



UNIVERSIDAD PRIVADA TELESUP
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y
FINANZAS

TESIS

LA RENTABILIDAD Y SU IMPACTO EN EL
APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA EMP. DE
CONSERVAS DE PESCADO BELTRÁN E.I.R.L. SANTA
ANITA-2018.

PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE:
CONTADOR PÚBLICO

AUTORES:

Bach. ROJAS JESUSI, SHEYLLA DISADIT

Bach. SAYA CATALAN, EVAN ELVIS

LIMA - PERÚ

2020

ASESOR DE TESIS:

MG. SUAREZ YMBERTIS PERCY

JURADO EXAMINADOR

DR. FERNANDO LUIS TAM WONG
Presidente

MG. FRANCISCO EDUARDO DIAZ ZARATE
Secretario

DRA. ANA CONSUELO TINEO MONTESINOS
Vocal

DEDICATORIA

El presente trabajo de investigación está dedicado en primer lugar a Dios y a nuestros padres, por el apoyo moral y económico que siempre recibimos, con el cual logramos terminar la carrera profesional. La cual constituye la herencia más valiosa que podamos recibir con amor y respeto.

AGRADECIMIENTO

Agradecemos a Dios, con mayor gratitud por todos los esfuerzos, desvelos y sacrificios de terminar esta etapa de nuestras vidas.

A nuestros padres por habernos dado todo y por enseñarnos a luchar por lo que se quiere. Gracias por guiarnos nuestros caminos y estar siempre junto a nosotros en los momentos difíciles. Nuestro triunfo es de ustedes.

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tuvo como objetivo general determinar cómo impacta la rentabilidad en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018. Es importante contar con políticas de planificación y estrategia financiera para prevenir y controlar las inconsistencias que se presenten. De esta manera, se podría reducir significativamente las pérdidas económicas considerables al incurrir en sobrecostos, lo cual dificulta a que la empresa pueda alcanzar los logros esperados. El nivel de investigación fue descriptivo-correlacional. A su vez el diseño de este trabajo de investigación fue no experimental, transversal, ya que no se manipuló ninguna variable. La población estuvo conformada por 100 trabajadores entre operativos, administrativos, producción, y la muestra fue de 8 trabajadores del área administrativa y contabilidad. El muestreo fue no probabilístico, por criterio. La técnica que se utilizó fue la encuesta, el instrumento aplicado fue el cuestionario. El resultado del análisis descriptivo indicó principalmente que del 100% de los trabajadores encuestados del área de administración y contabilidad, en su mayoría, el 50,0% se expresó indiferente sobre si la rentabilidad de la empresa funciona adecuadamente. Mientras que el otro 50,0% indicó estar en desacuerdo con que la rentabilidad funciona adecuadamente. Por otro lado, en cuanto al análisis descriptivo de la variable apalancamiento se halló que, principalmente, el 62,5% expresó indiferencia sobre si el apalancamiento financiero es adecuado para la empresa. Mientras que el restante 37,5% expresó estar de acuerdo con que el apalancamiento financiero es adecuado. A su vez, del análisis inferencial de la hipótesis general, se halló un sig. = 0.024, y un Rho = - 0,775. En conclusión, se halló la rentabilidad sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de conservas de pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018.

Palabras clave: Rentabilidad y apalancamiento financiero

ABSTRACT

The present research work had as a general objective to determine how profitability impacts on the financial leverage of the Business of Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018. It is important to have planning policies and financial strategy to prevent and control inconsistencies that arise. In this way, considerable economic losses could be significantly reduced by incurring cost overruns, which makes it difficult for the company to achieve the expected achievements. The research level was descriptive-correlational. In turn, the design of this research work was non-experimental, cross-sectional, since no variable was manipulated. The population was made up of 100 workers, including operational, administrative, and production, and the sample was 8 workers from the administrative and accounting areas. The sampling was non-probabilistic, by criterion. The technique used was the survey, the instrument applied was the questionnaire. The result of the descriptive analysis indicated mainly that of the 100% of the workers surveyed in the administration and accounting area, the majority, 50.0% expressed indifference as to whether the profitability of the company works properly. While the other 50.0% indicated they disagree that profitability works properly. On the other hand, regarding the descriptive analysis of the leverage variable, it was found that, mainly, 62.5% expressed indifference as to whether financial leverage is adequate for the company. While the remaining 37.5% expressed their agreement that the financial leverage is adequate. In turn, from the inferential analysis of the general hypothesis, a sig. = 0.024, and a Rho = - 0.775. In conclusion, it was found that profitability does impact the financial leverage of the Business of canned fish Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018.

Keywords: Profitability, financial appeceament

ÍNDICE DE CONTENIDO

CARÁTULA	i
ASESOR DE TESIS:	ii
JURADO EXAMINADOR	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
RESUMEN	vi
ABSTRACT	vii
ÍNDICE	viii
ÍNDICE DE TABLAS	xi
ÍNDICE DE GRÁFICOS	xii
INTRODUCCIÓN	xiii
I. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	15
1.1. Planteamiento del problema	15
1.2. Formulación del problema	17
1.2.1. Problema general	17
1.2.2. Problemas específicos.....	17
1.3. Justificación del estudio.....	17
1.4. Objetivos de la investigación	18
1.4.1. Objetivo general.....	18
1.4.2. Objetivos específicos	18
II. MARCO TEÓRICO	19
2.1. Antecedentes la investigación	19
2.1.1. Nacionales	19
2.1.2. Internacionales	23
2.2. Bases teóricas de las variables.....	38
2.2.1. Bases teóricas sobre la variable: Apalancamiento financiero.....	38
2.2.2. Bases teóricas sobre la variable: Rentabilidad	46
2.3. Definición de términos básicos	56
2.4. Reseña de la empresa:	59
III. MARCO METODOLÓGICO	63

3.1. Hipótesis de la investigación	63
3.1.1. Hipótesis general.....	63
3.1.2. Hipótesis específicas	63
3.2. Variables de estudio	64
3.2.1. Definición conceptual.....	64
3.2.2. Definición operacional.....	65
3.2.3. Operacionalización de las variables	66
3.3. Tipo y nivel de la investigación	68
3.3.1. Tipo de Investigación:.....	68
3.3.2. Nivel de Investigación:.....	68
3.4. Diseño de la investigación	69
3.5. Población y muestra de estudio.....	69
3.5.1. Población.....	69
3.5.2. Muestra.....	69
3.5.3. Muestreo.....	69
3.6. Técnicas e instrumentos de recolección de datos	70
3.6.1. Técnicas de recolección de datos	70
3.6.2. Instrumentos de recolección de datos.....	70
3.6.3. Validez y Confiabilidad del Instrumento	71
3.7. Métodos de análisis de datos	72
3.8. Aspectos éticos	72
IV. RESULTADOS.....	73
4.1. Resultados descriptivos.....	73
4.2. Resultados inferenciales	81
4.2.1. Análisis de la Hipótesis General	81
4.2.2. Análisis de Hipótesis Específicas	82
V. DISCUSIÓN.....	85
5.1. Análisis de discusión de los resultados.....	85
VI. CONCLUSIONES.....	88
VII. RECOMENDACIONES.....	89
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	90
ANEXOS.....	93
Anexo 1: Matriz de consistencia	94

Anexo 2: Matriz de operacionalización de variables.....	95
Anexo 3: Instrumentos	96
Anexo 4: Validación de instrumentos	99
Anexo 5: Matriz de datos	102
Anexo 6: Propuesta de valor.....	103

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.	Operacionalización de las variables	66
Tabla 3.	Coeficiente de confiabilidad de Alfa de Cronbach para la variable Rentabilidad.....	71
Tabla 4.	Coeficiente de confiabilidad de Alfa de Cronbach para la variable Apalancamiento financiero.....	72
Tabla 5.	Frecuencias de la variable Rentabilidad	73
Tabla 6.	Frecuencias de la dimensión Rentabilidad económica.....	74
Tabla 7.	Frecuencias de la dimensión Rentabilidad financiera	75
Tabla 8.	Frecuencias de la dimensión Rentabilidad sobre ventas	76
Tabla 9.	Frecuencias de la variable Apalancamiento financiero	77
Tabla 10.	Frecuencias de la dimensión Autofinanciación	78
Tabla 11.	Frecuencias de la dimensión Endeudamiento.....	79
Tabla 12.	Frecuencias de la dimensión Efecto apalancamiento financiero	80
Tabla 13.	Prueba de Spearman entre la rentabilidad y el apalancamiento financiero	81
Tabla 14.	Prueba de Spearman entre la rentabilidad económica y el apalancamiento financiero	82
Tabla 15.	Prueba de Spearman entre la rentabilidad financiera y el apalancamiento financiero	83
Tabla 16.	Prueba de Spearman entre la sobre las ventas y el apalancamiento financiero	84

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Reseña de la empresa.....	59
Gráfico 2. Organigrama de la empresa	60
Gráfico 3. Estados financieros	61
Gráfico 4. Estados de resultados	62
Gráfico 5. Distribución de porcentajes de la variable Rentabilidad	73
Gráfico 6. Distribución de porcentajes de la dimensión Rentabilidad económica	74
Gráfico 7. Distribución de porcentajes de la dimensión Rentabilidad financiera .	75
Gráfico 8. Distribución de porcentajes de la dimensión Rentabilidad sobre ventas. .	76
Gráfico 9. Distribución de porcentajes de la variable Apalancamiento financiero	77
Gráfico 10. Distribución de porcentajes de la dimensión Autofinanciación	78
Gráfico 11. Distribución de porcentajes de la dimensión Endeudamiento	79
Gráfico 12. Distribución de porcentajes de la dimensión Efecto apalancamiento .	80

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación está dirigido para aquellas empresas que al no obtener la rentabilidad que se espera, utilizan recursos ajenos y deciden realizar un apalancamiento financiero. Lo cual a la larga ocasiona que los costos se sigan incrementando y en la medida que se adopte dicha política como medio de financiamiento, la empresa se vuelve dependiente de la misma. Lo cual dificulta que pueda reconocer que tan rentable pueda ser utilizando solo sus recursos propios y no con los recursos ajenos. Es así que se plantea en este trabajo obtener información útil para que ayude a controlar, planificar y aplicar estrategias para que la empresa pueda obtener la rentabilidad que se proyecta en base a sus inversiones a largo plazo y de esta manera, también reducir el riesgo de caer en sobrecostos; ya que puede suceder que la empresa pierda su capacidad para hacer frente a sus acreedores de bienes y servicios.

La presente investigación está conformada de la siguiente manera:

Capítulo I. Problema de investigación: Se aborda el planteamiento del problema, formulación del problema, problema general y problema específico, justificación, y objetivos de la investigación.

Capítulo II. Marco teórico: Se muestran los antecedentes de la investigación, nacional e internacional, bases teóricas, y definición de términos básicos.

Capítulo III. Métodos y materiales: hipótesis de la investigación, variables de estudio, tipo, nivel, y diseño de investigación. A su vez, población y muestra de estudio, técnicas e instrumentos de recolección de datos, métodos de análisis de datos, aspectos éticos.

Capítulo IV: Se muestran los resultados de la investigación obteniendo una relación entre la rentabilidad y el apalancamiento financiero en la Emp. de conservas de pescado Beltrán E.I.R.L Santa Anita-2018.

Capítulo V: Se aborda el análisis de discusión de resultados tomando en consideración los antecedentes y el marco teórico.

Capítulo VI: Se muestran las conclusiones del presente trabajo de investigación.

Capitulo VII: Se muestran las recomendaciones del presente trabajo de investigación.

Posteriormente se indican las referencias bibliográficas mencionadas en el cuerpo del presente trabajo de investigación.

I. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1. Planteamiento del problema

Hoy en la actualidad a nivel mundial muchas empresas quieren ser más competitivas en el mercado para ello utilizan instrumentos financieros que son indispensables para su inversión, ya que los recursos propios que poseen no son suficientes para una operación que puede generar una mayor rentabilidad. Sin embargo, esto puede ser un arma de doble filo, puesto que al utilizar la deuda no se sabe con exactitud la diferencia entre la rentabilidad que se obtiene con la de los fondos propios y la rentabilidad que se obtiene con los recursos financieros. Es así que surge la interrogante, ¿la empresa se está apalancando eficientemente?

En el Perú este problema es muy cotidiano, puesto que existen micro y pequeñas empresas que con el simple hecho de contar con recursos altos para una inversión piensan que su rentabilidad está garantizada y se ven obligados a utilizar la deuda como una gran fuente de financiamiento debido a la gran cantidad de ofertantes y lucha de precios en el mercado.

Tal es el caso para la Emp. Conservas de Pescados Beltrán E.I.R.L., ya que su principal fuente de financiamiento es la deuda y en los últimos años su rentabilidad no ha sido como se espera. En este punto es importante precisar si la rentabilidad surge efecto positivo o negativo, y en qué circunstancias.

Según Zvi Bodie, y Meron (2003), el apalancamiento financiero es simplemente el uso de dinero prestado. Los accionistas de una empresa usan el apalancamiento financiero para impulsar su ROE, pero al hacerlo aumenta la sensibilidad de este último las fluctuaciones de la rentabilidad de operación subyacente de la empresa medida por su ROA. En otras palabras, al usar el apalancamiento financiero, los accionistas de la empresa están sujetos al riesgo financiero, así como el riesgo operación de la empresa.

Un aumento del apalancamiento financiero de una empresa aumentará su ROE si y solo si su ROA excede la tasa de interés de los fondos prestados. Esto se entiende de manera intuitiva.

Según Sánchez (2002), las distintas versiones de apalancamiento financiero que hasta ahora hemos ofrecido ponen de manifiesto que, al menos en lo que respecta a su formulación, se trata de un concepto que, aún bajo unos mismos supuestos, admite diferentes aproximaciones. Lo que subyace bajo el concepto de apalancamiento financiero, desde el punto de vista del análisis contable, es la posibilidad, partiendo de una determinada rentabilidad económica y de un determinado coste de los recursos ajenos, de amplificar o reducir la rentabilidad de los recursos propios mediante la utilización de deuda en la estructura financiera.

Para que exista efecto apalancamiento la empresa ha de utilizar deuda en su estructura financiera, pues en caso contrario no existe efecto palanca y la rentabilidad financiera coincide con la rentabilidad económica que sugieren las anteriores relaciones es que siempre que la rentabilidad de la inversión supere el coste medio de los recursos ajenos, la dirección de la empresa puede actuar discrecionalmente en la estructura financiera incrementando el endeudamiento para aumentar la rentabilidad de los fondos propios.

Por el contrario, si la rentabilidad de la inversión es inferior al coste de la deuda, la utilización de deuda contribuirá a reducir la rentabilidad financiera.

Esto permite reconocer en el apalancamiento un elemento de estrategia financiera y en el coste medio de la deuda el término comparativo de la rentabilidad de las inversiones para medir la eficacia de las decisiones de inversión, pues lo que en definitiva está indicando el apalancamiento es si la rentabilidad que una empresa obtiene de sus inversiones es suficiente o no para hacer frente al coste medio de la financiación ajena.

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema general

PG ¿Cómo impacta la rentabilidad en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018?

1.2.2. Problemas específicos

PE 1 ¿Cómo impacta la rentabilidad económica en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018?

PE 2 ¿Cómo impacta la rentabilidad financiera en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018?

PE 3 ¿Cómo impacta la rentabilidad sobre ventas en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018?

1.3. Justificación del estudio

El presente trabajo de investigación tiene una finalidad muy importante en el ámbito económico y financiero de una empresa, ya que se brindará las principales herramientas y técnicas que toda entidad debería contar para la correcta administración y planificación del apalancamiento financiero frente a operaciones donde se tenga que realizar grandes inversiones, y de esta manera, se pueda alcanzar la rentabilidad esperada manteniendo un margen de ganancia para poder cumplir con sus obligaciones por deuda hacia a terceros.

Se justifica de manera social ya que contribuye que las entidades puedan crecer económicamente y políticamente alcanzando la competitividad que el mercado necesita, asimismo generar más empleos que contribuya a reducir la extrema pobreza en el país.

Según su aporte académico del presente trabajo será muy importante y útil para nuevos investigadores que quieran entender la relación que guardan ambas variables.

1.4. Objetivos de la investigación

1.4.1. Objetivo general

Determinar cómo impacta la rentabilidad en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.

1.4.2. Objetivos específicos

- OE 1 Verificar cómo impacta la rentabilidad económica en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.
- OE 2 Verificar cómo impacta la rentabilidad financiera en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.
- OE 3 Verificar cómo impacta la rentabilidad sobre ventas en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.

II. MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes la investigación

2.1.1. Nacionales

Piscoche (2018) en su tesis “Apalancamiento financiero y rentabilidad en empresas elaboradoras de productos lácteos registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014- 2018”, realizada para la Universidad César Vallejo, Perú, dio a conocer que el grado de apalancamiento financiero sí tiene relación significativa y de una forma negativa con la rentabilidad economía en las empresas elaboradoras de productos lácteos registradas en la BVL periodo 2014 - 2018; es decir, que durante el periodo analizado estas empresas presentaron un incremento en sus gastos de venta y distribución, dando a entender que aumentaron su producción por la participación en nuevos mercados, razón por el cual, el resultado de la utilidad operativa disminuyó.

Piscoche también indica que el grado de apalancamiento financiero se relaciona significativamente y de una forma inversa con la rentabilidad financiera en las empresas elaboradoras de productos lácteos registradas en la BVL periodo 2014 - 2018, es decir, que adquirieron nuevos financiamientos originando pagos por interés, comisiones a bancos e intermediarios financieros. Afectando la utilidad neta que es el porcentaje que ha de recibir cada inversionista.

Duran (2019) en su tesis “El apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., año 2010-2017”, para la Universidad Privada de Tacna, Perú, dio a conocer que, según el método de regresión, el nivel de influencia entre la variable apalancamiento financiero y rentabilidad es -0,746. Lo cual significa que la pendiente del modelo lineal es negativa. Es decir, una unidad de la variable independiente apalancamiento financiero disminuye en 0.014 la variable dependiente rentabilidad.

Duran, también indica que realizó el análisis de la estructura financiera de la empresa que la rentabilidad del patrimonio se relaciona directamente con el apalancamiento financiero. Es decir que la variable independiente apalancamiento financiero disminuye en 0,005 a la variable dependiente ROE y la rentabilidad de

los activos se relaciona directamente con el apalancamiento financiero; es decir que una unidad de la variable independiente apalancamiento financiero disminuye en 0,05 a la variable dependiente ROA.

Es así que el apalancarse en el tiempo correcto, así como el uso adecuado del apalancamiento y estructura financiera adecuada que pueda soportar el endeudamiento, genera un beneficio futuro, Alicorp S.A.A. apalancó en el momento indicado, pero las circunstancias externas cambiaron lo que generó una pérdida, pero gracias a las estrategias Alicorp S.A.A supo disminuir sus niveles de apalancamiento.

López (2018) en su tesis “Apalancamiento financiero en la rentabilidad de la empresa de Transporte Racionalización Empresarial S.A., Lurigancho, 2018” elaborada para la Universidad César Vallejo. Lima, Perú, dio a conocer que el apalancamiento financiero influye en la rentabilidad de la empresa, con un resultado de $Rho = 0,845$, con la contención de costos fijos financieros priorizados, que se traduce en rendimientos altos en el apalancamiento financiero. A su vez López indica que el préstamo bancario influye en la rentabilidad de la empresa, por la aplicación de los créditos para la empresa los créditos leasing para obtener unidades motorizadas y con la hipoteca empresarial. También determinó que el endeudamiento influye en la rentabilidad de la empresa, con obligaciones a plazos, sobreendeudamientos adecuados, costos fijos sustentables y riesgo empresarial limitado. A su vez, el costo financiero influye en la rentabilidad de la empresa, ya que interviene en el cálculo de los intereses, comisiones y seguros que se deben de pagar con el objeto de financiar los activos para potenciar el rendimiento.

Sánchez (2018) en su tesis “El apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las MYPES del Sector Comercio Rubro Librerías del distrito de Uchiza, 2017”, trabajo realizado para la Universidad Católica los Ángeles Chimbote. Huánuco, Perú, dio a conocer que, según la prueba de correlación de Pearson, el nivel de relación entre la variable apalancamiento financiero y rentabilidad es de 0.932, es decir a mayor apalancamiento, mayor rentabilidad. La aplicación del apalancamiento financiero es muy importante dado que es una herramienta de gestión para conseguir mejor rentabilidad para las micro y pequeñas empresas del Distrito de Uchiza. Ello porque la gestión de la empresa, permite financiar la

inversión, permite tener una mayor liquidez para poder invertir en capital de trabajo y los costos financieros son inferiores a la rentabilidad ofrecida. En donde la tasa de interés se relaciona de manera directa con la rentabilidad de las micro y pequeñas empresas del distrito de Uchiza, a una tasa de interés baja. A su vez, permite a los empresarios acceder de manera rápida e inmediata a obtener el crédito garantizando y tener mayor rentabilidad; caso contrario a una tasa de interés alta más costoso será el crédito, por lo tanto, ahuyentaría a los micro y pequeños empresarios porque no habría cubierto las expectativas planificadas en la rentabilidad.

