

UNIVERSIDAD PERUANA UNIÓN
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
Escuela Profesional de Contabilidad



Una Institución Adventista

Relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las
empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de lima,
periodo 2010 – 2014

Por:

Rullery Montenegro Solis

Asesor:

Mg. Sinfiriano Martínez Huisa

Lima, marzo de 2017

Cómo citar:

Estilo APA

Montenegro, R. (2017). Relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014. Lima 2017 (Tesis de pregrado). Universidad Peruana Unión, Lima.

Estilo Vancouver

Montenegro R. Relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de lima, periodo 2010 – 2014, Lima 2017. Lima: Universidad Peruana Unión, 2017.

Estilo MLA

Montenegro, Rullery. Relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de lima, periodo 2010 – 2014. Lima: Universidad Peruana Unión, 2017.

Presentación en eventos científicos

Ficha catalográfica elaborada por el Centro de Recursos para el Aprendizaje y la Investigación – CRAI – de la UPeU

TCP	Montenegro Solis, Rullery
2	Relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de lima, periodo 2010 – 2014. / Autor:
M84	Rullery Montenegro Solis; Asesor: Mg. Sinfiorano Martínez Huisa. -- Lima, 2017.
2017	76 hojas: anexos, tablas.
	Tesis (Contador Público) -- Universidad Peruana Unión. Facultad de Ciencias Empresariales. EP. Contabilidad. CP. Contabilidad y Finanzas, 2017.
	Incluye Bibliografía y resumen.
	Campo del conocimiento: Contabilidad
	1. Financiamiento empresarial. 2. Rentabilidad.

**DECLARACIÓN JURADA
DE AUTORÍA DEL INFORME DE TESIS**

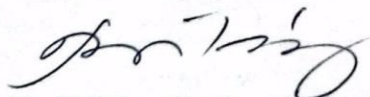
Sinforiano Martínez Huisa, de la Facultad de Ciencias Empresariales, Escuela Profesional de Contabilidad, de la Universidad Peruana Unión.

DECLARO:

Que el presente informe de investigación titulado: **“RELACIÓN ENTRE EL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, PERIODO 2010 – 2014”** constituye la memoria que presenta el Bachiller **Rullery Montenegro Solis** para aspirar al título Profesional de **Contador Público**, ha sido realizada en la Universidad Peruana Unión bajo mi dirección.

Las opiniones y declaraciones en este informe son de entera responsabilidad del autor, sin comprometer a la institución.

Y estando de acuerdo, firmo la presente declaración en Lima, a los 27 días de marzo del 2017.



Mg. Sinforiano Martínez Huisa

Asesor

Relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014

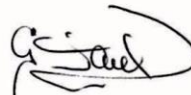
TESIS

Presentada para optar el título profesional de Contador Público

JURADO CALIFICADOR



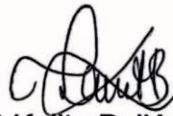
Mg. Merlin Arturo Lazo Palacios
Presidente



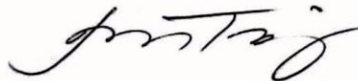
Mg. Gladys Miler Dávila Dávila
Secretario



Mg. Samuel F. Paredes Monzoy
Vocal



Mg. Yanet Kelita Bailón Miranda
Vocal



Mg. Sinfiorano Martínez Huisa
Asesor

Lima, 27 de Marzo del 2017

Dedicatoria

Con mucho amor para mis padres Clara Solis Chávez y Leodoro Montenegro Dávila, a mis hnos. Leticia y Owen por sus oraciones, su motivación y su confianza en mí.

Agradecimientos

A mi Dios por cuidarme siempre, por brindarme la oportunidad de estudiar y trabajar en su Institución.

Al mi asesor Sinfiriano Martínez Huisa por tu apoyo constante.

Ing. Effer Apaza Tarqui por su apoyo en la parte estadística de esta investigación.

Al Dr. Víctor Álvarez Manrique por las indicaciones y observaciones positivas en la elaboración de esta investigación.

A mis queridos amigos que estuvieron incentivándome a seguir estudiando y pueda culminar este trabajo de investigación: Erik Vela, Max Tarrillo, Islander Yajahuanca.

Índice general

RESUMEN	xi
ABSTRACT	xii
CAPÍTULO I.....	13
EL PROBLEMA	13
1.1. Planteamiento del problema.....	13
1.2. Formulación del problema	17
1.3. Objetivos	18
1.4. Justificación.....	19
1.5. Cosmovisión filosófica	20
CAPITULO II.....	21
MARCO TEÓRICO	21
2.1. Antecedentes de la Investigación	21
2.2. Bases teóricas	23
2.2.1. Financiamiento empresarial	23
2.2.1.2. Teorías de financiamiento empresarial.....	25
2.2.2. Rentabilidad.....	29
2.3. Variables.....	30
2.4. Marco Conceptual	33
CAPÍTULO III	37
MATERIALES Y MÉTODOS.....	37
3.1. Diseño y tipo de investigación	37
3.2. Hipótesis principal	37
3.3. Hipótesis específicas	37
3.4. Operacionalización de variables	38
3.5. Delimitación geográfica y temporal.....	38
3.6. Población.....	38
3.7. Técnicas de recolección de datos	39

3.8. Técnicas para el procesamiento de datos	39
CAPITULO IV	40
RESULTADOS Y DISCUSIÓN	40
4.1. Resultados	40
4.2. Discusión.....	49
CAPÍTULO V	52
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	52
5.1. Conclusiones	52
5.2. Recomendaciones.....	53
Bibliografía.....	55
Anexos	61

Índice de tablas

Tabla 1 Distribución de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.....	40
Tabla 2. Empresas industriales de publicaron sus estados financieros en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.	40
Tabla 3 .. El nivel promedio de la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 – 2014.	42
Tabla 4... El nivel promedio de rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.	42
Tabla 5 El nivel promedio del financiamiento a corto plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.	43
Tabla 6 El nivel promedio del financiamiento a largo plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.	44
Tabla 7 Correlación entre financiamiento a corto plazo y rentabilidad económica.....	45
Tabla 8 Correlación entre financiamiento a largo plazo y rentabilidad económica	46
Tabla 9 Correlación entre financiamiento a corto plazo y rentabilidad financiera.....	47
Tabla 10 Correlación entre financiamiento a largo plazo y rentabilidad financiera.....	48

Índice de anexos

Anexo 1 Financiamiento a corto plazo de las empresas industrial por año.....	61
Anexo 2 Financiamiento a largo plazo de las empresas industrial por año.....	63
Anexo 3 Rentabilidad económica de las empresas industrial por año	65
Anexo 4 Rentabilidad financiera de las empresas industrial por año.....	67
Anexo 5 Desviación estándar y escala de valores promedio del financiamiento empresarial en las empresas industriales por año	69
Anexo 6 Desviación estándar y escala de valores promedio de la rentabilidad en las empresas industriales por año.....	70
Anexo 7 Desviación estándar y escala de valores promedio del financiamiento empresarial .	71
Anexo 8 Desviación estándar y escala de valores promedio de la rentabilidad	73
Anexo 9 Escala de valores de los indicadores del financiamiento empresarial	75
Anexo 10 Escala de valores de los indicadores de la rentabilidad	75
Anexo 11 Operacionalización de Variables	76

RESUMEN

El objetivo del presente trabajo de investigación es determinar la relación entre el financiamiento y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 - 2014. El tipo de estudio utilizado es descriptiva con diseño no experimental - longitudinal retrospectivo. La población de estudio está conformada por 25 empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante 5 periodos. La información que se presenta ha sido tomada de la página oficial de la Bolsa de Valores de Lima. El análisis de los datos ha tenido los siguientes resultados: 1) El financiamiento empresarial a corto plazo tiene mayor representación en el nivel medio (43.95%). 2) El financiamiento a largo plazo alcanza mayor representación en el nivel medio (44.1%). 3) La rentabilidad económica tiene mayor representación en el nivel medio con (43.77%). 4) Asimismo, la rentabilidad financiera también alcanza mayor representación en el nivel medio (44.06%). 5) En relación al financiamiento empresarial a corto plazo y la rentabilidad económica se acepta la hipótesis alterna (p valor < 0.05). 6) En cambio, el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica se acepta la hipótesis alterna (p valor < 0.05). 7). En conclusión, se determina que si existe relación directa entre el financiamiento empresarial a largo plazo con la rentabilidad financiera y económica, mientras que a corto plazo la tendencia es negativa.

Palabras clave: Financiamiento empresarial, rentabilidad.

ABSTRACT

The objective of this research is to determine the relationship between financing and profitability in the industrial sector companies listed on the Lima Stock Exchange between 2010 and 2014. The type of study used is descriptive with non-experimental design - retrospective longitudinal. The study population is made up of 25 companies from the industrial sector that are listed on the Lima Stock Exchange for 5 periods. The information presented has been taken from the official website of the Lima Stock Exchange. The analysis of the data has had the following results: 1) Short-term business financing is more represented at the medium level (43.95%). 2) Long-term financing reaches a higher level of representation at the medium level (44.1%). 3) Economic profitability is more represented in the average level with (43.77%). 4) Also, the financial profitability also reaches greater representation in the average level (44.06%). 5) In relation to short-term business financing and economic profitability, the alternative hypothesis is accepted (p value <0.05). 6) In contrast, long-term financing and economic profitability accept the alternative hypothesis (p value <0.05). 7) In conclusion, it is determined that if there is a direct relationship between long-term corporate financing and financial and economic profitability, while in the short term the trend is negative.

Keywords: Business financing, profitability.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

1.1. Planteamiento del problema

Para todas las actividades empresariales se utilizan recursos, los que tienen un costo; para que el negocio sea viable se deben generar ingresos, es decir la rentabilidad debe mostrar la generación de utilidad con respecto a lo invertido que cubran todos los costos incluyendo el financiamiento, pero debe ser comparada con el costo de oportunidad del dinero de los inversionistas para conocer si se cubre sus expectativas (Valencia, 2011). Según Mata (2007), en general se observa un desencanto ante los pobres resultados, debido a la expectativa de un aumento significativo en las tasas de ahorro e inversión no se ha materializado; el financiamiento permanece en niveles históricamente bajos y comparativamente muy inferiores a los estándares de profundización bancaria en otras regiones en desarrollo (41% del PIB en Latinoamérica contra 94% en el este de Asia); por tanto, el escaso desarrollo de otros instrumentos de financiamiento de la empresa es preocupante para los mercados de bonos y de acciones, lo que significa mostrar cambios significativos para la segmentación de mercados con una alta preferencia de la banca comercial por la clientela de grandes empresas de alta capacidad de pago, bajo riesgo y sólidas garantías; severa limitación del acceso al financiamiento por parte de algunos sectores de alta significación económica y social como la micro, pequeña y mediana empresa, las empresas de innovación tecnológica y los productores rurales.

Como señalan Alvarado et al., (2001), la tasa de acceso al crédito se duplicó entre 1994 y 1997, pero luego cayó a 19.3% en el 2000, aunque el nivel de acceso ese año es mayor en todos los ámbitos (excepto en la sierra), en especial en la costa urbana, respecto a 1994.

Y como reflejo de la mayor importancia del crédito en el ámbito urbano, tanto el crecimiento en el acceso al crédito a nivel nacional en 1997, como la posterior caída en el 2000, fueron generados por las variaciones en el crédito urbano. Respecto al principal tipo de prestamista mencionado por los encuestados, se nota un cambio importante en la composición del crédito según la fuente en el año 2000. Si bien a nivel nacional las tiendas y las bodegas resultan el prestamista más mencionado (28.9%), la diferencia respecto a los bancos (28%) se ha reducido sustancialmente. Centurión (2015), considera al financiamiento como el conjunto de recursos monetario-financieros para llevar a cabo una actividad económica, tratándose de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios.

