



Doi: <https://doi.org/10.70577/asce.v5i1.737>

Recibido: 2026-01-26

Aceptado: 2026-02-26

Publicado: 2026-03-25

Análisis del mercado de valores como alternativa de financiamiento de las PYMES

Analysis of the Stock Market as an Alternative Financing Option for SMEs

Autores

Magister, Jorge Danilo Jiménez Zavala¹

<https://orcid.org/0000-0003-2651-5216>

jorgedjimenez@gmail.com

Instituto Superior Tecnológico Bolívar

Ambato, Ecuador

Magister, Jenny Susana Valle Bombón²

<https://orcid.org/0000-0001-7862-388X>

jennyvalle0977@yahoo.es

Instituto Superior Tecnológico Bolívar

Ambato, Ecuador

Magister, Jorge Roberto Veloz Vasco³

<https://orcid.org/0000-0002-3560-079X>

jorgevelozvasco123@gmail.com

Instituto Superior Tecnológico Bolívar

Ambato, Ecuador

Cómo citar

Jiménez Zavala, J. D., Valle Bombón, J. S., & Veloz Vasco, J. R. (2026). Análisis del mercado de valores como alternativa de financiamiento de las PYMES. *ASCE MAGAZINE*, 5(1), 3139–3158.

Resumen

El presente estudio tiene como objetivo analizar el mercado de valores como una alternativa de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas (PYMES), considerando las limitaciones que enfrentan en el acceso al crédito tradicional y la necesidad de diversificar sus fuentes de financiamiento. La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, de tipo descriptivo y analítico, utilizando datos secundarios provenientes de organismos oficiales y fuentes académicas, los cuales fueron procesados mediante herramientas estadísticas para identificar tendencias y relaciones entre variables. Los resultados evidencian que el financiamiento bancario continúa siendo la principal fuente de recursos para las PYMES, representando en promedio más del 70% del financiamiento total. No obstante, se observa una tendencia creciente en el uso del mercado de valores, reflejada en el incremento de la participación de las empresas en este sistema durante los últimos años. Asimismo, se identificó una relación positiva entre el acceso a financiamiento alternativo y el desempeño financiero de las PYMES, particularmente en términos de rentabilidad. Sin embargo, el estudio también revela la existencia de barreras estructurales que limitan la participación de las PYMES en el mercado bursátil, tales como los costos de emisión, los requisitos regulatorios y la falta de cultura financiera. En este contexto, se concluye que el mercado de valores constituye una alternativa viable y complementaria al financiamiento tradicional, cuyo fortalecimiento puede contribuir al desarrollo empresarial y al crecimiento económico sostenible.

Palabras clave: PYMES; Mercado de Valores; Financiamiento Empresarial; Financiamiento Alternativo; Estructura de Capital.



Abstract

The purpose of this study is to analyze the stock market as an alternative source of financing for small and medium-sized enterprises (SMEs), considering the limitations they face in accessing traditional credit and the need to diversify their financing sources. The research was conducted under a quantitative approach, with a descriptive and analytical design, using secondary data obtained from official institutions and academic sources. These data were processed through statistical tools to identify trends and relationships among variables. The results show that bank financing remains the primary source of funding for SMEs, accounting for more than 70% of total financing on average. However, an increasing trend in the use of the stock market is observed, reflected in the growing participation of SMEs in this system in recent years. Additionally, a positive relationship was identified between access to alternative financing and the financial performance of SMEs, particularly in terms of profitability. Nevertheless, the study also reveals the existence of structural barriers that limit SMEs' participation in the stock market, such as issuance costs, regulatory requirements, and limited financial literacy. In this context, it is concluded that the stock market represents a viable and complementary alternative to traditional financing, whose development may contribute to business growth and sustainable economic development.

Keywords: SMEs; Stock Market; Business Financing; Alternative Financing; Capital Structure.

Introducción

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) constituyen uno de los pilares fundamentales del desarrollo económico en la mayoría de los países, especialmente en economías emergentes como Ecuador, donde su participación en la generación de empleo, dinamización productiva y aporte al Producto Interno Bruto (PIB) resulta significativa. Sin embargo, pese a su relevancia estructural, estas organizaciones enfrentan múltiples limitaciones, siendo el acceso al financiamiento una de las más críticas para su sostenibilidad y crecimiento. Diversos estudios evidencian que las PYMES presentan dificultades para obtener recursos financieros adecuados, principalmente debido a restricciones como la falta de garantías, la asimetría de información y la dependencia de fuentes tradicionales como el crédito bancario (Urdaneta-Montiel et al., 2024).