También se indica que el tipo de crédito se relaciona de manera directa con la rentabilidad de la micro y pequeñas empresas del sector comercio rubro librerías del distrito de Uchiza, puesto que el crédito para capital de trabajo, es una herramienta esencial diseñada para atender las necesidades de efectivo para la compra de mercaderías, con la finalidad de incrementar la operatividad del negocio, producto de la demanda por estacionalidad (campaña escolar, navidad, día de la madre, fiestas patrias, etc.) u oportunidad de negocio (pedidos extraordinarios, etc.). Es así que la liquidez, la rentabilidad y, también, el crecimiento de la empresa se basa en la buena gestión del capital de trabajo.

Hurtado (2018) en su tesis “El Apalancamiento Financiero Influye En La Rentabilidad De La Empresa Inmanza S.R.L. del Distrito De Huancarama, Provincia de Andahuaylas y Departamento de Apurímac, Año 2018”, tesis realizada para la Universidad Peruana de la Américas Apurímac, Perú; da a conocer que los resultados del análisis de los ratios financieros muestran que el apalancamiento financiero influye positivamente en la rentabilidad de la empresa Inmanza S.R.L.; además fue comprobado con los resultados de los ratios de rentabilidad en donde muestran significativamente el aumento de porcentajes para el siguiente periodo. Es así que, el autor dice que el apalancamiento financiero para la compra de activos influye de manera positiva en la empresa Inmanza S.R.L., porque había mayor producción de mercaderías en menor tiempo, con la maquinaria adquirida se aumentó la cantidad de envíos a los clientes y se pudo ahorrar el costo de traslado de mercaderías, de manera que la empresa pudo tener mayor la rentabilidad. A mayor adquisición de la materia prima por medio del apalancamiento financiero hizo

que el inventario pueda aumentar en la empresa Inmanza S.R.L. para satisfacer en menor tiempo el requerimiento de los clientes; de esta manera la empresa se hace más competitiva en el mercado para luego mejorar su rentabilidad por lo que hace mayor movimiento de inventarios para la venta.

Mamani (2016) en su tesis “Arrendamiento financiero y gestión financiera en las micro y pequeñas empresas del sector textil en la ciudad de Juliaca, 2016”, trabajo de investigación realizado para la Universidad Peruana Unión. Juliaca, Perú, mencionó que con un nivel de significancia de 0,05 el arrendamiento financiero se relaciona significativamente con la gestión financiera en las micro y pequeñas empresas del sector textil en la ciudad de Juliaca, en el año 2016. Es por ello, que el autor llega al objetivo principal en donde el arrendamiento financiero es realmente una buena alternativa de financiamiento para obtener activos fijos de alta tecnología, ya que con esto se puede optimizar la gestión financiera. Por lo tanto, el arrendamiento financiero es una buena opción para las micro y pequeñas empresas del sector textil en su mayoría. Con respecto al primer objetivo específico, con un nivel de significancia del 0,05 Mamani determinó que existe una relación significativa entre el apalancamiento financiero y las actividades de los recursos económicos en las micro y pequeñas empresas del sector textil en la ciudad de Juliaca, 2016. Es por ello que da entender que el uso de dinero prestado es buena alternativa para la inversión en los activos fijos, y existe mejora en las actividades de los recursos económicos. Por lo tanto, el uso de dinero prestado mejora los factores de producción mejorando el aprovechamiento de los activos fijos.

Concerniente al segundo objetivo específico, el autor, también con un nivel de significancia de 0,05, determinó que existe relación negativa entre el riesgo crediticio y el acceso al financiamiento en las micros y pequeñas empresas del sector textil en la ciudad de Juliaca, 2016. También hace mención que comprar un activo fijo con dinero prestado trae incertidumbre en referencia a la capacidad para pagar la deuda adquirida; es decir, siempre habrá presencia de riesgo puesto que las entidades financieras siempre reclamarán el reembolso de su dinero sin importar si la entidad deudora haya generado o no utilidad.

León (2018) en su tesis “Análisis del apalancamiento de una empresa de servicios, Lima -2017”, tesis realizada para la Universidad Norbert Wiener. Lima,

Perú, da a conocer que su objetivo principal es que el análisis realizado de las operaciones de apalancamiento determinó que este tipo de operaciones tiene una vinculación directa e influyente en los resultados financieros. Por el contrario, el deficiente uso de los recursos hizo a que las ganancias proyectadas en el último año sean escasas y a un peor como se visualizó en el estado financiero del año 2017. Es por ello, que para el autor el apalancamiento operativo funcionó como estrategia de apoyo, a un grado de menor riesgo, el cual ayudó en gran medida al cumplimiento de las obligaciones de corto y parte del mediano plazo, aparte de ello sí existe una relación directa entre con las categorizaciones tales como crecimiento económico, rentabilidad, nivel de aporte de los socios, entre otros, el cual juega un papel importante para de continuo desarrollo económico de la empresa. También el autor indica que, el apalancamiento financiero es utilizado en la empresa como una herramienta para el incremento de los ingresos, de igual manera se determinó que este tipo de apalancamiento se relaciona de manera directa con el desarrollo y crecimiento de la empresa, así mismo sirvió de ayuda para el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo.

2.1.2. Internacionales

Giraldo y Martínez (2016) en su tesis “Crisis financiera del 2008: Un enfoque en el Apalancamiento Financiero como vía de Amplificación” realizada para la Universidad Pontificia Bolivariana. Medellín, Colombia, dan a conocer que el apalancamiento procíclico de los grandes bancos de inversión demuestra porqué fueron jugadores tan importantes en el desarrollo y profundización de la Crisis Financiera del 2008, la transformación del sistema financiero de los Estados Unidos durante las últimas décadas y la búsqueda cada vez más ansiosa de rentabilidad ocasionaron que estos bancos se apalancaran en exceso con posiciones en activos completamente riesgosos que, debido a su complejidad, no se podían evaluar y la caída de su valor ocasionó una crisis tan severa como la descrita y la eliminación definitiva del modelo de la banca de inversión en este país.

Los autores han observado a lo largo de este trabajo como la política monetaria expansiva implementada por la FED, las tasas hipotecarias históricamente bajas y una creencia conjunta de que los precios de las viviendas continuarían su tendencia alcista por siempre, las razones que contribuyeron al

crecimiento de la burbuja inmobiliaria de los Estados Unidos de Norteamérica, cuyo estallido desencadenó en la crisis financiera de 2008. También indican que el crecimiento de las hipotecas supprime, es decir, del segmento que estaba compuesto por personas de bajos ingresos y ningún tipo de historial crediticio, el cual representaba aproximadamente un 25% de la población, fue explicado principalmente por tres razones: una política permisiva del gobierno para que personas de menores recursos pudieran acceder al “sueño americano” (ser propietarios de una vivienda), la disminución por parte de los bancos de requerimientos mínimos necesarios para otorgar hipotecas, la utilización de estructuras de amortización híbridas y, finalmente, el hecho de que las agencias reguladoras no hubiesen hecho nada frente a dicha situación.

También los autores mencionan que de acuerdo a lo indicado por Roubini (2007) fue determinado que la FED, dirigida por Greenspan y su sucesor Ben Bernanke, jugó un papel de gran importancia durante la creación y expansión de la burbuja inmobiliaria en tres maneras principales: “Primero, una política relajada de la Fed Funds; segundo, estando dormidos al volante (junto con todos los reguladores bancarios) al regular los préstamos para vivienda; y tercero, convirtiéndose en los porristas de las monstruosidades que se estaban gestando bajo el nombre de “innovaciones financieras”. Fue visto a través de la lectura de las diversas fuentes estudiadas durante este trabajo investigativo, como otra de las razones por las cuales fueron desarrolladas un gran número de innovaciones financieras durante las décadas anteriores a la crisis de 2008, se debió al hecho de que los ejecutivos de este sector financiero devengaban altos salarios y comisiones. La lógica de esta afirmación se debe a que era tal la ambición de estos agentes del mercado por conseguir un mayor patrimonio, que fueron creadas diversas y complejas operaciones con las cuales se pudiera conseguir más por el mismo precio.

La crisis financiera del 2008 fue el resultado de todas las debilidades e inconsistencias de la economía estadounidense. Entre ellas fueron encontrados aspectos tales como las políticas gubernamentales las cuales estuvieron enfocadas en desregular el sector financiero con la excusa de adaptarlo cada vez más a las innovaciones de un mercado cambiante; la gestación de una burbuja inmobiliaria

motivada en gran parte por las bajas tasas de interés; las políticas de subsidios para la promoción de vivienda en los Estados Unidos, junto con sus bajas exigencias de soporte para la otorgación de créditos, y además, la corrida de una política monetaria laxa en los primeros años del milenio, entre otras. Fue así como se generaron las condiciones ideales que al final tuvieron un efecto ciertamente nocivo sobre el desarrollo de las demás economías con la propagación de tal turbulencia económica. A partir de lo estudiado en este trabajo, es pertinente realizar una futura investigación sobre el comportamiento del mercado hipotecario en Colombia.

Flores (2011) realizó su tesis “El apalancamiento financiero y operativo un gran desafío para los negocios en Colombia” para la Universidad Libre Seccional Pereira, Colombia. El autor utilizó una metodología cualitativa, es decir que tiene procesos inductivos, generativos, constructivos y subjetivos, además se busca significados después de sumergirse en el tema. Para ello el autor tuvo como objetivo de que una empresa decida tomar un apalancamiento debería hacerlo con terceros, pues así se divide el riesgo que se puede asumir en caso de un fracaso a futuro distribuyendo la pérdida no solo para la empresa sino también para la entidad prestadora del dinero. Pero esta decisión no solo tiene cosas positivas, también tiene consecuencias que en caso de que no se manejan bien los recursos adquiridos pueden resultar fatales para la empresa, por eso para tomar esta decisión se deben tener en cuenta factores como: las necesidades de inversión, los intereses que está en capacidad de asumir, estrategias para buscar aumentar la rentabilidad y buscar disminuir costos, para así llegar con exactitud o al menos a una aproximación del monto de la deuda que se necesita, que sea apropiada para la empresa y que este en capacidad financiera de asumir. Es por ello, que una de las consecuencias positivas que tiene la decisión de apalancarse con terceros como entidades de financiamiento o bancos es que esto ayuda a reducir los impuestos que la ley obliga a pagar a las empresas por su actividad dentro del territorio disminuyendo la declaración de renta afectando así positiva y directamente las utilidades netas de la empresa.

Por otro lado, el autor indica que un buen empleo de la deuda ayudaría a aumentar la rentabilidad sobre los recursos propios siempre y cuando el costo del

apalancamiento no sea mayor que las utilidades que arroja el ejercicio contable.

El apalancamiento financiero genera un riesgo que se conoce como riesgo de crédito o de insolvencia que es el resultado de la decisión de financiar parte de los activos de la empresa, lo cual crea un costo financiero o intereses fijos que afecta el valor de la empresa o la rentabilidad. La rentabilidad no es sinónimo de la pérdida o ganancia que arroja el estado de resultados, sino que es la rentabilidad que arroja la inversión que se ha hecho con los recursos que se consiguieron con terceros. El apalancamiento es una herramienta que administra la empresa, la cual puede afectar positiva o negativamente a la empresa, en el momento de que se decide tomar deuda se le está adicionando un riesgo a la empresa. Pero esta decisión siempre debe estar basada en una buena gestión del equipo de la empresa al analizar las necesidades de la empresa, la capacidad de pago y un moderado y apropiado monto de la deuda para así llegar al objetivo por el cual se tomó la deuda que es generar valor a la empresa y para los accionistas.

Lezama, M (2008) en su tesis “Análisis del apalancamiento financiero y su impacto en la estructura de capital de la empresa comercializadora Equipart C.A; durante el periodo 2006-2007” realizada para la Universidad de Oriente de Venezuela Cumana, indica que la comercializadora Equipart C.A.; utiliza el apalancamiento financiero como medio de financiamiento externo, ya que esta posee elevados gastos operacionales y pasivos por pagar. Esta fuente de financiamiento es proporcionada por un grupo de empresas que giran en su entorno como son el diario de Sucre, constructora Sucremax, etc.; perteneciente a los mismos dueños. Si bien es cierto, el apalancamiento financiero le proporciona a la empresa de incrementar sus ganancias, además trae el riesgo de que se obtengan bajos rendimientos usando la misma de manera irracional, llevando en algunos casos a la empresa a la quiebra. Por lo cual, el administrador financiero de dicha empresa antes de decidir cuánto apalancamiento financiero ha de emplearse en la misma, tuvo que analizar minuciosamente a quien recurrir para el endeudamiento, la tasa de interés que se pagaría por la deuda, el plazo para la cancelación total del préstamo, en que invertir con ese dinero ajeno, etc. Sin embargo, se considera que el importe de este financiamiento externo se incluye en la estructura de capital de la comercializadora Equipart; que depende de la manera definitiva de la actitud

subjetiva del administrador. Mientras mayor sea el riesgo financiero que esta empresa desea asumir, mayor será la cantidad de apalancamiento financiero que deba utilizar. Los estados financieros de la comercializadora Equipart, proporciona información que servirán para la toma de decisiones, para dar una imagen de la productividad y de la situación financiera del negocio, así como para ofrecer un enfoque de la situación patrimonial. Ya una de las razones que conlleva a la comercializadora Equipart, al uso del apalancamiento o lo que es lo mismo al financiamiento externo es la falta de liquidez para hacer frente al pago de sus deudas y obligaciones a su vencimiento, generada al mismo tiempo por sus elevadas ventas a créditos, prolongadas a un tiempo no satisfactorio para hacerlas efectivas.

Es por ello que en virtud de que el apalancamiento total, es la combinación producida por el apalancamiento financieros y operativos, estos utilizan los costos fijos tanto operativos como financieros para magnificar el efecto de los cambios que ocurren en las ventas de la comercializadora Equipart, C.A.; generando ampliar fluctuaciones en los ingresos netos, en el capital contable y en las utilidades por acción.

El interés sobre la deuda generada por la comercializadora Equipart, C.A.; para obtener financiamiento suele ser un cargo financiero fijo que debe pagarse independientemente del nivel de la utilidad de la misma. cuanto más grande sea el uso de la deuda, mayor será el apalancamiento financiero y mayor el grado en el cual los costos financieros fijos se añadirán a los costos fijos de operación.

Cabe resaltar que esta empresa les cancela a sus prestamistas el 15% de la deuda en intereses semestralmente. Como se pudo observar en los estados financieros de esta empresa en estudio, la deuda disminuyó en el año 2007 con respecto al año 2006, lo que significa que la misma canceló al final del semestre del 2006 y luego al final del semestre del 2007 vuelve a endeudarse, pero por un monto menor.

Josué (2014) realizó su tesis “Apalancamiento financiero y su impacto sobre la rentabilidad de las pymes de la ciudad de Ambato durante el año 2013”, para la Universidad Técnica de Ambato. Ambato, Ecuador. El cual tuvo como objetivo

principal realizar una prueba de hipótesis mediante la aplicación del Ji-Cuadrado, habiendo recolectado los datos a través de una encuesta. De esta manera el autor concluye que sí existe correlación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad de las pymes de la ciudad de Ambato, en el periodo 2013. Es por ello que las pequeñas y medianas empresas, financian sus actividades mediante recursos propios, pero es necesario mencionar que en alguna ocasión las Pymes han optado por adquirir créditos en instituciones públicas y privadas, dejando de lado la posibilidad de ingresar al mercado de valores y a los beneficios que esta les puede retribuir, además las pequeñas y medianas empresas no contemplan la utilización de otras formas de financiamiento no tradicionales, quizás por falta de preparación o desconocimiento de estos temas.

Cabe recalcar que el autor indica que el financiamiento por un lado puede representar ventajas empresariales si se lo maneja adecuadamente, o de lo contrario puede reducir la flexibilidad de los flujos de efectivo, restringiendo su uso para atender otros problemas. Asimismo, el costo puede ser muy alto y los requisitos de garantía también pueden ser sumados a la cuenta. Por otra parte, la obligación administrativa que se deriva del costo del financiamiento también puede mermar la capacidad de las organizaciones. En resumen, el financiamiento puede restar flexibilidad y puede restringir la capacidad de financiar otras cuestiones apremiantes sino se lo sabe tratar de manera cuidadosa, por otro lado, el empresario debe saber ¿Cómo?, ¿Por qué?, ¿Cuándo?, ¿Hasta cuándo?, ¿Por qué suma?, y ¿para qué? financiarse, ya que esta decisión tendrá gran incidencia en el futuro de su empresa. Se puede afirmar entonces, que el apalancamiento o endeudamiento financiero constituye una herramienta necesaria muy útil para incrementar la rentabilidad de una empresa e impulsar su crecimiento. Sin embargo, el grado o porcentaje de apalancamiento de cada empresa, dependerá de su flujo de caja, capacidad de pago y los proyectos de expansión que deba financiar. Sobre este punto cabe destacar que el uso de la deuda, que genera gastos financieros por intereses contribuye a generar un “efecto fiscal” para reducir la carga impositiva por la deducibilidad de los intereses.

También menciona que la inexistencia de una planificación financiera ha afectado en gran medida al desarrollo de las actividades de las empresas, ya que

después de realizado y analizado los resultados que arrojó el trabajo de campo, se pudo determinar que la rentabilidad de las organizaciones no han sido evaluadas de una manera adecuada, ya que las Pymes han llevado el control de sus recursos financieros de una manera empírica, es decir, de acuerdo a la experiencia y evolución que ha tenido las empresas con el pasar del tiempo, sin ninguna verdadera herramienta que les permita mantener un manejo adecuado de dichos recursos el cual ayude a prever ciertos riesgos, situaciones o hechos futuros. El investigador considera que las empresas deben analizar muy bien la rentabilidad esperada de los proyectos a financiar, es decir compararla con el costo financiero del nuevo apalancamiento que se pretende adquirir, para determinar si es conveniente o no el uso de la deuda financiera. Las empresas no cuentan con estrategias financieras y operativas que permitan mejorar y gestionar de manera adecuada el capital de trabajo, es primordial definir adecuadamente la gestión de los recursos económicos y financieros y de esta manera contribuir al crecimiento y desarrollo empresarial.

La implementación de una herramienta financiera puede ayudar a las empresas a desarrollarse de mejor manera en sus actividades u operaciones financieras, de modo que todos los colaboradores desempeñen de mejor manera sus funciones y le sirva a la gerencia a la toma de decisiones adecuadas. Finalmente, también considera el investigador que debe evitarse el endeudamiento o apalancamiento, para el incremento o financiamiento de gastos generales o corrientes ya que, en este caso, el efecto sobre la rentabilidad empresarial a largo plazo sería negativa y colocaría en riesgo la solvencia de la misma.

Pacheco (2015) realizó su tesis “La influencia de las opciones reales en la rentabilidad y el riesgo de la empresa” para la Universidad de Valladolid, España. Mediante este trabajo el autor da a conocer la relación entre la rentabilidad y el riesgo de las acciones desde la perspectiva de las opciones reales. La investigación toma como punto de partida la literatura empírica disponible sobre la escasa capacidad del coeficiente beta para explicar las rentabilidades de las acciones cotizadas en diferentes mercados y períodos, incluido el Reino Unido, que contrasta con la relevancia manifestada por otros factores como el tamaño de la empresa o la ratio BME. La falta de poder explicativo del coeficiente beta sobre las

rentabilidades ha impulsado el escrutinio masivo de la evidencia disponible, pero también ha estimulado la discusión teórica sobre posibles explicaciones de los fallos del modelo y los modos de completarlo. Algunos trabajos recientes defienden que una de las posibles razones que explica la falta de capacidad predictiva de beta proviene del conjunto de opciones reales de la empresa, cuyo efecto sobre el riesgo y la rentabilidad de las acciones se manifiesta en algunas de las regularidades empíricas detectadas. Por ejemplo, sugieren que las opciones reales pueden explicar el efecto de los factores de riesgo diferentes del coeficiente beta sobre las rentabilidades, o aportan evidencia de que la beta del CAPM presenta un mayor poder explicativo de las rentabilidades de las acciones en firmas con menos opciones reales.