Por su parte Benavides (2014), asegura que las empresas pueden financiarse con recursos internos y externos. Los internos corresponden a utilidades retenidas utilizadas para apalancar el crecimiento y significan en principio un esfuerzo de los accionistas existentes para generar valor. De acuerdo a LAVCA, el país más atractivo para los fondos privados de inversión en el mundo es Gran Bretaña, con un puntaje de 96 sobre un máximo de 100, con recursos invertidos de 0.42% sobre el PIB. En este ranking Chile obtiene 76, Colombia 61 y Perú 51. En términos de recursos invertidos sobre el PIB es 0.15% (Chile), 0.11% (Colombia), y 0.13% (Perú). Realizar el potencial de los fondos de capital privado como fuente de financiamiento relevante implica un esfuerzo mancomunado de reguladores, comunidad financiera y empresas, con importantes ramificaciones en la innovación e inversión en empresas de base tecnológica. Dependiendo del monto de la emisión, el tamaño de la empresa y adicionalmente

el propósito del endeudamiento, se puede acudir a los mercados locales, a colocaciones en otras divisas o los euromercados, los cuales por ser menos regulados posibilitan la reducción de los costos y las tasas de la emisión.

Según Alegría (2013), a través de una entrevista al CEO de El Dorado Investments Melvin Escudero, quien señala que la estructura de financiamiento corporativo en todos los niveles en el sector empresarial peruano ha cambiado de manera dramática. Cuando uno ve las grandes empresas, en el primer trimestre se emitieron US\$ 5,000 millones de bonos internacionales. Pero a partir de junio está completamente seco. Hay dos o tres transacciones, pero no es nada comparado con los 5 o 6 mil millones que casi todos los colocadores de banca de inversión esperaban colocar en el segundo semestre. Prácticamente se ha esfumado del escenario. Desde hace un año estamos en la pendiente positiva. Es lento, gradual, pero con seguridad no va a ir hacia abajo, va a seguir hacia arriba. Esto implica que el 2014 habrá un escenario de reestructuración de carteras, los bancos van a ser mucho más cuidadosos en el tema del crédito y eso va a hacer que, en términos generales, sea más difícil obtener crédito en el sector financiero. Para los bancos grandes, el tema de la morosidad corporativa también ha ido en aumento, al igual que el riesgo cambiario. Estamos entrando en un 2014 donde, en temas de financiamiento, las cosas no serán tan fáciles como fueron en el 2011 o 2012. Briozzo, Vigier, Castillo, Pesce, y Speroni (2015) en su investigación afirman que las empresas tienen una orden de preferencias en la decisión de financiamiento. De esta manera, Barton y Matthews (1989), citado por Briozzo et al., (2015), indican que las pequeñas empresas pueden preferir los fondos internos para reducir la incertidumbre y minimizar el riesgo de perder el control de la empresa. Partiendo de allí la estructura de mercado y el costo del crédito están intrínsecamente vinculados. De acuerdo con la teoría de los mercados competitivos, el

prestamista es un tomador de precios. En el caso del cobro de una tasa mayor a la de mercado, el prestamista estaría obligado a salir del negocio crediticio dado que su número de clientes disminuiría en la medida de que éstos podrían encontrar servicios de créditos similares a un precio menor dentro del mercado bancario.

En la actualidad empresas utilizan diferentes tipos de financiamiento, muchos de los cuales son otorgados por la banca comercial, fondos de fomento económico, así como instituciones financieras no bancarias, el sector agrícola está muy descapitalizado puesto que estas instituciones que otorgan dicho financiamiento apoyan muy poco a este sector, pues hoy en día prefieren financiar a otros tipos de empresas más productivas o que tengan posibilidades de pagar las altas tasas de interés activas y la capacidad de pago para reintegrar el crédito otorgado. Cabe señalar que las modalidades de financiamiento dependen mucho del tamaño de la empresa y otros factores y/o políticas que las entidades financieras consideran para otorgar financiamiento.

Según Benancio y Gonzales (2015), la rentabilidad constituye el eje central de la sostenibilidad y del crecimiento de los negocios en el tiempo. Por ello las decisiones dirigidas a desarrollar los proyectos de inversión a financiarse mediante deuda deben considerar la importancia de que la capacidad generadora de ingresos de los proyectos sea más que proporcional al costo de financiamiento de los recursos, toda vez que ambos incidirán en las utilidades de la empresa.

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema general

¿Qué relación existe entre financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014?

1.2.2. Problemas específicos

¿Qué relación existe entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014?

¿Qué relación existe entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014?

¿Qué relación existe entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014?

¿Qué relación existe entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014?

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Determinar la relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

1.3.2. Objetivos específicos

Determinar la relación que existe entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Determinar la relación que existe entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Determinar la relación que existe entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Determinar la relación que existe entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

1.4. Justificación

Teórica

La importancia de este trabajo es porque permite identificar la relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial, utilizando la información publicada en la página oficial de la BVL como herramienta de análisis, lo que permitirá determinar la relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad. El presente trabajo se realizará con la información de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Metodológica

La investigación a desarrollada es de carácter retrospectivo. Por ello los resultados que han de obtener se basan en la información de los estados financieros basados en la relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, a fin de conocer las oportunidades y las dificultades que se pueden presentar al momento de obtener financiamiento, o al momento de buscar incrementar la rentabilidad de los inversionistas.

Institucional

La información obtenida servirá como de orientación para las empresas representantes del sector industrial, a fin de orientar la relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas que cotizan en la BVL. Además, este formará parte la base de datos de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Peruana Unión, teniendo la finalidad de servir como antecedente para el desarrollo de nuevos trabajos de investigación.

Social

Este trabajo tiene como propósito aportar a los empresarios del sector industrial, un alcance sobre el nivel de relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad, siendo de ayuda para la toma de decisiones sobre el financiamiento a fin de maximizar la rentabilidad en la empresa.

1.5. Cosmovisión filosófica

De acuerdo a la necesidad de obtener el dinero suficiente para iniciar una empresa y alcanzar los objetivos propuestos de la misma. En muchos de los casos se requiere de financiamiento para poder iniciar con las actividades.

Dicho de otro modo, obtener deudas o dinero de entidades financieras, asumiendo la responsabilidad y el compromiso de realizar la devolución del dinero en el periodo según acuerdo mutuo. Por su parte, White (1991), sostiene que vivir endeudado es estar en las redes de Satanás.

Según Santa Biblia (2013), donde encontramos un claro ejemplo de la obtención de rentabilidad como resultado de su buen uso de los recursos, correctas decisiones y el buen aprovechamiento de los mismos, para ello presenta la parábola de los talentos, en el capítulo 25 y los versículos 14-30 del libro de Mateo; donde se presenta la importancia de usar correctamente los recursos (talentos) para obtener mayores beneficios, usándolos con sinceridad y fidelidad han usado sus dones para gloria del Maestro. Si usamos y administramos correctamente los recursos que tenemos vamos a obtener mayores rentabilidades, y mucho más si nos aferramos a nuestro socio mayoritario, nuestro buen Dios.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes de la Investigación

Fallas y León (2011), en su trabajo realizado titulado “La rentabilidad como fuente de crecimiento y sostenibilidad en el entorno empresarial” tuvo como finalidad de identificar la capacidad generadora de ingresos de los proyectos considerando el costo de financiamiento de los recursos que inciden en las utilidades y en el rendimiento de la inversión. Fallas y León, concluyen que la rentabilidad es alcanzable siempre y cuando el empresario incorpore estrategias que atomicen la organización de manera integral. La capacidad de los activos para generar las ventas debe ser estimulada a través de acciones que mediante los principios de economía, eficiencia y efectividad eleven positivamente la cadena de valor. Asimismo, las expectativas sobre las ganancias deben concretarse con base en las posibilidades de financiamiento y el costo de las mismas. Cuando el financiamiento de los proyectos se realiza mediante deuda, debe equilibrarse el costo de la misma con el potencial de la inversión para impulsar los ingresos, de otra manera se produce un desequilibrio que impactará de manera negativa las utilidades.

Según Benancio y Gonzales (2015), en su trabajo titulado “El financiamiento bancario y sus incidencia en la rentabilidad de la microempresa”. Caso ferreteria santa maria sac del distrito de Huarmey, periodo 2012. Tiene por objetivo determinar cómo el financiamiento bancario incide en la rentabilidad de esta microempresa. El diseño de investigación aplicado es no experimental-descriptivo debido a que la información a recolectar se encontró en las fuentes de información mediante encuestas, sin manipulación deliberada de las variables. La tecnica empleada es la encuesta, por tanto el instrumento es el cuestionario. La población

estuvo conformada por seis colaboradores de la microempresa ferretera Santa María SAC del distrito de Huarney, departamento de Áncash. Los resultados indican que el financiamiento bancario demostró ser efectivo, pues ayudó a mejorar la rentabilidad de la microempresa ferretera Santa María SAC, a la vez que el microempresario ya conoce sus obligaciones tributarias y el procedimiento o los requisitos para acceder a un crédito. Además, el financiamiento bancario incidió en la rentabilidad de la microempresa ferretera Santa María SAC en un 15 % más de ganancia, ya que aprovechó que los materiales de construcción se encontraban en oferta.

Centurión (2015), en su trabajo titulado “Gestión de calidad, formalización, competitividad, financiamiento, capacitación y rentabilidad en micro pequeñas empresas de la provincia del Santa, 2013”. Tiene como finalidad determinar las principales características de la gestión de Calidad, la formalización, la competitividad, el financiamiento, la capacitación, y la rentabilidad en las Mypes de la provincia del Santa (2013) y como objetivos específicos: determinar las principales características de las Mypes, de los representantes de las Mypes, de la gestión de calidad, de la formalización, de la competitividad, del financiamiento, de la capacitación y de la rentabilidad en las Mypes de la provincia del Santa (2013). El diseño de la investigación es no experimental, describe las principales características de la gestión de calidad, la formalización, el financiamiento, la competitividad, la capacitación y la rentabilidad de las micro y pequeñas empresas. Para ello se utilizó un muestreo no probabilístico intencional, se extrajo una muestra de 160 Mypes; con las cuales se determinó sus principales características y las de sus representantes. Los resultados muestran que la mayoría de las Mypes utiliza el financiamiento, ya que ha solicitado créditos más de una vez a terceras personas a una tasa de más del 20% anual, invirtiéndolo en compra de activos y en

capital de trabajo y la mayoría de las Mypes tiene dificultades con el personal de poca iniciativa, que no se adapta al cambio, permitiendo una rotación constante, pero la totalidad de las Mypes coincide que con la aplicación de una adecuada gestión de calidad ha mejorado el rendimiento de su negocio.

2.2. Bases teóricas

2.2.1. Financiamiento empresarial

2.2.1.1. Origen del financiamiento empresarial

El origen del financiamiento empresarial se inicia con la práctica del trueque. En el contexto medieval su origen está asociado a las transacciones que realizaban los primeros comerciantes y prestamistas con fines de financiamiento. Su evolución también se enmarca en un enfoque tradicional y moderno.

El trueque fue el primer sistema de pago o de comercio de la humanidad para conseguir satisfacer sus necesidades e intercambiar sus mercancías con otras comunidades (Singer, 1984). Según Marcos (2005), el incipiente comercio se hacía a base de trueque o intercambio, sirviendo en muchas ocasiones el ganado (ovejas, bueyes, cerdos...) como medio de pago. Al respecto Tocancipá (2008), señala que la necesidad de suplir la escasez de bienes, fue intercambiado con trabajo, o con otros productos.

