



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
SISTEMA DE POSGRADO
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS**

TÍTULO:

La rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas aplicando el teorema de Modigliani- Miller en el periodo 2021.

AUTORES:

Ampuero Ávila Karyna Cecilia
Kuasquer Peñafiel Juan Carlos

TRABAJO DE TITULACIÓN DEL ARTICULO CIENTÍFICO
PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE MAGISTER EN
CONTABILIDAD Y FINANZAS

TUTOR:

Ing. Camacho Villagómez Freddy Ronalde, PhD.

Guayaquil, Ecuador

25 de septiembre del 2022



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

SISTEMA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

CERTIFICACIÓN

Certifico que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por: **Ampuero Ávila Karyna Cecilia y Kuasquer Peñafiel Juan Carlos**, como requerimiento parcial para la obtención del Título de **Magister en Contabilidad y Finanzas**.

TUTOR

f. _____

Ing. Camacho Villagómez Freddy Ronalde, Ph.D.

DIRECTORA DEL PROGRAMA

f. _____

CPA. Yong Amaya, Linda Evelyn, Ph.D.

Guayaquil, a los 25 días del mes de septiembre del año 2022



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
SISTEMA DE POSGRADO
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS**

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Nosotros, Ampuero Ávila Karyna Cecilia y Kuasquer Peñafiel Juan Carlos

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación realización del Artículo Científico sobre el tema: **“La rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas aplicando el teorema de Modigliani- Miller en el periodo 2021”**, previa a la obtención del Título de Magister en Contabilidad y Finanzas, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 25 días del mes de septiembre del año 2022

LA AUTORA

f. _____
Ampuero Avila Karyna Cecilia

f. _____
Kuasquer Peñafiel Juan Carlos



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
SISTEMA DE POSGRADO
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS**

AUTORIZACIÓN

Nosotros, Ampuero Ávila Karyna Cecilia y Kuasquer Peñafiel Juan Carlos

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la publicación en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación realización del Artículo Científico sobre el tema: **“La rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas aplicando el teorema de Modigliani-Miller en el periodo 2021”**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 25 días del mes de septiembre del año 2022

LA AUTORES

f. _____
Ampuero Avila Karyna Cecilia

f. _____
Kuasquer Peñafiel Juan Carlos



REPORTE URKUND

[https://secure.arkund.com/old/view/138073138-813908-](https://secure.arkund.com/old/view/138073138-813908-191844#q1bKLVayija1VEqzkzPy0zLTE7MS05VsjLQMzAwNLWwMDS3NDQyMrEwMDc3qwUA)

[191844#q1bKLVayija1VEqzkzPy0zLTE7MS05VsjLQMzAwNLWwMDS3NDQyMrEwMDc3qwUA](https://secure.arkund.com/old/view/138073138-813908-191844#q1bKLVayija1VEqzkzPy0zLTE7MS05VsjLQMzAwNLWwMDS3NDQyMrEwMDc3qwUA)

← → ↻ secure.arkund.com/old/view/138073138-813908-191844#q1bKLVayija1VEqzkzPy0zLTE7MS05VsjLQMzAwNLWwMDS3NDQyMrEwMDc3qwUA

Gmail YouTube Maps Noticias Traducir Editorial Manager FORMATOS DE ART... Scimago Journal &... Correo: Freddy F

URKUND

Documento [Trabajo final articulo cientifico Ampuero, Karyna y Kuasquer, Juan Carlos.docx](#) (D144761366)

Presentado 2022-09-25 01:10 (-05:00)

Presentado por karynaampuero@hotmail.com

Recibido freddy.camacho.ucsg@analysis.arkund.com

Mensaje RE: ARTICULO CIENTIFICO JUAN CARLOS KUASQUER Y KARYNA AMPUERO [Mostrar el mensaje completo](#)

1% de estas 27 páginas, se componen de texto presente en 1 fuentes.

TUTOR

f. _____

Ing. Camacho Villagómez, Freddy Ronalde, Ph.D.

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios por haberme guiado durante todo este proceso de la maestría, por llenarme de fortaleza y sabiduría para seguir adelante y poder culminar esta meta.

Gracias a mis hijos y padres que han sido mi apoyo e inspiración a lo largo de toda mi vida y de mi formación profesional.

Gracias a la empresa ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. por su apoyo y haber confiado en mí para que pueda realizar esta maestría.

Agradezco a todos mis docentes y tutor de la maestría en Contabilidad y Finanzas CONFIN por haberme compartido sus conocimientos en todo mi proceso de estudio, así también a mi compañero de estudio Juan Carlos Kuasquer que juntos pudimos culminar el artículo científico.

Ampuero Avila Karyna Cecilia

Agradezco la capacidad de mis padres para guiarme en todo lo que me he propuesto, dándome fuerzas para cumplir mis objetivos y su guía, que me animó a completar este proceso a pesar de los desafíos diarios que enfrento con la bendición de Dios y la Virgen del Quinche.

Kuasquer Peñafiel, Juan Carlos

DEDICATORIA

El presente trabajo está dedicado a Dios y a la Santísima Virgen María, ya que sin su bendición no podría haber culminado este proceso tan anhelado.

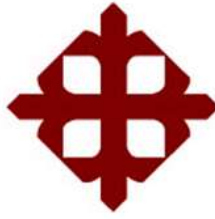
A mis hijos, que siempre estuvieron presente con su apoyo moral, y, a su vez le sirve de ejemplo para que se encamine hacia sus metas y objetivos.

A mis padres, que han sido mis pilares a lo largo de mi vida, dándome ejemplo de superación, humildad y sacrificio y por haber fomentado en mí, el deseo de triunfo en la vida.

Ampuero Avila Karyna Cecilia

El presente trabajo le dedico a mi familia quienes fueron la inspiración para lograr esta meta propuesta, en especial a mis padres que, con su cimiento de vida, y a mis hermanas que son el motivo de superación diaria; y en apoyo a todos mis proyectos.

Kuasquer Peñafiel, Juan Carlos



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
SISTEMA DE POSGRADO**

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

f. _____

CPA. Yong Amaya, Linda Evelyn Ph.D.
DIRECTORA DEL PROGRAMA

f.



Firmado electrónicamente por:
**JESSICA SILVANA
MATUTE PETROCHE**

Ing. Jessica Matute Petroche, Mgs.
OPONENTE

Tabla de contenido

Introducción	2
Contextualización del problema	6
Justificación	8
Objetivo General	9
Objetivos Específicos.....	9
Pregunta de Investigación	9
Delimitaciones del Problema.....	10
Limitaciones del Problema	10
Hipótesis	10
Revisión de la Literaria.....	10
Teoría Modigliani – Miller	10
Apalancamiento Financiero	13
La Rentabilidad Financiera	15
Base Conceptual.....	15
Metodología.....	16
Cuantitativa	16
Método.....	16
Tipo de Investigación	16
Alcance de la Investigación	17
Diseño de la Investigación	17
Procesamiento de la información.....	17
Población y Muestra	17
Fuentes de Información	18
Técnicas de Recolección de Datos.....	18
Resultados y discusión	19
Conclusiones	30
Referencia.....	31

Índice de Tablas

Tabla 1 <i>Empresas acuícolas de la provincia del Guayas</i>	18
Tabla 2 <i>Valores de los estados financieros de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas</i>	21
Tabla 3 <i>Cálculo del margen bruto</i>	22
Figura 4 <i>Valores de los Gastos Financieros obtenidos de los Estados Financieros</i>	23
Figura 5 <i>Cálculo del EBITDA de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas</i>	24
Tabla 6 <i>Valor de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas, sin apalancamiento financiero</i>	25
Tabla 7 <i>Valores obtenidos de los estados financieros de las empresas acuícolas de la Provincia del Guayas</i>	27
Tabla 8 <i>Cálculo de la Deuda, de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas</i>	28
Tabla 9 <i>Valor de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas, con apalancamiento financiero</i>	29

Índice de Figuras

Figura 1 <i>Formula del coste promedio ponderado del capital</i>	12
Figura 2 <i>Fórmula del rendimiento de los activos</i>	12
Figura 3 <i>Fórmula del grado de apalancamiento financiero</i>	14
Figura 4 <i>Esquema de la Teoría de Modigliani & Miller</i>	19
Figura 5 <i>Proposición I de Modigliani – Miller</i>	26
Figura 6 <i>Proposición II de Modigliani – Miller</i>	30

Resumen

El objetivo de este estudio es utilizar un análisis técnico financiero y el Teorema de Modigliani-Miller como base para examinar la rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas en el año 2021. Se trata de un estudio cuantitativo transversal, no exploratorio y con un enfoque descriptivo. La aplicación del estudio se consideró a la población de 18 empresas acuícolas a través de los estados financieros ubicados en la página web de la superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Esto se hizo de acuerdo con el diseño de investigación que cumple con las normas prácticas y factibles para cumplir con las hipótesis estructuradas. Como resultado de este estudio, se determinó que el entorno económico y financiero, particularmente en el sector financiero, es designado como de mayor rentabilidad por su importancia en la toma de decisiones empresariales, así como en el desarrollo económico de la provincia; las empresas del Guayas son efectivas en el uso de sus activos para generar ingresos, aunque existen problemas con el manejo del margen neto, refiriéndose a la comparación del análisis desarrollado.

Palabras Clave: Apalancamiento, Modigliani-Miller, rentabilidad y acuícola.

Abstract

The purpose of this study is to use a technical-financial analysis and the Modigliani-Miller Theorem as a basis for examining the profitability of aquaculture enterprises in the province of Guayas in the year 2021. This is a cross-sectional, non-exploratory, quantitative study with a descriptive approach. The application of the study considered the population of 18 aquaculture companies through the financial statements located on the website of the Superintendence of Companies, Securities, and Insurance. This was done in accordance with the research design that meets the practical and feasible standards to fulfil the structured hypotheses. As a result of this study, it was determined that the economic and financial environment, particularly in the financial sector, is designated as more profitable due to its status in business decision making, as well as in the monetary expansion of the area; the companies in Guayas are effective in the use of their assets to generate income, although there are problems with the management of the net margin, referring to the comparison of the analysis developed.

Keywords: Leverage, Modigliani-Miller, profitability and aquaculture.

Introducción

Los niveles de apalancamiento se refirieron a procedimientos que cubrieron todos los costes operativos de acuerdo con la importancia de los objetivos estructurados, estableciendo perspectivas basadas en ajustes generales de cómo se financian los activos y/o actividades del banco, el modelo más popular de asesoramiento regulatorio bancario hasta 2010, pero según Zuta, Salomé y Palacios (2019), los niveles de apalancamiento no eran un factor de riesgo definitivo en Basilea II (Zuta, Salome &Palacios, 2019).

Desde el punto de vista de Matute y Tigre (2021), el apalancamiento se refirió al aumento del riesgo y del rendimiento de los activos o de los costes fijos, como la deuda y las acciones preferentes, que una empresa utiliza para maximizar el rendimiento financiero; también relacionan el impacto de la deuda en la rentabilidad financiera, incluyendo si tiene un impacto positivo, negativo o neutral.