De acuerdo con el enfoque de opciones reales, el valor de mercado de la firma refleja la suma de dos componentes de diferente naturaleza: el derivado de las asignaciones actuales de recursos y el derivado de futuras reasignaciones. La singular naturaleza de cada uno de estos dos tipos de activos se manifiesta en niveles de riesgo también diferentes, de modo que cualquier cambio en el mix de componentes tenga repercusión en el riesgo del conjunto de activos de la empresa. Además, estos cambios en la composición de activos no son infrecuentes, sino que, al contrario, representan el proceso natural y continuo de transformación de opciones reales en AiP. Esta presunta influencia de las opciones reales sobre la rentabilidad y el riesgo de las acciones sostiene el interés por el estudio teórico de fundamentos y el análisis empírico de sus implicaciones. A pesar del interés del problema, la investigación en este campo es todavía escasa y no exenta de polémica. La mayoría de los trabajos previos defienden que las opciones reales presentan más riesgo –también sistemático– que los AiP. La fundamentación de esta proposición proviene de la mayor volatilidad de las opciones respecto al de sus subyacentes.

La principal conclusión queda materializada en la hipótesis que establece que el riesgo de las acciones de la empresa es mayor a medida que aumenta el peso de las opciones reales en el conjunto de activos de la empresa. Además, en la medida en que este riesgo requiera de una recompensa por el mercado, el mayor peso de las opciones reales se traducirá también en una mayor rentabilidad esperada. Este planteamiento parece no tener en cuenta la posible correlación

negativa entre AiP y opciones reales, que pudiera provocar que una cartera conformada por AiP y opciones presentes un menor riesgo que otra formada sólo por AiP. La correlación negativa puede producirse entre AiP y opciones de flexibilidad de tipo “put” cuyo valor aumenta a medida que disminuye el de su subyacente. Pero también puede manifestarse entre AiP y opciones de crecimiento de tipo “call”, cuando el valor de su subyacente se encuentre negativamente correlacionado con actuales AiP. Nuestra investigación profundiza en esta discusión teórica, identificando como piezas clave del conflicto de posturas la separación de los efectos ejercidos por las opciones reales sobre el riesgo y sobre la rentabilidad de las acciones, así como la distinción entre rentabilidades realizadas y requeridas. El estudio se articula en torno a cuatro hipótesis sobre la influencia de las opciones reales en: el riesgo sistemático de las acciones (hipótesis 1 y 2), en el poder explicativo del coeficiente beta (hipótesis 3) y en las rentabilidades realizadas (hipótesis 4).

Los resultados de la estimación de estas hipótesis sobre una muestra de empresas cotizadas en la bolsa de Londres, durante el período 2001-2012, aportan información valiosa para avanzar en la comprensión del problema objeto de estudio y para conciliar argumentos contrarios de la literatura precedente. Para poder diseccionar el riesgo sistemático en sus distintos componentes se ha apoyado en la supuesta existencia de clases de riesgo, que implica admitir que los riesgos de los AiP y de las opciones reales son independientes de la firma que invierte en ellos. Las empresas deciden las clases de riesgo en las que participar y la cantidad de riesgo que están dispuestas a asumir en cada una de ellas. Aunque sujeto al error de aproximación de las clases de riesgo, este supuesto posibilita la estimación de las hipótesis de que el riesgo sistemático de las acciones de la firma depende positiva y linealmente de las opciones reales y de que el riesgo de las opciones supera al de sus AiP. Los resultados de la estimación dependen de la aproximación utilizada para el valor de las opciones reales. Cuando se utiliza la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable de la firma, los resultados son favorables a las hipótesis planteadas, en línea con la evidencia de la literatura previa en otros mercados. Sin embargo, cuando se utilizan otros instrumentos aproximativos propuestos en la literatura previa (concretamente, el modelo de descuento perpetuo de Kester, 1984 y el algoritmo iterativo de Andrés et al., 2010), los resultados

sugieren el rechazo de la supuesta influencia de las opciones reales en el riesgo sistemático de las acciones y de que el riesgo de estas opciones supere al de los AiP de la empresa. Aunque contrario a lo esperado, este resultado está en línea con la propuesta y evidencia empírica de Ai y Kiku (2013) y Trigeorgis y Lambertides (2014), quienes aportan dudas razonables sobre la estricta relación positiva entre riesgo sistemático y opciones reales. Su argumentación se basa en el efecto conjunto de opciones tipo call y put. El ejercicio de una opción de crecimiento puede generar una opción de abandono que esté negativamente correlacionada con los AiP. En estos casos, la presencia de ambos tipos de opciones y de AiP puede presentar un riesgo sistemático más bajo que una cartera de activos compuesta únicamente por AiP.

Para evaluar si beta cuenta con menor poder explicativo de las rentabilidades de las acciones en aquellas firmas con más opciones reales, hemos segmentado la muestra en quintiles según el peso de las opciones reales en el conjunto de activos de la empresa. Nuestras estimaciones reflejan la ausencia de poder explicativo del coeficiente beta con independencia de la relevancia de las opciones reales y para todas las variables utilizadas para su aproximación. Con respecto a la influencia de otros factores de riesgo, nuestras estimaciones son coherentes con la evidencia previa. De especial interés resulta la confirmación de que la influencia de los cambios en la volatilidad de la rentabilidad de las acciones depende del peso de las opciones reales, tal y como encuentran Grullón et al. (2012) para el caso estadounidense. La coherencia de este resultado puede interpretarse como una prueba de fiabilidad del resto de las conclusiones.

Finalmente, la evidencia analizada permite confirmar nuestra hipótesis sobre la influencia de las opciones reales sobre las rentabilidades realizadas de las acciones de la muestra. Los resultados son especialmente robustos cuando el peso de las opciones reales se aproxima con el coeficiente de asimetría de las rentabilidades. Las opciones reales reflejan la capacidad de sus directivos para adoptar decisiones en respuesta a los cambios en las condiciones imperantes. Mediante el ejercicio de esta capacidad, los directivos incrementan las ganancias potenciales y/o limitan las posibles pérdidas y, de esta forma, incrementan las rentabilidades medias ex post de las acciones. Nuestro análisis de la beta

condicionada por la etapa del ciclo bursátil aporta solidez a la distinción entre rentabilidades requeridas y realizadas.

Previa comprobación de los resultados esperados entre el coeficiente beta y las rentabilidades realizadas en mercados alcistas y bajistas, nuestro estudio revela que el peso de las opciones reales, medido por la asimetría de las acciones, supera claramente en poder explicativo al resto de factores considerados. Cuando se analiza el comportamiento de beta en mercados alcistas y bajistas sin distinguir entre empresas con más o menos opciones, el coeficiente beta exhibe la misma capacidad explicativa de la rentabilidad observada en la literatura previa, con un efecto positivo (negativo) en los mercados alcistas (bajistas). Uno de los instrumentos con los que cuentan los directivos para incrementar las ganancias potenciales y reducir las posibles pérdidas es la gestión activa de la beta, aumentándola en periodos alcistas y reduciéndola en periodos bajistas. Cuanto mayor sea el peso de las opciones reales, mayores serán las posibilidades de actuación sobre el coeficiente beta. En este caso, las opciones reales puede que no exhiban una relación clara con el riesgo sistemático de las acciones y, aun así, contribuirán a incrementar las rentabilidades realizadas independientemente de la etapa bursátil. La evidencia analizada resulta coherente con esta explicación.

El principal descubrimiento de esta tesis se deriva precisamente de la interpretación conjunta de la evidencia contraria a la influencia de las opciones sobre la rentabilidad requerida (riesgo sistemático) pero favorable a la influencia sobre la rentabilidad realizado: Las opciones reales no ejercen una influencia clara sobre el riesgo de las acciones (como consecuencia de la interrelación entre los valores de los AiP y las opciones call y put) y, por tanto, tampoco sobre las rentabilidades requeridas (que dependen del riesgo soportado), pero sí influyen, y de manera notoria y lógica, sobre las rentabilidades realizadas. Con relación a la influencia de las opciones sobre la rentabilidad requerida, la distinción entre opciones de crecimiento (CALL) y abandono/reducción (PUT) tiene relevancia. Cuando se trate de opciones negativamente (positivamente) correlacionadas con los AiP, su presencia en el mix de activos de la empresa puede tener efectos negativos (positivos) sobre el riesgo sistemático y las rentabilidades requeridas. Por ello, el efecto sobre el riesgo y la rentabilidad esperada dependerá del tipo de

opciones con que cuente la firma. Con respecto a las rentabilidades realizadas, la influencia de las opciones es siempre positiva. Por tanto, su influencia sobre la rentabilidad sólo depende del peso de las opciones en el conjunto de activos de la empresa. Estos resultados no representan una prueba contraria al CAPM, sino que subrayan la necesidad de complementar la parte del riesgo sistemático medido por la beta con otros indicadores de la influencia de las opciones reales. Además, las opciones reales influyen en las rentabilidades realizadas de una forma que no es capturada por beta y su presencia y ejercicio provocan continuos cambios en el coeficiente beta de la empresa. Entre las contribuciones de este trabajo, destacamos las cuatro siguientes. Primero, nuestro análisis ha permitido profundizar en los fundamentos teóricos sobre la influencia de las opciones reales en la relación entre rentabilidad y riesgo, mediante la formulación de hipótesis contrastables. Segundo, la interpretación de los resultados empíricos resulta relevante para la revisión de las hipótesis y, especialmente, para la conciliación de posturas aparentemente contrarias. Tercero, aportamos evidencia empírica sobre empresas del Reino Unido. A pesar de la relevancia internacional de este mercado en el contexto internacional, el estudio de los efectos de las opciones reales sobre el riesgo y la rentabilidad no ha sido directamente abordado en este contexto. Finalmente, nuestro trabajo ofrece una explicación complementaria a la evidencia sobre el signo cambiante de la influencia de la beta en las rentabilidades realizadas de mercados alcistas y bajistas.

La relevancia de estas contribuciones trasciende el campo de la valoración de activos financieros y repercute directamente sobre la práctica de los directivos financieros en la selección de las oportunidades de inversión de la empresa. Los trabajos iniciales en este campo ponen de manifiesto la importancia de distinguir entre el coeficiente de riesgo sistemático atribuible a cada componente de valor para el éxito en las decisiones de presupuestación de capital de una firma, donde aplicar la beta de las acciones para valorar un proyecto puede conducir a decisiones tan erróneas, como aplicar el coste de capital medio ponderado para valorar un proyecto con un nivel de riesgo diferente al de sus activos promedio. Da et al. (2012) demuestran que, a pesar de la influencia de las opciones reales en el riesgo de las acciones, la utilización del CAPM para la selección de proyectos de inversión puede ser válido. Nuestro trabajo destaca la importancia de considerar el efecto de las

opciones reales sobre las rentabilidades ex post utilizadas para la estimación de la beta del proyecto, aun cuando dichas opciones carezcan de efecto sobre su riesgo sistemático.

La conclusión de este trabajo abre directamente varias líneas para la futura investigación. Primero, la más obvia y directa consiste en la contratación de nuestras hipótesis con la evidencia ampliada de otros mercados y períodos. En segundo lugar, se hace necesario revisar los resultados con aproximaciones alternativas del valor de las opciones reales y de las clases de riesgo. En tercer lugar, se plantea el interés de reestimar las hipótesis con técnicas econométricas diferentes, por ejemplo, mediante el método generalizado de los momentos. En cuarto y último lugar, los resultados sugieren el interés de comprobar empíricamente la supuesta gestión activa del coeficiente beta por parte de los directivos de la empresa como estrategia para potenciar las ganancias y acotar las pérdidas en periodos alcistas y bajistas.

Valencia (2019) en su tesis “Evaluación de impacto del endeudamiento en la estructura de capital de las empresas colombianas: Efectos sobre la rentabilidad”. Universidad de la Salle. Bogotá, Colombia, menciona que, con el fin de indagar sobre los efectos de la teoría económica en la realidad de nuestro contexto económico, se determinó un modelo de evaluación de impacto del endeudamiento en las rentabilidades reales de una muestra significativa de empresas colombianas. Se realiza este acercamiento a la metodología de evaluación de impacto mediante un modelo de diferencia-diferencia, donde podemos medir y determinar los efectos de una política pública, de una decisión económica o de simplemente un resultado de un ejercicio que tenga efecto en varios agentes o variables económicas. Por lo tanto, vale la pena profundizar sobre este tipo de metodología para que en un futuro cercano los economistas contemos con herramientas eficientes para tomar decisiones que beneficien a la mayoría de la población, en un mundo de necesidades infinitas con recursos finitos.

Teniendo en cuenta el trabajo de Wadnipar y Cruz (2008) donde concluye que la teoría de las preferencias es la que más semejanza tiene con la realidad del comportamiento del empresario colombiano, esta conclusión principal del autor recae en que el empresario colombiano utiliza una metodología de jerarquización

de sus fuentes de financiación basándose no solo en el costo del crédito, sino también en aspectos adicionales que se generan en la incertidumbre y el riesgo en la toma de decisión. Por otro lado, también les preocupa las ventajas que tienen algunos empresarios por el tamaño de la empresa y el acceso al crédito financiero por el nivel de apalancamiento que pueden garantizar. Sin embargo, al analizar los resultados de nuestro modelo de evaluación de impacto, donde la muestra de empresas comparten ciertas características que las hacen comparables como lo son el nivel de deuda, nivel de ingresos e utilidades netas, tasas impositivas y de diferentes sectores económicos, se puede concluir que es necesario el crédito financiero en la vida actual en la toma de decisiones de los empresarios colombiano, no buscando un óptimo en las estructuras de capital, considerando que la teoría económica no ha podido demostrar su existencia, pero si en aras de garantizar un posible crecimiento de la rentabilidad en el mediano plazo. Si bien es cierto que la incertidumbre y el riesgo de tomar un crédito siempre existirá en el racionamiento del agente económico, es de resaltar la importancia de realizar este tipo de investigaciones debido a que como economistas debemos darle un parte de tranquilidad al empresario al momento de tomar estos tipos de decisiones. Donde finalmente, tomar un crédito financiero en condiciones de estabilidad económica y en un contexto económico favorable se puede generar una deuda en la estructura de capital con toda la tranquilidad y plena confianza que se convertirá en rentabilidades futuras.

Resulta importante realizar nuevos estudios en diferentes contextos que permitan llegar a conclusiones fatídicas, acerca de las decisiones de los empresarios en la financiación de las firmas que quieren generar crecimiento económico. Por otro lado, resulta de gran relevancia entender cuáles son los factores determinantes en el momento de decidir la cantidad de deuda que se debe adquirir, teniendo en cuenta que las empresas tienen diferentes incentivos en el momento de tomar la decisión, que además tiene un efecto importante en el tamaño de la empresa, el tiempo que lleva funcionando y de las diferentes limitaciones por asimetría de la información o simplemente por el riesgo que no está dispuesto a asumir.

Es de resaltar que todas las teorías económicas que hablan sobre la

estructura de capital como lo son la teoría de la irrelevancia de franco Modigliani, la teoría del trade off o capital óptima construida principalmente por Stewart Myers y sus antecesores y la teoría de la jerarquía de las preferencias propuesta por Myers y Majluf buscan una finalidad absoluta y es determinar un modelo donde las fuentes de financiamiento que decida un empresario sea la mejor opción posible teniendo en cuenta todas las variables que van a afectar el mercado y en cual se garantice la mayor función de utilidad. Con este trabajo se puede afirmar que estas teorías tienen si tienen una connotación importante para el modelo colombiano, pero finalmente el equilibrio entre las inversiones propias y las deudas con el sector financiero no es el factor determinante al momento de tomar la decisión en la estructura de capital, sino más bien es el resultado de diferentes decisiones y de factores exógenos que no se puede controlar como son los impuestos. Variable que tiene un efecto negativo no solamente en la rentabilidad del empresario, sino también de manera indirecta afecta la inversión del capital propio. Por lo tanto, para concluir es de vital importancia conocer el impacto de la deuda para reducir los riesgos y las incertidumbres en la decisión de acceder a un crédito y así poder controlar los gastos por impuestos y generar mayores rentabilidades a lo largo del tiempo.

Finalmente, se recomienda continuar con este tipo de investigaciones para darle mayor sustento teórico a la toma de decisiones en las organizaciones empresariales, en las políticas fiscales del gobierno, en las estructuras de socios de las empresas colombianas que quieren mayores crecimientos, porque con esto podemos generar mayor empleo, mayor capital, mayor crecimiento económico y por último mayor bienestar para Colombia.

2.2. Bases teóricas de las variables

2.2.1. Bases teóricas sobre la variable: Apalancamiento financiero

2.2.1.1. Concepto

De acuerdo con Soria (2019), el apalancamiento financiero es utilizar los costos financieros para incrementar de manera progresiva los resultados del ejercicio de manera que se genere un alza en la utilidad antes de intereses e impuestos.

2.2.1.2. Fórmulas para calcular el Apalancamiento Financiero (AF).

$$A.F. = \frac{\text{Variación Porcentual en GPAC}}{\text{Variación Porcentual en UAI}} \quad \text{o} \quad \frac{\% \text{ GPAC}}{\% \text{ UAI}}$$

Donde:

GPAC = Ganancia por Acción Común

UAI = Utilidad antes de intereses e impuestos

$$G.A.F. = \frac{U.A.I.I.}{\frac{UAI - I - DP}{1 - t} \times 1}$$

Donde:

UAI = Utilidad antes de intereses e impuestos

I = Intereses Financieros

DP = Dividendos por Acciones Preferenciales

T = Impuesto a la renta

El Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) indica el riesgo financiero, es decir, que mayor GAF aumenta el riesgo financiero de una empresa, por lo que la empresa recurre a préstamos de terceros, y como consecuencia paga intereses financieros (Soria, 2019)

2.2.1.3. Clasificación del Apalancamiento financiero

Según Córdoba (2012), apalancamiento financiero positivo es cuando el financiamiento externo da buenos resultados. En otras palabras, se produce cuando el resultado de la tasa de interés por inversión es mayor a los intereses que se paga por utilizar recursos externos.

Según Córdoba (2012), el Apalancamiento financiero negativo se da cuando el financiamiento externo genera pérdida económica. Esto debido a que la tasa de intereses sobre la inversión resulta menor a la tasa de interés de los costos de financiamiento.

Según Córdoba (2020), apalancamiento financiero neutro se da cuando la tasa de rentabilidad de un préstamo mantiene el equilibrio frente a la tasa de intereses de los costos financieros que se paga a una institución financiera.

2.2.1.4. Riesgos del apalancamiento financiero

Según Córdoba (2020), frente al apalancamiento financiero la entidad esta insolvente para pagar su costo financiero ya que al incrementarse los cargos fijos directamente incrementa su utilidad antes de impuestos e intereses para pagar los costos financieros.

Según Córdoba (2020), al incrementarse el apalancamiento financiero origina un problema ascendente ya que a mayor pago de préstamos compromete a la empresa a tener mayor utilidad para así cumplir con los pagos de sus acreedores sin llegar a tener quejas de deudas vencidas.

Según Córdoba (2020), la persona encargada de finanza tomara la decisión de elegir la mejor decisión financiera, considerando que los aumentos de los costos financieros deben estar sustentados con el crecimiento de las utilidades operativas y utilidades por acción, generadas al incrementarse los ingresos netos de la empresa.

Según Córdoba (2020), el riesgo de negocio es el resultado de la disminución de la rentabilidad esperada antes de impuestos sobre los activos totales de la entidad. Y el riesgo financiero es ocasionado por el uso de la deuda que genera distorsión en el ingreso neto.

Según Córdova (2020), el apalancamiento financiero se debe evaluar si la rentabilidad de los activos no alcanza a los costos financieros y ocasionan pérdida de la rentabilidad de capital. Y mientras la empresa más préstamos tenga tendrá mayor inversión no recuperable.

2.2.1.5. Ratios para el análisis del apalancamiento financiero

2.2.1.5.1. Endeudamiento

Según González (1992), el endeudamiento se debe clasificar los recursos externo y los recursos internos. Asimismo, existe desigualdad entre recursos de la misma entidad contra los recursos financiero ya que estas deben ser devueltas

Según Suarez (2005), toda empresa busca poder autofinanciarse para sus operaciones sin embargo muchas veces recurre al financiamiento de terceros. Ya sea vendiendo acciones u obteniendo deudas a plazos pactados.

Según Guerrero (1986), la principal característica de la deuda es que debe ser devuelta. Toda empresa debe evaluar el riesgo de la deuda para conocer la capacidad de la devolución ya que es un dinero prestado.

Según Suarez (2005), los accionistas tendrán que evaluar que estructura financiera deben utilizar utilizando como herramientas cuales son los rendimientos a obtener y cuáles son los riesgos que puedan suceder.

Para poder analizar el endeudamiento de una empresa se pueden analizar las siguientes ratios:

- a) Ratio de endeudamiento total: trata de medir el grado de dependencia financiera de una empresa. Para ellos analiza su estructura financiera y muestra el grado de dependencia de la empresa con respecto a sus acreedores para el normal desarrollo de la actividad empresarial (Rivera, 1998).