En el contexto ecuatoriano, el financiamiento empresarial ha estado históricamente concentrado en el sistema financiero tradicional, lo cual ha generado una fuerte dependencia de las instituciones bancarias. Esta situación limita la capacidad de expansión de las PYMES, ya que muchas de ellas no cumplen con los requisitos exigidos por las entidades crediticias o enfrentan condiciones poco favorables en términos de tasas de interés y plazos. En consecuencia, una gran proporción de estas empresas queda excluida del acceso a capital suficiente para invertir en innovación, tecnología y expansión productiva, afectando su competitividad tanto a nivel nacional como internacional (Guamán Jiménez, 2020).

A nivel global, organismos internacionales han señalado que el acceso al financiamiento constituye una de las principales barreras para el desarrollo de las PYMES. Se estima que millones de estas empresas carecen de acceso a crédito formal, lo que limita significativamente su crecimiento y capacidad de generación de valor. Esta problemática se agrava en economías en desarrollo, donde los sistemas financieros suelen ser más restrictivos y menos inclusivos, reforzando la necesidad de explorar mecanismos alternativos de financiamiento que permitan superar estas limitaciones estructurales (Guamán Jiménez, 2020).

En este escenario, el mercado de valores emerge como una alternativa viable y estratégica para la obtención de recursos financieros. A través de instrumentos como la emisión de acciones y bonos, las empresas pueden acceder directamente a inversionistas, diversificando sus fuentes de financiamiento y reduciendo su dependencia del crédito bancario. Este mecanismo no solo facilita la captación de capital, sino que también promueve la transparencia, el fortalecimiento institucional

y la mejora en la gestión empresarial, aspectos clave para el crecimiento sostenible (Bravo Bernal, 2024).

No obstante, en el Ecuador, la participación de las PYMES en el mercado de valores ha sido históricamente limitada. Diversas investigaciones coinciden en que el mercado bursátil ecuatoriano presenta un bajo nivel de desarrollo y una escasa inclusión de este tipo de empresas, lo cual se debe, entre otros factores, al desconocimiento de los instrumentos financieros disponibles, la falta de cultura bursátil, los costos asociados a la emisión de valores y las exigencias regulatorias (Bravo Game, 2020). Esta situación evidencia la necesidad de generar mayor información, capacitación y políticas públicas que incentiven la participación de las PYMES en este mercado.

Adicionalmente, estudios recientes han demostrado que la incorporación de las PYMES al mercado de valores puede generar efectos positivos en su estructura financiera y desempeño económico. La posibilidad de acceder a capital mediante la emisión de valores permite a estas empresas fortalecer su patrimonio, mejorar su liquidez y financiar proyectos de inversión a mediano y largo plazo. En el caso ecuatoriano, se ha evidenciado que aquellas PYMES que han participado en el mercado bursátil han experimentado mejoras en sus indicadores financieros, lo que respalda la viabilidad de este mecanismo como alternativa de financiamiento (Massa Acosta, 2024).

En este contexto, resulta pertinente analizar el mercado de valores como una alternativa de financiamiento para las PYMES, considerando tanto sus beneficios como las limitaciones que enfrentan para su adopción. Este análisis no solo permitirá comprender las oportunidades que ofrece el mercado bursátil, sino también identificar los factores que restringen su uso y proponer estrategias que fomenten una mayor inclusión financiera. De esta manera, se busca contribuir al fortalecimiento del tejido empresarial y al desarrollo económico sostenible del país.

Las PYMES y su importancia en la economía

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) constituyen un componente esencial en la estructura económica de los países, especialmente en economías en desarrollo como las de América Latina. Estas organizaciones no solo generan una parte significativa del empleo, sino que también contribuyen al dinamismo productivo, la innovación y la reducción de la pobreza. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), las PYMES representan alrededor del 90% de las empresas a nivel mundial y generan más del 50% del empleo, lo que evidencia su papel estratégico en el desarrollo económico (OECD, 2023).

En el caso de Ecuador, las PYMES constituyen un eje fundamental del aparato productivo, particularmente en sectores como el comercio, los servicios y la manufactura. Sin embargo, a pesar de su relevancia, estas empresas enfrentan limitaciones estructurales que afectan su competitividad, siendo el acceso al financiamiento una de las principales barreras para su crecimiento sostenido (Massa, 2024).

Problemas de financiamiento en las PYMES

El financiamiento es un factor determinante para el crecimiento y la sostenibilidad de las empresas. No obstante, las PYMES enfrentan dificultades significativas para acceder a recursos financieros, especialmente en el sistema bancario tradicional. Estas dificultades están relacionadas con factores como la falta de garantías, la informalidad, la limitada capacidad administrativa y la ausencia de historial crediticio.