Con respecto a la volatilidad excesiva de los activos ponderados por la generación de riesgos identificados entre empresas se cuestiona que la relevancia de los enfoques regulatorios dificulta la comparación de las propias empresas demostrando que el grado de apalancamiento es una medida simple pero ampliamente aceptada del riesgo de quiebra en los estudios de estabilidad financiera (Rojas, Sánchez & Valero, 2018).

Por otra parte, el apalancamiento permitió la diversificación de los instrumentos financieros, lo que aumenta la eficiencia del sector, el punto de equilibrio se eleva a medida que aumenta el riesgo de insolvencia y tiene un impacto proporcional, por lo que al tratar el tema del apalancamiento hay que tener en cuenta que debe examinarse e incluso manejar componentes no financieros (Matute & Tigre, 2021).

Hay tres componentes del apalancamiento: 1) El apalancamiento operativo es la técnica fundamental para transformar los gastos variables en costes fijos, lo que reduce los costes unitarios de producción y amplía la gama de productos (Zuta, Salomé y Palacios, 2019). 2) El apalancamiento financiero es un método que permite a una organización utilizar deuda en lugar de

recursos propios para ampliar la producción y maximizar los beneficios del propietario. Esta táctica es antiestética y, si no se lleva a cabo correctamente, puede conducir a la insolvencia (Ayón, Pluas, & Ortega, 2020). 3) Normalizado como una mezcla subyacente de operaciones y costes financieros basada en el efecto sobre el volumen de ventas, el apalancamiento combinado se expresa como una ratio de beneficios por acción (Cornejo & Hoyos, 2021).

Al mismo tiempo, un análisis económico-financiero basado en el parámetro binomial beneficio-riesgo, centrado en la polaridad fundamental entre solvencia y seguridad, puede servir para identificar las limitaciones económicas de cualquier actividad empresarial, aunque los retos a los que se enfrenta cada empresa varíen; este análisis puede maximizar la aplicación de fondos para el endeudamiento externo, para la consecución de una rentabilidad óptima (Gutiérrez, 2022).

Dado que los aspectos financieros importantes la rentabilidad y la seguridad son dos factores cruciales para cualquier empresa, pero con frecuencia se presentaron como objetivos contrapuestos porque, vistos desde el punto de vista de los valores, la rentabilidad puede resultar de la compensación de su riesgo; como resultado, la inversión más segura con frecuencia no se alinea con los objetivos estructurados; por encima de todo, debe preocuparse el factor resorte buscando la solvencia necesaria para el desarrollo de la misma (Arias, Guerrero & Prieto, 2021).

El proceso de una inversión según la consideración de Sánchez y Lazo (2018), el proceso de una inversión es toda actividad financiera a través del efectivo y la limitación de las condiciones que representaron la realidad de la empresa; sin embargo, la inversión es frecuentemente utilizada solo como una correlación de beneficios a relación del tamaño de la misma; como resultado, sesgada hacia las empresas más grandes; la falta de comprensión teórica de este argumento en Ecuador es probable que se deba a la forma en que se obtienen los endeudamientos (Sánchez & Lazo, 2018).

Otros elementos que contribuyen a la competitividad de una empresa son los que están influenciados por su entorno operativo, como los factores

sociales, económicos y legales; los elementos secundarios son más significativos que los primarios a la hora de determinar las ventajas de saber de dónde proceden sus recursos financieros y, en consecuencia, su rentabilidad, porque pueden estar directamente ligados al beneficio que produce normalmente se cree que el beneficio que obtiene una empresa son sus ingresos (Rodríguez & Campuzano, 2018).

De la misma manera, una empresa que tiene una estructura de capital más elevado supera su nivel de rentabilidad en el mercado; además, significa que se destaca en un mercado despiadado teniendo en cuenta sus ingresos y deudas, se realizó una investigación técnica sobre el factor de apalancamiento clave para sus próximos procesos, y logrando una financiación eficiente, lo que beneficia la rentabilidad de la empresa (Castro & Bourne, 2021).

Así mismo, los antecedentes utilizados en el análisis del capital estructurado en el sector de la banca privada reflejaron que si se encuentra que los dividendos de las ventas de los activos totales, generan índices de rotación sobre la inversión similares a sus ventas, entonces la teoría se estructura de acuerdo a la relación entre su rotación de activos, teniendo en cuenta la suma que muestra el monto total de los activos corrientes sumando los activos fijos, a los activos totales de una empresa en un estado estable de rentabilidad que las empresas ecuatorianas comparan sus actividades con el sistema financiero, con el fin de obtener fondos para lograr buenos rendimientos, las empresas buscan financiamiento, debido a la información del regular bancario, cada empresa elige soluciones de riesgo y variación que ofrece la banca tradicional (Medina, Contrera & Enríquez, 2020).

Por otro lado, al analizar el retorno sobre el patrimonio de la banca privada, aumentó 2,52 puntos porcentuales a 11,8% desde 9,5% en el período junio 2017-junio 2018. Este aumento se debió a un aumento de 2,23 puntos porcentuales en el margen de utilidad neta y un aumento de 0,29 veces en la rotación de activos, pero un aumento en el multiplicador de capital de 0,37 veces, la empresa está discutiendo si la propuesta, como muestran los

resultados, es una forma para reducir el potencial del proyecto formas y beneficios de perder y aprovechar su negocio (Cerón, Mosquera, Pacheco & Nuñez, 2021).

En cambio, la subjetividad financiera se refirió a la estructura de capital de una empresa determinada por las ventajas y desventajas de la obtención de capital, independientemente de cualquier deuda a corto o largo plazo, con obligaciones de gestión en el orden de los cambios en los beneficios retenidos. La objetividad financiera resulta de la composición de los diversos costes y ventajas asociados a la estructura de capital de una empresa (Madrid & Vega, 2022).

El apalancamiento a través de los fondos propios y de la deuda no afectará al valor porque la maximización del valor sólo depende de la generación de una capacidad de flujo positiva o del mismo nivel de rentabilidad, por lo que se denomina Proposición I, y este estudio se basa en un análisis del modelo de Modigliani-Miller, la estructura de financiación de la empresa se realiza desde la perspectiva de las cifras contables, considerando los factores externos antes de las decisiones de financiación, y determinando la forma de la empresa (Lizarazo, Vargas & García, 2022).

Una de las críticas realizadas por Cortes, Jasso y Barraza (2021) fue la de ignorar los riesgos asociados a la deuda Modigliani y Miller añadieron una versión modificada de la proposición I, que afirma que la deuda debe ser ignorada, y luego introdujeron la proposición II, que afirma que la deuda es beneficiosa; desde una perspectiva empresarial, las empresas se endeudaron más si esto les ayuda a aumentar los rendimientos esperados; esto se debe a que, desde una perspectiva de los accionistas, esto se debe a que, desde una perspectiva empresarial, este es un acto destinado a fomentar la economía del mercado de manera positiva (Cortés, Jasso & Barraza, 2021).

Las empresas deben destacarse en el riesgo de futuras fuentes de terceros a manos de la competencia en el mercado porque las empresas no conocen las adversidades o el futuro al tomar decisiones, antes de emprender cualquier acción para resolver sus deudas, las empresas deben enfrentarse

primero a un comité de compra de la asimetría de la información que les permita comprar más fácilmente para abordar su recuperación después de sus créditos (Ceballos, Montes & Fernandez, 2020).

El énfasis en la estructura de capital se empleó las técnicas de valoración que tienen en cuenta los límites de capital de una empresa y se considera un signo general de salud financiera sólida. La teoría de Modigliani-Miller, conocida como el enfoque moderno de las finanzas, establece que una empresa que se endeuda puede ser deducible de impuestos y que los intereses no afectan al valor de la empresa ni a su coste de capital. El estudio se centró en el sector de servicios de la provincia del Guayas para analizar el impacto del apalancamiento financiero en la rentabilidad y para demostrar que es irrelevante la forma en que una empresa obtiene financiación (mediante deuda o capital).

Contextualización del problema

De acuerdo con las empresas acuícolas necesitan financiamiento externo para poder pagar sus necesidades en una larga tradición de endeudamiento bancario donde los factores que condujeron a la inclusión de las acciones inmersas al control organizacional al ser renuente en la transparencia de información financiera a regular operaciones en su estructura de capital, demostrando la correlación positiva entre la rentabilidad, la tangibilidad y la liquidez ante los escudos fiscales (Moreno, Ocampo, Castillo & Vélez, 2022).

En este sentido, pocas empresas en Ecuador utilizaron el sistema de valoración de la estructura de capital como herramienta para evaluar su economía de elementos patrimoniales, lo que crea una importante confusión sobre su verdadero valor y carece de un punto de partida definido para su desarrollo, impidiendo el crecimiento de la rentabilidad (Acosta, Meza & Hernández, 2020).

A su vez, el mayor problema al que se enfrentaron las industria de la acuicultura en Guayas es la falta de claridad en cuanto a la valoración de las empresas del sector; como resultado, no pueden obtener un valor justo para

sus activos, lo que puede causar problemas de liquidez y financiación para el negocio; sin embargo, la investigación puede actuar como un punto de referencia para el valor de la industria y ayudar a calcular el retorno de la inversión, lo que ayudará a la empresa a expandirse y prosperar financieramente en nuevos mercados (Álvarez, 2020).

Sin embargo, la teoría de Modigliani y Miller, desarrollada en 1958, ha llevado a la aceptación generalizada de que la solvencia de los costes existentes es un riesgo financiero, desviando la atención de la ideología en la forma en que los niveles de riesgo existen en el mismo cierre (Guardo, Orozco, Molineros & Julio, 2021).

Por otra parte, dado que los criterios sobre la valoración de los fondos propios difieren de su valor de mercado, resulta difícil determinar la situación real de los fondos propios, lo que constituye uno de los principales retos a los que se enfrenta la empresa (Acosta, Meza & Hernández, 2020).

Hay que mencionar, el desconocimiento del valor razonable de la empresa da lugar a una asignación inadecuada de los recursos, lo que interfiere en los objetivos de la organización y dificulta el crecimiento financiero, con la consiguiente disminución de la liquidez, la solvencia, la rentabilidad y el endeudamiento (González & Melo, 2021).

Para ello, si una empresa sirve de herramienta competitiva para una nación, es importante evaluar su vulnerabilidad a los cambios del mercado, incluida la estructura que ha mantenido a lo largo del tiempo, sus opciones financieras y, en algunos casos, las decisiones estratégicas que restringen la innovación por ser incompatibles con las herramientas, las instalaciones y otros procesos de gestión, los resultados deben medirse en términos de tasas de rendimiento que podrían dar lugar a una posición no competitiva a largo plazo e inmutable para obtener recursos (González & Melo, 2021).

Por último, la cuestión es si las empresas optaron por funcionar con sus propios recursos o buscan fuentes externas de endeudamiento para aportar dinero fresco y así poder mantener el control del negocio y mostrar beneficios (Murillo, Rosillo & Zambrano, 2022).