Según Torre (1998), Ratio de endeudamiento total mide la capacidad de dependencia financiera de una entidad. Es decir, analiza la estructura financiera para responder a los acreedores.

$$\text{Ratio de endeudamiento total} = \frac{\text{Capitales ajeno}}{\text{Capitales propios}}$$

- b) Ratio de endeudamiento remunerado: El ratio anterior es demasiado amplio, por lo que conviene matizarlo con la deuda que se tiene en cuenta en el numerador. Una de las propuestas que pueden aportar mayor información es el ratio de endeudamiento remunerado. Este ratio ofrece una mejor visión del riesgo financiero de la empresa, ya que únicamente tiene en cuenta la deuda financiera o deuda remunerada que conlleva el pago de intereses. El valor de referencia se encuentra en torno a la unidad, equilibrio entre los fondos ajenos remunerados (deuda financiera) y los capitales propios (Archel et al, 2010).

$$\text{Ratio de endeudamiento remunerado} = \frac{\text{Deuda financiera}}{\text{capitales propios}}$$

Según Domench (2010), el endeudamiento remunerado puede reducirse con un incremento del denominador y/o una disminución del numerador. Esto sería posible ampliando el capital, reteniendo beneficios, o disminuyendo el exigible por amortización o capitalización de deudas por canje p conversión. Hay que tener en consideración que las empresas tienden a animarse a asumir unos mayores niveles de endeudamiento en épocas de mayor estabilidad económica, ya que los tipos de interés son bajos. Por otro lado, cuando existen altos tipos de interés son bajos. Por otro lado, cuando existen altos tipos de interés ocurre lo contrario, las empresas son más reacias a utilizar como recursos de financiación la deuda (Archel et al, 2010).

- c) Ratio de la calidad de la deuda remunerada: es muy importante saber la composición del pasivo o exigible de la empresa, puesto que se pueden detectar situaciones de estabilidad o inestabilidad financiera. Por ello, es interesante analizar el ratio de la calidad de la deuda remunerada, considerando el exigible a corto plazo como de poca calidad y el de largo

plazo. Como de mejor calidad. Pero hay que tener en cuenta que muchas empresas por su reducida dimensión o por la actividad que realizan, tienen dificultades para encontrar financiación a largo plazo o para acceder a los mercados bursátiles (Amat, 2005).

Se busca que el coeficiente sea lo menor posible, puesto que refleja una mayor facilidad para devolver los fondos ajenos remunerados ya que existe un mayor periodo de tiempo para este fin (Amat, 2005).

$$\text{Ratio calidad deuda remunerada} = \frac{\text{deuda financiera a corto plazo}}{\text{Deuda financiera a c/p} + \text{deuda financiera a i/p}}$$

2.2.1.5.2. Autofinanciación

Según Pascual (1992), la autofinanciación consiste en la evaluación de la empresa para conocer si puede responder sus obligaciones con proveedores utilizando únicamente sus recursos propios con el fin de conseguir una posición económica estable.

Entre las ratios que permiten evaluar la capacidad de autofinanciación que presenta una empresa destacan:

- a) Ratio de grado de capitalización: Informa acerca del peso específico de la autofinanciación de enriquecimiento (suma de las reservas por beneficios retenidos) sobre el total de los capitales propios de la empresa (Rivero Torre, 1998)

$$\text{Ratio de grado de capitalización} = \frac{\text{autofinanciación de enriquecimiento}}{\text{Capitales propios}}$$

- b) Ratio de cobertura de los gastos financieros: indica si los beneficios obtenidos por la empresa son lo suficientemente altos como para hacer frente a los gastos financieros. Lo ideal es que se obtenga un valor lo más alto posible, por encima de la unidad, puesto que mostraría que el beneficio

obtenido es suficiente para cubrir los gastos financieros (Amat, 2005).

$$\text{Ratio de cobertura de gastos financieros} = \frac{\text{Resultados antes de impuestos} + \text{GF}}{\text{Gastos financieros (GF)}}$$

- c) Ratio de capacidad de devolución de la deuda financiera con los flujos de efectivo de las actividades de explotación (FEAE): Muestra el número de años que serían necesarios para devolver la deuda financiera con la tesorería generada por la explotación del negocio durante el ejercicio. Interesa un bajo valor, ya que menor valor, mayor capacidad para devolver las deudas financieras con la tesorería generada por la explotación del negocio (Cuervo, 2010).

$$= \frac{\text{Deuda financiera}}{\text{FEAE}}$$

- d) Ratio de capacidad de devolución de la deuda financiera con FEAE libres: Existen alternativas al ratio interior como puede ser cambiar los flujos de efectivo de las actividades de explotación (FEAE) por una medida de autofinanciación efectiva., es decir que tenga en cuenta los recursos efectivamente disponibles para reembolsar deudas financieras. Para ello, en el denominador, habría que restar de los FEAE el importe de los dividendos satisfechos a los accionistas, ya que los dividendos en ningún caso se podrán tener presentes a la hora de calcular la autofinanciación efectiva, al tratarse de recursos que salen de la empresa para pasar a manos de los accionistas de la misma.

$$= \frac{\text{Deuda financiera}}{\text{FEAE} - \text{dividendos}}$$

- e) Ratio de payout: de lo expuesto en el apartado anterior resulta evidente que en esta parte del análisis es muy interesante conocer la política de distribución de beneficios adoptada por la empresa mediante el ratio de payout, el cual permite conocer qué porcentaje del beneficio se destina al

pago de dividendos (y que consiguientemente, al no ser retenido en la empresa, no formara parte de la autofinanciación efectiva). Este ratio mide la rentabilidad efectiva para el accionista mediante la política de distribución de beneficios de la empresa (Suarez, 2010).

Según Suarez (2010), el ratio de payout da a conocer a los accionistas de una empresa cuanto les corresponde luego de haber obtenido un resultado favorable según las normas internas que regulan la entidad. La cual no forman parte de una autofinanciación.

$$\text{Payout} = \frac{\text{Dividendo por acción}}{\text{Beneficio por acción}}$$

2.2.1.5.3. El efecto apalancamiento financiero

El análisis del efecto apalancamiento financiero trata de evaluar la incidencia del endeudamiento (apalancamiento financiero) sobre la rentabilidad financiera o rentabilidad de los recursos propios, que es un concepto de rentabilidad relevante para el accionista. Cuando el efecto apalancamiento financiero es positivo, la utilización de deuda provoca un incremento de la rentabilidad financiera que beneficia al accionista. Por el contrario, si el efecto apalancamiento financiero es negativo, la deuda estaría restando rentabilidad a los fondos propios y, por tanto, perjudicando a los accionistas (Muñoz, 2008).

Según Merchante (2008), el efecto apalancamiento financiero explica cómo puede responder la empresa con respecto a sus deudas tomando como base la rentabilidad. La cual al tener un resultado positivo se dice que es favorables y por lo contrario al tener resultado negativo la empresa pierde rentabilidad.

El efecto apalancamiento financiero se puede calcular como (Muñoz Merchante, 2008):

$$\text{Efecto apalancamiento financiero} = \frac{\text{Rentabilidad financiera}}{\text{Rentabilidad económica}}$$

El efecto apalancamiento financiero puede ser de dos tipos, dada una

determinada estructura financiera o coeficiente de endeudamiento (García y Fernández, 1992):

- a) Expansivo (ratio mayor a la unidad): el efecto apalancamiento financiero es positivo, es decir, la utilización de deuda provoca un incremento de la rentabilidad financiera que beneficia a los accionistas. En este caso, la rentabilidad económica (o rentabilidad de la inversión) es superior al coste de los recursos financieros ajenos. Es decir, la rentabilidad obtenida con los fondos ajenos utilizados tiene una rentabilidad superior al coste que se paga por ellos.

En este caso se daría que la rentabilidad económica es mayor que el coste efectivo de la deuda, y al mismo tiempo que es inferior a la rentabilidad financiera.

- b) Contractivo (ratio menor a la unidad): el efecto apalancamiento financiero es negativo, es decir, la deuda estaría restando rentabilidad a los recursos propios y, por tanto, perjudicando a los accionistas.

En este caso, la rentabilidad económica es inferior a la tasa de interés de la financiación ajena. Por tanto, la rentabilidad económica sería inferior al coste efectivo de la deuda, pero superior a la rentabilidad financiera.

Si todos los recursos utilizados por la empresa son propios, no habría costes financieros. La rentabilidad financiera sería igual a la rentabilidad económica (Sánchez, 2002).

Para poder llegar, por lo tanto, a calcular el efecto apalancamiento es necesario calcular ambas rentabilidades y el coste del endeudamiento.

La rentabilidad económica: también denominada como rentabilidad de los recursos propios, es la rentabilidad de los capitales propios con independencia de que el beneficio empresarial se reparta en forma de dividendos o se acumule en la empresa en forma de reservas (Suarez, 2005)

Según Suarez (2005), la rentabilidad financiera es llamada también como rendimiento de flujos internos y no depende de las decisiones que se vayan a tomar en base a la rentabilidad obtenida.

Mide la capacidad de la empresa para poder remunerar a sus accionistas, que en última instancia serían los dueños de los fondos propios de la empresa (Pérez et al, 1997).

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Capitales propios medios}}$$

La rentabilidad financiera: es la rentabilidad del activo o rentabilidad de los fondos totales. En su fórmula acción hay que tener en cuenta el efecto impositivo (t), ya que los gastos financieros sin deducibles cuando se determina la base imponible del impuesto sobre sociedades.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Resultado del ejercicio} + \text{GF}(1-t)}{\text{Capitales propios medios} + \text{deuda financiera media}}$$

2.2.2. Bases teóricas sobre la variable: Rentabilidad

2.2.2.1. Definición

Según Díaz (2012), la rentabilidad es el mecanismo que toda organización espera obtener mediante sus inversiones a largo plazo, reduciendo cualquier gasto o costo innecesario para la empresa y aumentando sus niveles de producción.

Según Álvarez (2017), la rentabilidad es el conjunto de acciones economías que involucra a distintas áreas dentro de una organización cuyo principal objetivo es la obtención de ganancia económica utilizando sus activos circulantes.

Según Córdova (2012), la rentabilidad da a conocer el resultado después de una inversión en términos de porcentaje o también podemos decir, que es la evolución que sufren los recursos desde que inicio la ejecución de la inversión y se analiza según su beneficio contra la deuda.

Según Álvarez (2017), las ratios de rentabilidad son indicadores que definen el resultado de una empresa, utilizando sus activos independientemente de donde provengan y así tener un mejor control de los recursos económico como financiero.

2.2.2.2. ¿Por qué la rentabilidad es importante?

Durante los últimos 10-20 años el mundo ha experimentado una serie de cambios profundos, explicados en su gran mayoría por la palabra globalización. Esta globalización ha afectado prácticamente a todos los países, mercados sectores participantes y ha afectado particularmente a conducta de los mercados financieros (Apaza, 2010).

Según Apaza (2010), la rentabilidad debe ser estudiada a nivel mundial ya que la globalización ha ocasionado grandes cambios y se evidencia hoy en día por los problemas del mercado financiero afectando mucho en la toma de decisiones.

La globalización junto a las nuevas tecnologías e innovaciones ha permitido que los capitales se muevan de un lugar a otro casi sin restricciones ni demoras. Sin mencionar todos los factores que pueden contribuir a atraer capitales en el corto plazo, la rentabilidad es uno de los elementos más evidentes para seducir capitales en el largo plazo. Por supuesto, que debemos referirnos a rentabilidad relacionada a un nivel de riesgo, o rentabilidad ajustada por riesgo. Los mercados de capitales han permitido que casi cualquier individuo pueda buscar la mejor inversión de acuerdo a su mínimo retorno aceptado en relación al riesgo (Apaza, 2010).

Según Apaza (2010), la globalización y la tecnología facilitan que todo inversionista o emprendedor puedan elegir de forma rápida y segura lo que más les convenga en los mercados financieros, teniendo como principal elección la rentabilidad a largo plazo influida por un nivel de riesgo en cuanto a la recuperación de las inversiones.

2.2.2.3. Tipos de rentabilidad desde el punto de vista contable.

2.2.2.3.1. Rentabilidad económica

Es el rendimiento del activo, es decir, de las inversiones totales de la empresa. Muestra la relación existente a través del beneficio antes de intereses e impuestos (BAII) O beneficio bruto y el activo total. También se conoce la rentabilidad económica con las siglas ROI (return on investment) (Risco,2013).

Según Risco (2013), es el beneficio de una inversión que concentra a los activos de una organización cuyo resultado se muestra en términos porcentuales. También es conocido como como ROI.

a) **Rentabilidad sobre activos (ROA)**

Según Álvarez (2017), es el rendimiento de la inversión y es uno de los ratios financieras más utilizados ya que da a conocer el beneficio alcanzado en base a sus activos propios para determinar si está generando los objetivos de la organización.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$$

Según Álvarez (2017), al obtener un coeficiente positivo da a entender que dicha inversión es prospera y está generando rentabilidad y si los resultados son menores a los invertido entonces diremos que no están generando beneficio.

2.2.2.3.2. Rentabilidad financiera

Según Chambergó (2019), la rentabilidad financiera es el acuerdo del grupo de socios en la cual analizan los resultados obtenidos en base a su capital invertido en el negocio tomando como fuente de información los estados financieros para la toma de decisiones en beneficio de la empresa.

a) **Rentabilidad sobre capital (ROE)**

Según Álvarez (2017), es un ratio que mide la rentabilidad de los accionistas de la empresa en base a sus capitales invertido en términos porcentuales es por ello que se le conoce a este ratio como el medio más idóneo y eficaz para conocer los resultados alcanzados por cada accionista.

Matemáticamente se puede calcular de la siguiente manera”:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Según Álvarez (2017), al obtener beneficios altos se dice que los accionistas están aplicando bien su estrategia. Y en caso sea menos a lo invertido entonces no están aplicando bien su estrategia.

b) ROA vs ROE

Según Álvarez (2017), la comparación del ROA y el ROE es fundamental para la toma de decisiones de una empresa porque en base a dichos resultados se sabrá cómo debe actuar la compañía en caso necesite de más inversión o repotenciar más sus activos.

Según Álvarez (2017), la diferencia entre ROA y ROE es llamado efecto apalancamiento ya que trata de analizar si la empresa pueda utilizar sus recursos propios o utilizar fondos ajenos como préstamos para adquisición de más activos que le ayuden a mejorar su rentabilidad.

2.2.2.3.3. Rentabilidad comercial o Ventas

Se considera los gastos operativos, financieros, tributarios y laborales de la compañía, el resultado después de calcularlo tiene una lectura que indica la cantidad de céntimos de ganancia por cada sol vendido de mercancía. Su fórmula se allá así: utilidad neta sobre ventas netas (Ccaccya, 2015)

a) Margen de utilidad bruta o de contribución

Mide el margen que representa descontar a la venta neta el costo de ventas (utilidad bruta), con respecto a las ventas. Mide en forma porcentual la proporción del ingreso que permitirá cubrir todos los gastos diferentes al costo de ventas (Instituto Nacional de Estadística e Informática, 2013).

Este ratio sirve de referencia para establecer la eficacia operativa de la empresa y a su vez puede utilizarse para fijar el precio de los productos (Instituto Nacional de Estadística e Informática, 2013).

La definición operativa del indicador es:

$$\text{Margen de Utilidad Bruta} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$$

b) Margen de utilidad neta

Es la relación entre la utilidad neta y las ventas totales (ingresos operacionales). Es la primera fuente de guía en los negocios ya que de ella depende la generación de la rentabilidad sobre los activos y sobre el patrocinio. Muestra la medición de rendimiento de ingresos operacionales que obtiene la empresa por cada unidad vendida (Rincón, 2012).

$$\text{Margen neto de utilidad} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

c) Margen de utilidad operativa

Mide si la empresa está generando suficiente utilidad para cubrir sus costos de financiamiento (instituto nacional de estadística e informática, 2013). La definición operativa del indicador es:

$$\text{Margen de Utilidad en Operaciones} = \frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$$

2.2.2.4. Índice de rentabilidad económica y financiera de corto plazo: el ROA y el ROE

Según Bravo (2008), el índice de rentabilidad económico mide la recuperación de la inversión haya o no sido financiado, mientras el índice de rentabilidad financiera mide la recuperación de la inversión de los accionistas. Estos resultados se transforman en beneficio económico o financiero para la organización.

Según Bravo (2008), lo que toda compañía busca son la utilidad, y estas pueden ser repartidas en forma de dividendos para los accionistas o también pueden ser reinvertidas para repotenciar la rentabilidad de la empresa.

Según Bravo (2008), la ganancia de la empresa puede ser a favor de la compañía o a favor de los dueños, pero como saber si lograron recuperar dicha inversión. Entonces se debe sustentar mediante ratios como el ROA cuanto fue la

rentabilidad económica y mediante el ROE cuando fue la rentabilidad financiera de acuerdo a la inversión inicial que aportaron cada accionista de la compañía.

2.2.2.5. Índice de rentabilidad económica y financiera de largo plazo: TIRE Y TIRF

Según Bravo (2008), para saber cómo medir el tiempo en que retorna la inversión se debe utilizar la tasa interna de retorno la cual da a conocer cómo se va comportando y recuperando la inversión por cada año transcurrido para garantizar que el rendimiento sea lo esperado.

Según Bravo (2008), se analiza si las proyecciones son las esperadas comparando los flujos económicos con la inversión, lo cual da como resultado la tasa interna de retorno.

$$TIRE = \frac{FE - 1}{IT}$$

Según Bravo (2008), la tasa interna de retorno financiero brinda información a la rentabilidad de los accionistas, es decir cuánto tiempo se demora para recuperar el capital invertido.

$$TIRF = \frac{FF - 1}{IA}$$

2.2.2.6. Análisis de rentabilidad

Según Warren et al. (2010), la importancia de la rentabilidad se basa en la obtención del beneficio. Los medios para dicho análisis son los estados financieros. Es muy importante conocer cuál es la responsabilidad de los activos en las inversiones de la compañía para ello se toma el balance general para dicha evaluación.

Entre los análisis de rentabilidad comunes estas los siguientes:

- 1) Razón de ventas netas sobre activos
- 2) Tasa de rendimiento de los activos totales
- 3) Tasa de rendimiento de capital contable

- 4) Tasa de rendimiento del capital contable común
- 5) Utilidades por acción sobre capital común
- 6) Razón precio-ganancia
- 7) Dividendos por acción
- 8) Rendimiento de dividendos

a) La razón de ventas netas sobre activos:

Según Warren et al. (2010), comprueba si la empresa está utilizando de la mejor manera sus activos para generar rentabilidad.

$$\text{Razón de ventas netas sobre activos} = \frac{\text{ventas netas}}{\text{Activos totales promedio}}$$

(excluyendo las inversiones a largo plazo)

Según Warren et al. (2010), cuando medimos la razón de las ventas sobre los activos no consideramos las inversiones a largo plazo ya que no se relacionan con las operaciones normales.

b) Tasa de rendimiento de los activos totales

Según Warren et al. (2010), mide la rentabilidad de los activos sea financiada o no por fondos ajenos ya que esta particularidad no afecta al resultado porcentual calculado.

$$\text{Tasa de rendimiento de los activos totales} = \frac{\text{utilidad neta} + \text{gastos por intereses}}{\text{Activos totales promedio}}$$

La tasa de rendimiento de los activos totales se calcula sumando el gasto por intereses a la utilidad neta. Al hacerlo, se elimina el efecto de que los acreedores (deuda) o los accionistas (Capital) financien los activos. Debido a que la utilidad neta incluye cualquier utilidad ganada de las inversiones a largo plazo, los activos totales promedio incluyen las inversiones a largo plazo, al igual que los activos de operación netos (Warren et al, 2010).

c) Tasa de rendimiento del capital contable

Según Warren et al. (2010), la tasa de rendimiento de capital contable calcula el beneficio que se les otorga a los accionistas por la inversión de sus capitales.

$$\text{Tasa de rendimiento de capital contable} = \frac{\text{utilidad neta}}{\text{Capital contable total promedio}}$$

d) Tasa de rendimiento del capital contable común.