Según Colombo (2016), la oferta del dinero se centraba en un pequeño grupo de personas, comerciantes y prestamistas, quienes establecían los tratados para las transacciones, con el propósito de expandir su capacidad de ingresos. Según Lisón (1993), esta etapa consiste en intercambiar servicios o bienes sin pagar a cambio con dinero sino que el deudor paga prestando otros servicios o bienes, a otro beneficiario diferente del acreedor. Por su lado,

Singer (1984) señala que los prestamistas implementaron una declaración escrita y firmada por el prestatario, como respuesta a la demanda de garantías de pago. Con este documento tenías la facultad de pedir dinero antes tiempo o mercaderías de un tercero, entonces el prestatario pagaba la deuda directamente al tercero. Según Caballero (2011), la inestabilidad monetaria originó una desconfianza entre los comerciantes, prestamistas y banqueros locales, quienes impusieron cláusulas sobre las transacciones comerciales y crediticias, que garantizaban el pago de indemnizaciones a las personas afectadas.

El enfoque tradicional del financiamiento se basa en la utilización del financiamiento respecto a la maximización del valor de la empresa. Según Durand (1952), el moderado uso de endeudamiento permite reducir el costo de capital, lo que permite el crecimiento del valor de la empresa. Si el uso del capital ajeno se incrementa, crece el riesgo de p y este se manifiesta en la caída del valor de las acciones. Por su parte, López-Dumrauf (2003), citado por Pérez, Bertoni, Sattler, y Terreno (2015), la empresa debe acertar en la mezcla de financiamiento, que se alcanza cuando el costo del capital se hace mínimo y el valor de la empresa se hace máximo. Sin embargo, León (2012), asegura que las decisiones de financiamiento resultan trivial para la generación de valor de una empresa.

El enfoque moderno profundiza y canaliza el comportamiento de las empresas en respuesta a las decisiones de financiamiento. En sus teorías Modigliani-Miller (1958), citado por Merton (2009), sostienen en su primera proposición; que al aumentar el endeudamiento, aumenta el riesgo de caer en cesación de pagos por la mayor carga fija de intereses; sin embargo, la mayor tasa de interés que exigirían los acreedores se compensaría con el menor rendimiento sobre su capital propio que podrían exigir los accionistas, dando un costo de capital total promedio constante e independiente del grado de endeudamiento.

De acuerdo con Rivera (2002), señala que en la segunda proposición de MM, el costo del capital propio es una función lineal del endeudamiento, y varía cuando el interés aumenta por la presión ejercida por los prestamistas ante un incremento de la deuda; por lo tanto el costo de capital propio reduce su crecimiento. Por su parte Merton (2009), asegura que en la segunda proposición, suponen que siempre puede disponerse de capital de terceros más barato que el rendimiento del capital propio, los autores hallan que la rentabilidad de una firma es una función lineal y directa de su razón de endeudamiento multiplicada por el diferencial de rendimiento, a lo cual suman la tasa básica de costo de capital, todo expresado a valores de mercado.

Según Azofra y Fernández (1992), comentan sobre la tercera proposición de MM y aseguran que este enfoque se basa en la manifestación de las decisiones financieras sobre las políticas de inversión, financiamiento a corto y largo plazo en respuesta a las consideraciones temporales y a las condiciones de mercado. Jensen y Smith (1984) concluyen que este cambio en el énfasis de la investigación proporcionó una base científica para la formación de una teoría positiva de las decisiones financieras de la empresa. Finalmente Merton (2009) en su último artículo, añaden la notoriedad de las empresas por contraer endeudamiento y que su impuesto a las ganancias encierra una proporción importante de las mismas, considerando que los intereses suelen ser deducibles como un quebranto mientras que el rendimiento del capital propio no suele serlo, entonces consideran que parte del costo de capital del endeudamiento es absorbido por el gobierno, y que a largo plazo el valor total de las empresas se ve incrementado por la incidencia de dicho efecto fiscal.

2.2.1.2. Teorías de financiamiento empresarial

2.2.1.2.1. Trade-off (Equilibrio de la estructura de capital)

El trade-off indica las ventajas impositivas del financiamiento y los costos de quiebra, buscando equilibrar los costos y beneficios de la emisión de deuda y acciones.

Es considerada también como la “teoría estática”, es decir, el nivel de endeudamiento depende de un equilibrio óptimo entre las ventajas tributarias de la deuda y las desventajas derivadas del incremento de la posibilidad de quiebra (Mondragón, 2011). Para Briozzo, Vigier, Castillo, Pesce, y Speroni (2016), si a una empresa le corresponde una alícuota elevada de impuesto a las ganancias (genera un escudo fiscal alto), y enfrenta bajas asimetrías informativas con las instituciones financieras y bajos costos de quiebra esperados (relacionado con sus activos tangibles), debe tener una proporción de deuda más alta en relación con otras empresas comparables, en tal sentido los costos de quiebra representan para la empresa tener altos niveles de endeudamiento, como la pérdida del poder de negociación de la organización, así como la pérdida en ventas por la percepción negativa de los clientes, entre otros. Según De la Poza (2009), si el endeudamiento es excesivo el costo de la deuda existe la posibilidad de llegar a una situación de crisis financiera, afectando a la determinación del ratio de endeudamiento y haciendo que la empresa debiera incrementar su tasa de endeudamiento hasta un punto donde el valor del ahorro fiscal sea compensado por el valor actual de los costes de quiebra (Da Moreira y Rodríguez, 2006).

Según Briozzo, Vigier, Castillo, Pesce, y Speroni, (2016), esta teoría predice una estructura óptima derivada de equilibrar los costos y beneficios de la emisión de deuda y acciones. Myers (1984), asegura que la emisión de una deuda con altos niveles de riesgo reduce el valor presente de mercado de la firma por inducir una futura estrategia inversionista, esta pérdida de valor de mercado se absorbe por las acciones en circulación de la firma. Esta teoría predice en la paga de dividendos, es decir, las empresas deberían tener más deuda si son vistos como

menos riesgosas (Frank y Goyal, 2007). Sin embargo Milena y Vargas (2013), asegura que los costos de la deuda, costos de ajuste y las posibles dificultades financieras, son las principales implicaciones en la determinación de la estructura óptima de capital. Conforme una empresa eleva su nivel relativo de deuda, aumenta el costo de capital accionario lo que refleja el mayor rendimiento requerido por los accionistas debido al aumento en el riesgo que impone la deuda adicional (Moyer, McGuigan y Kretlow, 2005; citado por (Briozzo et al., 2016). Finalmente Pérez, Bertoni, Sattler y Terreno (2015), indican que el trade-off busca establecer la combinación óptima de las fuentes financieras.

2.2.1.2.2. Pecking order (Jerarquía de preferencias)

El pecking-order surge de la asimetría de la información, y además establece una jerarquía de preferencias de las fuentes de financiamiento en las empresas.

Para López, Casino, y Aybar (2003), se basa en la asimetría existente entre los que manejan la información internamente y los accionistas externos, que conduce a una infravaloración de la empresa por parte del mercado. Donde existe asimetría en la información y en donde se incurre en el empleo de recursos para subsanar actuaciones del agente no acordes con los intereses del principal, dimanar los conflictos de confrontación de intereses entre el agente y el principal en ambientes (Moreira y Rodríguez, 2006). Pérez et al. (2015), añade que los agentes no tienen acceso al mismo nivel de información, lo que genera decisiones antieconómicas por el hecho de no recibir información adecuada, lo cual incide al momento de buscar financiamiento. Por otro lado, también pretende disminuir los conflictos por medio de la calidad de la información que se hace llegar al mercado de capitales, cuando la empresa

toma decisiones estratégicas relacionadas con el financiamiento de proyectos o el pago de dividendos (Bueno y Santos, 2012).

Según Ortega (2009), la información asimétrica lleva a una clasificación jerárquica de las fuentes de financiación en la que la inversión se financia, en primer lugar con fondos internos, principalmente con beneficios retenidos; en segundo lugar con nuevas emisiones de deuda y por último con emisiones de capital propio. Según López, Casino, y Aybar (2003), las empresas preferirán financiar los nuevos proyectos de inversión con fondos internos. Por su parte Zambrano y Acuña (2013), aseguran que los directivos tienen preferencias en cuanto al uso de fuentes internas y externas de financiación para nuevos proyectos, aunque ante la necesidad de nuevas inversiones se recurre en primer lugar a los fondos internos. Según Cabrer y Rico (2015), en esta teoría, las empresas prefieren la financiación propia a la externa y si los fondos propios son insuficientes, recurren a los fondos externos. Finalmente Briozzo, Vigier, Castillo, Pesce, y Speroni (2016), afirman que en la jerarquía financiera las decisiones de financiamiento priorizan los fondos internos que signifiquen menores costos de agencia, impidiendo compartir información interna con agentes externos a la empresa.

2.2.2. Rentabilidad

2.2.2.1. Origen de la rentabilidad

La rentabilidad tiene sus orígenes en el capitalismo económico como herramienta de producción, vinculado a las transacciones comerciales para obtener ganancias.

Según Nieto (2006), el comportamiento de las economías capitalistas explica la lógica de una producción que busca el máximo beneficio y que se regula por la competencia. Agostino (2009), dice que el capitalismo económico señala que la producción impulsa el incremento de las ganancias y busca recuperar el capital a partir de factores de mercado. Finalmente Husson (2010), explica que trata del modo de producción que busca la obtención de la tasa de beneficio más elevada posible, pero también circular sus mercancías.

Según Alonso (1999), gozar con ventajas absolutas en la producción de todos los bienes comerciados, permite beneficiarse del comercio. Para Parkin (2004), la ventaja de productividad genera ganancias, al producirse más bienes a partir de una cantidad específica de recursos que cualquier otro individuo. Finalmente Smith (1991) citado por Cuevas (2009), concluye que las ganancias se obtienen del precio de las mercaderías, la producción y las relaciones mercantiles

Las transacciones comerciales generaban grandes ganancias (Bojórquez y Villa, 2014). Según Penrose (1959), citado por Ibarra y Suárez (2002), las transacciones consistían en adquirir y organizar personas y otros recursos siendo rentable para suministrar bienes y servicios a determinado mercado. Álvarez, Ortega, Sánchez y Herrera (2004), mencionan que los excedentes que se obtenían por las transacciones, también eran depositados en el sistema financiero, a cambio de recibir un interés o rendimiento.

2.3. Variables

2.3.1. Financiamiento empresarial

Se desprende de la necesidad de recursos para ampliar el desarrollo de las operaciones empresariales de forma segura y eficiente.

Según Ccaccya (2015), la empresa tiene diversas necesidades por ello incurre a este mecanismo para proveerse de recursos, sean bienes o servicios. Asimismo Rivas (1997), asegura que las empresas buscan ampliar el marco de sus operaciones, diversificar sus inversiones e incrementar su producción mediante distintas modalidades de financiamiento.

2.3.2. Rentabilidad

La rentabilidad busca generar excedentes y resultados a partir de las inversiones de una actividad económica en un periodo determinado.

Según Lizcano (2004), asegura que se trata de la capacidad o aptitud de la empresa de generar un excedente a partir de un conjunto de inversiones efectuadas. Por tanto, se puede afirmar que la rentabilidad es una concreción del resultado obtenido a partir de una actividad económica de transformación, de producción, y/o de intercambio. Por su parte Verges (2011), define la rentabilidad, como el resultado de los recursos que se han mantenido invertidos para generar beneficios que se obtienen por la diferencia entre los ingresos y costos en un periodo determinado, generalmente un año.

2.3.2.1. *Rentabilidad económica (ROA)*

La rentabilidad económica mide la eficiencia de los activos, y evalúa el rendimiento de la inversión de la empresa.