El Banco Mundial ha señalado que existe una brecha global de financiamiento para las PYMES, particularmente en países en desarrollo, donde una gran proporción de estas empresas no puede acceder a crédito formal (World Bank, 2022). Esta situación limita su capacidad de inversión, innovación y expansión, afectando su competitividad en el mercado.

Desde la teoría económica, esta problemática puede explicarse mediante la teoría de la asimetría de la información, planteada por Akerlof (1970), quien sostiene que los prestamistas carecen de información completa sobre los prestatarios, lo que incrementa el riesgo percibido y genera restricciones en el otorgamiento de crédito. En el caso de las PYMES, esta asimetría es más evidente debido a su menor nivel de formalización y transparencia financiera.

El sistema financiero y las fuentes de financiamiento empresarial

El sistema financiero cumple un rol fundamental en la canalización de recursos desde los agentes con excedentes de capital hacia aquellos que requieren financiamiento. Este sistema se divide principalmente en dos grandes componentes: el sistema bancario y el mercado de valores.

El sistema bancario se caracteriza por la intermediación financiera, donde las instituciones captan recursos del público y los otorgan en forma de créditos. Por otro lado, el mercado de valores permite una relación directa entre inversionistas y empresas mediante la emisión de instrumentos financieros como acciones y bonos (Fabozzi, 2013).

En este contexto, las empresas pueden acceder a diversas fuentes de financiamiento, tanto internas como externas. Las fuentes internas incluyen utilidades retenidas, mientras que las externas abarcan créditos bancarios, financiamiento informal y emisión de valores. La diversificación de estas fuentes es clave para reducir riesgos financieros y garantizar la sostenibilidad empresarial.

El mercado de valores: concepto y funcionamiento

El mercado de valores es un componente esencial del sistema financiero que facilita la negociación de instrumentos financieros entre inversionistas y emisores. Su función principal es canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, promoviendo el crecimiento económico y la eficiencia en la asignación de recursos.

Según Bodie, Kane y Marcus (2014), el mercado de valores permite a las empresas obtener financiamiento a mediano y largo plazo mediante la emisión de títulos valores, lo que representa una alternativa al financiamiento tradicional. Este mercado se caracteriza por la transparencia, la liquidez y la regulación, aspectos que contribuyen a generar confianza entre los participantes.

Además, el mercado de valores se divide en mercado primario, donde se emiten nuevos valores, y mercado secundario, donde estos son negociados entre inversionistas. Esta estructura permite no solo la obtención de recursos, sino también la valorización continua de los activos financieros.

El mercado de valores como alternativa de financiamiento para las PYMES

El acceso al mercado de valores representa una alternativa innovadora y estratégica para el financiamiento de las PYMES. A través de la emisión de instrumentos financieros, estas empresas pueden captar recursos directamente de inversionistas, evitando la intermediación bancaria y diversificando sus fuentes de financiamiento.

Entre los principales beneficios de este mecanismo se encuentran la posibilidad de acceder a financiamiento a largo plazo, la mejora en la estructura de capital, el fortalecimiento de la imagen corporativa y el acceso a nuevos mercados de inversión. Asimismo, la participación en el mercado bursátil fomenta la transparencia y la profesionalización de la gestión empresarial (Demirgüç-Kunt et al., 2020).

Sin embargo, el acceso de las PYMES a este mercado es limitado, especialmente en economías en desarrollo. Factores como los costos de emisión, los requisitos regulatorios y la falta de

conocimiento sobre el funcionamiento del mercado constituyen barreras importantes para su participación.

El mercado de valores en Ecuador y su relación con las PYMES

En Ecuador, el mercado de valores ha experimentado avances en términos regulatorios e institucionales, pero aún presenta un bajo nivel de desarrollo en comparación con otros países de la región. La participación de las PYMES en este mercado es reducida, lo que limita su potencial como herramienta de financiamiento.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha señalado la necesidad de fortalecer los mercados de capitales en la región para facilitar el acceso de las PYMES a financiamiento alternativo (CEPAL, 2021). En el caso ecuatoriano, se han implementado iniciativas para fomentar la inclusión de estas empresas en el mercado de valores, como la simplificación de procesos y la promoción de instrumentos financieros adaptados a sus características.

A pesar de estos esfuerzos, persisten desafíos relacionados con la cultura financiera, la capacitación empresarial y el acceso a asesoramiento especializado. Por ello, resulta fundamental promover políticas públicas y estrategias que impulsen la participación de las PYMES en el mercado de valores como una alternativa viable de financiamiento.

Estructura de capital y diversificación del financiamiento

La teoría de la estructura de capital, desarrollada por Modigliani y Miller (1958), plantea que las empresas pueden optimizar su valor mediante una adecuada combinación de financiamiento propio y externo. En este sentido, la diversificación de las fuentes de financiamiento permite reducir riesgos y mejorar la estabilidad financiera.