Mide la tasa de utilidades ganadas sobre el importe invertido por los accionistas comunes. Se calcula de la siguiente manera (Warren et al., 2010):

$$= \frac{\text{Utilidad neta} - \text{dividendos preferentes}}{\text{Capital contable común promedio}}$$

Debido a que los accionistas preferenciales tienen prioridad sobre los accionistas comunes antes las utilidades, cualquier dividendo preferente se resta de la utilidad neta para calcular la tasa de rendimiento de capital contable común (Warren et al., 2010).

e) Utilidades por acción sobre capital común

Miden la participación en las utilidades ganadas por una acción de capital común. Las normas de información financiera (nif) establecen que se deben reportar las utilidades por acción en el estado de resultado. Por tal razón, con frecuencia las utilidades por acción (eps, por sus siglas en inglés: earnings per share) se publican en la prensa de finanzas. Se calculan del modo siguiente (Warren et al., 2010).

$$= \frac{\text{utilidad neta} - \text{dividendos preferentes}}{\text{Acciones de capital común en circulación}}$$

Cuando están en circulación el capital preferente y el capital común, los dividendos preferentes se restan de la utilidad neta para determinar la utilidad relacionada con las acciones comunes (Warren et al., 2010).

f) Razón precio – ganancia

La razón de precio – ganancia (p/g) sobre capital común mide las perspectivas de utilidades futuras de una empresa. A menudo, esta razón se cotiza en la prensa de finanzas y se calcula de modo siguiente (Warren et al, 2010):

$$= \frac{\text{Precio de mercado por acción de capital común}}{\text{Utilidad por acción sobre capital común}}$$

g) Dividendos por acción

Los dividendos por acción miden el grado en que se distribuyen las utilidades a los accionistas comunes. Se calculan de la manera siguiente (Warren et al, 2010):

$$\text{Dividendos por acción} = \frac{\text{dividendos}}{\text{Acciones de capital común en circulación}}$$

h) Rendimiento de dividendos

El rendimiento de dividendos sobre capital común mide la tasa de retorno para los accionistas de capital común de los dividendos en efectivo. Es de especial interés para los inversionistas cuyo objetivo es obtener ingresos (dividendos) de su inversión. Se calcula de la siguiente manera (Warren et al, 2010):

$$\text{Rendimiento de dividendos} = \frac{\text{Dividendos por acción sobre capital común}}{\text{Precio de mercado por acción de capital común}}$$

2.2.2.7. Fuente de información de la rentabilidad.

Son los siguientes:

- a) Estado de situación financiera: el estado de situación financiera refleja la realidad financiera de la entidad en un momento dado. Vale decir que es un estado financiero que muestra los importes del activo, pasivo y patrimonio como resultado de las operaciones económicas efectuadas en un determinado periodo (Novoa, 2019).
- b) Estado de resultados: conocido como estado de ganancias y pérdidas, hoy denominado por la NIC 1, vigente desde el 2013, como estado de resultado del periodo y otro resultado integral, es un cuadro en la cual se muestran los ingresos y egresos que se generan en un ejercicio económico, de cuya diferencia se obtiene la utilidad o superávit cuando los ingresos son mayores, y la pérdida o déficit cuando los egresos son mayores (Novoa, 2019).
- c) Estado de cambios en el patrimonio neto: denominado también estado de variación patrimonial, en él se muestran las variaciones ocurridas en las distintas partidas patrimoniales durante un periodo determinado (Novoa, 2019).
- d) Estado de flujos de efectivo: Es un estado financiero pro el cual se muestra las fuentes de los ingresos y el destino de los egresos del movimiento de efectivo y equivalente de efectivo, generados en las organizaciones en un periodo determinado, precisando las actividades de operación y de inversión, así como las de financiación (Novoa, 2019).

2.2.2.8. ROIC

Álvarez, M. menciona: El ROIC (Return On Invested Capital) viene a ser el retorno sobre el capital invertido y es uno de los indicadores más importantes que podemos tener en cuenta a la hora de seleccionar acciones. Su finalidad es medir la rentabilidad que han obtenido los inversionistas (accionistas) por el capital invertido en proyectos realizados por la empresa. Este índice se calcula tomando las ganancias operativas después de impuestos y dividendos por el capital invertido. La ratio se expresa en forma de porcentaje y, entonces demuestra la

rentabilidad de la empresa sobre el dinero que invierte.

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Capital Invertido}}$$

Donde NOPAT = Utilidad operativa después de impuestos

El ROIC tiene una incidencia positiva sobre el retorno del accionista. Una empresa siempre deberá procura tener ROIC elevado, pues el inversionista siempre elegirá aquella que genere mayor rentabilidad en base a su capital. Se entiende que mientras más rentable sea una empresa o un proyecto, más valioso será para la toma de decisiones del inversor, debido a que mayor ROIC, mayor potencia de generar ganancias en base al capital invertido (Álvarez, 2018).

Este indicador le permite a la empresa poder evaluar su crecimiento al observar su relación sobre el capital invertido. Toda empresa que obtiene rendimientos de una inversión menor o igual que el costo del capital, es una empresa que no genera valor alguno (Álvarez, 2018).

2.3. Definición de términos básicos

Utilidad neta: El resultado final que arroja el estado de resultados según las prácticas contables.

Ebitda: es el resultado de la operación de la empresa antes de realizar descuentos.

Flujo de caja después de operaciones: indica la capacidad que tiene una entidad de general rentabilidad.

Retorno sobre patrimonio (ROE singla en inglés): es el resultado neto que se representa en términos porcentuales del patrimonio.

Endeudamiento: Es el resultado de la utilización de recursos de terceros para el crecimiento económico de una empresa.

Intereses: es el precio del dinero en el tiempo.

Inversión: es la capacidad de utilizar los fondos ya sean propios o externos con el

fin de obtener rentabilidad.

Costo financiero: es el costo que generado por un préstamo de una entidad por lo general del rubro financiero.

Apalancamiento: es la capacidad que tiene una empresa para utilizar fondos de terceros ya que los recursos propios no son suficientes para obtener la rentabilidad esperada.

Rentabilidad: es la ganancia obtenida por parte de la empresa luego de haber utilizado sus capitales en la inversión de un proyecto.

Capital de trabajo: es la utilización de los recursos de una empresa en el día a día de las operaciones mercantiles.

Acciones: es el aporte dinerario o en bienes que realiza un accionista o nuevos accionistas para poder generar inversiones económicas.

Riesgo: es el resultado negativo que se puede presentar en una inversión en el caso de que no se genere los resultados esperados.

Rentabilidad económica: Se define a la rentabilidad alcanzada por la empresa en base a sus activos de la empresa.

Rentabilidad financiera: se define a la rentabilidad alcanzada de los capitales propios de los socios que conforman una empresa.

Autofinanciación: capacidad para generar beneficio con sus propios recursos.

Estado de resultado: muestra los resultados en términos de ingreso y gastos de un periodo determinado.

Activos: todo bien de una empresa que ayuda a la generación de rentabilidad en una empresa en marcha.

Pasivo: se dice a la deuda u obligaciones que tiene una empresa útiles y necesarias para financiar sus operaciones.

Ventas: comprende a toda actividad que busca entregar un producto o servicio a un cliente a cambio de un beneficio económico.

Inventarios: conjunto de bienes debidamente ordenadas que tienen un valor para

una persona o empresa.

Capitalización: es buscar una manera prudente de invertir los ahorros para que el tiempo vayan creciendo.

Entidad: es toda empresa u organización creada para alcanzar un objetivo a corto, mediano y largo plazo.

Ganancia: es el beneficio alcanzando en una organización en base a una buena estrategia de logros de objetivos.

Coeficiente: es el porcentaje útil y necesario para analizar temas diversos que ayuden a la mejora continua en una organización.

Contable: es el resumen del día a día de una organización útiles y necesarias para la toma de decisiones entre los directivos de una empresa.

Gastos: son aquellas inversiones que no serán recuperadas debido a un mal manejo de las finanzas.

Calidad: es una característica de un objeto o persona que es bien valorada a diferencia de un grupo semejante.

Impuestos: son aquellos pagos aplicados sobre cualquier ingreso económico de personas o empresas. Que pueden ser de formas periódicas.

Bancos: son agentes que brindan recursos a los que no lo cuentan y que a cambio de ello reciben un interés económico.

Administración: se denomina así al conjunto de funciones que buscan organizar y ordenar una organización.

Pérdida económica: es el resultado negativo alcanzado en una organización, para un periodo determinado debido a una mala administración financiera en su sector.

2.4. Reseña de la empresa:

a) Empresa de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L

Con 18 años en el mercado, la marca Beltrán se ha posicionado como símbolo de calidad y saluda para toda la familia peruana. Cuenta con dos sedes productivas: la planta de producción de conservas de pescado en Chimbote – Ancash y la planta de refinado de Aceite en Huachipa – Lima. Ambas sedes cuentan con dos certificaciones necesarias para controlar y asegurar el compromiso de la empresa con elaborar productos con los más altos estándares de calidad. Adicionalmente contamos con varios puntos de venta ubicados en distintas partes de la capital como en el interior del país, cumpliendo con la meta de “llegar a todo el Perú”.

Es por estas razones que la marca Beltrán sigue trabajando y aumentados esfuerzos en mejorar constantemente continuando con su visión de proporcionar alimentos sanos y accesibles a todas las familias peruanas.

Número de RUC:	20502510470 - EMRDE CONSERVAS DE PESCADO BELTRAN EIRL		
Tipo Contribuyente:	EMPRESA INDIVIDUAL DE RESP. LTDA		
Nombre Comercial:	-		
Fecha de Inscripción:	19/07/2001	Fecha de Inicio de Actividades:	19/07/2001
Estado del Contribuyente:	ACTIVO		
Condición del Contribuyente:	HABIDO		
Dirección del Domicilio Fiscal:	PI. A NRO. 45 INCCO PRODUCTORES STA ANIT (PTO 45 DEL INCCO-FRENTE A LA VOLVO) LIMA - LIMA - SANTA ANITA		
Sistema de Emisión de Comprobante:	MANUAL	Actividad de Comercio Exterior:	IMPORTADOR/EXPORTADOR
Sistema de Contabilidad:	COMPUTARIZADO		
Actividad(es) Económica(s):	4923 - TRANSPORTE DE CARGA POR CARRETERA		
Comprobantes de Pago c/aut. de impresión (F. 806 u 816):	FACTURA		
Sistema de Emisión Electrónica:	FACTURA PORTAL DESDE 08/01/2018		
Emisor electrónico desde:	10/12/2016		
Comprobantes Electrónicos:	FACTURA (desde 10/12/2016),BOLETA (desde 10/12/2016)		
Afiliado al PLE desde:	01/01/2014		
Padrones :	Incorporado al Régimen de Agentes de Retención de IGV (R.S.096-2012) a partir del 01/06/2012		

Gráfico 1. Reseña de la empresa

b) Planta de conservas de pescado Chimbote – Ancash

Ubicados en la ciudad de “La pesca y el Acero” Chimbote, la planta de conservas de pescado Beltrán, lleva siete años elaborando conservas en distintos formatos de diversas especies, desde la infaltable anchoveta, la deliciosa caballa y el exquisito jurel, hasta el incomparable atún. Cabe resaltar que todas estas especies son extraídas del mar peruano, lo que asegura una frescura inigualable.

c) Planta de refinado de aceite Huachipa – Lima

Contando con nuevos equipos, la planta de refinado de aceite Beltrán se mantiene a vanguardia de la tecnología. Produciendo todo tipo de presentaciones de aceite vegetal, de soya y de girasol se han vuelto el aliado perfecto de las amas de casa en la preparación de las comidas.

Misión: Somos una empresa, dedicada al cuidado de la alimentación y limpieza de cada hogar peruano, a través de un excelente grupo humano.

Visión: “Ser una de las mejores compañías en la fabricación y comercialización de productos para el hogar, a nivel internacional”.

- Valores
- Respeto
- Responsabilidad
- Honradez
- Lealtad
- Compromiso
- Solidaridad

d) Organigrama de la empresa:

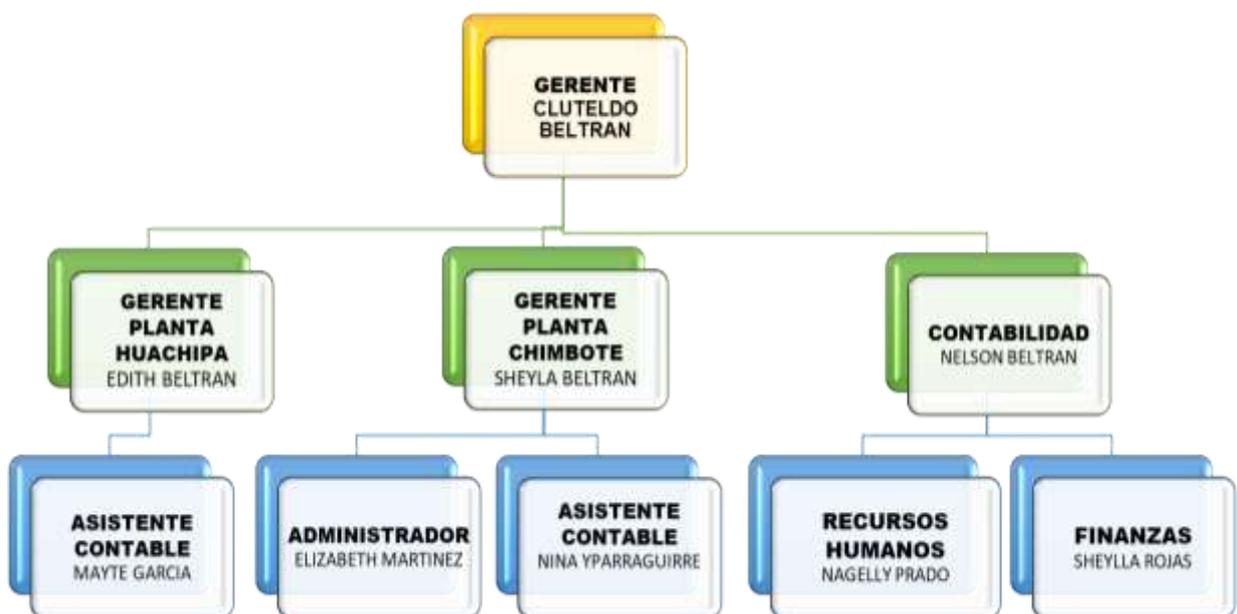


Gráfico 2. Organigrama de la empresa

d) Estados Financieros:

EMP.DE CONSERVAS DE PESCADO BELTRAN EIRL			
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA			
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018			
(Expresado en Soles)			
ACTIVO	S/	PASIVO	S/
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	1,902,133.11	SOBRE GIRO BANCARIO	-
CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES - TERCEROS	8,033,114.11	TRIBUTOS Y APORTES POR PAGAR	70,154.00
CUENTAS POR COB. PERS., (SOCIOS), DIRECTORES Y GERENTES	-	REMUN. Y PARTICIP. POR PAGAR	370,154.11
CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS - TERCEROS	174,071.62	CUENTAS POR PAGAR COMERC. - TERCEROS	3,878,211.15
EXISTENCIAS	52,372,221.90	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS - TERCEROS	13,187,874.81
CARGAS DIFERIDAS	8,798,336.20	OBLIGACIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO	60,118,122.11
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	S/ 71,279,876.94	TOTAL PASIVO CORRIENTE	S/ 77,624,516.18
ACTIVO NO CORRIENTE		PATRIMONIO	
SERVICIOS Y OTROS CONTRATOS	-	CAPITAL	1,200,500.10
ESTIMACIÓN DE CUENTAS DE COBRANZA DUDOSA	-	CAPITAL ADICIONAL	-
INTANGIBLES	165,152.00	RESERVAS	10,973.00
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO - NETO	20,123,155.00	RESULTADOS ACUMULADOS	8,297,043.00
DEPRECIACION ACUMULADA	- 3,018,211.20	RESULTADO DEL EJERCICIO	1,394,777.24
AMORTIZACION-INTANGIBLE	- 22,163.22		
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	S/ 17,247,932.58	TOTAL PATRIMONIO	S/ 10,903,293.34
TOTAL ACTIVO	S/ 88,527,810	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	S/ 88,527,809.52

Gráfico 3. Estados financieros

EMP.DE CONSERVAS DE PESCADO BELTRAN EIRL

ESTADO DE RESULTADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018

(En Soles)

	<u>TOTAL</u>
VENTAS	64,360,123 0
COSTO DE VENTA	-52,005,465
UTILIDAD BRUTA	<u>12,354,658</u>
GASTOS DE VENTA	-2,120,155
GASTOS DE ADMINISTRACION	-4,661,232
RESULTADO DE OPERACIÓN	<u>5,573,271</u>
OTROS INGRESOS Y EGRESOS	
INGRESOS FINANCIEROS DIF.CAMBIO	276,399
OTROS INGRESOS(Descuentos Optenidos	49,533
OTROS GASTOS-Descuentos Otorgados -ventas	-26,577
GASTOS FINANCIEROS	-3,490,510
RESULTADO ANTES DE PARTICIPACIONES	<u>2,382,116</u>
UTILIDAD CONTABLE	<u>2,382,116</u>
<u>Más ADICIONES</u>	
- Multas e intereses moratorios (Sunat)	15,413
- Participacion de Utilidades	303,810
RENTA IMPONIBLE	<u>2,701,339</u>
Participacion de los trabajadores	10% -270,134
RENTA NETA	<u>2,431,206</u>
IMPUESTO A LA RENTA 29.5%	29.50% -717,206
UTILIDAD y/o PERDIDAD	<u>1,394,777</u>

Gráfico 4. Estados de resultados

III. MARCO METODOLÓGICO

3.1. Hipótesis de la investigación

3.1.1. Hipótesis general

H1: La rentabilidad sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

H0: La rentabilidad no impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

3.1.2. Hipótesis específicas

Hipótesis específica 1:

H1: La rentabilidad económica sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

H0: La rentabilidad económica no impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

Hipótesis específica 2:

H1: La rentabilidad financiera sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

H0: La rentabilidad financiera no impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

Hipótesis específica 3:

H1: La rentabilidad sobre las ventas sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

H0: La rentabilidad sobre las ventas no impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

3.2. Variables de estudio

Variable 1: La Rentabilidad

Dimensiones:

X1: Rentabilidad Económica

X2: Rentabilidad Financiera

X3: Rentabilidad sobre ventas

Variable 2: El Apalancamiento Financiero

Dimensiones:

Y1: Autofinanciación

Y2: Endeudamiento

Y3: Efecto Apalancamiento Financiero

3.2.1. Definición conceptual

3.2.1.1. Variable 1: La Rentabilidad

Gitman (1997) menciona que el apalancamiento financiero se podría definir “como la capacidad de la empresa para emplear los cargos financieros fijos con el fin de aumentar al máximo los efectos de los cambios en la utilidad antes de intereses e impuesto sobre las utilidades (rentabilidad) por acción” (p. 159).

3.2.1.2. Variable 2: El Apalancamiento Financiero

Zamora (2008) indica que el concepto de rentabilidad ha ido cambiando con el tiempo y ha sido usado de distintas formas, siendo este uno de los indicadores más relevantes para medir el éxito de un sector, subsector o incluso un negocio, ya que una rentabilidad sostenida con una política de dividendos, conlleva al fortalecimiento de las unidades económicas. Las utilidades reinvertidas adecuadamente significan expansión en capacidad instalada, actualización de la tecnología existente, nuevos esfuerzos en la búsqueda de mercados, o una mezcla de todos estos puntos. La rentabilidad es la relación que existe entre la utilidad y la inversión necesaria para lograrla, ya que mide tanto la efectividad de la gerencia de

una empresa, demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas realizadas y utilización de inversiones, su categoría y regularidad es la tendencia de las utilidades.

3.2.2. Definición operacional

3.2.2.1. Variable 1: La Rentabilidad

La rentabilidad se puede entender como el resultado que toda entidad busca luego de haber realizado operaciones económicas a corto, mediano y largo plazo. Es decir, la rentabilidad es la culminación favorable de un conjunto de operaciones económicas y estratégicas de una organización que busca el crecimiento estable y permanente, teniendo como consecuencia una mejora económica tanto para los colaboradores y dueños de la entidad.

3.2.2.2. Variable 2: El Apalancamiento Financiero

El apalancamiento financiero es un mecanismo que toda persona o entidad utiliza en sus operaciones económicas a causa de no contar con los recursos suficientes que le permitan autofinanciarse. Es decir, es la necesidad de recurrir a otras fuentes de financiamiento que por lo general son bancos, con la finalidad de generar una mayor inversión y a su vez alcanzar una mayor ganancia si en caso los resultados fuesen positivos.

3.2.3. Operacionalización de las variables

Tabla 1.