Justificación

Esta información es muy importante ya que el deseo de una empresa es cumplir con las políticas, estándares y procedimientos futuros para medir su desempeño actual y evaluar sus estrategias y objetivo, también buscan comprender la posición económica actual de su proyecto a través de un análisis e interpretación de sus datos permitiendo obtener enfoques al resolver cada evento posible que pueda ocurrir en su entidad; dando paso a un buen análisis e interpretación que permitirá evaluar los factores clave del negocio, los requisitos básicos para el uso del capital a largo plazo y la posición económica actual ante el mercado (Rodrigues & Amaral, 2022).

Estudiar la importancia de la estructura de capital en la aplicación de la teoría de Modigliani y Miller, estableció que las empresas condensan y predicen los factores más relevantes que influyen en la toma de decisiones para crear modelos que anuncian con precisión una estructura de capital óptima, al estudiar la estructura de capital, las empresas pueden comprender mejor los recursos que emplean, lo que conduce a un uso más eficiente de los recursos; estos modelos también pueden revelar los orígenes de las estructuras de capital de las empresas de los países en desarrollo puedan utilizar para promover el crecimiento directamente a través de su ganancia (Gutiérrez, Morán & Posas, 2019).

En los negocios de hoy, el tema del análisis de apalancamiento financiero es el segundo tema más común entre el mundo empresarial; sin embargo, es uno de los temas menos importantes cuando se trata de los negocios de hoy cualquier persona sin formación en análisis financiero puede relacionar la sostenibilidad de un proyecto con el éxito de un proyecto (Peñaranda, Guanoquiza & Cordero, 2022).

Por otro lado, la importancia de la economía local y el impacto de una buena organización en el equipo de trabajo es clave para el desarrollo empresarial de una empresa ya que genera mayor rentabilidad en el sector productivo, sin embargo, el problema de financiamiento está relacionado a cualquier actividad productiva, dirigiéndose a los beneficios que las empresas

deseen obtener, generando así actividades económicamente activas en el mercado económico (Delgado & Chávez, 2018).

Así mismo, la importancia de esta investigación es analizar la incidencia que tendrán las empresas al abordar el problema de la financiación cuando desean desarrollar su negocio, dado a que la importancia del desarrollo empresarial conduce a una mayor rentabilidad en el sector productivo, lo que a su vez conduce a más dinero en la economía en su conjunto; así, se desglosa la incidencia del apalancamiento financiero que tenga la intención de buscar el desarrollo comercial (Juca, Aguirre & Vivanco, 2021).

Dada la importancia en los cambios en la regulación financiera requieren un indicador preciso del valor creado por las decisiones, desafortunadamente, existe una gran falta de indicadores confiables para el correcto análisis al valor encaminando al entorno rentable del capital intelectual (Pardo, Armas & Higuerey, 2018).

Objetivo General

Utilizar la teoría de Modigliani-Miller para realizar una estimación de la rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas para el año 2021.

Objetivos Específicos

- Establecer una base teórica y conceptual sobre el tema del apalancamiento financiero y el éxito de las empresas acuícolas.
- Plantear un marco metodológico sobre la rentabilidad de las empresas acuícolas a partir de la teoría de Modigliani – Miller.
- Determinar y evaluar el nivel de apalancamiento financiero de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas en su desempeño económico y operativo en el periodo 2021.

Pregunta de Investigación

¿Cuál es el fundamento teórico – conceptual necesario que surge del apalancamiento financiero y de la rentabilidad de las empresas acuícolas?

¿Cuál es el marco metodológico que utiliza las empresas acuícolas al emplear la teoría de Modigliani – Miller?

¿Cómo se determina y evalúa el nivel de apalancamiento financiero de las empresas acuícolas de la provincia de Guayas en el periodo 2021 en su entorno económico y operativo?

Delimitaciones del Problema

La presente investigación va a ser realizada en las empresas acuícolas, de la provincia del Guayas del periodo 2021.

Limitaciones del Problema

La información que provee es limitada por parte de la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Hipótesis

- **Hipótesis negativa (Ho)**= Las empresas con una estructura de capital elevado mediante el endeudamiento financiero genera una rentabilidad negativa.
- **Hipótesis alternativa (Hi)**= Las empresas con una estructura de capital elevado mediante el endeudamiento financiero genera una rentabilidad positiva.

Revisión de la Literaria

Teoría Modigliani – Miller

Es importante señalar que el margen EBITDA se debe a diferencias en su desempeño financiero durante el período bajo análisis, dependiendo del periodo de participación (Rubio, Gutiérrez & Forero, 2021). Esta variable debe basarse en otras variables independientes (razones financieras), entendiendo que son importantes para determinar la rentabilidad (Hekneby & Powell, 2021).

Así, en su **proposición I**, según Lizarazo, Vargas y García (2022) afirma que el apalancamiento financiero no tiene efecto sobre el capital de estableciendo el valor de la empresa de forma independiente en su estructura de capital sea considerada ante mercados con un equilibrio eficiente (Lizarazo, Vargas & García, 2022). En otras palabras, el costo promedio del capital suscrito no depende del nivel de apalancamiento, dando retorno esperado de su capital estructurado (Cortés, Jasso & Barraza, 2021).

Proposición II, la adquisición de deuda con respecto a su ratio de endeudamiento, que se deriva de las acciones ordinarias de la empresa e incluye la deuda con respecto al análisis de su capital estructurado en promedio de la deuda generada para obtener beneficios en su rendimiento de sus activos, es el principal coeficiente para alcanzar un crecimiento al nivel de su coste de capital (Rodríguez, Campuzano, 2018).

La rentabilidad de los fondos propios se retrata de forma favorable o desfavorable para la compra de apalancamiento financiero cuando no hay deuda, ya que no trata de crear jerarquías preferentes por falta de posiciones en el mercado teniendo en cuenta su estructura ideal para el valor creado (Gaytán, 2021).

Así mismo, la **proposición II** demostraba que, cuando se cumplía la proposición I, el coste de los fondos propios era una función linealmente creciente del coeficiente de endeudamiento, resolvía la paradoja de la indiferencia ante esas enormes diferencias en el coste aparente de la financiación en consecuencia, cualquier ventaja derivada de la utilización de más fondos prestados, que podría parecer más barata, se vería compensada por el mismo, en la misma medida, mayor coste de los fondos propios, que ahora serían más arriesgados, a pesar de suponer que el coste medio ponderado de la deuda era constante (Rubio & Sierra, 2019).

Según Zabaikin, Bogachev y Anisimov (2022), considera que el CPPC se representa mediante el siguiente modelo:

Figura 1

Fórmula del coste promedio ponderado del capital.

$$\text{CPPC} = r_A = r_E \left(\frac{E}{V}\right) + r_D \left(\frac{D}{V}\right)$$

Donde:

- r_A : Tasa de rendimiento promedio de los activos de la empresa.
- r_E : Rendimiento esperado de la empresa.
- E : Valor de mercado del patrimonio de la empresa.
- V : Sumatoria de la deuda y del patrimonio (E+D)
- D : Valor de mercado de la deuda de la empresa.
- $\left(\frac{E}{V}\right)$: Proporción total del patrimonio
- $\left(\frac{D}{V}\right)$: Proporción total de la deuda.

Donde el rendimiento porcentual, en la Proposición II, que trata de que la tasa de rendimiento proyectada de las acciones ordinarias de una empresa sobre su deuda adquirida, Modigliani Miller disminuye su hipótesis, en la que el porcentaje de rendimiento de una empresa se determina a partir de su rendimiento de los activos, el coste medio de la deuda y del apalancamiento (Zabaikin, Bogachev y Anisimov, 2022).

Figura 2

Fórmula del rendimiento esperado de sus activos.

$$r_E = r_A + (r_A - r_D) \times \left(\frac{D}{E}\right)$$

Donde:

- r_A : Tasa promedio del coste del activo.
- r_D : Tasa promedio del coste de la deuda.
- $r_A - r_D$: Diferencia del rendimiento del activo menos el coste de la deuda.
- $\left(\frac{D}{E}\right)$: Ratio del apalancamiento sobre la deuda del patrimonio.

De esta manera, en el caso más estricto, el interés esperado sobre las acciones de deuda esperadas es igual a la tasa de capitalización de los flujos de capital, más el riesgo financiero, para proporcionar un rendimiento esperado efectivo logrando generar ganancias y adquirir niveles de apalancamiento basados en la capacidad de propiedad de la empresa a través de sus activos (Tarus, 2022).

A medida que los ingresos de la empresa aumentan mientras el CPPC y el coste de la deuda se mantienen estables, la rentabilidad prevista del negocio incluye el riesgo financiero, lo que permite a un gran número de grandes inversores asumir más riesgos (Vengesai & Muzindustsi, 2020).

Dado que los flujos de caja de los activos de la empresa no logran perfectamente los cambios en la estructura de capital, las proposiciones I y II del teorema de Modigliani-Miller se definen como verdaderas cuando los cambios en el capital estructural no alteran el valor de la empresa (Knoll, 2018). El CPPC no varía para cualquier cambio en la cantidad de apalancamiento financiero porque el cambio en el apalancamiento financiero se compensa precisamente con el cambio equivalente en el coste del capital (Cui, 2022).

Apalancamiento Financiero

El apalancamiento financiero aumenta cuando se utiliza una deuda de alta calidad, lo que ayuda a mantener los pagos de intereses de esa deuda, independientemente de que los ingresos se vean afectados negativa o de forma favorablemente (Peñaranda, Guanoquiza & Cordero, 2022).

Gracias al apalancamiento financiero nos permite invertir más dinero del que podemos recaudar, lo que aumenta nuestro potencial de beneficios (o pérdidas) en comparación con la inversión de sólo el capital disponible (Tan & Luo, 2021). Las operaciones de apalancamiento (deuda) pueden realizarse mediante deuda o derivados financieros, ya que son más rentables en relación con el capital invertido (Godoy, Bautista & Murillo, 2022). Clasificándose de la siguiente forma:

Apalancamiento Financiero Positivo: Al darse cuenta de que el rendimiento económico de sus activos supera el coste de la deuda en relación con el tipo de interés de la misma; en este caso, el aumento del crecimiento progresivo de sus intereses previstos elevaría sucesivamente el rendimiento financiero, es decir, que se adquiere una deuda productiva (Guo, Legesse, Tang & Wu, 2021).

Apalancamiento Financiero Negativo: Cuando los activos de la empresa proporcionan una tasa de rendimiento inferior al tipo de interés de los fondos prestados, o cuando los fondos prestados no se aprovechan (Modi & Cantor, 2021).

Apalancamiento Financiero Neutro: Cuando el endeudamiento deja de ser significativo, es decir, cuando la tasa de rendimiento de los activos de la empresa es igual al tipo de interés de los capitales prestados (Yang & Lai, 2002).

El grado de apalancamiento, según Ayón, Plus y Ortega (2020) indican que la cantidad de apalancamiento suele cuantificarse en unidades fraccionarias.

Figura 3

Fórmula del grado de apalancamiento financiero.

$$GAF = \frac{UAI}{UAI - I - \left(\frac{DIV}{(1 - TAX)}\right)}$$

Donde:

- *GAF*: Grado de apalancamiento financiero.
- *UAI*: La utilidad operativa antes de intereses e impuestos.
- $UAI - I - \left(\frac{DIV}{(1 - TAX)}\right)$: Congruencia en la toma de *UAI* restando los intereses y los dividendos preferentes.