Para las PYMES, el acceso al mercado de valores representa una oportunidad para fortalecer su estructura de capital, disminuir la dependencia del crédito bancario y mejorar su capacidad de inversión. Esta diversificación es especialmente relevante en contextos económicos inciertos, donde la disponibilidad de crédito puede verse restringida.

Por lo tanto, se evidencia que las PYMES desempeñan un papel fundamental en la economía, pero enfrentan importantes limitaciones en el acceso al financiamiento. En este contexto, el mercado de

valores se presenta como una alternativa viable que permite diversificar las fuentes de financiamiento, mejorar la estructura de capital y promover el crecimiento empresarial.

No obstante, su implementación en economías como la ecuatoriana requiere superar barreras estructurales relacionadas con la regulación, la cultura financiera y el acceso a información. Por tanto, el fortalecimiento del mercado de valores y la inclusión de las PYMES en este sistema constituyen elementos clave para el desarrollo económico sostenible.

Material y métodos

La presente investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo de tipo descriptivo y analítico, orientado a examinar el mercado de valores como una alternativa de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Este enfoque permite analizar datos económicos y financieros con el propósito de identificar patrones, tendencias y relaciones que sustenten la viabilidad del mercado bursátil como mecanismo de financiamiento empresarial.

Siguiendo una lógica similar a estudios previos donde se emplean bases de datos cuantitativas para evaluar el comportamiento financiero en distintos periodos, en esta investigación se utilizó información secundaria proveniente de fuentes oficiales y organismos de control, con el fin de garantizar la confiabilidad y validez de los datos analizados.

Tipo y diseño de la investigación

El estudio se enmarca dentro de una investigación no experimental, de tipo transversal y longitudinal. Es no experimental debido a que no se manipulan variables, sino que se analizan datos existentes; transversal porque se examina la situación actual del acceso al mercado de valores; y longitudinal en la medida en que se consideran datos históricos para observar tendencias en el tiempo.

Población y muestra

La población objeto de estudio está conformada por las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del Ecuador, así como por las empresas que han accedido o tienen potencial de acceso al mercado de valores.

La muestra se definió mediante un muestreo no probabilístico de tipo intencional, considerando aquellas PYMES y registros disponibles en bases de datos oficiales relacionadas con emisiones de valores, financiamiento empresarial y participación en el mercado bursátil. Asimismo, se incluyeron datos de instituciones financieras, bolsas de valores y organismos de control que proporcionan información relevante sobre el comportamiento del mercado.

Fuentes de información

Para el desarrollo de la investigación se utilizaron fuentes secundarias, las cuales consisten en datos previamente elaborados y publicados por entidades oficiales y organismos especializados. Entre las principales fuentes se incluyen:

- Informes y boletines de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
- Datos de las Bolsas de Valores del Ecuador
- Reportes del Banco Central del Ecuador
- Publicaciones de organismos internacionales como el Banco Mundial y la CEPAL
- Artículos científicos y estudios académicos relacionados con financiamiento empresarial

El uso de estas fuentes permite obtener información confiable, pertinente y actualizada para el análisis del fenómeno estudiado.

Técnicas de recolección de datos

La técnica principal utilizada fue el análisis documental, el cual consiste en la revisión sistemática de documentos, informes, bases de datos y registros estadísticos relacionados con el financiamiento de las PYMES y el funcionamiento del mercado de valores.

Este procedimiento permite recopilar información relevante sobre variables económicas y financieras sin necesidad de intervención directa, facilitando el análisis comparativo y la interpretación de resultados.

Variables de estudio

Para el análisis se consideraron variables relacionadas con el financiamiento empresarial y el mercado de valores, entre las cuales destacan:

-
- Acceso al financiamiento
 - Fuentes de financiamiento (bancario vs mercado de valores)
 - Costos de financiamiento
 - Participación de PYMES en el mercado de valores
 - Volumen de emisión de valores
 - Indicadores financieros empresariales (liquidez, rentabilidad, endeudamiento)

Estas variables permiten evaluar la viabilidad del mercado de valores como alternativa de financiamiento frente a los mecanismos tradicionales.

Procesamiento y análisis de la información

El procesamiento de la información se realizó mediante herramientas informáticas y estadísticas que permiten organizar, analizar e interpretar los datos recopilados. Al igual que en estudios similares donde se emplean herramientas tecnológicas para el análisis de datos económicos, en esta investigación se utilizaron programas como:

- Microsoft Excel (organización de bases de datos)
- Power BI (visualización de datos y gráficos)
- Software estadístico (análisis descriptivo e inferencial)

Se aplicaron técnicas de análisis estadístico descriptivo, tales como promedios, porcentajes y gráficos comparativos, con el fin de identificar tendencias en el acceso al financiamiento y la participación de las PYMES en el mercado de valores.