Operacionalización de las variables

VARIABLES	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIONES	INDICADORES	INSTRUMENTOS	ESCALA DE MEDICIÓN
La Rentabilidad	La rentabilidad ha ido cambiando con el tiempo y ha sido usado de distintas formas, siendo este uno de los indicadores más relevantes para medir el éxito de un sector, subsector o incluso un negocio, ya que una rentabilidad sostenida con una política de dividendos, conlleva al fortalecimiento de las unidades económicas. Las utilidades reinvertidas adecuadamente significan expansión en capacidad instalada, actualización de la tecnología existente, nuevos esfuerzos en la búsqueda de mercados, o una mezcla de todos estos puntos. (Zamora, 2008, p. 57).	Rentabilidad Económica	ROA (Utilidad neta/Total Activo)	1,2,3	
			TIRE (Tasa Interna de Retorno económico)	4,5,6	
		Rentabilidad Financiera	ROE (Utilidad neta/Capital propio)	7,8,9	
			TIRF (Tasa Interna de Retorno Financiero)	10,11,12	
			Margen de utilidad bruta	13,14,15	
			Margen de utilidad neta	16,17,18,19	
	Rentabilidad sobre venta	Margen de utilidad operativa	20,21,22		

El Apalancamiento financiero	El apalancamiento financiero se podría definir “como la capacidad de la empresa para emplear los cargos financieros fijos con el fin de aumentar al máximo los efectos de los cambios en la utilidad antes de intereses e impuesto sobre las utilidades (rentabilidad) por acción” (Gitman, 1997, p. 159).	Autofinanciación	Grado de Capitalización	23,24,25	Numérica
			Cobertura de los gastos financieros	26,27,28	
			Capacidad de la devolución de la deuda	29,30,31	
		Endeudamiento	Endeudamiento total	32,33,34	
			Endeudamiento moderado	35,36,37	
		Efecto Apalancamiento financiero	Efecto Expansivo	38,39,40	
			Efecto Contractivo	41,42,43	

3.3. Tipo y nivel de la investigación

3.3.1. Tipo de Investigación:

El presente trabajo es una investigación aplicada, es decir busca mejorar la situación del problema de investigación, puesto que ha permitido obtener resultados reales acerca de la rentabilidad y su impacto en apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L en Santa Anita, durante el periodo 2018.

Según Vara (2015) la investigación aplicada es práctica, pues sus resultados son utilizados inmediatamente en la solución de problemas de la realidad. La investigación aplicada normalmente identifica la situación problema y busca, dentro de las posibles soluciones, aquella que pueda ser la más adecuada para el contexto específico.

3.3.2. Nivel de Investigación:

La presente investigación es de nivel descriptivo - correlacional, puesto que está orientada a explicar y demostrar cómo impacta la rentabilidad económica en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018. Según Bernal (2010), la investigación descriptiva es la capacidad para seleccionar las características fundamentales del objeto de estudio y su descripción detallada de las partes, categorías o clases de ese objeto. La investigación descriptiva es uno de los tipos o procedimientos investigativos más populares y utilizados por los principiantes en la actividad investigativa. En tales estudios se muestran, narran, reseñan o identifican hechos, situaciones, rasgos, características de un objeto de estudio, o se diseñan productos, modelos, prototipos, guías, etcétera, pero no se dan explicaciones o razones de las situaciones, los hechos, los fenómenos, etcétera. Para muchos expertos.

3.4. Diseño de la investigación

En la presente investigación se aplicó el diseño no experimental y transversal. Ello ya que se observan situaciones ya existentes, no provocadas intencionalmente por el investigador. El investigador no tiene control directo sobre dichas variables no pueden influir sobre ellas porque ya sucedieron, al igual que sus efectos. Además, los datos serán recolectados en un momento dado.

Según Santa y Filiberto (2010), el diseño no experimental es el que se realiza sin manipular en forma deliberada ninguna variable. El investigador no sustituye intencionalmente las variables independientes. Se observan los hechos tal y como se presentan en su contexto real y en un tiempo determinado o no, para luego analizarlos. Por lo tanto, en este diseño no se construye una situación específica si no que se observa las que existen.

3.5. Población y muestra de estudio

3.5.1. Población

Para la presente investigación, la población fue de la empresa Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. quienes ascienden a un número de 100 trabajadores durante el 2018 según data de T-registro.

3.5.2. Muestra

La muestra estuvo conformada por 8 trabajadores que administrativos contables, que tienen especialmente para mantener la información al día.

3.5.3. Muestreo

El muestreo realizado fue no probabilístico, por criterio. Ello porque se seleccionó al personal que prepara información en base a los acontecimientos de la empresa, que son útiles y necesarios para la toma de decisiones.

Según Hernández y Mendoza (2018), en el muestreo no probabilística, no se realiza al azar, sino que se busca la relación y acercamiento con el contexto de la investigación. Es decir, depende de la toma de decisiones del investigador.

3.6. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

3.6.1. Técnicas de recolección de datos

Para la recolección y el análisis de datos de la presente investigación se decidió emplear la técnica de la encuesta, porque se utiliza para conocer la opinión de las personas sobre una situación o problema que lo involucra, y puesto que la única manera de saberlo, es preguntándose, luego entonces se procede con la encuesta.

Según Marradi, Archenti y Piovani (2010), la encuesta es un método científico para la recolección de información de carácter cuantitativo ya que ayuda a extraer opiniones, creencias de las personas estudiadas para la evaluación de temas diversos.

3.6.2. Instrumentos de recolección de datos

De acuerdo con la técnica elegida, el instrumento utilizado es el cuestionario, puesto que lo que se pretende es demostrar la validez y la realidad de la situación planteada.

Escala:

5 = Siempre; 4 = Casi Siempre; 3 = A Veces sí a Veces no; 2 = Casi Nunca;
1 = Nunca

Según Bernal (2010), el cuestionario es un conjunto de preguntas diseñadas para generar los datos necesarios, con el propósito de alcanzar los objetivos del proyecto de investigación. Se trata de un plan formal para recabar información de la unidad de análisis objeto de estudio y centro del problema de investigación. En general, un cuestionario consiste en un conjunto de preguntas respecto a una o más variables que van a medirse. El cuestionario permite estandarizar y uniformar el proceso de recopilación de datos. Un diseño inadecuado recoge información incompleta, datos imprecisos y, por supuesto, genera información poco confiable.

3.6.3. Validez y Confiabilidad del Instrumento

3.6.3.1. Validez

Los instrumentos fueron validados por juicios de expertos para su aplicabilidad en el presente trabajo de investigación, para dar fe de la consistencia o inconsistencia de este, deberán considerar la pertinencia, relevancia y claridad de los diversos ítems plasmados en el cuestionario.

Tabla 2.

Validez de expertos

N°	Apellidos y nombres
Experto 1	Suarez Ymbertis Percy
Experto 2	Bautista Rojas Renatto

Fuente: Elaboración propia

3.6.3.2. Confiabilidad

Con el propósito de determinar la confiabilidad del instrumento se empleó el coeficiente Alfa de Cronbach para cada variable de estudio. Este coeficiente puede arrojar valores entre 0 a 1, y utiliza la siguiente ecuación.

$$\alpha = \frac{K}{K - 1} \left[1 - \frac{\sum S_i^2}{S_T^2} \right]$$

- K: El número de ítems
SSi2: Sumatoria de Varianzas de los Ítems
ST2: Varianza de la suma de los Ítems
a: Coeficiente de Alfa de Cronbach

A partir de ello se obtuvo los siguientes resultados:

Tabla 2.

Coeficiente de confiabilidad de Alfa de Cronbach para la variable Rentabilidad

Alfa de Cronbach	N de preguntas
0,936	22

Fuente: SPSS Vs. 26

Los ítems de la variable Rentabilidad tienen un coeficiente Alfa de Cronbach de 0,936; lo cual se acerca bastante a 1, por lo cual se interpreta que la variable Rentabilidad posee muy alta confiabilidad para su aplicación.

Tabla 3.

Coeficiente de confiabilidad de Alfa de Cronbach para la variable Apalancamiento financiero

Alfa de Cronbach	N de preguntas
0,910	21

Fuente: SSPS Vs. 26

Los ítems de la variable Apalancamiento financiero tienen un coeficiente Alfa de Cronbach de 0 910; lo cual se acerca bastante a 1, por lo cual se interpreta que la variable Rentabilidad posee muy alta confiabilidad para su aplicación.

3.7. Métodos de análisis de datos

Según Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, Pilar (2006), el procesamiento de los datos se refiere a todo el proceso que sigue un investigador desde la recolección de datos, hasta la presentación de los mismos en forma resumida. Tiene básicamente tres etapas: recolección y entrada, procesamiento y presentación. Para el caso de las ciencias sociales y naturales, mucho de este procesamiento de datos, previamente ya codificados, se hace a través de las llamadas “bases de datos”, que son registros, debidamente clasificados y almacenados por algún medio electrónico. El procesamiento de los datos por medio de programas informáticos, representan una ventaja en tiempo, dinero y espacio ya que arrojan resultados inmediatos. En este proceso cuenta, sobre todo, la habilidad del ser humano para capturar los datos y procesarlos de acuerdo a algún parámetro estadístico.

3.8. Aspectos éticos

El presente trabajo de investigación ha desarrollado al detalle cada lineamiento establecido por las normas y directivas de la universidad, para garantizar que el trabajo sea transparente y objetivo. Asimismo, cada información recopilada de distintos autores a nivel nacional como internacional se encuentran correctamente citadas de acuerdo a las normas APA (American Psychological Association)..

IV. RESULTADOS

4.1. Resultados descriptivos

Tabla 4.

Frecuencias de la variable Rentabilidad

Categorías	Frecuencias	Porcentajes
Totalmente en desacuerdo	0	0,0%
En desacuerdo	4	50,0%
Indiferente	4	50,0%
De acuerdo	0	0,0%
Totalmente de acuerdo	0	0,0%
Total	8	100,0%

Fuente: SSPS Vs. 26

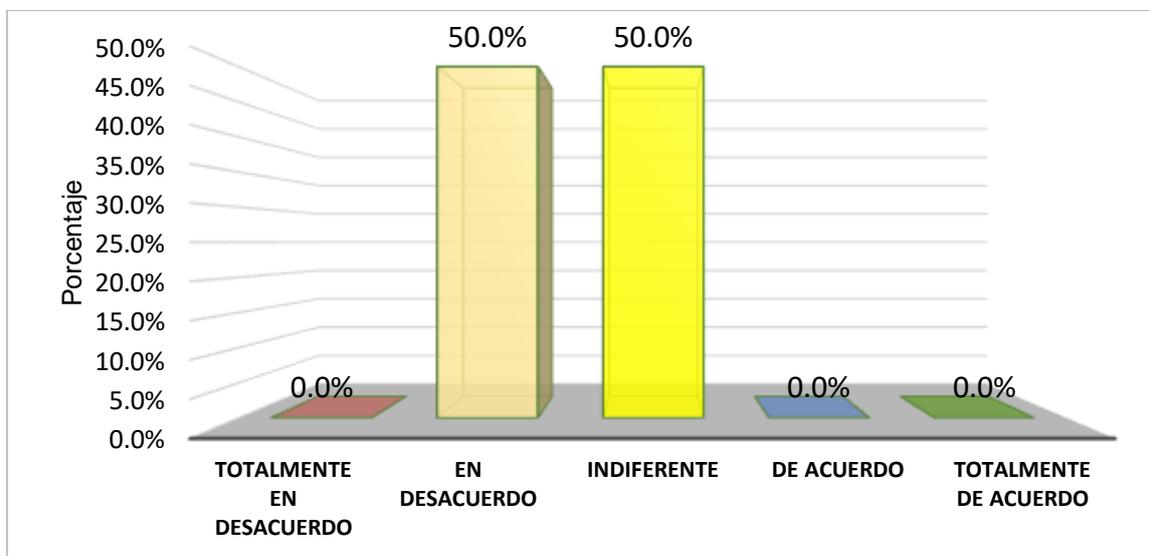


Gráfico 5. Distribución de porcentajes de la variable Rentabilidad

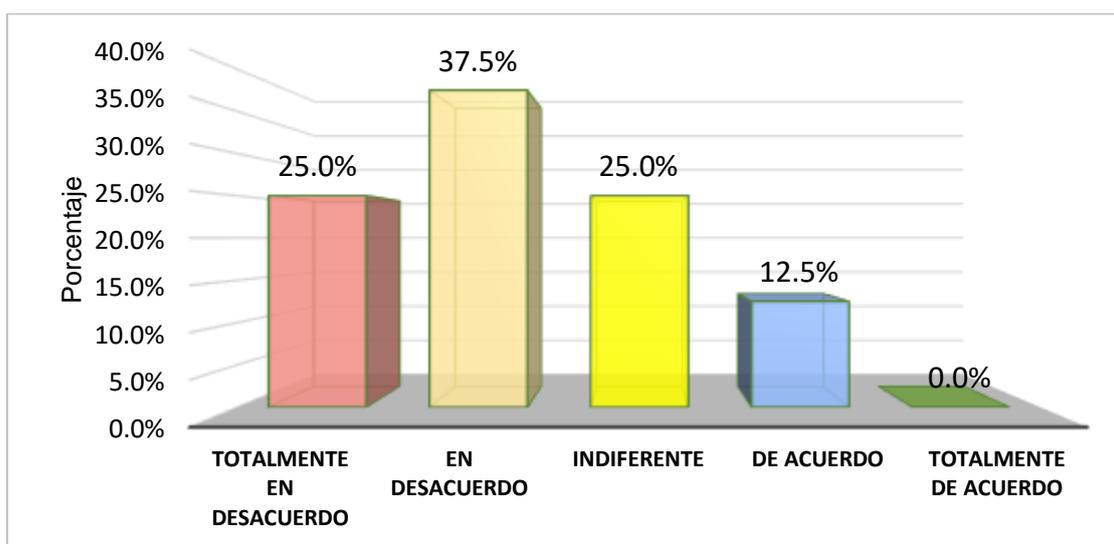
Fuente: Elaboración propia

En la tabla 3 y en la figura 5 se evidencia que, del 100% de los trabajadores del área de administración y contabilidad, en su mayoría, el 50,0% se expresó indiferente sobre si la rentabilidad de la empresa funciona adecuadamente. Mientras que el otro 50,0% indicó estar en desacuerdo con que la rentabilidad funciona adecuadamente.

Tabla 5.*Frecuencias de la dimensión Rentabilidad económica*

Categorías	Frecuencias	Porcentajes
Totalmente en desacuerdo	2	25,0%
En desacuerdo	3	37,5%
Indiferente	2	25,0%
De acuerdo	1	12,5%
Totalmente de acuerdo	0	0,0%
Total	8	100,0%

Fuente: SSPS Vs. 26

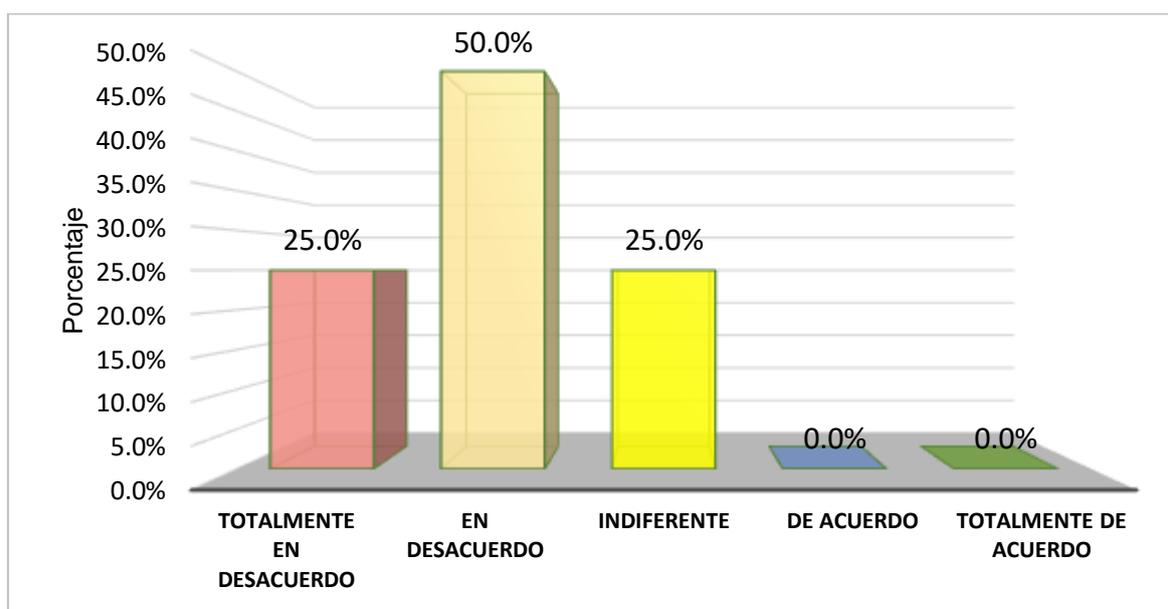
**Gráfico 6.** Distribución de porcentajes de la dimensión Rentabilidad económica
Fuente: Elaboración propia

En la tabla 4 y en la figura 6 se aprecia que, del 100% de los trabajadores del área de administración y contabilidad, en su mayoría, el 37,5% expresó estar en desacuerdo sobre si la rentabilidad económica de la empresa funciona de forma adecuada. Le continúa, el 25,0% que indicó estar totalmente de acuerdo con que la rentabilidad económica funciona adecuadamente. Asimismo, el otro 25,0% se mostró indiferente con que la rentabilidad económica funciona adecuadamente. Finalmente, el restante 12,5% indicó estar en desacuerdo con que funciona adecuadamente.

Tabla 6.*Frecuencias de la dimensión Rentabilidad financiera*

Categorías	Frecuencias	Porcentajes
Totalmente en desacuerdo	2	25,0%
En desacuerdo	4	50,0%
Indiferente	2	25,0%
De acuerdo	0	0,0%
Totalmente de acuerdo	0	0,0%
Total	8	100,0%

Fuente: SSPS Vs. 26

**Gráfico 7.** Distribución de porcentajes de la dimensión Rentabilidad financiera

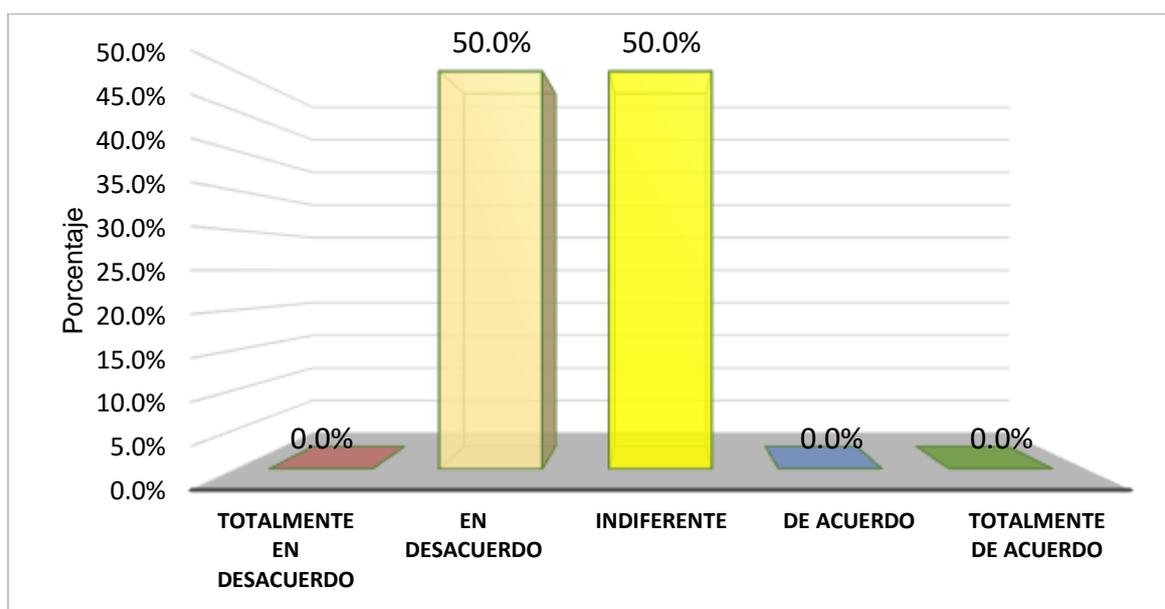
Fuente: Elaboración propia

En la tabla 5 y en la figura 7 se muestra que, del 100% de los trabajadores del área de administración y contabilidad, en su mayoría, el 50,0% se expresó en desacuerdo en que la rentabilidad financiera de la empresa funciona adecuadamente. Le sigue, el 25,0% que indicó estar totalmente en desacuerdo con que la rentabilidad financiera funciona adecuadamente. Mientras que el otro 25,0% se mostró indiferente con la rentabilidad financiera funciona de forma adecuada.