La Rentabilidad Financiera

En cambio, algunos socios optan por la estrategia de no repartir dividendos para reinvertir ese dinero en las distintas divisiones de la empresa y poner en marcha nuevas iniciativas e inversiones, arriesgando su dinero sin saber lo que puede pasar para compensar su inestable rentabilidad patrimonial (Huamán & Guardamino, 2020).

De esta forma, Haro (2021) por qué la rentabilidad financiera, que compara el beneficio neto con la inversión del propietario de la empresa tras deducir los gastos de financiación, los impuestos y la participación de los empleados, se convierte en una métrica muy importante; también expresa las expectativas de los socios o inversores, que a menudo se expresan en términos de coste de oportunidad, lo que indica que han dejado de obtener beneficios y han optado por dedicarse a otras empresas de riesgo (Haro, 2021).

Si bien el rendimiento neto, según Quintero, Arevalo y Navarro (2018) es dividir los ingresos netos por el capital, comprobar qué factores de los beneficios de los accionistas determinan los factores de la rotación marginal, el apalancamiento financiero y los efectos fiscales que miden el impacto de los impuestos en los ingresos netos, y analizar una relación de gestión que permita formular políticas de mejora, modificación o sustitución en la empresa (Quintero, Arevalo & Navarro, 2018).

Base Conceptual

Teorema de Modigliani – Miller

En la teoría de Modigliani-Miller, que es una visión contemporánea del estudio del endeudamiento financiero, el análisis del capital se centra en la asimetría de información entre la adquisición de la deuda y el posicionamiento en el mercado, lo que hace que el valor de la empresa sea eficiente para los inversores (Gutiérrez, Morán & Posas, 2019).

Apalancamiento Financiero

Comprende actividades que invierten más del efectivo disponible para producir más activos, el uso de la deuda para comprar activos y la capacidad de obtener mayores ganancias o pérdidas con menos recursos (Zhou, Li & Chen, 2021).

Rentabilidad Financiera

Es una medida de la capacidad de una empresa para ganar dinero con sus inversiones que se refiere a los beneficios que obtiene cada socio de la empresa, o las ganancias que obtienen al invertir en ella (Itayaw, 2021).

Metodología

Cuantitativa

Para llevar a cabo una investigación cuantitativa, hay que contar con una teoría establecida, ya que todos los métodos científicos son deductivos e implican la contrastación de una teoría existente a partir de un conjunto de hipótesis que se requieren para obtener una muestra aleatoria o discriminatoria, pero representativa de la población o del fenómeno estudiado (Castañeda, 2022).

Método

Deductivo

El método deductivo es una forma de extraer un razonamiento lógico de las afirmaciones que se han hecho previamente; es teórico y prospectivo, va de la causa al efecto y de lo general a lo específico, y se contrasta con los hechos numéricos para demostrar su eficacia (Ramón, 2018).

Tipo de Investigación

Transversal

La investigación transversal La encuesta recopilará y analizará los datos a lo largo de un determinado periodo de tiempo, por lo que se considera un estudio no experimental donde el objetivo es describir las variables,

analizar su incidencia y examinar sus correlaciones en un momento determinado (Solano, 2022).

Alcance de la Investigación

Descriptiva

Al emplear criterios sistematizados para organizar el comportamiento de individuos, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que deba ser examinado y validado, la investigación descriptiva pretende identificar las características clave de las personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno (Alban, Arguello & Molina, 2020).

Diseño de la Investigación

No experimental

En un diseño de investigación no experimental, no se modifica ninguna variable a propósito, sino que sólo se observa y examina el fenómeno en su entorno natural; esta investigación se clasifica entonces como un estudio transversal o un estudio longitudinal (Garofalo, 2022).

Procesamiento de la información

La información recopilada de los estados financieros a través de la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros será trasladada a una hoja de cálculo de Microsoft Excel para su análisis y elaboración de gráficos estadísticos que nos ayuden a responder a los objetivos de la investigación de forma concreta así permitiendo examinar cada fórmula de las proposiciones I y II del teorema de Modigliani-Miller y cada pregunta en función del tema principal.

Población y Muestra

De esta manera, las empresas acuícolas de la provincia del Guayas que presentaron sus cuentas financieras a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para el año fiscal 2021 conforman la población a investigar en este estudio para definir el tamaño de la muestra es pequeña se ha utilizado considera trabajar con las 18 empresas registradas.

“Una población es un conjunto de personas, cosas, elementos o eventos que pueden ser examinados en términos de sus atributos y pueden tener características particulares”. (Pastor, 2019, p. 3)

Tabla 1

Empresas acuícolas de la provincia del Guayas.

Nº	NOMBRE
1	CRIMESA S.A.
2	DUFER CIA.LTDA.
3	EXPALSA E S.A.
4	MARECUADOR CIA.LTDA.
5	SANTA PRISCILA S.A.
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.
7	CEAEXPORT S.A.
8	COFIMAR S.A.
9	TOTALSEAFOOD S.A.
10	OMARSA S.A.
11	MARDEREY S.A.
12	EXPORTQUILSA S.A.
13	ACUIASO S.A.
14	EMPACMAR S.A.
15	MONGEMAR S.A.
16	CODMAB S.A.
17	LOGISFERDERA S.A.
18	OCEANTREASURE S.A.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021)

Fuentes de Información

- **Fuentes secundarias**

Se dará cumplimiento a la revisión bibliográfica y de documentación referente a:

- Estados Financieros.

Técnicas de Recolección de Datos

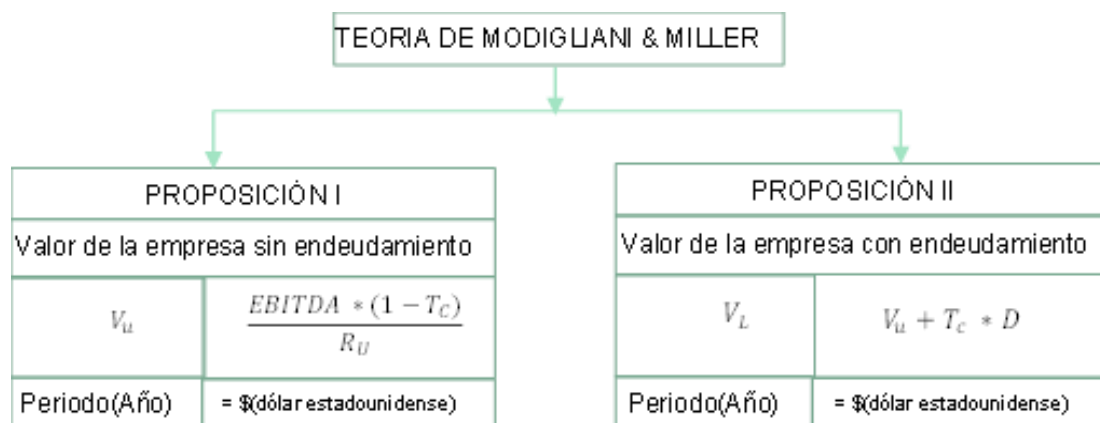
- Instrumentos de recolección de datos

A través de la plataforma de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se examinarán los estados financieros de las empresas de la provincia del Guayas, cuya actividad económica principal es el sector acuícola, para el período 2021, en busca de datos que ya están presentes en los documentos existentes, como las bases de datos.

Al obtener los valores del Margen Neto, Rotación del Activo y del Apalancamiento financiero, se procede a la aplicación de las proposiciones del teorema de Modigliani-Miller para determinar el valor de las empresas acuícolas si se ve o no afectadas por la forma en que sea financiada mediante el siguiente cuadro:

Figura 4

Esquema de la Teoría de Modigliani & Miller.



Resultados y discusión

Teoría de Modigliani – Miller

Un estudio en la determinación de un espacio aleatorio tradicional en el valor de mercado, en punto de impuestos ausentes o incorporados, en relación con una información asimétrica en sus costos de quiebra en una eficiencia alternativa a un efecto negativo en una financiación formal de

terceros se incorpora la teoría de Modigliani-Miller como justificación de la intervención en el proceso de análisis en el apalancamiento financiero.

Dado que el coste de la financiación se reduce por los costes que deben compensarse antes de los intereses sobre las ganancias, la teoría de Modigliani-Miller también se conoce por su proceso de aplicación como el principio de irrelevancia de la estructura de capital; esto se debe a que, en una sociedad ilustrada, el capital de las industrias es importante en la gestión de las emisiones de capital o de deuda, independientemente de las regulaciones internas de dividendos de cada una de ellas.

Miller concluye que el valor de una industria no se ve afectado por el apalancamiento financiero y, por tanto, no se alteraría si se financiara de otra manera, ya que la Proposición I indica que el valor y el coste de capital de su valor en el mercado son independientes de su estructura de capital.

En el desarrollo práctico, se observará que la estructuración financiera no es irrelevante, siendo un proceso imperfecto del mercado, ante los impuestos y costes asociados para la situación de generar insolvencia financiera; tomando en cuenta que al no obtener los impuestos distribuidos a los accionistas y a titulares siendo independientes a la firma esté financiada dando constancia de los costes ni oportunidades arbitrarias.

Una vez definida la proposición I, o el valor del negocio sin deuda, podemos calcularla aplicando a las 18 empresas acuícolas de la provincia del Guayas.

Tabla 2

Valores de los estados financieros de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas.

N°	NOMBRE	VENTAS NETAS		COSTO DE VENTAS	
			2021		2021
1	CRIMESA S.A.	\$	80 431 975,97	\$	59 850 826,73
2	DUFER CIA.LTDA.	\$	40 485 804,71	\$	32 747 899,07
3	EXPALSA E S.A.	\$	416 402 057,78	\$	330 745 033,49
4	MARECUADOR CIA.LTDA.	\$	21 914 700,15	\$	16 850 983,27
5	SANTA PRISCILA S.A.	\$	1 043 563 910,92	\$	268 558 353,00
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.	\$	101 691 140,37	\$	77 664 661,06
7	CEAEXPORT S.A.	\$	82 135 907,20	\$	72 606 253,90
8	COFIMAR S.A.	\$	105 093 267,11	\$	66 444 278,29
9	TOTALSEAFOOD S.A.	\$	155 514 779,46	\$	137 961 845,92
10	OMARSA S.A.	\$	676 570 278,20	\$	470 023 906,20
11	MARDEREY S.A.	\$	2 085 201,42	\$	-
12	EXPORTQUILSA S.A.	\$	110 765 331,95	\$	89 335 607,64
13	ACUIASO S.A.	\$	92 602,06	\$	-
14	EMPACMAR S.A.	\$	2 071 631,78	\$	1 538 699,84
15	MONGEMAR S.A.	\$	19 473 267,17	\$	17 705 821,15
16	CODMAB S.A.	\$	760 006,57	\$	113 477,95
17	LOGISFERDERA S.A.	\$	3 788 937,07	\$	93 965,37
18	OCEANTREASURE S.A.	\$	6 672 406,71	\$	4 868 190,59

Los datos se extraen de los estados financieros de cada empresa de acuicultura, que muestran los valores de las ventas a nivel de beneficios y sus costes de venta a un nivel comparable para cubrir los costes de producción de los productos que se van a vender durante el periodo especificado. Restando las dos cuentas, se obtiene el indicador del margen bruto.

