



# *FINANZAS CORPORATIVAS*

**CATEDRATICO: MANUEL GALLEGOS  
REYNALDO FRANCISCO**

**ALUMNA: PAULINA RUBIRE GORDILLO  
PEREZ**

**ENSAYO UNIDAD 4**

**CONTADURIA PUBLICA**

**8° CUATRIMESTR**

## **INTRODUCCIÓN**

En el siguiente ensayo hablare sobre la tesis de irrelevancia de Modigliani y Miller (1958) y la estructura óptima de capital y de las teorías corporativas

Espero sea de su agrado.

## **Unidad 4**

### **La decisión de estructura de capital.**

La Teoría de Modigliani y Miller Franco Modigliani y Merton Miller, establecieron su teoría sobre la estructura de capital en 1958, los cuales realizaron un estudio sobre la incidencia de la estructura de capital sobre el valor de la empresa. La tesis inicial estaba sustentada en un conjunto de supuestos pocos realistas (como no hay impuestos, la quiebra no tiene costos, las utilidades operativas no se ven afectadas por el uso del endeudamiento), que implicó la reacción de los detractores, fundamentando la inconsistencia de los criterios

Estos autores consideran que bajo determinadas hipótesis el valor de la empresa y el costo promedio ponderado de capital son independientes de la estructura financiera de la empresa.

La estructura óptima de capital es aquella que maximiza el precio de las acciones y esto suele exigir una razón de deuda más baja que maximiza las utilidades por acción (UPA) esperadas. En resumen, la estructura que maximiza el precio es también la que reduce al mínimo el costo promedio ponderado de capital (CPPC). En virtud de que es más fácil predecir cómo un cambio en la estructura afectará al CPPC que al precio de las acciones, muchas empresas utilizan los cambios predichos del CPPC para guiar sus políticas referentes a las estructura de capital.

La estructura de capital se define como la combinación específica de deuda y patrimonio propio que una empresa utiliza para financiar sus operaciones (Abor, 2008). Según López Dumrauf (2003), existía la creencia de que un uso “moderado” del endeudamiento permitía reducir el costo del capital total de la compañía, logrando un aumento en el valor de las acciones. A pesar de ello, al incrementar la proporción de deuda, se aumentaba el riesgo de insolvencia, y éste se reflejaba en una disminución del valor de las acciones. Debía existir, por lo tanto, un nivel de endeudamiento óptimo, que lograba un costo de capital mínimo y al mismo tiempo maximizaba el valor de la compañía, y por ello, el directivo financiero solo debía acertar con la mezcla adecuada de deuda y capital propio. Esta visión, que luego pasó a denominarse tradicional, era la que predominara antes de que se demuestre que las decisiones de estructura de capital eran irrelevantes en mercados de capitales perfectos (la tesis de Modigliani y Miller)

Teorías de información asimétrica y señalización Puede observarse que las relaciones financieras de la empresa tienen valor informativo, como sugiere la hipótesis de señalización de Ross (1977). Las obligaciones financieras que una empresa toma pueden servir como señales al público sobre el desempeño futuro de la firma, e incluso la política

de dividendos es otro candidato obvio como un dispositivo de señalización. Otras señales pueden surgir de la participación financiera personal del propietario o gerente en la empresa, como sugieren, entre otros, Leland y Pyle (1977). Las actividades de señalización surgen en situaciones en las que la información es distribuida de manera desigual sobre los inversores y la administración, es decir, cuando existe asimetría de información, y cuando el riesgo moral dificulta la transferencia directa de información entre los participantes del mercado. Por lo general, los directivos de la empresa son los más conocedores de sus perspectivas, pero no se puede esperar que sean totalmente directos en la transmisión de la información por dos razones. En primer lugar, puede haber recompensas sustanciales para exagerar las cualidades positivas de la empresa y oscurecer las negativas, cuando la verificación de las verdaderas cualidades por parte de terceros es costosa o imposible. En segundo lugar, los gerentes pueden ser renuentes a revelar variables positivas de la empresa, ya que esto podría permitir a los competidores apropiarse de las características clave de los proyectos de la firma. Entonces, por un lado, la elección del capital de la empresa actúa como señal para los inversores externos de la información y, por otro, la estructura de capital está diseñada para mitigar las ineficiencias en las decisiones de inversión de la firma que son causadas por la asimetría de la información entre gerentes e inversionistas y acreedores.

Debido a la presencia de asimetrías de información entre la firma y los potenciales financiadores se sostiene, según la hipótesis del pecking order (Myers 1984, Myers & Majluf, 1984), que las firmas financian sus necesidades de una forma jerárquica, según un orden de prioridades, primero usando fondos internos disponibles, es decir, recursos internos (por ejemplo, utilidades retenidas), luego con deuda libre de riesgo o deuda riesgosa y, finalmente, sólo si es necesario, a través de la emisión de acciones. Esto último tiene especial sentido en mercados emergentes como los latinoamericanos, donde la tendencia ha estado marcada por cierto temor a las deudas, por el costo explícito que acarrearán, lo que a su vez explicaría el escaso desarrollo de los mercados crediticios en algunos países. Las firmas, al enfrentar costos de selección adversa, emiten deuda o capital por menos de lo que realmente valen. De acuerdo con este enfoque, cambios en el coeficiente de endeudamiento de la empresa no implican un movimiento hacia un nivel óptimo u objetivo de este coeficiente, sino una respuesta a necesidades de recursos externos una vez se han agotado los internos.

## **CONCLUSION**

La estructura de capital en las empresas ha sido un tema de amplio estudio y controversia, a partir de las dos proposiciones de Miller y Modigliani, de la irrelevancia y luego del escudo fiscal de la deuda. Esto ha conducido al desarrollo de teorías y modelos que buscan explicar la escogencia de una determinada combinación de capital y deuda en función de los objetivos que persigue o debería perseguir una empresa

## **BIBLIOGRAFIA**

Antología finanzas corporativas