Según Sánchez (1994), es una de las variantes del ROA (return on assets) que mide la eficacia de la empresa en la utilización de sus inversiones, comparando un indicador de beneficio (numerador del ratio) del activo neto total, como variable descriptiva de los medios disponibles por la empresa para conseguir aquéllos (denominador del ratio). Para Sánchez (2002), indica la medida del rendimiento de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados. León y Varela (2011), aseguran que consiste en analizar la rentabilidad del activo financiado con recursos propios sin tomar en cuenta la estructura del pasivo. Para Lizcano (2004), consiste en comparar el resultado alcanzado por la empresa y ello con independencia de la procedencia de los recursos financieros implicados, en relación con los activos empleados para el logro de tal resultado.

Según Aguirre (1997), citado por De la Hoz, Ferrer y De la Hoz (2008), indican que la rentabilidad económica es un índice que mide el rendimiento económico de las inversiones. Para Aranda, Ruiz y Sánchez (2007), el análisis de la rentabilidad de la inversión, o rentabilidad económica, se concentra en dos factores que definen la misma, es decir, el margen de beneficios antes de intereses e impuestos sobre los ingresos y la rotación de la inversión. Este ratio relaciona el beneficio que obtiene la empresa con la inversión, independientemente de su estructura financiera (Melgarejo y Vera, 2010). Por último, cabe destacar que la rentabilidad económica puede calcularse en función del activo total neto o en función de la inversión en sentido estricto: los recursos permanentes que deberían financiar el

inmovilizado total neto y los capitales circulantes de carácter estructural o activo circulante permanente (Cuervo y Rivero, 1986).

2.3.2.2. *Rentabilidad financiera (ROE)*

La rentabilidad financiera señala el rendimiento de los capitales propios, creando riqueza para los accionistas.

Según Sánchez (2002), la rentabilidad financiera o del capital, denominada en la literatura anglosajona return on equity (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por sus capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. Para Morillo (2001), señala la capacidad de la empresa para producir utilidades a partir de la inversión realizada por los accionistas incluyendo las utilidades no distribuidas, de las cuales se han privado. Por su parte Lizcano (2004), esta rentabilidad constituye un test de rendimiento o de rentabilidad para el accionista o propietario de la empresa, incorporando en su cálculo, dentro del denominador, la cuantía de los fondos propios.

De la Hoz et al. (2008), señalan que puede considerarse como una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, llegando a ser el indicador de rentabilidad que los directivos buscan para maximizar la riqueza de los propietarios. Sánchez (1994), asegura que es aceptada como un indicador de la capacidad de la empresa para crear riqueza a favor de sus accionistas. Asimismo Cuervo y Rivero (1986), aseguran que es la maximización de su valor para los accionistas (maximización del precio de las acciones en el mercado o maximización del valor de las inversiones de sus accionistas).

2.4. Marco Conceptual

2.4.1. Dimensiones e indicadores

2.4.1.1. Financiamiento a corto plazo

El financiamiento a corto plazo explica el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo que tiene la empresa programadas en un periodo menor o igual a un año.

Según Camejo y Castillo (2007), este tipo de financiamiento cubre las obligaciones de la empresa que vencen a corto plazo. Por su parte Van Horne y Wachowicz (2010), el financiamiento a corto plazo cubre las obligaciones (deudas) que se incrementan junto a la expansión de las operaciones. Por tanto, Albornoz y Cuello (2008), aseguran las deudas a corto plazo financian los activos corrientes (cuentas por cobrar, inventarios) que tiene la empresa.

Según Weston y Copeland (1995), citado por Romero, Hernández, y Bracho (2008) señalan que se trata de la deuda programada para ser reembolsada dentro de un año. Para Ribaya (2010) suele distinguirse porque el período de devolución es inferior al año.

2.4.1.2. Financiamiento a largo plazo

El financiamiento a largo plazo indica la amortización de las deudas a largo plazo que corresponden a periodos mayores a un año.

Según Hernández y Bracho (2008), este tipo de financiamiento se concede mayormente para la adquisición de propiedad inmueble, fábricas y equipos que van a ser de utilidad y pagaderos por varios años. En tanto Argüello, Argüello, y Argüello (2013), aseguran que este tipo de deudas son amortizadas en cantidades regulares a largo plazo.

De acuerdo con Jiménez y Rojas (2014), el financiamiento que se obtiene a largo plazo indica que su pago será mayor a un año. Según Ccaccya (2015), son las que el plazo de devolución de los fondos obtenidos es superior al periodo de un año. Esta constituye la financiación básica o de recursos permanentes. Para Maqueda (1990), citado por Gonzáles (2013), el cumplimiento de estas obligaciones se encuentra por encima de los cinco años. Finalmente, Reyes (2012) argumenta que son deudas que deben pagarse después de cinco años, de tal manera, que es posible encontrar financiamiento de ocho, diez, quince o más años, y se ven reflejados en el balance.

2.4.1.3. Activos

Se entiende como todos los recursos y derechos que posee la empresa para llevar a cabo sus operaciones.

Según Urías (2006), los activos son los recursos controlados por la empresa como resultado de sucesos pasados, del que la empresa espera obtener, en el futuro beneficios económicos. Del mismo modo Gitman (2012), asegura que los activos de la empresa son todo lo que posee. Por su parte Alcarria (2012), se refiere a los activos como el conjunto de bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa con los que esta desarrolla su actividad económica.

2.4.1.4. Pasivos

Los pasivos muestran las obligaciones contraídas que resultan de las operaciones y/o transacciones de la empresa en un periodo determinado.

Según Gitman (2012), los pasivos representan todas las obligaciones y deudas contraídas por la empresa, es decir todo lo que debe. Por su parte Alcarria (2012), afirma que los pasivos son obligaciones actuales, deudas, en que la empresa incurre en el ejercicio de su actividad, que se derivan de cualquier transacción o hecho pasado que genere una segura o posible deuda que en un futuro puedan originar la entrega de activos para su cancelación.

2.4.1.5. Pasivos corrientes

Se trata de obligaciones a corto plazo que se espera sean pagados en un periodo de un año o menos.

Según Alcarria (2012), afirma que se trata de pasivos que se espera liquidar (pagar) en el ciclo normal de la explotación (si no es identificable en menos de un año), es decir son obligaciones con vencimiento o extinción en menos de un año. Por su parte Gitman (2012), señala que los pasivos corrientes son aquellas deudas contraídas por pagar en menos de un año.

2.4.1.6. Pasivos no corrientes

Se trata de obligaciones a corto plazo que se espera sean pagados en un periodo mayores a un año.

Según Alcarria (2012), aclara que son las obligaciones de la empresa con vencimiento o extinción superior a un año.

2.4.1.7. Patrimonio

Señalan todas las aportaciones de los propietarios que se refleja en la diferencia entre activos y pasivos.

De acuerdo con Gitman (2012), el patrimonio representa lo que los propietarios han proporcionado a la empresa. Asimismo Silva (2010) afirma que se trata del derecho que los dueños tienen sobre los activos.

Según Urías (2006), es la parte residual de los activos de la empresa una vez deducidos sus pasivos, es decir, es la diferencia entre el valor de sus activos y sus pasivos. Por otro lado Alcarria (2012), señala que es la diferencia entre los bienes y derechos de una entidad y sus deudas u obligaciones.

2.4.1.8. Utilidad neta

La utilidad neta refleja el aumento del patrimonio como resultado de la diferencia de las ventas menos los gastos

Según Morillo (2001), la utilidad neta es el incremento del patrimonio resultante de una operación lucrativa de la empresa, esperado por quienes invierten en el capital social de una compañía para incrementar el valor de su inversión. De acuerdo con Fontalvo, Mendoza, y Morelos (2012), la utilidad neta es igual a las ventas netas menos el costo de ventas, menos los gastos operacionales, menos la provisión para impuesto de renta, más otros ingresos menos otros gastos.

CAPÍTULO III

MATERIALES Y MÉTODOS

3.1. Diseño y tipo de investigación

Según Hernández, Fernández y Baptista (2014), el trabajo de investigación que se presenta es de nivel correlacional, siendo que, pretende determinar el nivel y la relación entre financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 – 2014.

De acuerdo con Hernández, Fernández y Baptista (2014), la investigación será desarrollada bajo un diseño no experimental, dado que no se manipulará ninguna variable de estudio. Por otro lado, el diseño de la investigación es longitudinal.

3.2. Hipótesis principal

Existe relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 – 2014.

3.3. Hipótesis específicas

Existe relación entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Existe relación entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Existe relación entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Existe relación entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera, en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

3.4. Operacionalización de variables

3.4.1. Variable predictora: Financiamiento empresarial

Dimensiones de la variable: Financiamiento a corto plazo, Financiamiento a largo plazo.

3.4.2. Variable criterio: Rentabilidad

Dimensiones de la variable: Rentabilidad económica (ROA), Rentabilidad financiera (ROE)

3.5. Delimitación geográfica y temporal

El contenido de datos de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, que están en el sector industrial, periodo 2010 – 2014.

3.6. Población

La presente investigación está delimitada a empresas del sector industrial representada por 45 empresas. Particularmente, luego de realizar la limpieza de datos y la aplicación de los criterios de exclusión se analizan solamente 25 empresas.

3.6.1. Criterios de inclusión

- Empresas que pertenezcan al sector industrial.

- Empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.
- Requisito de evaluación 25 empresas del sector industrial.

3.6.2. Criterios de exclusión

- Estados financieros incompletos, en el periodo 2010 – 2014.

3.7. Técnicas de recolección de datos

Se realizó un análisis exhaustivo a los Estados Financieros de las empresas que forman parte del estudio. Por consiguiente, se ha tomado en cuenta las empresas que cumplen con los criterios de inclusión y exclusión, además de registran información completa y válida para el estudio.

3.8. Técnicas para el procesamiento de datos

Se ha utilizado el programa estadístico informático SPSS, dónde se analizó el percentil 30 y 70 para el nivel de financiamiento empresarial y rentabilidad, tales como los niveles bajo, medio, y alto de acuerdo al sector industrial. Seguidamente, el análisis inferencial se obtendrá usando el coeficiente de correlación Rho de Spearman, además de hallar la relación que existe entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad.

CAPITULO IV

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

4.1. Resultados

4.1.1. Distribución de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Periodo 2010 – 2014 las empresas del sector industrial se han clasificado según su información publicada en la página oficial de la Bolsa de Valores de Lima. Las empresas que publicaron sus estados financieros hasta el año 2014, solo 40 empresas (91%) cumplieron con publicar en los 5 años, sin embargo, fueron 4 empresas (9%) las que no publicaron ininterrumpidamente sus estados financieros en la Bolsa de Valores de Lima.

4.1.2. Empresas industriales de publicaron sus estados financieros en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 – 2014.

Las empresas del sector industrial que publicaron sus estados financieros entre los periodos periodo 2010 - 2014. Se clasifican según su tipo de actividad o CIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme). A continuación, se detalla las empresas que cumplieron con la presentación de sus estados financieros en los 5 periodos de estudio.