Tabla 3*Cálculo del margen bruto*

N°	NOMBRE	MARGEN BRUTO		%MARGEN BRUTO	
			2021		2021
1	CRIMESA S.A.	\$	20 581 149,24		26%
2	DUFER CIA.LTDA.	\$	7 737 905,64		19%
3	EXPALSA E S.A.	\$	85 657 024,29		21%
4	MARECUADOR CIA.LTDA.	\$	5 063 716,88		23%
5	SANTA PRISCILA S.A.	\$	775 005 557,92		74%
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.	\$	24 026 479,31		24%
7	CEAEXPORT S.A.	\$	9 529 653,30		12%
8	COFIMAR S.A.	\$	38 648 988,82		37%
9	TOTALSEAFOOD S.A.	\$	17 552 933,54		11%
10	OMARSA S.A.	\$	206 546 372,00		31%
11	MARDEREY S.A.	\$	2 085 201,42		100%
12	EXPORTQUILSA S.A.	\$	21 429 724,31		19%
13	ACUIASO S.A.	\$	92 602,06		100%
14	EMPACMAR S.A.	\$	532 931,94		26%
15	MONGEMAR S.A.	\$	1 767 446,02		9%
16	CODMAB S.A.	\$	646 528,62		85%
17	LOGISFERDERA S.A.	\$	3 694 971,70		98%
18	OCEANTREASURE S.A.	\$	1 804 216,12		27%
			Promedio		41%

Basándonos en la información anterior, la industria acuícola generaría 41 céntimos de beneficio neto por cada dólar vendido en 2021 gracias a un margen bruto medio que se determinó tras contabilizar todos los costes de las ventas.

Tras obtener las cifras monetarias del margen bruto de cada empresa acuícola, se procede a deducir los costes administrativos para obtener el EBITDA.

Tabla 4

Valores de los Gastos Financieros obtenidos de los Estados Financieros.

Nº	NOMBRE	GASTOS ADMINISTRATIVOS	
			2021
1	CRIMESA S.A.	\$	779 615,28
2	DUFER CIA.LTDA.	\$	574 224,19
3	EXPALSA E S.A.	\$	3 922 108,60
4	MARECUADOR CIA.LTDA.	\$	472 078,60
5	SANTA PRISCILA S.A.	\$	5 750 214,28
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.	\$	1 169 751,21
7	CEAEXPORT S.A.	\$	581 705,98
8	COFIMAR S.A.	\$	3 123 414,19
9	TOTALSEAFOOD S.A.	\$	1 034 363,94
10	OMARSA S.A.	\$	8 530 807,27
11	MARDEREY S.A.	\$	91 563,68
12	EXPORTQUILSA S.A.	\$	756 848,23
13	ACUIASO S.A.	\$	22 415,00
14	EMPACMAR S.A.	\$	226 315,00
15	MONGEMAR S.A.	\$	168 128,73
16	CODMAB S.A.	\$	15 516,59
17	LOGISFERDERA S.A.	\$	453 712,32
18	OCEANTREASURE S.A.	\$	47 699,69

Dado que se centra en mostrar el valor neto o puro que consigue una organización, la métrica financiera conocida como EBITDA es útil porque se basa en el total generado por la fórmula de beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, que no se ve afectado por ningún concepto concreto.

Dicho de otro modo, la medida financiera del EBITDA mide el éxito de las líneas de negocio propias de una empresa y no utiliza los gastos financieros, como los intereses y los impuestos, ni los costes no financieros, como la depreciación y la amortización, a la hora de calcular el rendimiento global de la empresa.

Tabla 5*Cálculo del EBITDA de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas.*

N°	NOMBRE	EBITDA	
			2021
1	CRIMESA S.A.	\$	19 801 533,96
2	DUFER CIA.LTDA	\$	7 163 681,45
3	EXPALSA E S.A.	\$	81 734 915,69
4	MARECUADOR CIA.LTDA	\$	4 591 638,28
5	SANTA PRISCILA S.A.	\$	769 255 343,64
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.	\$	22 856 728,10
7	CEAEXPORT S.A.	\$	8 947 947,32
8	COFIMAR S.A.	\$	35 525 574,63
9	TOTALSEAFOOD S.A.	\$	16 518 569,60
10	OMARSA S.A.	\$	198 006 564,73
11	MARDEREY S.A.	\$	1 993 637,74
12	EXPORTQUILSA S.A.	\$	20 672 876,08
13	ACUIASO S.A.	\$	70 187,06
14	EMPACMAR S.A.	\$	306 616,94
15	MONGEMAR S.A.	\$	1 599 317,29
16	CODMAB S.A.	\$	631 012,03
17	LOGISFERDERA S.A.	\$	3 241 259,38
18	OCEANTREASURE S.A.	\$	1 756 516,43
	Promedio	\$	66 370 773,35

Se observa que, al tener los valores de cada una de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas al calcular el EBITDA, el valor del margen operacional de la empresa se determina en general una media de \$1 540 256,82; donde se observa que las empresas cubren los gastos operacionales ya que en promedio del sector acuicultor dispone de un \$66 370 773,35; es decir, que este indicador financiero se utiliza para reconocer una parte de la rentabilidad proyectada, en función de sus ventas para cubrir los gastos administrativos induciendo que la gerencia de la empresa realiza un reparto adecuado de utilidades de acuerdo con políticas previamente establecidas.

Una vez determinado el EBITDA, multiplicando uno menos la tasa impositiva sobre la producción comercial y la inversión que genera el 15% del costo del apalancamiento determinado en el código orgánico de inversiones, que tiene en cuenta la tasa de interés del 20% fijada por el regulador bancario nacional del Ecuador en la tabla establecida en el endeudamiento financiero, resulta el valor de las empresas del sector acuícola sin apalancamiento financiero.

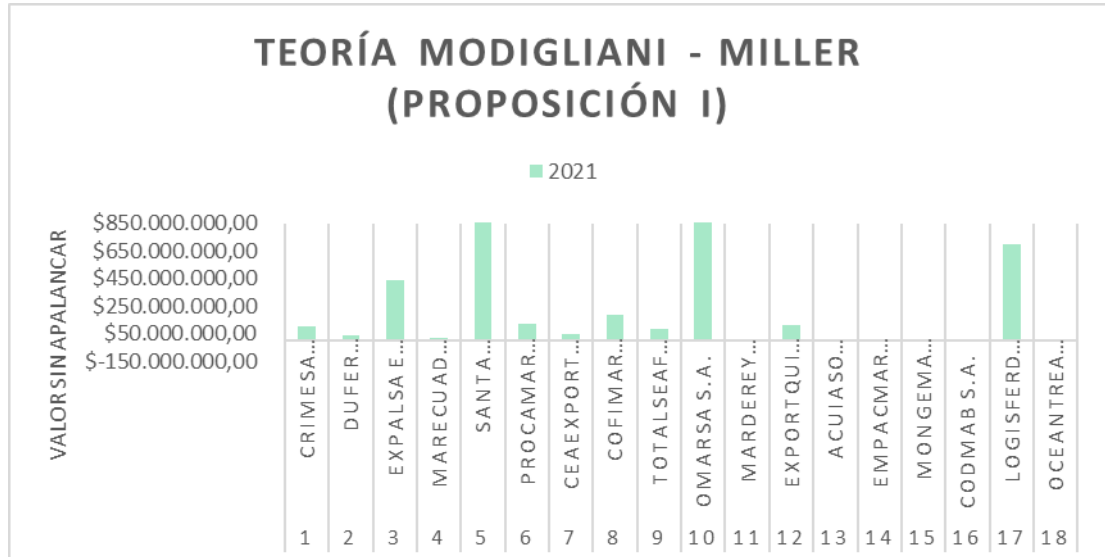
Tabla 6

Valor de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas, sin apalancamiento financiero.

N.º	NOMBRE	VALOR \$ DE LA EMPRESA SIN APALANCAMIENTO	
		PROPOSICIÓN I	2021
1	CRIMESA S.A.	\$	105 608 181,12
2	DUFER CIA.LTDA.	\$	38 206 301,07
3	EXPALSA E S.A.	\$	435 919 550,35
4	MARECUADOR CIA.LTDA.	\$	24 488 737,49
5	SANTA PRISCILA S.A.	\$	4 102 695 166,08
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.	\$	121 902 549,87
7	CEAEXPORT S.A.	\$	47 722 385,71
8	COFIMAR S.A.	\$	189 469 731,36
9	TOTALSEAFOOD S.A.	\$	88 099 037,87
10	OMARSA S.A.	\$	1 056 035 011,89
11	MARDEREY S.A.	\$	10 632 734,61
12	EXPORTQUILSA S.A.	\$	110 255 339,09
13	ACUIASO S.A.	\$	374 330,99
14	EMPACMAR S.A.	\$	1 635 290,35
15	MONGEMAR S.A.	\$	8 529 692,21
16	CODMAB S.A.	\$	3 365 397,49
17	LOGISFERDERA S.A.	\$	701 740 754,35
18	OCEANTREASURE S.A.	\$	9 368 087,63

Figura 5

Proposición I de Modigliani – Miller



Se observa un conjunto de valores de mercado tanto en forma positiva como negativa, lo que refleja que el costo promedio de la empresa acuícola en la provincia del Guayas es de \$ 392 002 682,20 en general. Esto refleja que, en promedio, las 18 empresas, es decir, el 3,98% de ellas, son estables en sus valores de mercado sin utilizar el apalancamiento, lo que las hace atractivas para los inversionistas.

En la propuesta II, el acuerdo de financiación sí tiene un impacto en el valor de la empresa, ya que los dividendos (pagos a los accionistas) se reparten después de impuestos, mientras que los intereses pagados por la deuda están sujetos al impuesto sobre la renta.

Esto implica que el coste medio del capital a través del ahorro fiscal disminuye a medida que aumenta la deuda. El valor de mercado aumentará como resultado de esta disminución del coste del capital.

Para abordar esta proposición II, el valor empresarial de la empresa apalancada financieramente se determina multiplicando la deuda adquirida por la tasa impositiva añadida al valor empresarial de la empresa sin deuda financiera.

Definido de forma sencilla, el rendimiento de una empresa para los accionistas aumenta con su nivel de apalancamiento. Intuitivamente, esto tiene sentido porque, en primer lugar, el apalancamiento disminuye la cantidad de activos de la empresa que necesitan ser financiados por los accionistas; no obstante, el acceso proporcional a la propiedad de la empresa es más rentable. En segundo lugar, el apalancamiento aumenta el riesgo, lo que eleva la rentabilidad necesaria.

Tabla 7

Valores obtenidos de los estados financieros de las empresas acuícolas de la Provincia del Guayas.