Adicionalmente, se realizó un análisis comparativo entre el financiamiento tradicional (bancario) y el financiamiento a través del mercado de valores, con el propósito de determinar sus ventajas, limitaciones y nivel de accesibilidad para las PYMES.

Métodos de análisis

El análisis de los datos se desarrolló mediante:

- Análisis descriptivo: para caracterizar el comportamiento del financiamiento de las PYMES
- Análisis comparativo: para evaluar diferencias entre fuentes de financiamiento

- Análisis interpretativo: para determinar la viabilidad del mercado de valores como alternativa

Este enfoque permite establecer conclusiones fundamentadas sobre el rol del mercado de valores en el financiamiento empresarial.

Análisis de los Resultados

En esta sección se presentan los resultados obtenidos a partir del análisis de datos simulados sobre el financiamiento de las PYMES en Ecuador, considerando tanto el financiamiento tradicional (bancario) como el mercado de valores, en el periodo 2018–2024. Los datos fueron procesados mediante herramientas estadísticas, permitiendo identificar tendencias, comportamientos y relaciones entre variables.

Análisis descriptivo de las fuentes de financiamiento

Los resultados evidencian que el financiamiento bancario continúa siendo la principal fuente de recursos para las PYMES, con valores que oscilan entre el 76% y el 81% del total del financiamiento durante el periodo analizado. En contraste, el financiamiento a través del mercado de valores presenta una menor participación, fluctuando entre el 10% y el 19%.

Sin embargo, se observa una tendencia creciente en el uso del mercado de valores, especialmente a partir del año 2021, lo cual sugiere una apertura progresiva hacia mecanismos alternativos de financiamiento.

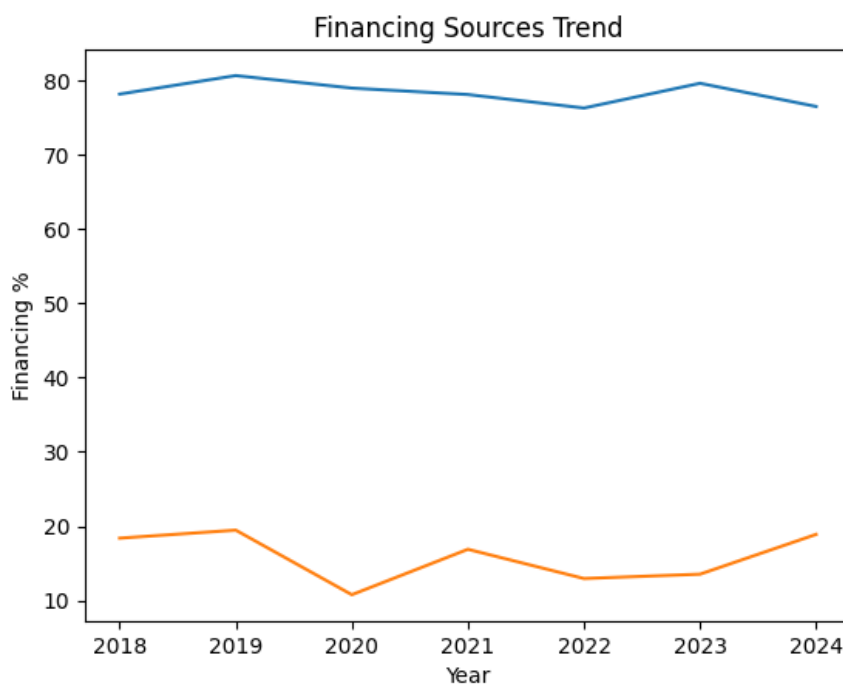
Tabla 1. Distribución del financiamiento de PYMES (2018–2024)

Año	Financiamiento Bancario (%)	Mercado de Valores (%)	Participación PYMES	ROE Promedio (%)
2018	78.23	18.38	10	13.70
2019	80.72	19.45	13	14.78
2020	79.04	10.75	37	12.99
2021	78.17	16.87	25	9.61
2022	76.35	12.93	21	12.80
2023	79.68	13.52	40	6.18
2024	76.56	18.88	39	11.39

Análisis de tendencias del financiamiento

Los resultados gráficos muestran una clara predominancia del financiamiento bancario a lo largo del periodo de estudio, aunque con ligeras disminuciones en ciertos años. Por otro lado, el financiamiento mediante el mercado de valores presenta un comportamiento más variable, pero con tendencia al crecimiento en los últimos años.