Tabla 1

Nivel promedio de las empresas más representativas del sector industrial

Empresas	CIUU	N	Porcentaje
Agroindustrias AIB S.A.	1513	1	4
Alicorp S.A.A.	1514	1	4
Cementos Pacasmayo S.A.A.	2694	2	8
Yura S.A.	2694		
Cervecería San Juan S.A.	1553		8
Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	1553	2	
Compañía Goodyear del Peru S.A.	3551	1	4

Compañía Universal Textil S.A.	1810	1	4
Consorcio Industrial de Arequipa S.A.	2424	2	8
Intradevco Industrial S.A.	2424		
Corporación Aceros Arequipa S.A.	2710	1	4
Corporación Cerámica S.A.	2691	1	4
Corporación Lindley S.A.	1554	1	4
Creditex S.A.A.	1711	2	8
Michell y Cia. S.A.	1711		
Empresa Editora El Comercio S.A.	2212	1	4
Fábrica Nacional de Acumuladores Etna S.A.	31405	1	4
Fabrica Peruana Eternit S.A.	26957	1	4
Gloria S.A.	1520	2	8
Laive S.A.	1520		
Indeco S.A.	3130	1	4
Industria Textil Piura S.A.	3211	1	4
Lima Caucho S.A.	2511	1	4
Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	2899	1	4
Motores Diesel Andinos S.A	343	1	4
		25	100

En la tabla 1 se identifica a las empresas del sector industrial en estudio según su Clasificación Industrial Internacional Uniforme que han publicados sus estados financieros periodo 2010 – 2014. En particular, los códigos del CIU 2694, 1553, 2424, 1711 y 1520 representan el 8% del total de las empresas, mostrándose como las actividades más representativas de este sector, en detalle se presenta a Cementos Pacasmayo S.A.A., Yura S.A., Cervecería San Juan S.A., Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A., Consorcio Industrial de Arequipa S.A., Consorcio Industrial de Arequipa S.A., Intradevco Industrial S.A., Corporación Lindley S.A., Creditex S.A.A. Gloria S.A. y Laive S.A. respectivamente.

4.1.3. Baremación

Los niveles han sido precisados mediante dos cortes que fueron establecidos por medio de los percentiles, dichos cortes se hicieron en el percentil 30 y el percentil 70, para crear 3 segmentos, entre ellos está los niveles bajo, medio y alto.

4.1.4. El nivel promedio de la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 – 2014.

El nivel de la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL entre los periodos periodo 2010 – 2014 está comprendido por alto, medio y bajo. A continuación, se detalla el nivel de rentabilidad económica de las empresas.

Tabla 2

Nivel promedio de la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

Nivel	Frecuencia	Porcentaje
Bajo	7	28.13
Medio	11	43.77
Alto	7	28.10
Total	25	100

En la tabla 2 se muestra el nivel de la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014. Entre los distintos niveles se observa con 43.77% a las empresas que se ubican en el nivel medio de rentabilidad económica con la mayor representación, en tanto siguen las empresas con el nivel más alto ascendente a 20.1%; por último, con 28.13% las empresas de nivel bajo respecto a su rentabilidad económica.

4.1.5. El nivel promedio de rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

El nivel de la rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL entre los periodos periodo 2010 – 2014 está comprendido por alto, medio y bajo. A continuación, se detalla el nivel de rentabilidad financiera de las empresas.

Tabla 3

Nivel promedio de la rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

Nivel	Frecuencia	Porcentaje
Bajo	7	28.24
Medio	11	44.06
Alto	7	27.70
Total	25	100

La tabla 3 muestra el nivel de rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL entre los periodos periodo 2010 – 2014. Entre los distintos niveles se observa con 44.06% a las empresas que se ubican en el nivel medio de rentabilidad financiera con la mayor representación, en tanto siguen las empresas con el nivel más alto ascendente a 27.7%; por último, con 28.24% las empresas de nivel bajo respecto a su rentabilidad financiera.

4.1.6. El nivel promedio del financiamiento a corto plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

El nivel de financiamiento a corto plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL entre los periodos periodo 2010 – 2014 está comprendido por alto, medio y bajo. A continuación, se detalla el nivel de financiamiento a corto plazo de las empresas.

Tabla 4

Nivel promedio del financiamiento a corto plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014

Nivel	Frecuencia	Porcentaje
Bajo	7	27.62
Medio	11	43.95
Alto	7	28.43
Total	25	100

La tabla 4 muestra el nivel del financiamiento a corto plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL entre los periodos periodo 2010 - 2014. Entre los distintos niveles se observa con 43.95% a las empresas que se ubican en el nivel medio del financiamiento a corto plazo con la mayor representación, en tanto siguen las empresas con el nivel más alto ascendiente a 28.43%; por último, con 27.62% las empresas de nivel bajo respecto a su financiamiento a corto plazo.

4.1.7. El nivel promedio del financiamiento a largo plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

El nivel de financiamiento a largo plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL entre los periodos periodo 2010 – 2014 está comprendido por alto, medio y bajo. A continuación, se detalla el nivel de financiamiento a largo plazo de las empresas.

Tabla 5

Nivel promedio del financiamiento a largo plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014

Nivel	Frecuencia	Porcentaje
Bajo	7	28.87
Medio	11	44.10
Alto	7	27.03
Total	25	100

La tabla 5 muestra el nivel del financiamiento a largo plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL entre los periodos periodo 2010 - 2014. Entre los distintos niveles se observa con 44.1% a las empresas que se ubican en el nivel medio del financiamiento a largo plazo con la mayor representación, en tanto siguen las empresas con el nivel más alto

ascendiente a 27.03%; por último, con 28.87% las empresas de nivel bajo respecto a su financiamiento a largo plazo.

4.1.8. Correlación entre financiamiento a corto plazo y rentabilidad económica

El objetivo específico 1, presenta la relación entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica.

Planteamiento de la hipótesis

H0 = No existe relación significativa entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

Ha = Existe relación significativa entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

Regla de decisión

Si, $p \text{ valor} > 0.05$ se acepta la hipótesis nula.

Si, $p \text{ valor} < 0.05$ se rechaza la hipótesis nula, por tanto, se acepta la hipótesis alterna.

Contraste de hipótesis

Tabla 6

Prueba de correlación Rho de Spearman para la relación entre los indicadores del financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica (ROA) de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

	Rentabilidad económica		
	Rho de Spearman	p Valor	N
Financiamiento a corto plazo	.000	.997	125

En la tabla 6 se presenta la correlación entre los indicadores del financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014. Mediante el análisis estadístico Rho de Spearman se obtuvo el coeficiente de -0.000 y un p valor igual a 0.997 ($p \text{ valor} > 0.05$), esto indica que, se acepta la hipótesis nula y se rechaza la hipótesis alterna, es decir que el financiamiento a corto plazo no se relaciona favorablemente con la rentabilidad económica.

4.1.9. Correlación entre financiamiento a largo plazo y rentabilidad económica

Para el objetivo 2, que establece la relación entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica.

Planteamiento de hipótesis

H_0 = No existe relación significativa entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

H_a = Existe relación significativa entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

Regla de decisión

Si, $p \text{ valor} > 0.05$ se acepta la hipótesis nula.

Si, $p \text{ valor} < 0.05$ se rechaza la hipótesis nula, por tanto, se acepta la hipótesis alterna.

Contraste de la hipótesis

Tabla 7

Prueba de correlación Rho de Spearman para la relación entre los indicadores del financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica (ROA) de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

	Rentabilidad económica		
	Rho de Spearman	p Valor	N
Financiamiento a largo plazo	-,230**	.010	125

En la tabla 7 se presenta la correlación entre los indicadores del financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014. Mediante el análisis estadístico Rho de Spearman se obtuvo el coeficiente de -.230 y un p valor igual a 0.01 (p valor < 0.05), por lo tanto, se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, es decir, el financiamiento a largo plazo si se relaciona favorablemente con la rentabilidad económica.

4.1.10. Correlación entre financiamiento a corto plazo y rentabilidad financiera

Para el objetivo específico 4, que establece la relación entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera.

Planteamiento de hipótesis

H0 = No existe relación significativa entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL en los periodos 2010 al 2015.

Ha = Existe relación significativa entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL en los periodos 2010 al 2015.

Regla de decisión

Si, p valor > 0.05 se acepta la hipótesis nula

Si p valor < 0.05 se rechaza la hipótesis nula, por lo tanto, se acepta la hipótesis alterna.

Contraste de hipótesis

Tabla 8

Prueba de correlación Rho de Spearman para la relación entre los indicadores del financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera (ROE) de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

	Rentabilidad financiera		
	Rho de Spearman	p Valor	N
Financiamiento a corto plazo	.141	.117	125

En la tabla 8 se presenta la correlación entre los indicadores del financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014. Mediante el análisis estadístico Rho de Spearman se obtuvo el coeficiente de .141 y un p valor igual a 0.117 (p valor > 0.05), por lo tanto, se acepta la hipótesis nula y se rechaza la hipótesis alterna, es decir que el financiamiento a corto plazo no se relaciona favorablemente con la rentabilidad financiera.

4.1.11. Correlación entre financiamiento a largo plazo y rentabilidad financiera

Para el objetivo específico 5, que establece la relación entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera.

Planteamiento de hipótesis

H_0 = No existe relación significativa entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL en los periodos 2010 al 2015.

Ha = Existe relación significativa entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL en los periodos 2010 al 2015.

Regla de decisión

Si, p valor > 0.05 se acepta la hipótesis nula

Si p valor < 0.05 se rechaza la hipótesis nula, por lo tanto, se acepta la hipótesis alterna.

Contraste de hipótesis

Tabla 9

Prueba de correlación Rho de Spearman para la relación entre los indicadores del financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera (ROE) de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014.

	Rentabilidad financiera		
	Rho de Spearman	p Valor	N
Financiamiento a largo plazo	-.205	.024	125

En la tabla 9 se presenta la correlación entre los indicadores del financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014. Mediante el análisis estadístico Rho de Spearman se obtuvo el coeficiente de -.205 y un p valor igual a 0.024 (p valor < 0.05), por lo tanto, se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, esto significa que el financiamiento a largo plazo si se relaciona favorablemente con la rentabilidad financiera.

4.2. Discusión

La presente investigación tiene como propósito determinar la relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad a través de la correlación de sus indicadores en

las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 - 2014.

Considerando los 125 datos recogidos que corresponden a los 5 años en estudios de las 25 empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, estimando que su distribución se ha mantenido de manera normal, en tal sentido se ha utilizado el estadístico Rho de Spearman para medir las correlaciones. Los datos son únicos, por lo tanto no se realizó prueba piloto y no tienen segmentos idénticos para ser validados.

Los resultados que se han obtenido de la investigación giran alrededor del estudio que establece la relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad.

Asimismo, se ha resuelto que el financiamiento empresarial no se relaciona significativamente con la rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante los periodos periodo 2010 - 2014. Al respecto Sánchez (1994), coincide y asegura que para obtener mayor rentabilidad económica y financiera, independientemente de cómo sean financiadas las empresas, explicando que la creación de riqueza se consigue potenciando las políticas que favorezcan la optimización de los márgenes de rentabilidad.

El financiamiento empresarial ha sido determinado con la medición del financiamiento a corto plazo y financiamiento a largo plazo, por otro lado, para la medición de la rentabilidad se ha considerado la rentabilidad económica y financiera.

Se encontró que el financiamiento a corto plazo no se relaciona favorablemente con la rentabilidad económica. Sin embargo, Juan, Teruel, y Martínez (2006), defiende que el endeudamiento a corto plazo y la fortaleza financiera presentan una relación lineal y positiva,

de este modo, las empresas utilizan una mayor proporción de recursos ajenos a corto plazo conforme se incrementa su fortaleza financiera.

Se ha comprobado que el financiamiento a largo plazo si se ve considerablemente relacionada con la rentabilidad económica con -0.230 , con p valor igual a 0.01 ($p \text{ valor} < 0.05$), por lo tanto, se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, eso significa que a mayor financiamiento a largo plazo se obtendrá mayor rentabilidad económica.

Se ha demostrado que el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera no se relacionan significativamente, considerando que se obtuvo el coeficiente de $.141$ y un p valor igual a 0.117 ($p \text{ valor} > 0.05$), por lo tanto, se acepta la hipótesis nula y se rechaza la hipótesis alterna, es decir, la rentabilidad financiera de las empresas industriales no se ve afectada si se toman decisiones de financiación a corto plazo.