N.º	NOMBRE	ACTIVO TOTAL NETO		PATRIMONIO TOTAL	
			2021		2021
1	CRIMESA S.A.	\$	39 232 236,30	\$	8 453 176,86
2	DUFER CIA.LTDA.	\$	9 266 103,06	\$	4 729 033,68
3	EXPALSA E S.A.	\$	126 573 284,00	\$	81 185 607,60
4	MARECUADOR CIA.LTDA.	\$	6 032 364,38	\$	656 086,74
5	SANTA PRISCILA S.A.	\$	869 928 092,00	\$	515 936 744,00
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.	\$	50 804 086,50	\$	5 594 389,10
7	CEAEXPORT S.A.	\$	13 348 857,76	\$	4 974 996,80
8	COFIMAR S.A.	\$	66 909 133,60	\$	15 980 591,80
9	TOTALSEAFOOD S.A.	\$	36 406 486,40	\$	9 491 480,81
10	OMARSA S.A.	\$	356 670 618,00	\$	159 933 328,00
11	MARDEREY S.A.	\$	1 588 670,56	\$	1 133 438,39
12	EXPORTQUILSA S.A.	\$	29 242 047,17	\$	3 661 400,84
13	ACUIASO S.A.	\$	43 579,47	\$	10 510,69
14	EMPACMAR S.A.	\$	261 260,06	\$	86 082,59
15	MONGEMAR S.A.	\$	2 273 660,50	\$	970 850,50
16	CODMAB S.A.	\$	413 259,90	\$	-146 566,37
17	LOGISFERDERA S.A.	\$	7 704 124,03	\$	357 670,52
18	OCEANTREASURE S.A.	\$	1 048 616,95	\$	267 050,31

El análisis de la deuda obtenida se realiza en términos de los dos al momento de sistematizar la resta de los valores del activo neto total y el patrimonio total de las 18 empresas acuícolas de la provincia del Guayas para el año 2021.

Tabla 8

Cálculo de la Deuda, de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas.

N°	NOMBRE	DEUDA	
			2021
1	CRIMESA S.A.	\$	30 779 059,44
2	DUFER CIA.LTDA.	\$	4 537 069,38
3	EXPALSAE S.A.	\$	45 387 676,40
4	MARECUADOR CIA.LTDA.	\$	5 376 277,64
5	SANTA PRISCILA S.A.	\$	353 991 348,00
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.	\$	45 209 697,40
7	CEAEXPORT S.A.	\$	8 373 860,96
8	COFIMAR S.A.	\$	50 928 541,80
9	TOTALSEAFOOD S.A.	\$	26 915 005,59
10	OMARSA S.A.	\$	196 737 290,00
11	MARDEREY S.A.	\$	455 232,17
12	EXPORTQUILSA S.A.	\$	25 580 646,33
13	ACUIASO S.A.	\$	33 068,78
14	EMPACMAR S.A.	\$	175 177,47
15	MONGEMAR S.A.	\$	1 302 810,00
16	CODMAB S.A.	\$	559 826,27
17	LOGISFERDERA S.A.	\$	7 346 453,51
18	OCEANTREASURE S.A.	\$	781 566,64

Al interpretar el cuadro de endeudamiento anterior, se afirma que los límites no perjudican a la empresa y que las obligaciones a largo plazo son las que presentan mayor riesgo; en consecuencia, el inversor considerará que la deuda media es de \$ 44 692 811,54 dólares en general del sector acuicultor de la provincia del Guayas, lo que indica que la estructura de la deuda está optimizada en función de los intereses que se han adquirido por el endeudamiento financiero y que los beneficios operativos son los que cubren las obligaciones, el hecho de que el 5,56% de las empresas del sector de la acuicultura sean rentables con deuda a largo plazo las hace más atractivas para los inversores.

Es evidente que Santa Priscila S.A. está más endeudada que las demás empresas de acuicultura, lo que demuestra una sólida gestión financiera para hacer frente a sus compromisos de deuda a relación con las 18 primeras empresas consideradas.

Tabla 9

Valor de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas, con apalancamiento financiero.

N°	NOMBRE	VALOR \$ DE LA EMPRESA CON APALANCAMIENTO	
			PROPOSICIÓN II 2021
1	CRIMESA S.A.	\$	111 763 993,01
2	DUFER CIA.LTDA.	\$	39 113 714,94
3	EXPALSA E S.A.	\$	444 997 085,63
4	MARECUADOR CIA.LTDA.	\$	25 563 993,02
5	SANTA PRISCILA S.A.	\$	4 173 493 435,68
6	PROCAMARONEX CIA.LTDA.	\$	130 944 489,35
7	CEAEXPORT S.A.	\$	49 397 157,90
8	COFIMAR S.A.	\$	199 655 439,72
9	TOTALSEAFOOD S.A.	\$	93 482 038,98
10	OMARSA S.A.	\$	1 095 382 469,89
11	MARDEREY S.A.	\$	10 723 781,05
12	EXPORTQUILSA S.A.	\$	115 371 468,36
13	ACUIASO S.A.	\$	380 944,74
14	EMPACMAR S.A.	\$	1 670 325,84
15	MONGEMAR S.A.	\$	8 790 254,21
16	CODMAB S.A.	\$	3 477 362,75
17	LOGISFERDERA S.A.	\$	743 837 471,75
18	OCEANTREASURE S.A.	\$	9 524 400,95

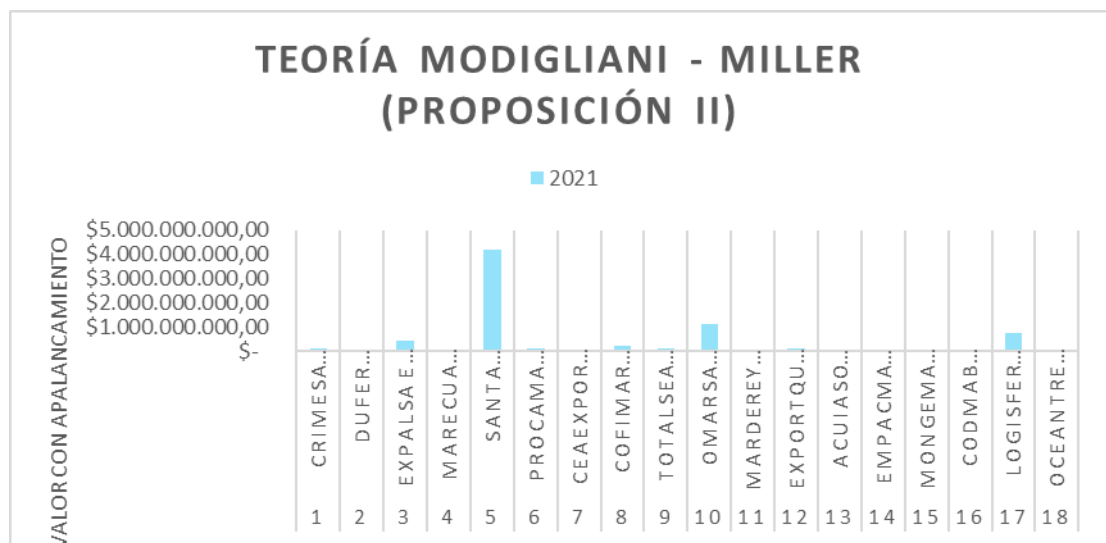
Se observa que en la ejecución de la Propuesta II, se encuentra el valor de la empresa con financiamiento en general en la provincia del Guayas en el sector acuícola, reflejando un incremento en relación con la Propuesta I del valor de la empresa sin apalancamiento. Esto es notable dado que el 4,05% de las empresas acuícolas se encuentran en un nivel de rentabilidad esperada de su capital que es positivo con la correlación al nivel de endeudamiento.

Estableciendo la conexión entre las proposiciones I y II del teorema de Modigliani-Miller enfocadas al apalancamiento financiero en relación con la rentabilidad de las industrias del sector acuícola de la provincia del Guayas se encuentran en una adecuada gestión o manejo administrativo ya que en el transcurso de los próximos periodos se pueden obtener mejores resultados financieros, donde el enfoque principal de estudio de esta investigación es

conocer el valor de mercado de cada una de las empresas observando que al obtener mejores resultados financieros \$ 195 641,57; las ideas que combinan la mencionada teoría con los indicadores del estudiados, que tienen una relación porcentual con los valores monetarios, dan como resultado un examen exhaustivo de los inversores.

Figura 6

Proposición II de Modigliani – Miller



Podemos afirmar que la hipótesis estructurada revela que las empresas con una elevada estructura de capital vía endeudamiento financiero crean una buena rentabilidad ya que se observa que los valores, con o sin apalancamiento financiero, tienen un crecimiento significativo en cada tiempo transcurrido.

Conclusiones

- El apalancamiento financiero, que se gestiona como una forma de obtener capital para mejorar el rendimiento y la productividad a un nivel operativo organizativo superior mediante la adquisición de deuda financiera, permite aumentar la productividad al influir en las decisiones de los inversores; en consecuencia, la estructura de capital cambia como resultado de los procesos para averiguar las condiciones financieras de la rentabilidad. Sin

embargo, por encima de todo, comprender el valor de la empresa es esencial para ganar dinero.

- El sector acuícola de la provincia del Guayas es atractivo para los inversionistas por su rentabilidad promedio de \$ 195 641,57 y la mejora eficiente en su generación de utilidades a través de sus activos. Por cada 41% de inversión generada, el inversionista recibe una ganancia neta de \$ 0,41; este sector se destaca donde sus activos utilizados generan ganancias. Sin embargo, como normalmente no lo hace, el margen de beneficio debe incrementarse mediante una gestión eficaz de los costes.
- A lo largo del periodo de investigación del 2021, la industria acuícola en la provincia del Guayas tuvo incrementos periódicos del 0,10% con un alza promedio cada año. Esto demuestra que los inversionistas pueden recuperarse a nivel de ganancias mientras la industria se recupera y sigue siendo atractiva para el mercado ecuatoriano.