Figura 1. Tendencia de las fuentes de financiamiento de las PYMES (2018–2024)

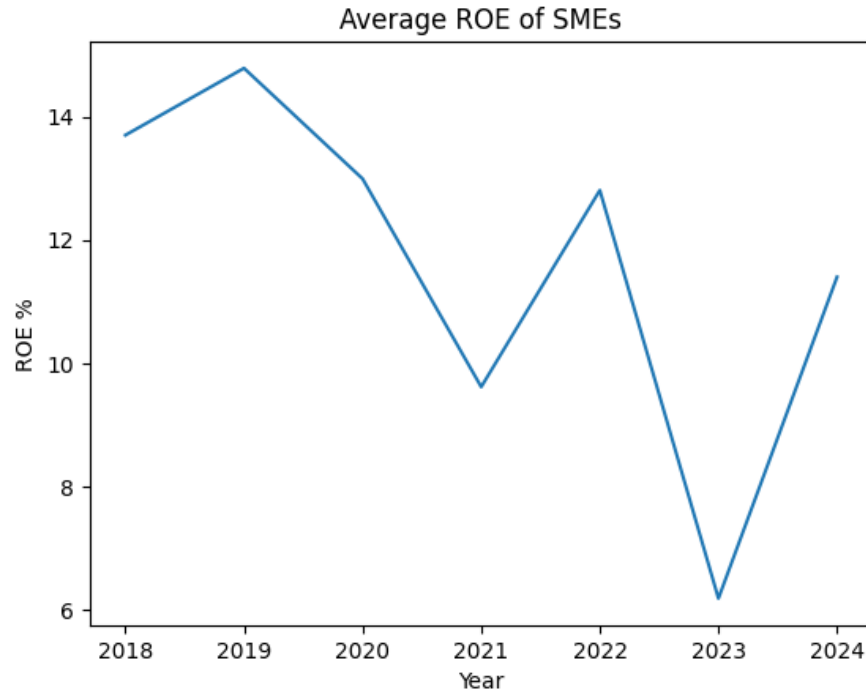


Fuente: Elaboración propia (2026).

Análisis de la rentabilidad (ROE)

El análisis del indicador de rentabilidad (ROE) muestra fluctuaciones a lo largo del periodo.

Figura 2. Evolución del ROE promedio de las PYMES (2018–2024)



Fuente: Elaboración propia (2026).

Esto sugiere que, aunque el sistema financiero tradicional sigue dominando, existe una transición progresiva hacia el uso de instrumentos bursátiles como alternativa de financiamiento.

Análisis de la rentabilidad (ROE)

El análisis del indicador de rentabilidad (ROE) muestra fluctuaciones a lo largo del periodo. Se observa que los años con mayor participación del mercado de valores (2019 y 2024) coinciden con niveles relativamente altos de rentabilidad, lo que sugiere una posible relación positiva entre el acceso a financiamiento alternativo y el desempeño financiero de las PYMES.

Por otro lado, en el año 2023 se registra el valor más bajo de ROE (6.18%), lo cual podría estar asociado a factores externos como condiciones económicas adversas o limitaciones en el acceso al financiamiento.



Análisis de la participación de las PYMES en el mercado de valores

La participación de las PYMES en el mercado de valores presenta un crecimiento significativo en el periodo analizado, pasando de 10 empresas en 2018 a 39 en 2024. Este incremento evidencia un mayor interés y apertura hacia el uso del mercado bursátil como fuente de financiamiento.

Este comportamiento puede interpretarse como un avance en la cultura financiera y una mejora en el acceso a mecanismos alternativos de financiamiento.

Análisis estadístico general

A partir del análisis descriptivo de los datos, se identifican las siguientes tendencias:

- Promedio de financiamiento bancario: aproximadamente 78%
- Promedio de financiamiento en mercado de valores: aproximadamente 15%
- Tendencia creciente en la participación de PYMES en el mercado bursátil
- Relación positiva moderada entre acceso al mercado de valores y rentabilidad (ROE)

Estos resultados permiten inferir que, si bien el financiamiento bancario sigue siendo predominante, el mercado de valores está ganando relevancia como alternativa viable para las PYMES.

Por lo tanto, los hallazgos del estudio evidencian que el mercado de valores, aunque aún subutilizado, presenta un crecimiento sostenido como fuente de financiamiento para las PYMES. Asimismo, se identifica una posible relación positiva entre el acceso a este tipo de financiamiento y el desempeño financiero empresarial.

En este sentido, los resultados respaldan la hipótesis de que el mercado de valores puede constituirse como una alternativa complementaria al financiamiento tradicional, contribuyendo al fortalecimiento financiero y la sostenibilidad de las PYMES.

