

UNIVERSIDAD PERUANA UNIÓN

Facultad de Ciencias Empresariales

Escuela Profesional de Contabilidad



Una Institución Adventista

Factores explicativos en el endeudamiento de las empresas del sector minero
que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

Tesis para optar el título profesional de Contador Público

Por:

Edith Cruzado Velásquez

Melissa Milka Coz Yglecias

Asesor:

CPC. Bethsy Areli Paredes Rodríguez

Lima, setiembre, 2017

Ficha calcográfica:

Cruzado Velásquez, Edith
Coz Yglecias, Melissa Milka
Factores explicativos en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015 / Autoras: Edith Cruzado Velásquez y Melissa Milka Coz Yglecias; Asesor: CPC. Bethsy Areli Paredes Rodríguez - Lima, 2017.

72 páginas: anexos, tablas.

Tesis (Contador Público) -- Universidad Peruana Unión. Facultad de Ciencias Empresariales. EP. Contabilidad, 2017.

Incluye referencias y resumen.

Campo del conocimiento: Finanzas Corporativas.

1. Factores del endeudamiento. 2. Empresas del sector minero que cotizan en la BVL.

DECLARACIÓN JURADA
DE AUTORIA DEL INFORME DE TESIS

CPC. Bethsy Areli Paredes Rodríguez, de la Facultad de Ciencias Empresariales,
Escuela Profesional de Contabilidad de la Universidad Peruana Unión.

DECLARO:

Que el presente informe de investigación titulado: “FACTORES
EXPLICATIVOS EN EL ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS DEL
SECTOR MINERO QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA
DURANTE EL PERIODO 2012-2015” constituye la memoria que presenta las
Bachilleres Edith Cruzado Velásquez y Melissa Milka Coz Yglecias para aspirar
al título de 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 constancia en Lima, a los 18 días del mes
de septiembre del año 2017



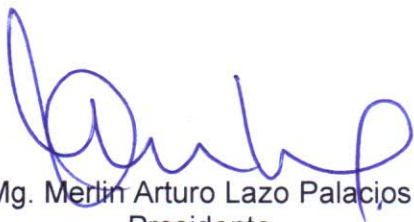
CPC. Bethsy Areli Paredes Rodríguez

Factores explicativos en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

TESIS

Presentada para optar el título profesional de Contador Público

JURADO CALIFICADOR



Mg. Merlin Arturo Lazo Palacios
Presidente



Mg. Yanet Kelita Bailón Miranda
Secretaria



Mg. Sinfiorano Martínez Huisa
Vocal



Dr. Edeal Santos Gutiérrez
Vocal



CPC. Bethsy Areli Paredes Rodríguez
Asesor

Lima, 18 de Setiembre del 2017

Dedicatoria

A mis padres Elécipo Cruzado Machuca, Julia Maria Velásquez Velásquez y a mis hermanitos Miller, Judith y Noemi.

Edith Cruzado Velásquez.

Con amor y gratitud a Dios, a mis padres Jorge Luis Coz La Madrid, Lucía Yglecias Segura.

Melissa Milka Coz Yglecias

Agradecimientos

Al Ing. Effer Apaza por su disponibilidad y aporte en el desarrollo de esta tesis.

Al Mg. Sinfiriano Martínez por su apoyo incondicional con la gestión de esta tesis.

Al Dr. Víctor Álvarez Manrique por las correcciones y sugerencias oportunas en la elaboración del presente trabajo.

A la CPC. Bethsy Areli Paredes Rodríguez por su asesoramiento al poder concretar este trabajo de investigación.

Índice general

Dedicatoria	v
Agradecimientos	v
Índice general	vii
Índice de tablas	ix
Índice de Anexos	x
Símbolos usados	xi
Resumen	xii
Abstract.....	xiii
CAPITULO I	14
El problema.....	14
1. Planteamiento del problema	14
2. Formulación del problema	16
2.1. Problema general	16
2.2. Problemas específicos.....	16
3. Objetivos de la investigación.....	17
3.1. Objetivo general	17
3.2. Objetivos específicos	17
4. Justificación	18
5. Cosmovisión filosófica.....	19
Marco Teórico	21
1. Antecedentes de la investigación.....	21
2. Bases Teóricas.....	24
2.1. Nivel de Endeudamiento Parte de la Estructura de Capital	29
2.2. Factores.....	30
3. Marco conceptual	36
3.1. El endeudamiento parte de la Estructura de Capital	36
3.2. Factores.....	36