Referencia

- Acosta, L., Meza, R., & Hernández, M. (2020). Es responsabilidad de las escuelas de negocios introducir a los estudiantes en el pensamiento empresarial. *Impacto del desarrollo sostenible como eje transversal del perfil profesional en las Facultades y Escuelas de Negocios*, 146. Retrieved from <http://ri.ujat.mx/handle/20.500.12107/3311>
- Alban, G., Arguello, A., & Molina, N. (2020). Metodologías de investigación educativa (descriptivas, experimentales, participativas, y de investigación-acción). *Recimundo*, 4(3), 163-173. Retrieved from <https://www.recimundo.com/index.php/es/article/view/860>
- Alvarez, R., Argel, S., & Valbuena, S. (2020). Medición de la competitividad de los sectores económicos del departamento de sucre: propuesta desde la gestión financiera. *Aglala*, 11(1), 90-109. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8458709>
- Álvarez, S. (2020). Análisis de la relevancia de la diversificación financiera y operativa en la rentabilidad de las empresas constructoras en cataluña (2005-2016). *Tec Empresarial*, 14(1), 54-70. Retrieved from https://www.scielo.sa.cr/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1659-33592020000100054
- Arias, C., Guerrero, C., & Prieto, T. (2021). Indicadores financieros y rentabilidad en bancos grandes y medianos ecuatorianos, periodo: 2016-2019. *INNOVA Research Journal*, 6(2), 225-239. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8226164>
- Ayavaca, M., Montealegre, G., Unda, B., & Alava, C. (2021). Análisis financiero de la Asociación de Agricultores 3 de Julio, cantón El Guabo, provincia de El Oro, en el período 2017-2019. *Revista Metropolitana de Ciencias Aplicadas*, 4(2), 40-48. Retrieved from <http://remca.umet.edu.ec/index.php/REMCA/article/view/375>
- Ayón G., Pluas, J., & Ortega, R. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *Revista Científica FIPCAEC (Fomento de la investigación y publicación en*

- Ciencias Administrativas, Económicas y Contables*). ISSN: 2588-090X. *Polo de Capacitación, Investigación y Publicación (POCAIP)*, 5(5), 117-136. Retrieved from <https://fipcaec.com/index.php/fipcaec/article/view/188>
- Belloso-Araujo, L., Fernández-Fernández, N., & Álvarez-Machado, D. (2021). Rentabilidad en las empresas de construcción y montaje. *IPSA Scientia, revista científica multidisciplinaria*, 6(1), 81-99. Retrieved from <https://latinjournal.org/index.php/ipsa/article/view/1055>
- Busch, J. L. V. (2021). Estructura de capital en las pequeñas y medianas empresas de Perú. Estado de la investigación. *Dissertare Revista de Investigación en Ciencias Sociales*, 6(1), 1-13. Retrieved from <https://revistas.uclave.org/index.php/dissertare/article/view/3223>
- Caicedo, A. (2022). Relación entre el impuesto de renta y la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas colombianas periodo 2016 a 2019. *Equidad y Desarrollo*, 1(38), 3. Retrieved from <https://ciencia.lasalle.edu.co/eq/vol1/iss38/3/>
- Castro, M., & Bourne, E. (2021). El marketing digital. Factor determinante en la rentabilidad de las empresas en tiempo de Covid-19. *E-IDEA Journal of Business Sciences*, 3(10), 15-25. Retrieved from <https://revista.estudioidea.org/ojs/index.php/eidea/article/view/84>
- Castañeda, M. (2022). La cientificidad de metodologías cuantitativas, cualitativas y emergentes. *Revista Digital de Investigación en Docencia Universitaria*, 16(1). Retrieved from http://www.scielo.org.pe/scielo.php?pid=S2223-25162022000100006&script=sci_arttext&tlng=en
- Ceballos, F., Montes, F., & Fernandez, H. (2020). Contraste de metodologías para la estimación de la estructura de capital óptima en empresas colombianas. *Revista Espacios*, 41(08). Retrieved from <http://w.revistaespacios.com/a20v41n08/20410808.html>
- Cedeño, M., Guijarro, A., & Jaramillo, G. (2021). Análisis financiero: una herramienta clave para la toma de decisiones de gerencia. *593 Digital*

- Publisher CEIT*, 6(3), 87-106. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7896330>
- Cerón, M., Mosquera, C., Pacheco, P., & Nuñez, C. (2021). Sostenibilidad y su incidencia en el desempeño financiero corporativo: evidencia empírica en el mercado bursátil colombiano. *ECONÓMICAS CUC*, 42(2), 187-204. Retrieved from <https://revistascientificas.cuc.edu.co/economicascuc/article/view/3244>
- Cisneros, A., Guevara, A, Urdánigo, J., & Garcés, J. (2022). Técnicas e Instrumentos para la Recolección de Datos que Apoyan a la Investigación Científica en Tiempo de Pandemia. *Dominio de las Ciencias*, 8(1), 1165-1185. Retrieved from <https://dominiodelasciencias.com/ojs/index.php/es/article/view/2546>
- Cornejo, L., & Hoyos, M. (2021). Relación del apalancamiento y rentabilidad: Caso empresas industriales. *Revista de Investigación Valor Contable*, 8(1), 9-17. Retrieved from https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/view/1599
- Cortés, G., Jasso, F., & Barraza, V. (2021). El riesgo empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector de servicios en México. *Repositorio de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad*, 15(15). Retrieved from <https://www.riico.net/index.php/riico>
- Cui, Z. (2022). Aplicación del modelo DCF en la valoración corporativa: influencia del apalancamiento en el valor: un estudio de caso de Netflix, Inc. *En 2022 2nd International Conference on Enterprise Management and Economic Development (ICEMED 2022)* (págs. 1095-1103). Prensa Atlántida. Retrieved from <https://www.atlantispress.com/proceedings/icemed-22/125975423>
- Delgado, D., & Chávez, G. (2018). Las Pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento. *Revista Observatorio de la economía latinoamericana*, 18, 1-18. Retrieved from <https://www.eumed.net/rev/oel/index.html>

- Fiallos, G. (2021). La Correlación de Pearson y el proceso de regresión por el Método de Mínimos Cuadrados. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, 5(3), 2491-2509. Retrieved from <https://ciencialatina.org/index.php/cienciala/article/view/466>
- Garofalo, A. (2022). Factores que inciden en la asignación de recursos económicos y en la ejecución presupuestaria en el Hospital Básico Chone–IESS. *593 Digital Publisher CEIT*, 7(3), 30-47. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8507231>
- Gaytán, J. (2021). Estrategia financiera, teorías y modelos. *Mercados y negocios*, 22(44), 97-112. Retrieved from http://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S2594-01632021000200097&script=sci_arttext
- Guardiola, F., Rueda, G., & Avendaño, R. (2020). Sector del calzado en contextos de frontera: un análisis desde la tasa de cambio y el EBITDA en la rentabilidad del patrimonio. *Revista ESPACIOS. ISSN*, 798, 1015. Retrieved from <http://www.revistaespacios.com/a20v41n22/20412216.html>
- Guardo, P., Arrieta, V., & Cardozo, H. (2018). Análisis financiero: enfoques en su evolución. *Criterio libre*, 16(28), 75-94. Retrieved from <https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/criteriolibre/article/view/2125>
- Guardo, P., Orozco, A., Molinares, C., & Julio, B. (2021). Análisis del riesgo de liquidez y estructura de capital: clave para las PYME en época de incertidumbre. *Creceer empresarial journal of management and development*, 1-14. Retrieved from <https://journalusco.edu.co/index.php/cempresarial/article/view/3385>
- Guo, H., Legesse, T., Tang, J. & Wu, Z. (2021). Apalancamiento financiero y eficiencia empresarial: el papel mediador de la tenencia de efectivo. *Economía aplicada*, 53 (18), 2108-2124. Retrieved from <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00036846.2020.1855317>
- Gutiérrez, H., Morán, C., & Posas, R. (2019). Un examen empírico de la estructura de capital del sector industrial de Ecuador revela los factores

- que influyen en ella. *Contaduría y administración*, 64(2), 0-0. Retrieved from http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422019000300014
- Gutiérrez, S. (2022). La sostenibilidad: aspectos conceptuales. *Economistas*, (176), 10-16. Retrieved from https://atcee.es/wp-content/uploads/2022/02/Sostenibilidad_Aspectos-conceptuales_Silvia-Iranzo.pdf
- Godoy, J., Bautista, D., & Murillo, D. (2022). Efectividad y EVA del sector floricultor en Colombia, 2014-2019. *Cuadernos de Contabilidad*, 23. Retrieved from [https://revistas.javeriana.edu.co/files-articulos/CC/23\(2022\)/383671212005/index.html](https://revistas.javeriana.edu.co/files-articulos/CC/23(2022)/383671212005/index.html)
- González, A., & Melo, J. (2021). Cooperativas de ahorro y crédito en Ecuador: el desafío de ser cooperativas. *REVESCO: revista de estudios cooperativos*, (138), 76-92. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7873084>
- Granda, L., & Eras, L. (2019). El análisis financiero como estrategia de gestión para evaluar la situación financiera en las empresas comerciales. *Revista Electrónica Entrevista Académica (REEA)*, 1(3), 341-365. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7815650>
- Haro, A. (2021). Estudio del riesgo financiero desde la estructura de capital en las PyMes textiles. *Desarrollo Gerencial*, 13(2), 1-27. Retrieved from <http://revistas.unisimon.edu.co/index.php/desarrollogerencial/article/view/4894>
- Hekneby, T. y Powell, J (2021). El camino del aprendizaje hacia la mejora del EBITDA. *En European Lean Educator Conference* (págs. 21-31). Springer, Cham. Retrieved from https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-030-92934-3_3
- Huamán, S., & Guardamino, I. (2020). Influencia de la liquidez en la rentabilidad financiera: Caso de la Compañía Goodyear SA. *Revista De*

- Investigación Valor Contable*, 7(1), 65-78. Retrieved from https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/view/1397
- Huerta, R., & Armas, V. (2021). Estructura de capital y rentabilidad del sector bancario que opera en el Perú. *Quipukamayoc*, 29(60), 41-49. Retrieved from <https://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/quipu/article/view/17916>
- Itayaw, M (2021). Determinantes de la Rentabilidad y Sostenibilidad Financiera de las Cooperativas de Ahorro y Crédito en el Este de Etiopía. *Revista Internacional de Gestión Rural*, 17 (2), 239-261. Retrieved from <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0973005220980599>
- Juca, L., Aguirre, P., & Vivanco, N. (2021). Ecuador: análisis económico del desarrollo del sector agropecuario e industrial en el periodo 2000-2018. *Revista Científica y Tecnológica UPSE*, 8(1), 08-17. Retrieved from <https://incyt.upse.edu.ec/ciencia/revistas/index.php/rctu/article/view/547>
- Knoll, MS (2018). El teorema de Modigliani-Miller a los 60 años: las aplicaciones legales del teorema fundamental de las finanzas, pasadas por alto durante mucho tiempo. *Boletín JREG*, 36, 1. Retrieved from <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/jregb36&div=2&id=&page=>
- Li, D. (2021). Analysis of Enterprise Profitability Based on Dupont Analysis Method-Taking China Life Insurance (Group) Company as an Example. *In E3S Web of Conferences* (Vol. 233, p. 01173). EDP Sciences. Retrieved from https://www.e3s-conferences.org/articles/e3sconf/abs/2021/09/e3sconf_iaecst20_01173/e3sconf_iaecst20_01173.html
- Lizarazo, A., Vargas, Z., & García, V. (2022). Teoría del Pecking Order para el análisis de la estructura de capital: aplicación en tres sectores de la economía colombiana. *Revista Finanzas y Política Económica*, 14(1), 4. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8327455>