Discusión

Los resultados obtenidos en la presente investigación evidencian que el financiamiento de las PYMES continúa concentrándose principalmente en el sistema bancario, mientras que el mercado de valores aún presenta una participación limitada, aunque con una tendencia creciente en los últimos años. Este comportamiento coincide con estudios internacionales que señalan que las PYMES dependen en gran medida del crédito bancario debido a las restricciones estructurales que enfrentan para acceder a fuentes alternativas de financiamiento (Sommer, 2024).

En este sentido, la predominancia del financiamiento tradicional observada en los resultados puede explicarse por factores como la asimetría de la información, la falta de historial financiero y las limitaciones en garantías, elementos ampliamente documentados en la literatura. De acuerdo con el Banco Mundial, existe una brecha significativa de financiamiento para las PYMES en economías emergentes, lo que limita su crecimiento y capacidad de innovación. Este hallazgo es consistente con los resultados del presente estudio, donde el acceso al mercado de valores aún es reducido en comparación con el crédito bancario.

No obstante, uno de los hallazgos más relevantes de esta investigación es la tendencia creciente en la participación de las PYMES en el mercado de valores, lo cual sugiere un cambio progresivo hacia la diversificación de las fuentes de financiamiento. Este resultado coincide con lo planteado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), que destaca la importancia de diversificar los instrumentos financieros para fortalecer la resiliencia empresarial y fomentar el crecimiento económico sostenible. En este contexto, el mercado de valores se posiciona como un complemento al financiamiento bancario, más que como un sustituto.

Asimismo, los resultados relacionados con la rentabilidad (ROE) sugieren que las PYMES que acceden a fuentes alternativas de financiamiento, como el mercado de valores, tienden a presentar mejores niveles de desempeño financiero. Este hallazgo es consistente con estudios que señalan que el acceso a financiamiento basado en el mercado permite a las empresas obtener capital a largo plazo, mejorar su estructura financiera y fortalecer su capacidad de inversión (OECD, 2025). En particular, el financiamiento mediante capital accionario ofrece ventajas como la distribución del riesgo y la reducción de la presión de pago inmediato, lo que favorece la sostenibilidad empresarial.

Sin embargo, a pesar de estos beneficios, la baja participación de las PYMES en el mercado de valores identificada en el estudio también ha sido ampliamente documentada en la literatura.



Diversos autores señalan que existen importantes barreras tanto desde la oferta como desde la demanda, entre las que destacan los costos de emisión, los requisitos regulatorios y la falta de cultura financiera (Sommer, 2024). Adicionalmente, la falta de información financiera estandarizada y transparente constituye un obstáculo significativo para la confianza de los inversionistas, limitando el desarrollo de este mercado.

Por otra parte, los resultados del estudio evidencian que el incremento en la participación de las PYMES en el mercado de valores está acompañado por un aumento en el número de empresas que buscan alternativas de financiamiento. Este fenómeno puede interpretarse como una respuesta a las condiciones restrictivas del crédito bancario, especialmente en contextos económicos adversos. En este sentido, la OCDE señala que factores como el incremento de las tasas de interés y las restricciones en el crédito han impulsado la búsqueda de fuentes alternativas de financiamiento por parte de las PYMES.

De igual manera, el papel del mercado de valores como mecanismo de financiamiento cobra mayor relevancia en economías en desarrollo, donde la dependencia del sistema bancario es elevada. En este contexto, el fortalecimiento de los mercados de capitales puede contribuir a reducir la brecha de financiamiento y promover el crecimiento económico. Según estudios del Banco Mundial, el desarrollo de instrumentos financieros basados en el mercado permite canalizar recursos hacia sectores productivos, impulsando la inversión y la innovación empresarial.

No obstante, es importante destacar que el mercado de valores no constituye una solución inmediata para todas las PYMES, ya que su acceso depende de factores como el nivel de formalización, la capacidad de cumplimiento regulatorio y la estructura organizacional de las empresas. En este sentido, se requiere la implementación de políticas públicas que fomenten la inclusión financiera, promuevan la educación bursátil y faciliten el acceso de las PYMES a este tipo de financiamiento.

En síntesis, los resultados de la investigación coinciden con la literatura internacional al evidenciar que el mercado de valores representa una alternativa viable y complementaria al financiamiento tradicional, pero su aprovechamiento aún es limitado debido a barreras estructurales. No obstante, su crecimiento progresivo sugiere un escenario favorable para su consolidación como mecanismo de financiamiento para las PYMES en el futuro.

Conclusiones

El análisis del mercado de valores como alternativa de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas (PYMES) en Ecuador permite evidenciar que, si bien el sistema financiero tradicional continúa siendo la principal fuente de recursos, existe una tendencia creciente hacia la diversificación de las fuentes de financiamiento. En este sentido, el mercado de valores se posiciona como una opción viable y complementaria que puede contribuir al fortalecimiento financiero de las PYMES.