Se ha comprobado que el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera si se relacionan favorablemente, teniendo resultados como el Rho de Spearman con -0.205 y un p valor igual a 0.024 ($p \text{ valor} < 0.05$), esto significa que se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, ocasionando mayor rentabilidad financiera si la empresa adquiere financiamiento a largo plazo, lo que favorece a la empresa significativamente.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. Conclusiones

De acuerdo al primer objetivo, se concluye que el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014, no se relacionan favorablemente. Lo que significa la aceptación de la hipótesis nula, mientras tanto el financiamiento a corto plazo sea mayor, la rentabilidad económica no se verá afectada.

Para el segundo objetivo, se determina que existe una relación favorable entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014. Se acepta la hipótesis alterna. El tipo de relación que presenta es directo, debido a que el índice de la correlación Rho Spearman se encuentra en el 0.01 respecto a 0.05, siendo este resultado significativo. Esto significa que las empresas están emitiendo más acciones para financiarse, esto le permite a la empresa incrementar sus activos y generar mayor rentabilidad económica.

De acuerdo con el tercer objetivo, se concluye que no existe una relación significativa entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014. Por lo tanto, se acepta la hipótesis nula, hallando que en un nivel medio de financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera no se relacionan.

Para el cuarto objetivo, se concluye que si existe una relación significativamente favorable entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera de las empresas del sector

industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 - 2014. Es decir, se acepta la hipótesis alterna, en ese sentido la relación que presenta es directa debido a que el índice de correlación Rho Spearman se encuentra en el 0.024 respecto a 0.05, siendo este resultado muy significativo. Este resultado significa que las políticas de financiamiento que se están aplicando son reforzadas y permite obtener mayor rentabilidad financiera.

5.2. Recomendaciones

A las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, se recomienda que puedan optar por el financiamiento a largo plazo para obtener mayor rentabilidad económica y financiera, considerando el tamaño, la actividad económica de cada empresa. Por otro lado, si la mayoría de empresas decide trabajar con financiamiento a corto plazo, su rentabilidad se incrementa de manera indirecta conforme a su fortaleza financiero.

Es importante también, conocer que la capacidad de pago representa un punto importante frente a las entidades financieras, siendo esto factor uno de los detalles principales para obtener el visto bueno de estas entidades.

Además, las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, debe definir estrategias de financiamiento, para ello es necesario que las empresas de este sector deben permanecer en constante búsqueda de financiamiento con costos bajos y facilidades de pago, pero sin arriesgar las expectativas de ganancia de los accionistas.

Se recomienda que los administradores de estas empresas puedan tomar decisiones respecto la rentabilidad económica, debido a que no muestran relación favorable respecto al financiamiento en sus dos modalidades y sus activos puedan alcanzar mayor velocidad de rotaciones.

Por otro lado, se recomienda que se realicen investigaciones que profundicen los estudios respecto al financiamiento empresarial y la rentabilidad, considerando otra población de manera que permita la comparación entre sectores o población.

Bibliografía

- Agostino, R. (2009, July). Teoría de la empresa capitalista, tasa de ganancia y crisis. *Estudios de Economía Política Y Sistema Mundial*, 1–14. Retrieved from <http://www.centrocultural.coop/revista/exportarpdf.php?id=554>
- Albornoz, C., & Cuello, M. (2008). Administracion de capital de trabajo, un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. *Poliantea*, 4(1794–3159), 27–51. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4784615>
- Alcarria, J. (2012). *Introduccion a la contabilidad* (Publicacio). España. <http://doi.org/10.6035/Sapientia66>
- Alegría, L. (2013). Diario Gestión. Retrieved December 23, 2013, from <http://gestion.pe/empresas/financiamiento-empresarial-mas-complicado-2014-advierte-melvin-escudero-2084265>
- Alonso, J. (1999). Comercio internacional de las ventajas comparativas a las ventajas competitivas. *Universidad Complutense de Madrid*, (1134–8291), 129–148. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2889806>
- Alvarado, J., Portocarrero, F., Trivelli, C., Gonzales, E., Galarza, F., & Venero, H. (2001). *El financiamiento informal en el Perú* (Vol. 1).
- Álvarez, R., Ortega, G., Sánchez, A., & Herrera, M. (2004). Evolución de las teoría financiera económica de las Finanzas: una breve revisión, 7(0120–6346), 105–127. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=165013658004>
- Aranda, E., Ruiz, D., & Sánchez, R. (2007). Comparacion de solvencia y la rentabilidad empresarial de españa y portugal de acuerdo con el proyecto bach. *Conocimiento, Innovación Y Emprendedores: Camino Al Futuro*, (84-690-3573–8), 550–563. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3164848>
- Argüello, W., Argüello, W., & Argüello, A. (2013). Alternativas de financiamiento a largo plazo para el mejoramiento de la sitaución financiera de la industria metalmeccanica del municipio Cabimas, estado Zulia. *Formación Gerencial*, 2(1690–074X), 239–270.
- Azofra, V., & Fernández, A. (1992). Evolución reciente de la moderna Teoría Financiera, 7(0213–7569), 111–126.
- Benancio Rodríguez, D., & Gonzales Rentería, Y. G. (2015). El financiamiento bancario y sus incidencia en la rentabilidad de la microempresa. Caso ferreteria santa maria sac del distrito de Huarmey, periodo 2012. *Bachiller, Consultor de Empresas*, 6(1), 74–89.
- Benavides, J. (2014). Opciones de financiamiento empresarial | Actualidad | ESAN. Retrieved April 3, 2014, from <http://www.esan.edu.pe/conexion/actualidad/2014/04/03/opciones-financiamiento-empresarial/>
- Bojórquez, J., & Villa, M. (2014). Expansión turística y acumulación por desposesión: el caso de Cabo San Lucas, Baja California Sur (México). *Cuadernos de Geografía - Revista*

- Colombiana de Geografía*, 23(0121–215X), 179–202. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=281830704012>
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speroni, C. (2015). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Profesores*, 11. <http://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.estger.2015.11.003>
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speroni, M. C. (2016a). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Estudios Gerenciales*, 32(0123–5923), 71–81. <http://doi.org/10.1016/j.estger.2015.11.003>
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speroni, M. C. (2016b). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Estudios Gerenciales*. <http://doi.org/10.1016/j.estger.2015.11.003>
- Bueno, J., & Santos, D. (2012). Teoría de la agencia en la determinación de la estructura de capital. Casos sectores económicos del departamento del valle del cauca. *Prolegómenos. Derechos Y Valores*, XV(0121–182X), 161–176. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=87625443009>
- Caballero, T. (2011). Créditos, monedas, comerciantes y prestamistas. El mercado financiero en Barranquilla entre 1849 y 1903, VI(0122–8803), 145–164. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=93722645009>
- Cabrer, B., & Rico, P. (2015). Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas Determinants of Financial Structure of Spanish Firms. *Estudios de Economía Aplicada*, 33(1133–3197), 513–531. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=30141391009>
- Camejo, O., & Castillo, Y. (2007). La administración del capital de trabajo, un reto empresarial. *Revista Científica "Visión de Futuro"*, 8(1669–7634), 20. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=357935467004>
- Ccaccya, D. A. (2015, November). Fuentes de financiamiento empresarial. (I. Pacifico, Ed.), 1–2.
- Centurión Medina, R. Z. (2015). Gestión de calidad, formalización, competitividad, financiamiento, capacitación y rentabilidad en micro pequeñas empresas de la provincia del Santa, 2013. *Docente E Investigador*, 6(1), 164–183.
- Colombo, O. (2016). Los dueños del dinero. Prestamistas abulenses a mediados del siglo XV. *Revista de La Facultad de Geografía E Historia*, 249–277. <http://doi.org/http://dx.doi.org/10.5944/etfiii.29.2016>
- Cuervo, A., & Rivero, P. (1986). El analisis economico-financiero de la empresa. *Revista Española de Financiación Y Contabilidad*, XVI(84-89062-43–9), 15–33.
- Cuevas, R. (2009). Economía y ética en la obra de Adam Smith. La visión moral del capitalismo, segunda parte. *Ciencia Y Sociedad*, XXXIV(0378–7680), 206–233. Retrieved

from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=87014553003>

- Da Moreira, C., & Rodríguez, J. (2006). Contraste de la Teoría del Pecking Order versus la Teoría del Trade-Off para una Muestra de Empresas Portuguesas. *Documentos de Trabajo Nuevas Tendencias En Dirección de Empresas, 1*, 1–25. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3164848>
- De la Hoz, B., Ferrer, A., & De la Hoz, A. (2008, January). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales (RCS), XIV*(315–9518), 88–109.
- De la Poza, R. (2009). Factores Determinantes de la Estructura.
- Durand, D. (1952). *Costs of debt and equity funds for business: trends and problems of measurement. Research in Business Finance.*
- Fallas Varela, M., & León Chinchilla, A. (2011). La rentabilidad como fuente de crecimiento y sostenibilidad en el entorno empresarial. *Docentes, (0252–9521)*, 531–544.
- Fontalvo, T., Mendoza, A., & Morelos, J. (2012). Evaluación del impacto de los sistemas de gestión de la calidad en la liquidez y rentabilidad de las empresas de la zona industrial de Manomal (Cartagena-Colombia). *Revista Virtual Universidad Católica Del Norte*, 314–341.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2007). Trade-Off and Pecking Order Theories of Debt. In *Handbook of Empirical Corporate Finance SET* (pp. 2–76). Canada: 2005. <http://doi.org/10.1016/B978-0-444-53265-7.50004-4>
- Gitman, L. (2012). *Principios de administración financiera.* (P. Guerrero & B. Gutiérrez, Eds.) (Pearson Ed). México. Retrieved from [http://www.sidalc.net/cgi-bin/wxis.exe/?IsisScript=UCC.xis&B1=Buscar&formato=1&cantidad=50&expresion=Administración financiera](http://www.sidalc.net/cgi-bin/wxis.exe/?IsisScript=UCC.xis&B1=Buscar&formato=1&cantidad=50&expresion=Administración+financiera)
- González, N. (2013). *El impacto del financiamiento a largo plazo como factor de rentabilidad en las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.* Universidad Autónoma de Querétaro.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación.* (M. Toledo Castellanos, J. Mares Chacón, & M. Rocha Martínez, Eds.) (736th ed.). México: McGRAW-HILL / INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
- Husson, M. (2010, October). El debate sobre la tasa de beneficio. *Viento Sur*, 17.
- Ibarra, S., & Suárez, J. (2002). La teoría de los recursos y las capacidades. Un enfoque actual de la estrategia empresarial. *Anales de Estudios Económicos Y Empresariales, 15*(0213–7569), 63–89. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=793552>
- Jiménez, J., & Rojas, F. (2014). Nuevas alternativas de financiación, fondeo y préstamos a sectores no aptos para el sistema financiero Colombiano. *Sotavento M.B.A., 24*(2346–2175), 100–114.