Tabla 7.*Frecuencias de la dimensión Rentabilidad sobre ventas*

Categorías	Frecuencias	Porcentajes
Totalmente en desacuerdo	0	0,0%
En desacuerdo	4	50,0%
Indiferente	4	50,0%
De acuerdo	0	0,0%
Totalmente de acuerdo	0	0,0%
Total	8	100,0%

Fuente: SSPS Vs. 26

**Gráfico 8.** Distribución de porcentajes de la dimensión Rentabilidad sobre ventas.

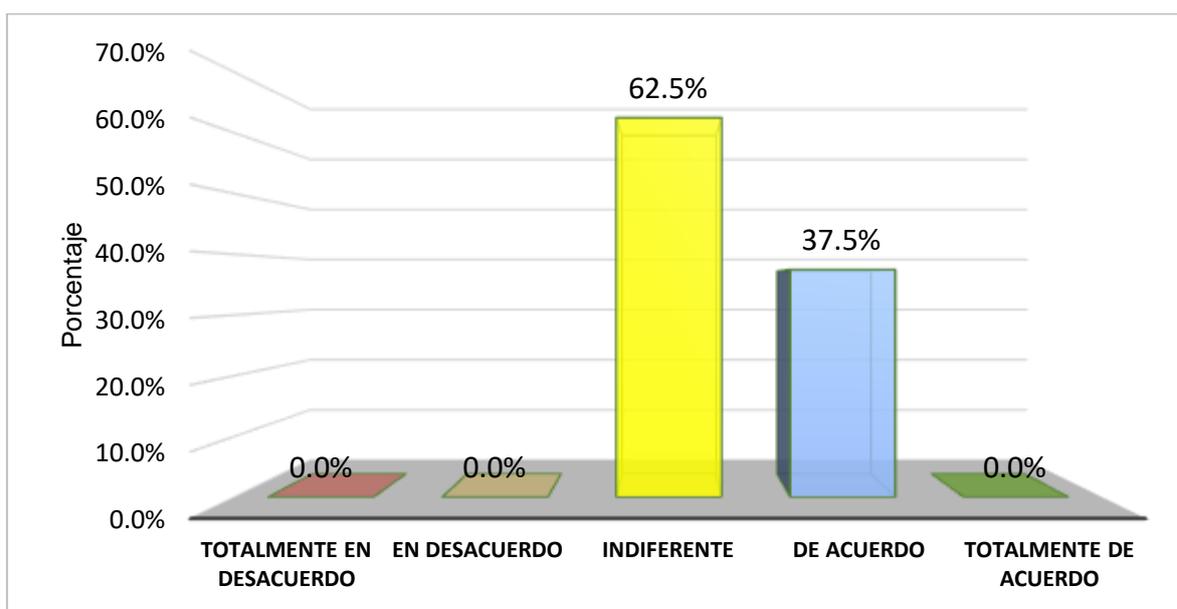
Fuente: Elaboración propia

En la tabla 6 y en la figura 8 se evidencia que, del 100% de los trabajadores del área de administración y contabilidad, el 50,0% expresó indiferencia en cuanto a si la rentabilidad sobre ventas de la empresa funciona adecuadamente. Mientras que el otro 50,0% expresó estar en desacuerdo con que la rentabilidad sobre ventas funciona adecuadamente.

Tabla 8.*Frecuencias de la variable Apalancamiento financiero*

Categorías	Frecuencias	Porcentajes
Totalmente en desacuerdo	0	0,0%
En desacuerdo	0	0,0%
Indiferente	5	62,5%
De acuerdo	3	37,5%
Totalmente de acuerdo	0	0,0%
Total	8	100,0%

Fuente: SSPS Vs. 26

**Gráfico 9.** Distribución de porcentajes de la variable Apalancamiento financiero

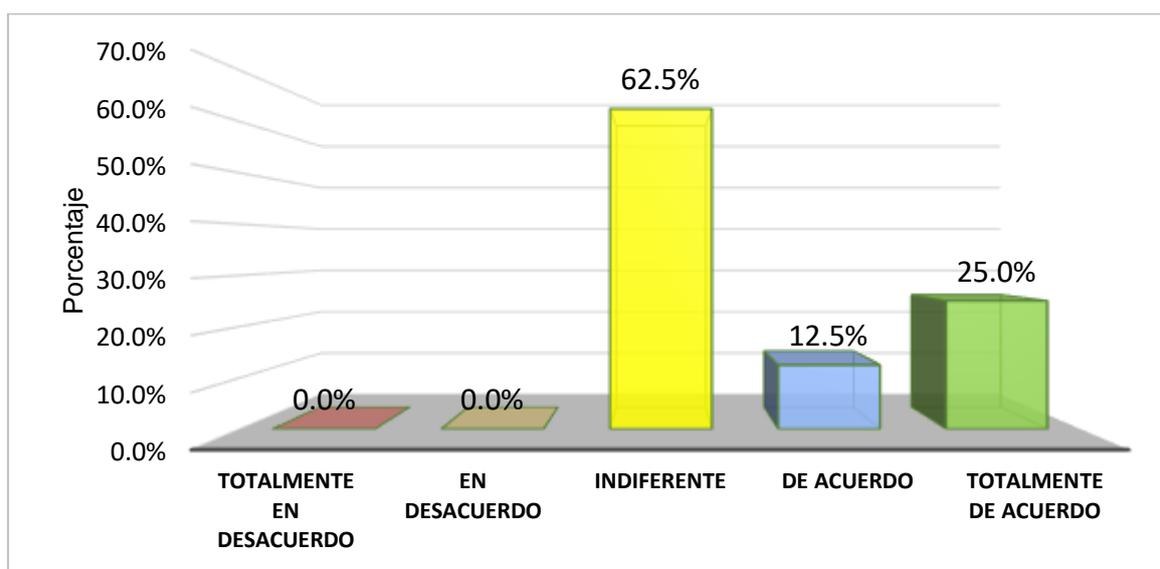
Fuente: Elaboración propia

En la tabla 7 y en la figura 9 se aprecia que, del 100% de los trabajadores del área de administración y contabilidad, en su mayoría, el 62,5% expresó indiferencia sobre si el apalancamiento financiero es adecuado para la empresa. Le continúa, el restante 37,5% que expresó estar de acuerdo con que el apalancamiento financiero es adecuado.

Tabla 9.*Frecuencias de la dimensión Autofinanciación*

Categorías	Frecuencias	Porcentajes
Totalmente en desacuerdo	0	0,0%
En desacuerdo	0	0,0%
Indiferente	5	62,5%
De acuerdo	1	12,5%
Totalmente de acuerdo	2	25,0%
Total	8	100,0%

Fuente: SSPS Vs. 26

**Gráfico 10.** Distribución de porcentajes de la dimensión Autofinanciación

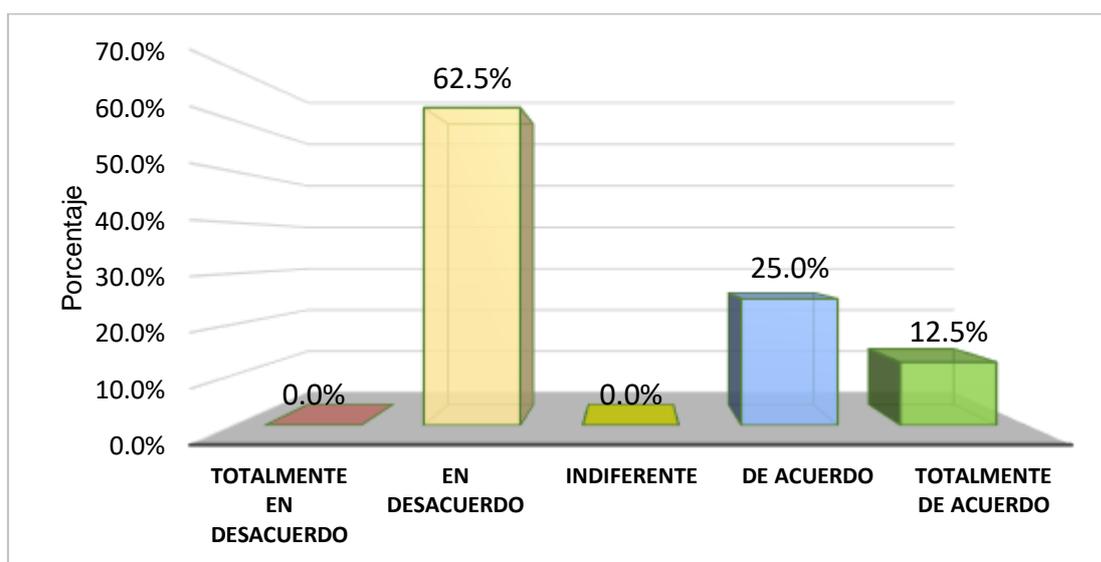
Fuente: Elaboración propia

En la tabla 8 y en la figura 10 se evidencia que, del 100% de los trabajadores del área de administración y contabilidad, predominantemente, el 62,5% se mostró indiferente sobre si el apalancamiento financiero es adecuado en cuanto a la autofinanciación de la empresa. Le continúa en mucha menor medida, el 25,0% que indicó estar totalmente de acuerdo con que el apalancamiento financiero resulta adecuado en cuanto a la autofinanciación. Finalmente, el restante 12,5% expresó estar de acuerdo con que el apalancamiento financiero funciona es adecuada en lo correspondiente a la autofinanciación.

Tabla 10.*Frecuencias de la dimensión Endeudamiento*

Categorías	Frecuencias	Porcentajes
Totalmente en desacuerdo	0	0,0%
En desacuerdo	5	62,5%
Indiferente	0	0,0%
De acuerdo	2	25,0%
Totalmente de acuerdo	1	12,5%
Total	8	100,0%

Fuente: SSPS Vs. 26

**Gráfico 11. Distribución de porcentajes de la dimensión Endeudamiento**

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 9 y en la figura 11 se aprecia que, del 100% de los trabajadores del área de administración y contabilidad, predominantemente, el 62,5% se mostró en desacuerdo con que el apalancamiento financiero es adecuado en cuanto al endeudamiento de la empresa. Le continúa en mucha menor medida, el 25,0% que expresó estar de acuerdo con que el apalancamiento financiero es adecuado en cuanto al endeudamiento. Por último, el restante 12,5% indicó estar totalmente de acuerdo con que el apalancamiento financiero es adecuado en lo tocante al endeudamiento de la empresa.

Tabla 11.

Frecuencias de la dimensión Efecto apalancamiento financiero

Categorías	Frecuencias	Porcentajes
Totalmente en desacuerdo	0	0,0%
En desacuerdo	0	0,0%
Indiferente	4	50,0%
De acuerdo	3	37,5%
Totalmente de acuerdo	1	12,5%
Total	8	100,0%

Fuente: SSPS Vs. 26

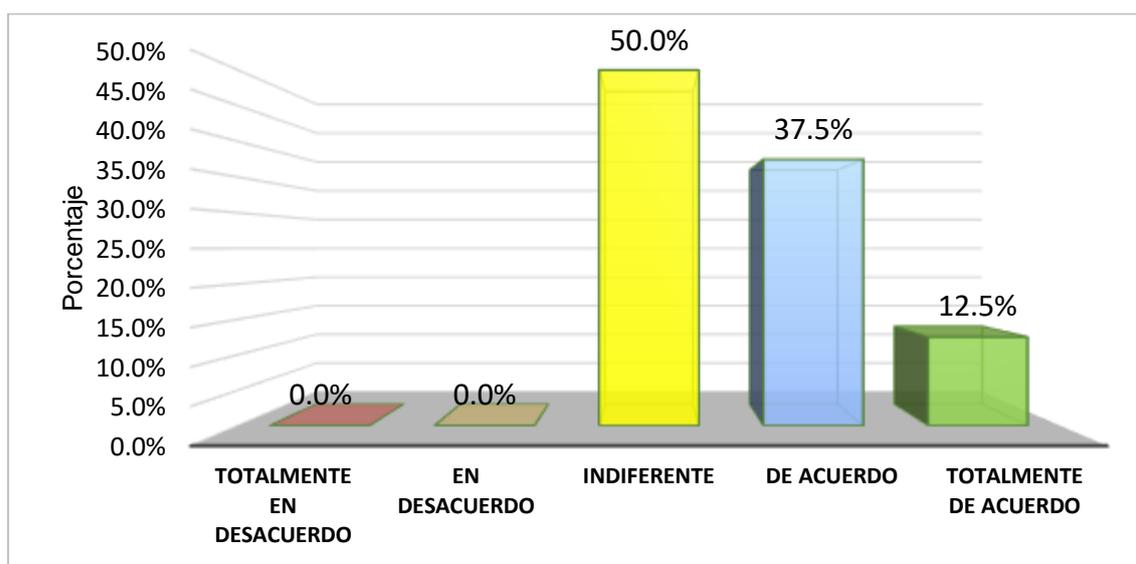


Gráfico 12. Distribución de porcentajes de la dimensión Efecto apalancamiento

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 10 y en la figura 12 se aprecia que, del 100% de los trabajadores del área de administración y contabilidad, en su mayoría, el 50,0% expresó indiferencia con que el efecto apalancamiento financiero resulta adecuado en la empresa. Le sigue el 37,5% que expresó estar de acuerdo con que el efecto del apalancamiento financiero resulta adecuado, mientras que el restante 12,5% expresó estar totalmente de acuerdo con que el efecto del apalancamiento financiero es adecuado.

4.2. Resultados inferenciales

4.2.1. Análisis de la Hipótesis General

H1: La rentabilidad sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

H0: La rentabilidad no impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

Margen de error

5% o nivel de significancia de 0,05.

Estadístico a utilizar

Tabla 12.

Prueba de Spearman entre la rentabilidad y el apalancamiento financiero

		Apalancamiento financiero	
Rho de Spearman	Rentabilidad	Coefficiente de correlación	-0,775*
		Sig. (bilateral)	0,024
		N	8

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: SSPS Vs. 26

Interpretación

La significancia dio un valor de 0,024, lo cual es menor al nivel de significancia de 0,05. Ello quiere decir que existe relación entre rentabilidad y apalancamiento financiero. Por otro lado, el coeficiente de correlación fue de -0,775. Lo cual indica que la correlación es inversa y de intensidad alta. En conclusión, se rechaza la hipótesis nula y se puede indicar que la rentabilidad sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

4.2.2. Análisis de Hipótesis Específicas

H1: La rentabilidad económica sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

H0: La rentabilidad económica no impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

Margen de error para decidir

5% o nivel de significancia de 0,05.

Estadístico a utilizar

Tabla 13.

Prueba de Spearman entre la rentabilidad económica y el apalancamiento financiero

			Apalancamiento financiero
Rho de Spearman	Rentabilidad económica	Coefficiente de correlación	-0,760*
		Sig. (bilateral)	0,029
		N	8

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: SSPS Vs. 26

Interpretación

La significancia de la prueba de Spearman fue 0,029, lo cual es inferior al nivel de significancia de 0,05. Ello indica que existe relación entre rentabilidad económica y apalancamiento financiero. Por su parte, el coeficiente Rho dio un valor de -0,760. Ello indica que la correlación es inversa y de intensidad alta. En conclusión, se rechaza la hipótesis nula y se debe inferir que la rentabilidad económica sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

4.2.2.1. Análisis de la Hipótesis específica 2

H1: La rentabilidad financiera sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.

H0: La rentabilidad financiera no impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.

Margen de error para decidir

5% o nivel de significancia de 0,05.

Estadístico a utilizar

Tabla 14.

Prueba de Spearman entre la rentabilidad financiera y el apalancamiento financiero

			Apalancamiento financiero
Rho de Spearman	Rentabilidad financiera	Coefficiente de correlación	-0,730*
		Sig. (bilateral)	0,040
		N	8

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: SSPS Vs. 26

Interpretación

La significancia dio un valor de 0,040, lo cual es menor al nivel de significancia de 0,05. Lo cual quiere decir que existe relación entre rentabilidad financiera y apalancamiento financiero. Asimismo, el coeficiente Rho fue de -0,730, lo cual quiere decir que la correlación es de inversa e intensidad alta. En conclusión, se rechaza la hipótesis nula y se debe inferir que la rentabilidad financiera sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.

4.2.2.2. Análisis de la Hipótesis específica 3

H1: La rentabilidad sobre las ventas sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.

H1: La rentabilidad sobre las ventas no impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.

Margen de error para decidir

5% o nivel de significancia de 0,05.

Estadístico a utilizar

Tabla 15.

Prueba de Spearman entre la sobre las ventas y el apalancamiento financiero

				Apalancamiento financiero
Rho	de	Rentabilidad	Coeficiente	de
Spearman	sobre	ventas	correlación	-0,775**
			Sig. (bilateral)	0,024
			N	8

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: SPSS Vs. 26

Interpretación

La significancia de la prueba de Spearman fue 0,024, lo cual es menor al nivel de significancia de 0,05. Ello indica que existe relación entre rentabilidad sobre las ventas y apalancamiento financiero. Por otro lado, el coeficiente de correlación Rho indicó un valor de -0,775. Lo cual indica que la correlación es inversa y de intensidad alta. En conclusión, se rechaza la hipótesis nula y se puede indicar que la rentabilidad sobre las ventas sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.

V. DISCUSIÓN

5.1. Análisis de discusión de los resultados

En base al objetivo general se pretendió determinar cómo impacta la rentabilidad en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018. De esta manera se utilizó la prueba de Spearman, obteniéndose una significancia de 0,05 y un coeficiente Rho de -0,775; por lo cual, se infirió que hay relación entre las dos variables de estudio, y de que en definitiva la rentabilidad sí impacta de forma significativa e inversa en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018. Este resultado guarda similitud con el de López (2018), en su tesis sobre apalancamiento financiero en la rentabilidad de la Empresa de Transporte Racionalización Empresarial S.A., Lurigancho, 2018. Esta tesista halló mediante el análisis de una muestra de 45 empresas de transportes del distrito de Lurigancho y utilizando la prueba de Pearson, que la rentabilidad se relaciona en el apalancamiento financiero de la empresa de transporte de Racionalización Empresarial S.A., Lurigancho, 2018, obteniendo una significancia de 0,000.

A su vez el resultado del objetivo general guarda coherencia con lo indicado por Soria (2019) al indicar que el apalancamiento financiero es utilizar los costos financieros para incrementar de manera progresiva resultados que generen un alza en la utilidad antes de intereses e impuestos. Sin embargo, Córdoba (2012) advierte que se debe realizar muchos estudios antes de optar por el apalancamiento financiero pues, puede ocasionar un riesgo creciente, ya que los pagos financieros mayores obligan a la empresa a mantener un nivel alto de utilidades para continuar con la actividad productiva y, si la empresa no puede cubrir estos pagos, puede verse obligada a cerrar por aquellos acreedores cuyas reclamaciones estén pendientes de pago.

En base al objetivo específico 1 se buscó verificar cómo impacta la rentabilidad económica en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018. Para desarrollar ello se efectuó la prueba de Spearman mediante la cual se obtuvo una significancia de 0,029 y un

Rho de -0,760; por lo cual se halló que hay relación entre la dimensión rentabilidad económica y la variable apalancamiento financiero, y de que en definitiva la rentabilidad económica sí impacta de forma significativa e inversa en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018. Este resultado guarda similitud con el encontrado por Cornelio (2019) en su trabajo de investigación sobre apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas industriales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, período 2015 – 2017. Es así que encontró un resultado de significancia, utilizando la prueba de Pearson, de 0,000; por lo cual pudo determinar que hay asociación significativa entre la rentabilidad económica y el grado de apalancamiento financiero y en empresas elaboradoras de productos lácteos registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

En lo tocante al objetivo específico 2 se pretendió verificar cómo impacta la rentabilidad financiera en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018. Es por ello que se empleó la prueba de Spearman, con la cual se obtuvo una significancia de 0,040 y un Rho de -0,730. A partir de este resultado se supo que hay relación entre la dimensión rentabilidad financiera y la variable apalancamiento financiero, y de que en definitiva la rentabilidad financiera sí impacta de forma significativa e inversa en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018. Este resultado guarda semejanza con el encontrado por Piscoche (2018), quien realizó su tesis sobre apalancamiento financiero y rentabilidad en empresas elaboradoras de productos lácteos registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014-2018. Este investigador encontró utilizó la prueba de Pearson con lo cual halló una significancia de 0,000; por lo cual determinó que hay asociación entre la rentabilidad financiera en empresas elaboradoras y el grado de apalancamiento financiero de productos lácteos registradas en la Bolsa de Valores de Lima, en el periodo 2014 - 2018.

En cuanto al objetivo específico 3 se buscó verificar cómo impacta la rentabilidad sobre ventas en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita 2018. De tal manera que se empleó la prueba de Spearman, con la cual se obtuvo una significancia de 0,024 y un Rho de

-0,775. Ello permitió indicar que hay relación entre la dimensión rentabilidad sobre ventas y la variable apalancamiento financiero, y de que en definitiva la rentabilidad sobre ventas sí impacta de forma significativa e inversa en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Este resultado guarda similitud con el encontrado por Apaza y Salazar (2019), quienes realizaron una investigación acerca del apalancamiento y la rentabilidad de una empresa industrial textil de Santa Anita, durante el 2014 al 2017. Es así que obtuvieron una significancia de 0,000 utilizando la prueba de Spearman con la cual hallaron que la rentabilidad sobre el capital empleado sí se relaciona con el apalancamiento financiero de la empresa de Santa Anita.