- Madrid, H., & Vega, A. (2022). Comportamiento del Sector Agroexportador de Honduras, Normas y Programas para financiar sus actividades periodo 2015-2020. *Ciencia y Desarrollo*, 25(1), 37-50. Retrieved from <http://revistas.uap.edu.pe/ojs/index.php/CYD/article/view/2357>
- Matute, A., & Tigre, C. (2021). *Incidencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad al sector de construcción de carreteras y autopistas período 2014-2018*. (Bachelor's thesis, Universidad del Azuay). Retrieved from <https://dspace.uazuay.edu.ec/handle/datos/10746>
- Medina, V., Contrera, M., & Enríquez, B. (2020). Aplicación del método DUPONT en el análisis de los motores de rentabilidad: caso CEMEX 2005-2019. *RILCO: Revista de Investigación Latinoamericana en Competitividad Organizacional*, (8), 3. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7802291>
- Mejía, J. (2019). Gerencia financiera como factor de rentabilidad en organizaciones empresariales. *REVISTA CIENTIFICA GLOBAL NEGOTIUM*, 2(1), 6-37. Retrieved from <https://publishing.fgu-edu.com/ojs/index.php/RGN/article/view/67>
- Melian, E. (2018). Liquidación de activos intangibles en las empresas mixtas cubanas (Liquidation of Intangible Assets in Cuban Mixed Companies). *La Propiedad Inmaterial*, (26). Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3297161
- Modi, S y Cantor, D (2021). Cómo influye la competencia en el desempeño ambiental: el papel de la holgura financiera, el apalancamiento y la escasez. *Gestión de producción y operaciones*, 30 (7), 2046-2068. Retrieved from <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/poms.13344>
- Moreno, P., Ocampo, H., Castillo, S., & Vélez, P. (2022). Sostenibilidad financiera en organizaciones de la Economía Popular y Solidaria. Una propuesta de medición. *Revista Enfoques*, 6(22), 156-168. Retrieved from <https://revistaenfoques.org/index.php/revistaenfoques/article/view/141>

- Murillo, J., Rosillo, G., & Zambrano, E. (2022). Lavado de activos y su efecto en las inversiones del sector empresarial en el Ecuador. *ECA Sinergia*, 13(2), 118-128. Retrieved from <https://revistas.utm.edu.ec/index.php/ECASinergia/index>
- Pardo, M., Armas, R., & Higuerey, A. (2018). el impacto del capital intelectual en el éxito de las empresas manufactureras en Ecuador. *Revista Espacios*, 39(51). Retrieved from <https://www.revistaespacios.com/a18v39n51/18395114.html>
- Pastor, R. (2019). Población y muestra. *Pueblo continente*, 30(1), 245-247. Retrieved from <http://journal.upao.edu.pe/PuebloContinente/article/view/1269>
- Peñaranda, B., Guanoquiza, V., & Cordero, A. (2022). Apalancamiento financiero y Rentabilidad de la industria manufacturera del cantón en Cuenca, Ecuador financial leverage and profitability of the manufacturing industry of the canton in cuenca, ecuador. *Quipukamayoc*, 30(62), 47-55. Retrieved from <https://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/quipu/article/download/22103/18240?inline=1>
- Perdomo, P., & Saborit, M. (2022). Proyección de resultados económicos-financieros en pymes bananeras: desde un enfoque predictivo. *Revista Metropolitana de Ciencias Aplicadas*, 5(1), 29-38. Retrieved from <http://remca.umet.edu.ec/index.php/REMCA/article/view/466>
- Quintero, W., Arevalo, J., & Navarro, G. (2018). Perfiles de rentabilidad financiera de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) en Colombia: Un análisis discriminante multivariado (AMD) y de conglomerados. *Revista ESPACIOS*. ISSN, 798, 1015. Retrieved from <https://www.revistaespacios.com/indtitul.html>
- Ramon, D. (2018). El método deductivo en la generación de datos confiables en el estudio de la población afrodescendiente. *UTMACH, Unidad Académica de Ciencias Sociales, Machala, Ecuador*. Retrieved from <http://repositorio.utmachala.edu.ec/handle/48000/12258>

- Ramos, A. (2020). Análisis de la rentabilidad de las universidades chilenas mediante la aplicación del sistema DuPont. *CAPIC REVIEW*, 18(1), 6. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7918199>
- Reyes, Y., Solís, J., & Lucero, R. (2021). Estudio diagnóstico evaluativo en el sector PYMES del cantón Latacunga: una mirada a la gestión empresarial y administrativa. *Pro Sciences: Revista de Producción, Ciencias e Investigación*, 5(38), 136-148. Retrieved from <https://journalprosciences.com/index.php/ps/article/view/332>
- Rodrigues, A. y Amaral, R. (2022). Evaluación del modelo DuPont en la empresa C&A modas ante la pandemia del covid-19. *Revista Cadernos de Negócios*, 1 (2). Retrieved from <https://revista.unifeso.edu.br/index.php/cadernosdenegocios/article/view/3027>
- Rodríguez, N., & Campuzano, C. (2018). Determinantes de la rentabilidad financiera en el sector de consumo del Ecuador y su estructura de capital. *X-pedientes Económicos*, 2(4), 6-23. Retrieved from https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/23
- Rojas, F., Sánchez, E., & Valero, F. (2018). El cierre de Basilea III desde la perspectiva española. *Cuadernos de Información económica*, 262, 27-39. Retrieved from <https://www.funcas.es/publicaciones/revistas/cuadernos-de-informacion/>
- Rubio, L., Gutiérrez, J., & Forero, G (2021). Predicción del Índice EBITDA usando Suavizado Exponencial y Modelo ARIMA. *Matemáticas*, 9 (20), 2538. Retrieved from <https://www.mdpi.com/2227-7390/9/20/2538>
- Rubio, J., & Sierra, L. (2019). Estimación del costo de capital medio ponderado para el sector ganadero aplicando simulación montecarlo: caso Colombia. *Aglala*, 10(1), 157-179. Retrieved from <https://revistas.curn.edu.co/index.php/aglala/article/view/1342>
- Sánchez, M., & Lazo, V. (2018). Determinantes de la rentabilidad empresarial en el ecuador: un análisis de corte transversal. *Eca Sinergia*, 9(1), 60-

73. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6494797>
- Sajami, A., Meza, B., & Dávila, D. (2020). La rentabilidad como herramienta para la toma de decisiones: análisis empírico en una empresa industrial. *Revista de Investigación Valor Contable*, 7(1), 50-64. Retrieved from https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/view/1396
- Solano, F. (2022). Análisis del clima organizacional para entender la comunicación interna desde la perspectiva de la productividad en el departamento de diarios oficiales de la Imprenta Nacional. *Revista Académica SIC*, 1(1). Retrieved from <http://34.232.17.114/revistasic/index.php/sic/article/view/3>
- Tan, Y. y Luo, P. (2021). El impacto de la reestructuración de la deuda en las políticas dinámicas de inversión y financiación. *Modelado económico*, 102, 105583. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0264999321001723>
- Tarus, J (2022). ¿El tamaño y el apalancamiento de la empresa determinan la distancia a la quiebra corporativa? Evidencia de empresas que cotizan en bolsa en Kenia. *Revista Africana de Educación, Ciencia y Tecnología*, 7 (1), 219-227. Retrieved from <http://ajest.info/index.php/ajest/article/view/769>
- Vengesai, E. y Muzindutsi, F (2020). Efecto de los choques de riesgo país desagregados en las decisiones de financiamiento de las empresas listadas en JSE. *Revista Internacional de Estudios de Economía y Finanzas*, 12 (1), 32-49. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/en/pub/ijefs/issue/51660/670615>
- Yang, C & Lai, J (2021). Influencia de la cotización cruzada en la relación entre el apalancamiento financiero y la inversión en I+D: una estrategia de desarrollo sostenible. *Sustentabilidad 2021*, 13, 10341. *Estrategia y Marketing Sustentable*, 77. Retrieved from <https://www.mdpi.com/books/pdfdownload/book/5538#page=88>

- Zabaikin, I, Bogachev, & y Anisimov, F (2020). Proyectos de colaboración digital en el desarrollo del emprendimiento digital. *Revista de la Academia de Emprendimiento* ,26 (2), 1-5. Retrieved from <https://www.proquest.com/openview/e6f4df83d05bd7f3eed7806d3343e080/1?pq-origsite=gscholar&cbl=29726>
- Zhou, M., Li, K. y Chen, Z. (2021). Calidad del gobierno corporativo y apalancamiento financiero: evidencia de China. *Revista internacional de análisis financiero*, 73, 101652. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1057521920302933>
- Zuta, A., Salome, S., & Palacios, L. (2019). Apalancamiento y rentabilidad: caso de estudio en una empresa textil peruana. *Revista de investigación valor contable*, 6(1), 9-16. Retrieved from https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/view/1253



DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Ampuero Avila Karyna Cecilia**, con C.C: # **0911418242** autora del trabajo de titulación realización del Artículo Científico sobre el tema: **“La rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas aplicando el teorema de Modigliani- Miller en el periodo 2021”**, previo a la obtención del título de Magister en Contabilidad y Finanzas, en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 25 de septiembre del 2022.

f. _____
Ampuero Avila Karyna Cecilia
C.C: 0911418242



DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Kuasquer Peñafiel Juan Carlos**, con C.C: # **1716632060** autor del trabajo de titulación realización del Artículo Científico sobre el tema: **“La rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas aplicando el teorema de Modigliani- Miller en el periodo 2021”**, previo a la obtención del título de Magister en Contabilidad y Finanzas, en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 25 de septiembre del 2022.

f. _____
Kuasquer Peñafiel Juan Carlos

C.C: 1716632060



REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TÍTULO Y SUBTÍTULO:	La rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas mediante la teoría de Modigliani- Miller en el periodo 2021.		
AUTORES:	Ampuero Avila Karyna Cecilia Kuasquer Peñafiel Juan Carlos		
REVISOR/TUTOR:	Freddy Ronalde, Camacho Villagómez.		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.		
UNIDAD/FACULTAD:	Sistema de Posgrado		
MAESTRÍA/ESPECIALIDAD:	Maestría en Contabilidad y Finanzas		
TITULO OBTENIDO:	Magister en Contabilidad y Finanzas		
FECHA PUBLICACIÓN:	25 de septiembre del 2022.	No. DE PÁGINAS:	42
ÁREAS TEMÁTICAS:	Acuicultura, Finanzas,		
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Apalancamiento, Modigliani-Miller, rentabilidad y acuícola. / Leverage, Modigliani-Miller, profitability and aquaculture.		
RESUMEN:	<p>El objetivo de este estudio es utilizar un análisis técnico financiero y el Teorema de Modigliani-Miller como base para examinar la rentabilidad de las empresas acuícolas de la provincia del Guayas en el año 2021. Se trata de un estudio cuantitativo transversal, no exploratorio y con un enfoque descriptivo. La aplicación del estudio se consideró a la población de 18 empresas acuícolas a través de los estados financieros ubicados en la página web de la superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Esto se hizo de acuerdo con el diseño de investigación que cumple con las normas prácticas y factibles para cumplir con las hipótesis estructuradas. Como resultado de este estudio, se determinó que el entorno económico y financiero, particularmente en el sector financiero, es designado como de mayor rentabilidad por su importancia en la toma de decisiones empresariales, así como en el desarrollo económico de la provincia; las empresas del Guayas son efectivas en el uso de sus activos para generar ingresos, aunque existen problemas con el manejo del margen neto, refiriéndose a la comparación del análisis desarrollado.</p>		
ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
CONTACTO CON AUTORES:	CON	Teléfono: +593-993528742	E-mail: karynaampuero@hotmail.com jckupertavo@gmail.com
CONTACTO CON INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):	LA DEL	Nombre: Linda Evelyn Yong Amaya	
		Teléfono: +593-4- 3804600	
		E-mail: linda.yong@cu.ucsg.edu.ec	
SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA			
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):			
Nº. DE CLASIFICACIÓN:			
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):			