- Juan, P., Teruel, G., & Martínez, P. (2006). Trade-off rentabilidad-riesgo en la decisión de endeudamiento a corto plazo, *15*, 159–173.
- León, A., & Varela, M. (2011). La rentabilidad como fuente de financiamiento y sostenibilidad en el entorno empresarial. *Ciencias Económicas*, *29*(0252–9521), 531–544.
- León, R. (2012). La toma de decisiones en el financiamiento y la HME, (1666–5112), 45–71. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=46223370003>
- Lisón, A. (1993). El mito del trueque, (1133–6706), 6–286.
- Lizcano, J. (2004). *Rentabilidad empresarial. Propuesta práctica de análisis y evaluación*. (S. L. print A porter. Comunicación, Ed.). España: Imprenta Modelo, S.L.
- López, J., Casino, A., & Aybar, C. (2003). Estrategia y estructura de capital en la PYME: una aproximación empírica. *Estudios de Economía Aplicada*, *21*(1133–3197), 27–52. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=30121108>
- Marcos, M. (2005). Pecunia. Historia de un vocablo. *Historia*, (1699–9495), 1–12.
- Mata, H. (2007). Reforma económica y financiamiento del desarrollo en América Latina: el caso de Mexico. *Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Azcapotzalco*, *XXII*(0185–3937), 313–334. Retrieved from Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=41311486016>
- Melgarejo, A., & Vera, M. (2010, January). Analisis de la relación entre la rentabilidad y el riesgo de las sociedades laborales y sociedades mercantiles convencionales. *Revista TENDENCIAS*, *XI*(0124–8693), 97–116. Retrieved from <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2232678>
- Merton, M. (2009). Las Proposiciones de Modigliani y Miller pasados treinta años, *43*, 7–35.
- Mondragón, S. (2011). Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias. (Spanish). *Cuadernos de Contabilidad*, *12*(0123–1472), 165–178. Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=78032103&lang=es&site=ehost-live>
- Moreira, C., & Rodríguez, J. (2006). Contraste de la Teoría del Pecking Order versus la Teoría del Trade-Off para una Muestra de Empresas Portuguesas. *Documentos de Trabajo "Nuevas Tendencias En Dirección de Empresas"*, *1*, 1–25. Retrieved from http://www.eco.uva.es/empresa/uploads/dt_01_06.pdf
- Morillo, M. (2001, January). Rentabilidad financiera y reducción de costos. *Universidad de Los Andes Venezuela*, (1316–8533), 35–48. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25700404>
- Myers, S. (1984). Capital structure puzzle. *Statewide Agricultural Land Use Baseline 2015*, *1*(April). <http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

- Nava, M. (2009, October). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 606–628. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29012059009>
- Nieto, M. (2006, December). Tendencia de la rentabilidad y la acumulación en el capitalismo español 1954-2003. *Revista de Economía Institucional*, 186–205.
- Ortega, R. (2009). Factores determinantes de la estructura financiera de empresas cotizadas (Vol. 109, pp. 44–52). Retrieved from <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3107589>
- Parkin, M. (2004). *Economía*. (P. Educación, Ed.) (Sexta). México. Retrieved from https://books.google.com.pe/books?id=31L6QKGRFtEC&pg=PA43&lpg=PA43&dq=como+surgen+las+ganancias&source=bl&ots=auR1_fVqwH&sig=qNoWo5raKAruov54VD0lS2q_k-4&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwjmxJXk-NLOAhXIPB4KHUub7CgkQ6AEILjAD#v=onepage&q=como+surgen+las+ganancias&f=false
- Pérez, J. O., Bertoni, M., Sattler, S. A., & Terreno, D. D. (2015). Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas. *Doctor En Contabilidad. Universidad Nacional Del Rosario*, 16(40), 179–204. <http://doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-40.bpme>
- Reyes Martínez, E. (2012). Factores financieros como fuente de financiamiento.
- Ribaya, F. (2010). El costo de las fuentes de financiación a corto plazo. *Revista de Estudios Jurídicos, Económicos Y Sociales*, 3–43.
- Rivas, S. (1997). El Financiamiento Empresarial a Traves De La Emisión De Valores : Ventajas , 65–83. Retrieved from <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11695/12247>
- Rivera, J. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. *Universidad Autónoma de Madrid*, 84(0123–5923), 31–59. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21208402>
- Romero, J., Hernández, L., & Bracho, N. (2008, January). Aspectos financieros que inciden en las exportaciones de empresas familiares venezolanas. *Revista Científica Teorías, Enfoques Y Aplicaciones En Las Ciencias Sociales*, 1(1856–9773), 43–56.
- Sánchez, A. (1994, January). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes. *Revista Española de Financiación Y Contabilidad*, XXIV(0210–2412), 159–179.
- Sánchez, P. (2002). Análisis de rentabilidad de empresas, 24. Retrieved from <http://www.5campus.com/leccion/anarenta>
- Silva, B. (2010). El aprendizaje de los fundamentos contables basados en el enfoque del proceso primario. *Learning the Fundamentals of Accounting Based on the Primary Process Perspective.*, 6(1), 119–141. <http://doi.org/10.4270/ruc.2010107>
- Singer, P. (1988). *Aprender economía*. (J. Moraes & R. Doris, Eds.) (9th ed.). Sao Pulo: 1988.

- Sudamericana, A. C. E. (2013). *Santa Biblia*. (A. C. E. Sudamericana, Ed.) (Sudamerica). Buenos Aires Argentina: Sudamericana, Asociación Casa Editora.
- Tocancipá, J. (2008). El trueque: tradición, resisitencia y fortalecimiento de la economía indígena en el Cauca, (0123–885X), 146–161. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81503111>
- Urías, J. (2006). *Teoría de la contabilidad financiera*. (C. Suárez, Ed.) (Ediciones). Madrid. Valencia, W. (2011, June). Indicador de rentabilidad de proyectos el valor actual neto (VAN) o el valor económico agregado (EVA). *Revista de La Facultad de Ingeniería Industrial*, 15–18. Retrieved from Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81622582003>
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. (F. Hernández & G. Rivas, Eds.) (2010th ed.). México: 2010.
- Verges, J. (2011). Analisis del funcionamiento economico de las empresas. Medida de la eficiencia: De la rentabilidad a la productividad. *Universitat Autònoma de Barcelona*, 5, 1–62. Retrieved from [http://webs2002.uab.es/jverges/Analisis del funcionamiento econ% C3% B3mico de las empresas 1a.pdf](http://webs2002.uab.es/jverges/Analisis%20del%20funcionamiento%20econ%C3%B3mico%20de%20las%20empresas%201a.pdf)
- Ward, T., & Foster, B. (1997, June). A note on selecting a response measure for financial distress. *Journal of Business Finance and Accounting*, 869–879. <http://doi.org/10.1111/1468-5957.00138>
- White, E. G. (1991). *Consejos para la iglesia*. Retrieved from Elena G. De White EstateWeb.
- Zambrano Vargas, S., & Acuña Corredor, G. (2013). Teoría del Pecking Order versus teoría del Trade off para la empresa Coservicios s.a e.s.p. *Apuntes Del Cenes*, 32(56), 205–236.

Anexos

Anexo 1 Financiamiento a corto plazo de las empresas industrial por año

Empresas	Financiamiento a corto plazo				
	2010	2011	2012	2013	2014
Agroindustrias AIB S.A.	0.56	0.41	0.46	0.45	0.47
Alicorp S.A.A.	0.37	0.28	0.37	0.35	0.73
Cementos Pacasmayo S.A.A.	0.28	0.27	0.10	0.09	0.07
Cervecería San Juan S.A.	0.67	0.78	0.97	1.09	1.60
Compañía Goodyear del Peru S.A.	0.33	0.28	0.24	0.22	0.18
Compañía Universal Textil S.A.	0.24	0.27	0.27	0.26	0.29
Consorcio Industrial de Arequipa S.A.	0.17	0.10	0.11	0.09	0.17
Corporación Aceros Arequipa S.A.	1.02	0.83	0.79	0.58	0.43
Corporación Cerámica S.A.	0.66	0.63	0.24	0.28	0.32
Corporación Lindley S.A.	0.94	0.84	0.93	1.34	1.38
Creditex S.A.A.	0.19	0.19	0.12	0.12	0.13
Empresa Editora El Comercio S.A.	0.80	0.60	0.45	0.43	0.40
Fábrica Nacional de Acumuladores Etna S.A.	0.22	0.17	0.14	0.15	0.24
Fabrica Peruana Eternit S.A.	1.12	1.15	0.44	0.40	0.80
Gloria S.A.	0.37	0.39	0.45	0.48	0.49
Indeco S.A.	0.45	0.23	0.15	0.30	0.26
Industria Textil Piura S.A.	0.51	1.10	0.50	0.55	0.80
Intradevco Industrial S.A.	0.87	1.06	0.64	0.52	0.63
Laive S.A.	0.64	0.65	0.67	0.59	0.62
Lima Caucho S.A.	0.37	0.53	0.41	0.68	0.30
Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	0.44	0.37	0.22	0.27	0.23

Michell y Cia. S.A.	0.72	0.60	0.59	0.69	0.74
Motores Diesel Andinos S.A	0.78	0.89	0.64	0.78	0.62
Union de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	0.53	0.47	0.60	0.59	0.58
Yura S.A.	0.41	0.36	0.36	0.37	0.46

Anexo 2 Financiamiento a largo plazo de las empresas industrial por año

Empresas	Financiamiento a largo plazo				
	2010	2011	2012	2013	2014
Agroindustrias AIB S.A.	0.35	0.29	0.24	0.29	0.24
Alicorp S.A.A.	0.16	0.20	0.16	0.65	0.74
Cementos Pacasmayo S.A.A.	0.28	0.56	-	0.31	0.48
Cervecería San Juan S.A.	0.15	0.18	0.20	0.21	0.20
Compañía Goodyear del Peru S.A.	-	-	0.08	0.07	0.06
Compañía Universal Textil S.A.	0.17	0.14	0.18	0.19	0.17
Consorcio Industrial de Arequipa S.A.	0.00	0.12	0.11	0.11	0.13
Corporación Aceros Arequipa S.A.	0.19	0.31	0.30	0.48	0.41
Corporación Cerámica S.A.	0.19	0.16	0.28	0.29	0.24
Corporación Lindley S.A.	0.73	1.60	1.32	2.68	2.92
Creditex S.A.A.	0.09	0.06	0.22	0.23	0.16
Empresa Editora El Comercio S.A.	0.41	0.21	0.16	0.34	0.31
Fábrica Nacional de Acumuladores Etna S.A.	0.06	0.03	0.31	0.31	0.50
Fabrica Peruana Eternit S.A.	0.33	0.16	0.04	0.03	0.18
Gloria S.A.	0.35	0.31	0.29	0.28	0.36
Indeco S.A.	0.04	0.02	0.01	0.02	0.02
Industria Textil Piura S.A.	0.16	0.11	0.48	0.41	0.36
Intradevco Industrial S.A.	0.12	-	0.19	0.20	0.34
Laive S.A.	0.28	0.33	0.28	0.37	0.34
Lima Caucho S.A.	0.18	0.39	0.40	0.02	0.33
Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	0.00	0.02	0.00	0.23	0.22
Michell y Cia. S.A.	0.04	0.02	0.01	0.02	-

Motores Diesel Andinos S.A	0.08	0.17	0.26	0.32	0.51
Union de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	0.16	0.20	0.31	0.39	0.38
Yura S.A.	0.27	0.54	0.41	0.43	0.87

Anexo 3 Rentabilidad económica de las empresas industrial por año

Empresas	Rentabilidad Económica				
	2010	2011	2012	2013	2014
Agroindustrias AIB S.A.	4.34	2.63	2.24	-0.75	1.28
Alicorp S.A.A.	10.83	11.78	8.57	5.12	0.24
Cementos Pacasmayo S.A.A.	16.92	9.61	6.93	5.16	6.23
Cervecería San Juan S.A.	14.80	19.19	24.17	28.96	26.95
Compañía Goodyear del Peru S.A.	10.59	8.57	6.74	8.46	6.94
Compañía Universal Textil S.A.	0.72	1.21	0.09	-5.18	-1.97
Consortio Industrial de Arequipa S.A.	14.32	9.21	9.86	8.57	8.07
Corporación Aceros Arequipa S.A.	6.58	7.12	1.71	0.90	2.19
Corporación Cerámica S.A.	2.93	2.70	1.51	-2.19	2.58
Corporación Lindley S.A.	2.40	1.17	2.98	-2.24	0.07
Creditex S.A.A.	6.04	10.52	1.74	1.18	4.08
Empresa Editora El Comercio S.A.	15.97	19.77	19.23	15.17	12.42
Fábrica Nacional de Acumuladores Etna S.A.	17.47	17.56	7.84	7.14	6.50
Fabrica Peruana Eternit S.A.	15.97	14.11	10.28	9.68	3.69
Gloria S.A.	9.97	8.60	9.92	9.80	8.59
Indeco S.A.	11.09	15.53	14.17	10.77	6.04
Industria Textil Piura S.A.	1.76	7.14	-3.79	-8.08	-4.20
Intradevco Industrial S.A.	13.23	6.68	10.52	3.88	2.62
Laive S.A.	2.12	2.97	4.65	4.11	4.54
Lima Caucho S.A.	1.84	4.75	0.29	0.12	-0.47
Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	3.72	6.16	3.13	1.35	3.69
Michell y Cia. S.A.	6.68	6.66	4.61	4.73	8.83

