 10 de 11 de 2020, de https://accid.org/wp-content/uploads/2018/09/analisis_castellano_071-091.pdf
- Gomez, J. (2016). ¿Cuales son los controles financieros? Obtenido de <https://sites.google.com/site/jacquelinegomezcontabilidad/-cuales-son-los-controles-financieros>
- Hossain. (2015). Determinants of Capital Structure and Testing of Theories: A Study on the Listed Manufacturing Companies in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*, 7(4), 176-190. Recuperado el 21 de 3 de 2021, de <http://www.ccsenet.org/journal/index.php/ijef/article/view/46796>
- Hussain, Z., Rao, H., Akram, B., & Fayyaz, M. (2015). Effect of Financial Leverage on Performance of the Firms: Empirical Evidence from Pakistan. *Journal of*

- Economics and Business*, 65, 89-95. Recuperado el 15 de 11 de 2020, de <https://195.251.227.78/index.php/spoudai/article/view/137>
- Jaramillo, J. (Febrero de 2018). Impacto del sector de la construcción en el Ecuador. *Perspectiva Económica*, 13-15. Recuperado el 8 de 11 de 2020, de https://perspectiva.ide.edu.ec/investiga/wp-content/uploads/2018/04/Perspectiva_Febrero_2018_2-P.pdf
- Javeed, L. (2018). Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence From Listed Textile Industry of Pakistan. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(4). doi:2162-3082
- La hora. (Julio de 2020). Solo el 25% del sector de la construcción se reactivó en Ambato. Obtenido de https://www.lahora.com.ec/tungurahua/noticia/1102321631/solo-el-25_-del-sector-de-la-construccion-se-reactivo-en-ambato
- Lavalle, A. (2016). *Análisis financiero*. Recuperado el 18 de 11 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=RuE2DAAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=analisis+financiero&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwi5s8Kh7ZjtAhW0ILkGHdlzBe4Q6AEwAXoECAMQA#v=onepage&q&f=false>
- López. (Julio de 2020). Solo el 25% del sector de la construcción se reactivó en Ambato. *Diario La hora*. Recuperado el 31 de 11 de 2020, de https://www.lahora.com.ec/tungurahua/noticia/1102321631/solo-el-25_-del-sector-de-la-construccion-se-reactivo-en-ambato
- López, F., & Hurtado, R. (2008). *Inversiones alternativas: Otras formas de gestionar la rentabilidad*. Madrid. doi:978-84-936028-6-4
- Madroño, E. (2016). *Administración financiera del circulante*. México. doi:978-607-8463-07-7
- Merton, R. (2004). *Finanzas*. Recuperado el 08 de 11 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=jPTppKDvIv8C&pg=PA80&dq=apalancamiento+financiero&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwjQ46mQsv3sAhXE6aQKHeigC1MQ6AEwA3oECAYQA#v=onepage&q=apalancamiento%20financiero&f=false>
- Molina, J., Oña, e., Tipán, M., & Topa, S. (2018). Análisis financiero en las empresas comerciales de Ecuador. *Revista de investigación sigma*, 5(1), 8-28. doi:10.24133/sigma.v5i01.1202
- Morillo, M. (2001). Rentabilidad Financiera y Reducción de Costos. *Actualidad Contable Faces*, 35-48. Recuperado el 10 de 11 de 2020, de <https://www.redalyc.org/pdf/257/25700404.pdf>
- Nava, & Marbelis. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. Revista Venezolana de Gerencia.

- Ochoa, C., Sánchez, A., Andocilla, J., Hidalgo, H., & Medina, D. (2018). El análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente en las medianas empresas comerciales del cantón milagro. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Recuperado el 25 de 3 de 2021
- Ordoñez, & Barrezueta. (2019). Análisis de rentabilidad económica del plátano (*Musa balbisiana* AAB Simmond) en el sitio Río Negro, provincia El Oro. *Revista Metropolitana de Ciencias Aplicadas*, 2(2), 160-170. Recuperado el 27 de 2 de 2021
- Osorio, G. (2019). La construcción en el Producto Interno Bruto del Ecuador, 2000-2018. *Podium*, 35, 57-68. doi:doi:10.31095/podium.2019.35.4
- Otal, S., Serrano, & Serrano, R. (2015). *Simulación financiera con delta Simul-e*. Madrid: Albasanz. Recuperado el 27 de 11 de 2020, de <https://books.google.com.ec/books?id=eRe5BgAAQBAJ&pg=PA153&dq=rentabilidad+financiera&hl=es-419&sa=X&ved=2ahUKEwjusKicr6rtAhWiHLkGHR8jD5QQ6AEwBnoECAgQAg#v=onepage&q=rentabilidad%20financiera&f=false>
- Paramasivan, S. (2015). *Financial Management*. One World. Recuperado el 19 de 4 de 2021, de http://vcmdrp.tums.ac.ir/files/financial/istgahe_mali/moton_english/financial_management_%5Bwww.accf.com%5D.pdf
- Quevedo, Giler, Leverone, & Regalado. (2018). Análisis de indicadores de rentabilidad de la pequeña banca privada en el Ecuador a partir de la dolarización. Compendium. *Cuadernos de Economía y Administración*, 5(12), 54-76. Recuperado el 27 de 2 de 2021
- Ramírez, Castañeda, & Canto. (2017). Relevancia de la estructura óptima de capital en la empresa y su relación con la competitividad. *Red Internacional de Investigadores en Competitividad*, 11, 1767-1781. Recuperado el 28 de 2 de 2021
- Ramos, R., & Rosario, J. (2016). *Compendio básico de finanzas*. Almería. doi:978-81-16642-47-7
- Rodríguez, L. (2016). Rentabilidad económica y crisis industrial. *Papeles de economía española*, 356-375. Recuperado el 18 de 11 de 2020
- Salazar, & Andrade. (2017). Apalancamiento Financiero y su incidencia en la distribución de las utilidades de la empresa Ecuador Overseas Agencies C. A. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Recuperado el 27 de 2 de 2021, de <https://ideas.repec.org/a/erv/observ/y2017i23028.html>
- Salcedo, R., & Piza, P. (2018). Apalancamiento financiero y. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*. doi:1696-8352

- Sánchez. (2020). Apalancamiento financiero y rentabilidad de la empresa: una revisión práctica de la metodología de cálculo. *Técnica contable y financiera*, 34, 130-139. Recuperado el 27 de 2 de 2021, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7610368>
- Santiesteban, Frías, & Cardeñosa. (2020). Análisis de la rentabilidad económica. Tecnología propuesta para incrementar la eficiencia empresarial. *Editorial Universitaria*. Recuperado el 27 de 2 de 2021
- Vásquez, F. (2018). Determinantes de la estructura de capital en empresas iberoamericanas. *Compendium*, 5(12), 91-119. Recuperado el 21 de 2 de 2021
- Vazquez, Rech, Miranda, & Tavares. (2017). Convergencias entre la rentabilidad y la liquidez en el sector del agronegocio. *Cuadernos de contabilidad*, 15(45), 152-165. Recuperado el 27 de 2 de 2021