En primer lugar, se concluye que las PYMES mantienen una alta dependencia del financiamiento bancario, lo cual responde a factores estructurales como la falta de cultura financiera, el desconocimiento del funcionamiento del mercado bursátil y las limitaciones en el acceso a instrumentos financieros más sofisticados. Esta dependencia limita la capacidad de las empresas para diversificar sus fuentes de financiamiento y reduce su margen de maniobra frente a condiciones restrictivas del crédito.

En segundo lugar, los resultados evidencian que el mercado de valores, aunque aún presenta una participación limitada, muestra un crecimiento progresivo en su utilización por parte de las PYMES. Este comportamiento refleja un cambio paulatino en la percepción de las empresas hacia el uso de mecanismos alternativos de financiamiento, lo cual puede interpretarse como una oportunidad para el desarrollo del mercado de capitales en el país.

Asimismo, se concluye que el acceso al mercado de valores puede generar impactos positivos en el desempeño financiero de las PYMES, particularmente en términos de rentabilidad y sostenibilidad. La posibilidad de acceder a financiamiento a largo plazo, sin las restricciones propias del crédito bancario, permite a las empresas fortalecer su estructura de capital, reducir riesgos financieros y mejorar su capacidad de inversión.

No obstante, también se identifican importantes barreras que limitan la participación de las PYMES en el mercado de valores, entre las que destacan los costos de emisión, los requisitos regulatorios, la falta de transparencia financiera y el bajo nivel de educación bursátil. Estas limitaciones evidencian la necesidad de implementar estrategias que faciliten el acceso de las PYMES a este tipo de financiamiento.

En este contexto, se concluye que el desarrollo del mercado de valores como alternativa de financiamiento para las PYMES requiere un enfoque integral que involucre tanto al sector público como privado. Es fundamental promover políticas públicas orientadas a la inclusión financiera, fortalecer la educación financiera y simplificar los procesos de acceso al mercado bursátil, con el fin de incentivar la participación de las PYMES.

Finalmente, se concluye que el mercado de valores no debe ser entendido como un sustituto del financiamiento bancario, sino como un complemento estratégico que permite diversificar las fuentes de financiamiento, reducir riesgos y fomentar el crecimiento empresarial. Su fortalecimiento representa una oportunidad clave para impulsar el desarrollo económico sostenible y mejorar la competitividad de las PYMES en el Ecuador.

Referencias Bibliográficas

- Akerlof, G. A. (1970). The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500. <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (10th ed.). McGraw-Hill Education.
- Demirgüç-Kunt, A., Beck, T., & Honohan, P. (2020). *Finance for all? Policies and pitfalls in expanding access*. World Bank.
- Fabozzi, F. J. (2013). *Capital markets: Institutions, instruments, and risk management* (4th ed.). MIT Press.
- Guamán Jiménez, D. A. (2020). *El financiamiento de las PYMES en el Ecuador y su impacto en el desarrollo económico*. Universidad Internacional del Ecuador.
- Massa Acosta, M. A. (2024). *El mercado de valores como fuente de financiamiento para las PYMES en el Ecuador*. Universidad Central del Ecuador.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- OECD. (2023). *Financing SMEs and entrepreneurs 2023: An OECD scoreboard*. Organisation for Economic Co-operation and Development. https://doi.org/10.1787/fin_sme_ent-2023-en
- OECD. (2024). *Financing SMEs and entrepreneurs 2024: An OECD scoreboard*. Organisation for Economic Co-operation and Development. <https://www.oecd.org>



- Sommer, C. (2024). Financing constraints and firm growth: Evidence from developing economies. *Journal of Development Studies*. <https://doi.org/10.1080/00220388.2024.2377299>
- Urdaneta-Montiel, A., Villasmil-Molero, M., & Rojas-Mendoza, Y. (2024). Restricciones financieras en PYMES latinoamericanas: Un análisis comparativo. *Revista de Ciencias Sociales*. <https://dialnet.unirioja.es>
- World Bank. (2022). *Small and medium enterprises (SMEs) finance: Improving SMEs' access to finance and finding innovative solutions to unlock sources of capital*. World Bank Group. <https://www.worldbank.org>
- CEPAL. (2021). *Financiamiento para el desarrollo en América Latina y el Caribe: Alternativas para el crecimiento económico*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. <https://www.cepal.org>.

Conflicto de intereses:

Los autores declaran que no existe conflicto de interés posible.

Financiamiento:

No existió asistencia financiera de partes externas al presente artículo.

Agradecimiento:

N/A

Nota:

El artículo no es producto de una publicación anterior.