Motores Diesel Andinos S.A	23.87	4.69	4.85	6.89	4.45
Union de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	16.68	21.66	27.51	25.47	25.87
Yura S.A.	12.94	14.62	13.94	13.50	8.78

Anexo 4 Rentabilidad financiera de las empresas industrial por año

Empresas	Rentabilidad Financiera				
	2010	2011	2012	2013	2014
Agroindustrias AIB S.A.	8.31	4.46	3.80	-1.30	2.18
Alicorp S.A.A.	16.66	17.48	15.45	10.25	0.59
Cementos Pacasmayo S.A.A.	26.39	17.58	8.66	8.14	9.68
Cervecería San Juan S.A.	26.91	37.45	52.31	66.77	75.20
Compañía Goodyear del Peru S.A.	14.10	11.01	8.83	10.95	8.55
Compañía Universal Textil S.A.	1.02	1.71	0.12	-8.46	-2.88
Consorcio Industrial de Arequipa S.A.	16.82	11.32	12.10	10.29	10.42
Corporación Aceros Arequipa S.A.	14.58	15.28	3.57	1.85	4.03
Corporación Cerámica S.A.	5.40	4.84	2.30	-3.46	4.00
Corporación Lindley S.A.	6.41	4.03	9.69	-11.26	0.38
Creditex S.A.A.	7.72	13.15	2.34	1.58	5.24
Empresa Editora El Comercio S.A.	35.29	35.72	31.01	26.77	21.22
Fábrica Nacional de Acumuladores Etna S.A.	22.43	21.11	11.31	10.43	11.32
Fabrica Peruana Eternit S.A.	39.10	32.54	15.24	13.79	7.29
Gloria S.A.	17.15	14.60	17.26	17.30	15.86
Indeco S.A.	16.56	19.47	16.47	14.22	7.69
Industria Textil Piura S.A.	2.94	15.75	-7.49	-15.79	-9.10
Intradevco Industrial S.A.	26.28	13.75	19.26	6.64	5.13
Laive S.A.	4.07	5.90	9.08	8.07	8.89
Lima Caucho S.A.	2.86	9.09	0.52	0.21	-0.77
Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	5.39	8.60	3.83	2.02	5.38
Michell y Cia. S.A.	11.76	10.79	7.38	8.09	15.32

Motores Diesel Andinos S.A	44.37	9.67	9.21	14.47	9.46
Union de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	28.29	36.30	52.56	50.26	50.59
Yura S.A.	21.79	27.88	24.63	24.22	20.52

Anexo 5 Desviación estándar y escala de valores promedio del financiamiento empresarial en las empresas industriales por año

	Financiamiento a corto plazo				Financiamiento a largo plazo			
	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
2010	.55	.27	.17	1.12	.19	.16	0.00	.73
2011	.54	.31	.10	1.15	.25	.32	0.00	1.60
2012	.43	.25	.10	.97	.25	.26	0.00	1.32
2013	.47	.30	.09	1.34	.35	.51	.02	2.68
2014	.52	.36	.07	1.60	.42	.56	0.00	2.92

Anexo 6 Desviación estándar y escala de valores promedio de la rentabilidad en las empresas industriales por año

	Rentabilidad económica				Rentabilidad financiera			
	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
2010	9.75	6.37	.72	23.87	16.90	11.95	1.02	44.37
2011	9.38	5.99	1.17	21.66	15.98	10.52	1.71	37.45
2012	7.75	7.52	-3.79	27.51	13.18	14.42	-7.49	52.56
2013	6.10	8.50	-8.08	28.96	-40.49	263.74	-1,304.00	66.77
2014	5.92	7.24	-4.20	26.95	11.45	17.31	-9.10	75.20

Anexo 7 Desviación estándar y escala de valores promedio del financiamiento empresarial

Empresas	Financiamiento a corto plazo				Financiamiento a largo plazo				
	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo	Media
Agroindustrias AIB S.A.	.47	.06	.41	.56	.28	.05	.24	.35	.43
Alicorp S.A.A.	.42	.18	.28	.73	.38	.28	.16	.74	.44
Cementos Pacasmayo S.A.A.	.16	.10	.07	.28	.33	.22	0.00	.56	.35
Cervecería San Juan S.A.	1.02	.36	.67	1.60	.19	.03	.15	.21	.50
Compañía Goodyear del Peru S.A.	.25	.06	.18	.33	.04	.04	0.00	.08	.23
Compañía Universal Textil S.A.	.27	.02	.24	.29	.17	.02	.14	.19	.30
Consorcio Industrial de Arequipa S.A.	.13	.04	.09	.17	.10	.05	.00	.13	.19
Corporación Aceros Arequipa S.A.	.73	.23	.43	1.02	.34	.11	.19	.48	.52
Corporación Cerámica S.A.	.43	.20	.24	.66	.23	.06	.16	.29	.39
Corporación Lindley S.A.	1.09	.25	.84	1.38	1.85	.92	.73	2.92	.73
Creditex S.A.A.	.15	.04	.12	.19	.15	.08	.06	.23	.23
Empresa Editora El Comercio S.A.	.53	.17	.40	.80	.29	.10	.16	.41	.44
Fábrica Nacional de Acumuladores Etna S.A.	.18	.04	.14	.24	.24	.20	.03	.50	.29
Fabrica Peruana Eternit S.A.	.78	.36	.40	1.15	.15	.12	.03	.33	.46

Gloria S.A.	.44	.05	.37	.49	.32	.03	.28	.36	.43
Indeco S.A.	.28	.11	.15	.45	.02	.01	.01	.04	.22
Industria Textil Piura S.A.	.69	.26	.50	1.10	.30	.16	.11	.48	.49
Intradevco Industrial S.A.	.74	.22	.52	1.06	.17	.12	0.00	.34	.47
Laive S.A.	.64	.03	.59	.67	.32	.04	.28	.37	.49
Lima Caucho S.A.	.46	.15	.30	.68	.26	.16	.02	.40	.42
Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	.31	.10	.22	.44	.10	.12	.00	.23	.28
Michell y Cia. S.A.	.67	.07	.59	.74	.02	.01	0.00	.04	.41
Motores Diesel Andinos S.A	.74	.11	.62	.89	.27	.16	.08	.51	.48
Union de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	.55	.05	.47	.60	.29	.10	.16	.39	.45
Yura S.A.	.39	.04	.36	.46	.50	.23	.27	.87	.47

Anexo 8 Desviación estándar y escala de valores promedio de la rentabilidad

Empresas	ROA				ROE			
	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
Agroindustrias AIB S.A.	1.94	1.89	-.80	4.34	257.05	585.27	1,304.00	8.31
Alicorp S.A.A.	7.31	4.71	.24	11.78	12.09	7.02	.59	17.48
Cementos Pacasmayo S.A.A.	8.97	4.74	5.16	16.92	14.09	7.87	8.14	26.39
Cervecería San Juan S.A.	22.81	5.79	14.80	28.96	51.73	19.98	26.91	75.20
Compañía Goodyear del Peru S.A.	8.26	1.55	6.74	10.59	10.69	2.23	8.55	14.10
Compañía Universal Textil S.A.	-1.03	2.62	-5.18	1.21	-1.70	4.16	-8.46	1.71
Consortio Industrial de Arequipa S.A.	10.01	2.50	8.07	14.32	12.19	2.69	10.29	16.82
Corporación Aceros Arequipa S.A.	3.70	2.92	.90	7.12	7.86	6.51	1.85	15.28
Corporación Cerámica S.A.	1.51	2.14	-2.19	2.93	2.62	3.59	-3.46	5.40
Corporación Lindley S.A.	.88	2.07	-2.24	2.98	3.88	4.40	-1.13	9.69
Creditex S.A.A.	4.71	3.78	1.18	10.52	6.01	4.68	1.58	13.15
Empresa Editora El Comercio S.A.	16.51	3.03	12.42	19.77	30.00	6.11	21.22	35.72
Fábrica Nacional de Acumuladores Etna S.A.	11.30	5.69	6.50	17.56	15.32	5.92	10.43	22.43
Fabrica Peruana Eternit S.A.	10.75	4.74	3.69	15.97	21.59	13.53	7.29	39.10

Gloria S.A.	9.38	.72	8.59	9.97	16.43	1.19	14.60	17.30
Indeco S.A.	11.52	3.67	6.04	15.53	14.88	4.43	7.69	19.47
Industria Textil Piura S.A.	-1.43	5.94	-8.08	7.14	.11	9.98	-9.10	15.75
Intradevco Industrial S.A.	7.39	4.46	2.62	13.23	14.21	8.82	5.13	26.28
Laive S.A.	3.68	1.10	2.12	4.65	7.20	2.16	4.07	9.08
Lima Caucho S.A.	1.30	2.11	-.50	4.75	2.38	3.99	-.80	9.09
Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	3.61	1.72	1.35	6.16	5.04	2.42	2.02	8.60
Michell y Cia. S.A.	6.30	1.73	4.61	8.83	10.67	3.17	7.38	15.32
Motores Diesel Andinos S.A	8.95	8.40	4.45	23.87	17.44	15.21	9.21	44.37
Union de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	23.44	4.34	16.68	27.51	43.60	10.74	28.29	52.56
Yura S.A.	12.76	2.31	8.78	14.62	23.81	2.84	20.52	27.88

Anexo 9 Escala de valores de los indicadores del financiamiento empresarial

Nivel	Financiamiento a corto plazo	Financiamiento a largo plazo
Bajo	<0.30	<0.166
Medio	0.30 - 0.67	0.166 - 0.304
Alto	0.67>	0.304>

Anexo 10 Escala de valores de los indicadores de la rentabilidad

Nivel	Rentabilidad económica	Rentabilidad financiera
Bajo	<3.66	<5.81
Medio	3.66 - 10.45	5.81 - 15.54
Alto	10.45>	15.54>

Anexo 11 Operacionalización de Variables

VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES	DEFINICIÓN INSTRUMENTAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	TÉCNICA	FUENTE
FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL	F. Corto plazo	Pasivo corriente	Fin. CP = PC/PN	1. (ideal) Menor de 0.5	RATIO	BVL
		Patrimonio neto		2. (riesgo) Mayor de 0.5		
	F. Largo plazo	Pasivo no corriente	Fin. LP = PNC/PN	1. (ideal) Menor de 0.5	RATIO	BVL
		Patrimonio neto		2. (riesgo) Mayor de 0.5		
RENTABILIDAD	Solvencia	Total Activos Total Pasivos	ET = TP/TA	1. (ideal) Menor de 0.5 2. (riesgo) Mayor de 0.5	RATIO	BVL
	ROA	Utilidad neta Total de activos	ROA = UN/AT	1. Alta 2. Media 3. Baja	RATIO	BVL
	ROE	Utilidad neta Capital (Patrimonio)	ROE = UN/K	1. Alta 2. Media 3. Baja	RATIO	BVL