VI. CONCLUSIONES

- Primera: De acuerdo al análisis de los resultados del objetivo general mediante la encuesta realizada a los trabajadores del área de administración y contabilidad, se concluye que la rentabilidad sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018. Ello, empleando la prueba estadística de Spearman, la cual dio un coeficiente de correlación de -0,775 y un valor de significancia de 0,024 (Sig.<0,05).
- Segunda. En relación al objetivo específico 1, se concluye que la rentabilidad económica sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018. Ello, mediante la prueba de Spearman, que arrojó Rho de -0,760 y un valor de significancia de 0,029 (Sig.<0,05).
- Tercera. En lo concerniente al objetivo específico 2, se llegó a la conclusión de que la rentabilidad financiera sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018, habiendo realizado la prueba de Spearman la cual entregó un Rho de -0,730 y un valor de significancia de 0,040 (Sig.<0,05).
- Cuarta. En cuanto al objetivo específico 3, se concluye que la rentabilidad sobre las ventas sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018. Ello, habiendo empleado la prueba de Spearman, la cual entregó un Rho de -0,775 y un valor de significancia de 0,024 (Sig.<0,05).

VII. RECOMENDACIONES

- Primero: Se recomienda en general a la empresa, efectuar un análisis a profundidad con la participación de todas las áreas de la Empresa a fin de establecer políticas financieras y procedimientos que determinen el accionar del área financiera. Una herramienta básica en este contexto, es determinar el Flujo de Caja Financiero a largo plazo.
- Segundo: Se recomienda mejorar el ROI (Rentabilidad Económica), lo cual conlleva a incrementar el EBITDA y disminuir los activos totales. En tal situación, la empresa cuenta con una baja rotación de inventarios rubro que representa el 59% del total de activos. Por tanto, deberá iniciar una drástica disminución de inventarios a niveles que solo debe mantener una capacidad para 3 meses de ventas.
- Tercero: Se recomienda mejorar el ROE (Rentabilidad Financiera) para los inversionistas debe estar orientado a disminuir los costos financieros a fin de incrementar la utilidad. En esta situación el apalancamiento debe reducirse drásticamente y, se debe optar por la capitalización de las utilidades acumuladas y un aporte extraordinario de capitales por parte de los accionistas.
- Cuarto: Se recomienda incrementar la rentabilidad sobre las ventas, lo cual debe partir de un análisis de la relación ventas-costos de ventas con el área operativa y comercial, la misma que representa solo un deficiente 19% de rentabilidad bruta. En este punto también, se puede solicitar a las entidades financieras refinanciar las deudas de corto a largo plazo con tasas preferenciales y tener mayor holgura para disminuir deudas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Apaza, M. (2010). *Consultor Económico Financiero*. Perú: Instituto pacífico.
- Bernal Cesar A. (2010). *Metodología de la investigación (3era ed.)*. Colombia: Pearson Educación.
- Buendía, L. *Métodos de Investigación en Psicopedagogía*. Madrid, España: McGraw-Hill.
- Bustillos, D. (03 de octubre de 2010). El Apalancamiento Financiero y su Efecto en la Rentabilidad de la Empresa. Recuperado de <http://ciilp.blogspot.com/2010/10/el-apalancamiento-financiero-y-su.html>
- Córdoba, M. (2012). *Gestión Financiera*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Duran, M. (2019). *El apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A., año 2010-2017* (tesis de pregrado). Universidad Privada de Tacna, Perú.
- Flórez, S. (2011). *El apalancamiento financiero y operativo un gran desafío para los negocios en Colombia* (tesis de pregrado). Universidad Libre Seccional Pereira, Colombia.
- Fuentelsaz, C. Icart, M. Pulpón, A. (2006). *Elaboración y presentación de un proyecto de investigación y una tesina*. España: Edicions Universitat Barcelona.
- Giraldo, S. y Martínez, E. (2016). *Crisis financiera del 2008: Un enfoque en el Apalancamiento Financiero como vía de Amplificación* (tesis de pregrado). Universidad Politécnica Bolivariana, Colombia.
- Gitman, J. (1996). *Fundamentos de Administración Financiera (3era ed.)*. México: OUP-Harla.
- Hernández, P. y Lezama, D. (2008). *Análisis del apalancamiento financiero y su impacto en la estructura de capital de la empresa comercializadora Equipart, C.A.; durante el periodo 2006-2007* (tesis de pregrado). Universidad de Oriente Núcleo de Sucre, Cumaná, Venezuela.
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, Pilar. (2006). *Metodología de la Investigación (4ta ed.)*. México: Mc Graw Hill.
- Hurtado, M. (2018). *El apalancamiento financiero influye en la rentabilidad de la*

- empresa Inmanza S.R.L. del distrito de Huancarama, provincia de Andahuaylas y departamento de Apurímac, año 2018* (tesis de pregrado). Universidad de las Américas, Perú.
- Kerlinger, F. (1997). *Investigación del comportamiento*. México: D.F.: McGraw-Hill.
- López, N. (2018). *Apalancamiento financiero en la rentabilidad de la empresa de Transporte Racionalización Empresarial S.A., Lurigancho, 2018* (tesis de pregrado). Universidad César Vallejo, Perú.
- Mamani, H. (2016). *Arrendamiento financiero y gestión financiera en las micro y pequeñas empresas del sector textil en la ciudad de Juliaca, 2016* (tesis de pregrado). Universidad Peruana Unión, Perú.
- Novoa, H. (2019). *Elaboración Analítica de Estados Financieros*. Perú: Instituto Pacifico S.A.C.
- Pacheco, L (2015). *La influencia de las opciones reales en la rentabilidad y el riesgo de la empresa* (tesis doctoral). Universidad de Valladolid, España.
- Piscoche, R. (2018). *Apalancamiento financiero y rentabilidad en empresas elaboradoras de productos lácteos registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014- 2018* (tesis de pregrado). Universidad César Vallejos, Perú.
- Sánchez, M. (2018). *El apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las Mypes del Sector Comercio Rubro Librerías del distrito de Uchiza, 2017* (tesis de pregrado). Universidad Católica Los Ángeles de Chimbote, Perú.
- Sierra, M. y López, J. (2014). *Apalancamiento financiero y su impacto sobre la rentabilidad de las pymes de la ciudad de Ambato durante el año 2013* (tesis de pregrado). Universidad Técnica de Ambato, Ecuador.
- Soria, J. (2019). *Contabilidad Gerencial*. Perú: Centro de Especialización en Contabilidad y Finanzas.
- Urías, J. (1995). *Análisis de Estados Financieros*. Madrid, España: Ed. Mc-Graw Hill, Madrid.
- Valencia, J. (2019). *Evaluación de impacto del endeudamiento en la estructura de capital de las empresas colombianas: Efectos sobre la rentabilidad* (tesis de pregrado). Universidad de La Salle, Colombia.
- Vara, A. (2015). *Los 7 pasos para elaborar una tesis*. Lima, Perú: Editorial Macro.

Warren, C. et al. (2010). *Contabilidad Financiera*. México: Cengage Learning.

Zamora, A. (2008). *Rentabilidad y Ventaja Comparativa: Un Análisis de los Sistemas de Producción de Guayaba en el Estado de Michoacán*. México: Editorial Académica Española.

ANEXOS

Anexo 1: Matriz de consistencia

TEMA DE INVESTIGACIÓN	PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	INDICADORES	METODOLOGÍA
LA RENTABILIDAD Y SU IMPACTO EN EL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA EMP. DE CONSERVAS DE PESCADO BELTRÁN E.I.R.L. SANTA ANITA - 2018	Problema general: ¿Cómo impacta la rentabilidad en el apalancamiento financiero de la Emp de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018?	Objetivo general: Determinar cómo impacta la rentabilidad en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.	Hipótesis general: La rentabilidad sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018.	INDEPENDIENTE La Rentabilidad	X1 -ROA (Utilidad neta/Total Activo) -TIRE (Tasa Interna de Retorno económico)	1.-Tipo de investigación: Aplicada 2.-Nivel de Investigación descriptivo correlacional 3.-Diseño de la Investigación: No experimental - transversal directo 4.-Enfoque: Cuantitativo 5.-Población: 100 colaboradores 6.-Muestra: 08 colaboradores 7.-Técnica de recolección de datos: Encuesta Instrumento: cuestionario 8.-Técnicas para el procesamiento de la información: Gráficos estadísticos
	Problema Específico: A. ¿Cómo impacta la rentabilidad económica en el apalancamiento financiero de la Emp de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018? B. ¿Cómo impacta la rentabilidad financiera en el apalancamiento financiero de la Emp de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018? C. ¿Cómo impacta la rentabilidad sobre ventas en el apalancamiento financiero de la Emp de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita-2018?	Objetivos específicos: A. Verificar cómo impacta la rentabilidad económica en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita – 2018 B. Verificar como impacta la rentabilidad financiera en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018. C. Verificar como impacta la rentabilidad sobre ventas en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.	Hipótesis específica: H1. La rentabilidad económica sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018. H2. La rentabilidad financiera sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018. H3. La rentabilidad sobre ventas sí impacta en el apalancamiento financiero de la Emp. de Conservas de Pescado Beltrán E.I.R.L. Santa Anita - 2018.		Dimensiones X1: Rentabilidad Económica X2: Rentabilidad Financiera X3: Rentabilidad sobre ventas	
				DEPENDIENTE El Apalancamiento Financiero	Dimensiones Y1: Autofinanciación Y2: Endeudamiento Y3: Efecto Apalancamiento Financiero	

Anexo 2: Matriz de operacionalización de variables

VARIABLES	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIONES	INDICADORES	ÍTEMS	ESCALA DE MEDICIÓN
La Rentabilidad	La rentabilidad ha ido cambiando con el tiempo y ha sido usado de distintas formas, siendo este uno de los indicadores más relevantes para medir el éxito de un sector, subsector o incluso un negocio, ya que una rentabilidad sostenida con una política de dividendos, conlleva al fortalecimiento de las unidades económicas. Las utilidades reinvertidas adecuadamente significan expansión en capacidad instalada, actualización de la tecnología existente, nuevos esfuerzos en la búsqueda de mercados, o una mezcla de todos estos puntos (Zamora,2008, p.57).	Rentabilidad	ROA (Utilidad neta/Total Activo)	1,2,3	Numérica
		Económica	TIRE (Tasa Interna de Retorno económico)	4,5,6	
		Rentabilidad	ROE (Utilidad neta/Capital propio)	7,8,9	
		Financiera	TIRF (Tasa Interna de Retorno Financiero)	10,11,12	
			Margen de utilidad bruta	13,14,15	
			Margen de utilidad neta	16,17,18,19	
	Rentabilidad sobre venta	Margen de utilidad operativa	20,21,22		
El Apalancamiento financiero	El apalancamiento financiero se podría definir... "como la capacidad de la empresa para emplear los cargos financieros fijos con el fin de aumentar al máximo los efectos de los cambios en la utilidad antes de intereses e impuesto sobre las utilidades (rentabilidad) por acción" (Gitman, J.1997, p,159).	Autofinanciación	Grado de Capitalización	23,24,25	Numérica
			Cobertura de los gastos financieros	26,27,28	
			Capacidad de la devolución de la deuda	29,30,31	
		Endeudamiento	Endeudamiento total	32,33,34	
			Endeudamiento moderado	35,36,37	
		Efecto Apalancamiento financiero	Efecto Expansivo	38,39,40	
	Efecto Contractivo	41,42,43			

Anexo 3: Instrumentos

UNIVERSIDAD PRIVADA TELESUP CARRERAS DE: CONTABILIDAD Y FINANZAS

ENCUESTA SOBRE LA RENTABILIDAD Y SU IMPACTO EN EL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA EMP. DE CONSERVAS DE PESCADO BELTRAN E.I.R.L. SANTA ANITA-2018

RECOMENDACIÓN:

Lea los enunciados detenidamente y marque con una equis (X) en casillero por pregunta

Cada número equivale a:

- 5 = Siempre Totalmente de Acuerdo
4 = Casi Siempre De acuerdo
3 = A Veces sí a Veces no Indiferente
2 = Casi Nunca En Desacuerdo
1 = Nunca Totalmente en Desacuerdo

I. RENTABILIDAD

I.1. RENTABILIDAD ECONÓMICA

N°	5	4	3	2	1
----	---	---	---	---	---

I.1.1. ROA (UTILIDAD NETA/TOTAL ACTIVOS)

1	¿La empresa genera utilidad con los recursos propios que dispone?					
2	¿Los activos que dispone la entidad son eficientes para la generación de rentabilidad?					
3	¿La empresa está perdiendo oportunidades de lograr mejores resultados?					

I.1.2. TIRE (TIR TASA INTERNA DE RETORNO)

4	¿Existe la necesidad de medir el tiempo de retorno de la inversión?					
5	¿Los flujos económicos esperados garantizan el éxito de la inversión?					
6	¿Existe relación entre flujo económico e inversión económica?					

I.2. RENTABILIDAD FINANCIERA

N°	5	4	3	2	1
----	---	---	---	---	---

I.2.1. ROE (UTILIDAD NETA/CAPITAL PROPIO)

7	¿Se les retribuye a los accionistas de la empresa una ganancia por la rentabilidad obtenida?					
8	¿La política de los accionistas es reinvertir la utilidad ganada después de intereses e impuestos?					
9	¿Los accionistas de la empresa aportan capitales en vez de requerir endeudarse?					

I.2.2. TIRF (TIR TASA INTERNA DE RETORNO)

10	¿Cada accionista cuenta con mecanismos que le ayuden a conocer el rendimiento esperado?					
11	¿Los accionistas se encuentran conforme con el tiempo de reconocer la rentabilidad?					
12	¿Los accionistas se preocupan por la rentabilidad en base a sus aportes?					

I.3. RENTABILIDAD SOBRE VENTAS

N°		5	4	3	2	1
----	--	---	---	---	---	---

I.3.1. MARGEN DE UTILIDAD BRUTA

13	¿La empresa produce beneficios en base a sus ventas de su actividad normal?					
14	¿Puede la empresa medir la ganancia bruta por cada unidad vendida sin considerar los gastos?					
15	¿Ante mayor costo de venta habrá mayor utilidad bruta?					

I.3.2. MARGEN DE UTILIDAD NETA

16	¿Cuenta con mecanismos para medir la rentabilidad por cada unidad vendida?					
17	¿La empresa dispone de varios centros de producción?					
18	¿Afecta considerablemente a los resultados de la empresa los gastos referidos a los intereses bancarios, impuestos y provisiones?					
19	¿Cree usted que la gestión operativa de la empresa es más eficiente con respecto al manejo financiero?					

I.3.3. MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA

20	¿Los ingresos son medidos después de pagar los costos variables de producción?					
21	¿Influyen los costos variables para la generación de rentabilidad?					
22	¿A mayor utilidad operativa es posible que la empresa obtenga mayor margen operativo?					

II. EL APALANCAMIENTO FINANCIERO

II.1. AUTOFINANCIACIÓN

N°		5	4	3	2	1
----	--	---	---	---	---	---

II.1.1. GRADO DE CAPITALIZACIÓN

23	¿Es importante que la inversión deba capitalizarse?					
24	¿Usted qué cree que los socios deban financiarse por tercero?					
25	¿Existe algún problema con las deudas bancarias?					

II.1.2 COBERTURA DE LOS GASTOS FINANCIEROS

26	¿Los beneficios que obtiene la empresa alcanzan para cubrir los gastos financieros?					
27	¿Existe algún mecanismo de ayuda para el control de los gastos financieros?					
28	¿Existe una relación directa entre mayor beneficio mayor capacidad de pago?					

II.1.3. CAPACIDAD DE LA DEVOLUCIÓN DE LA DEUDA

29	¿La deuda debe ser devuelta inmediatamente después de obtener rentabilidad?					
30	¿La entidad cuenta con políticas de devolución de préstamos?					
31	¿Existe la manera de reducir los costos financieros?					

II.2. ENDEUDAMIENTO

N°		5	4	3	2	1
----	--	---	---	---	---	---

II.2.1. ENDEUDAMIENTO TOTAL

32	¿Considera que la empresa necesita financiamiento externo para seguir operando?					
33	¿Los socios o accionistas aportan capitales propios cada vez que se requiera invertir?					
34	¿Utiliza la empresa los fondos financieros para su actividad principal?					

II.2.2. ENDEUDAMIENTO MODERADO

35	¿La fuente principal de financiamiento de la empresa son los bancos?					
36	¿Los costos de financiamiento de la empresa son elevados?					
37	¿Los fondos ajenos y los fondos propios son equilibrados?					

II.3. EFECTO APALANCAMIENTO FINANCIERO

N°		5	4	3	2	1
----	--	---	---	---	---	---

II.3.1. EFECTO EXPANSIVO

38	¿La utilización de la deuda provoca rentabilidad financiera para el accionista?					
39	¿La rentabilidad de la inversión es superior a los costos por recursos ajenos?					
40	¿Se puede decir que a mayor efecto expansivo existirá mayor rentabilidad?					

II.3.2. EFECTO CONTRACTIVO

41	¿Existe apalancamiento negativo lo cual resta rentabilidad a los recursos propio?					
42	¿Si los recursos fuesen propios no habría costos financieros?					
43	¿Sería preferible que exista un punto neutral para no ganar ni perder?					

Anexo 4: Validación de instrumentos

PROMEDIO DE VALORACIÓN

VALIDADO SIN CORRECCIÓN

OPINIÓN DE APLICABILIDAD

a) Deficiente b) Baja c) Regular d) Buena e) Muy buena

Nombres Apellidos: PERCY JORGE SUAREZ YMBERTIS

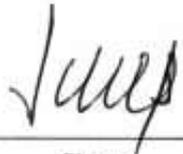
DNI N°: 07260837 Teléfono/Celular: 994481177

Dirección domiciliaria: JR. MAMA OCLLO 1987-LINCE

Título Profesional: ECONOMISTA

Grado Académico: MAGISTER

Mención: DESARROLLO EMPRESARIAL Y REGIONAL


Firma

Lugar y fecha: LIMA, 23-02-2020

PROMEDIO DE VALORACIÓN

APLICABLE

OPINIÓN DE APLICABILIDAD

a) Deficiente b) Baja c) Regular **d) Buena** e) Muy buena

Nombres Apellidos: Fredy Bautista Rios

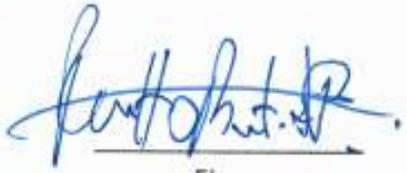
DNI N°: 46341464 Teléfono/Celular: 986645099

Dirección domiciliaria: Calle Los Choclos 240 - Ancón

Título Profesional: Licenciado en Ciencia Política

Grado Académico: Magister

Mención: Gestión Político Pública



Firma

Lugar y fecha: Lima, 23/02/2020

Anexo 5: Matriz de datos

N	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10	P11	P12	P13	P14	P15	P16	P17	P18	P19	P20	P21	P22	P23	P24	P25	P26	P27	P28	P29	P30	P31	P32	P33	P34	P35	P36	P37	P38	P39	P40	P41	P42	P43	
1	1	2	2	2	2	4	3	1	1	1	1	2	2	2	3	2	1	1	1	4	2	4	4	2	2	5	2	4	4	3	4	2	1	2	1	2	4	4	4	3	2	5	4	
2	3	3	2	2	3	3	3	3	1	2	4	2	3	3	2	3	3	3	1	3	4	4	3	4	1	2	2	3	3	4	4	1	1	2	1	1	3	3	3	2	3	5	4	
3	1	1	2	2	1	1	1	2	1	1	2	1	1	2	2	1	2	2	2	2	1	3	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4	5	4	4	2	3	3
4	4	4	2	4	4	4	2	4	2	2	4	2	4	4	2	4	4	4	2	2	4	4	4	2	4	2	2	2	4	4	4	2	2	2	2	2	2	2	2	2	4	4	4	4
5	1	2	2	1	2	2	2	2	1	1	2	2	1	2	2	2	1	2	1	3	2	5	4	2	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	2	2	2
6	2	1	3	1	3	2	3	2	3	2	2	2	4	4	4	3	4	1	2	4	4	4	4	3	3	2	2	4	4	2	3	4	2	1	1	1	3	3	5	4	2	4	4	
7	1	2	1	2	1	1	2	1	2	1	1	1	2	1	2	2	2	2	1	2	1	2	5	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	4	4	4	5	5	5
8	1	3	4	2	4	4	1	4	2	2	4	1	2	3	2	3	4	1	1	4	4	4	4	3	3	3	2	5	2	4	5	2	3	2	1	1	3	2	2	4	2	5	5	

Anexo 6: Propuesta de valor

El presente trabajo de investigación tiene como finalidad brindar orientación e información importante a la hora de tomar decisiones en una organización. Puesto que el fin de toda empresa es obtener ganancia. No toda empresa analiza evalúa de forma separada que tal eficiente puede ser la utilización de sus propios recursos a comparación de la eficiencia que se obtiene de utilizar recursos de origen externo o financiado por un tercero. Y tampoco se sabe con exactitud en que momento estamos hablando de ganancia o pérdida. Es así que el presente trabajo brinda herramientas útiles y necesarias para alcanzar las metas trazadas de toda entidad.