4. Hipótesis y variables	38
Hipótesis principal	38
Hipótesis derivadas	38
CAPÍTULO III.....	41
Materiales y método.....	41
1. Diseño y tipo de investigación.....	41
2. Variables de la investigación	41
2.1. Variable de criterio.....	41
2.2. Variable Predictor.....	42
3. Población y muestra	42
4. Delimitación espacial y temporal.....	43
5. Técnicas de recolección de datos	43
Resultados y discusión	45
1. Resultados	45
1.1. Resultados descriptivos	45
1.2. Resultados empíricos	51
2. Discusión	58
CAPÍTULO V.....	62
Conclusiones y recomendaciones.....	62
1. Conclusiones	62
2. Recomendaciones.....	64
ANEXOS.....	75

Índice de tablas

Tabla 1 <i>Nivel de endeudamiento de las empresas</i>	455
Tabla 2 <i>Comparación del nivel de endeudamiento total</i>	46
Tabla 3 <i>Comparación del nivel de endeudamiento a corto plazo</i>	477
Tabla 4 <i>Comparación del nivel de endeudamiento a largo plazo</i>	477
Tabla 5 <i>Comparación de la rentabilidad de las empresas</i>	488
Tabla 6 <i>Comparación del tamaño de las empresas</i>	48
Tabla 7 <i>Comparación del crecimiento de las empresas</i>	499
Tabla 8 <i>Comparación de la edad de las empresas</i>	499
Tabla 9 <i>Comparación de la estructura de activos de las empresas</i>	50
Tabla 10 <i>Comparación del riesgo operativo de las empresas</i>	51
Tabla 11 <i>Nivel de endeudamiento total y factores</i>	52
Tabla 12 <i>P valor de la suma del total de factores con el endeudamiento total</i>	52
Tabla 13 <i>R-cuadrado de los factores del nivel de endeudamiento total</i>	53
Tabla 14 <i>P valor de los factores del nivel de endeudamiento total</i>	54
Tabla 15 <i>R-cuadrado de los factores del nivel de endeudamiento a corto plazo</i>	55
Tabla 16 <i>P valor de los factores del nivel de endeudamiento a corto plazo</i>	56
Tabla 17 <i>R-cuadrado de los factores del endeudamiento a largo plazo</i>	57
Tabla 18 <i>P valor de los factores del nivel de endeudamiento a largo plazo</i>	577

Índice de Anexos

FIGURA 1	75
FIGURA 2	76
FIGURA 3	777

Símbolos usados

BVL Bolsa de Valores de Lima

Resumen

El estudio tiene por objetivo explicar cómo los factores inciden en el endeudamiento de las empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015. Los datos utilizados fueron publicados en la página de la Bolsa de Valores de Lima siendo 15 empresas del sector minero. El estudio obedece un diseño no experimental retrospectivo con un enfoque cuantitativo y un alcance a nivel explicativo. El instrumento de medición que se consideró fueron los indicadores financieros aplicados en trabajos anteriores. El método estadístico aplicado fue de regresión lineal múltiple-pasos hacia atrás. Según los resultados se determinó una ínfima relación de 0.43% entre las variables factores y nivel de endeudamiento ($R^2=0.02$), demostrando que los factores en conjunto no muestran significancia considerable en el nivel de endeudamiento, sin embargo, en el análisis independiente de cada factor, los factores edad y estructura de activos si mostraron una relación moderada de 56.1% con la variable dependiente ($R^2=0.314$) afirmando que las empresas más antiguas tendrán mayor tendencia a elegir nuevos proyectos de inversión incrementando el nivel de endeudamiento, garantizando así las mejores condiciones de pago. Y las empresas que muestran mayor proporción de deuda que se encuentre preñada, menor cantidad de activos quedan disponibles para utilizarlos como garantías de nuevas deudas, por lo que las empresas optan por reducir su nivel de endeudamiento.

Palabras clave: *Estructura de capital, Nivel de endeudamiento, Factores.*

Abstract

The study aims to explain how the factors affect the indebtedness of mining companies listed on the Lima Stock Exchange during the period 2012-2015. Data received from the Securities Office of Lima are 15 companies from the Mining Sector. The study obeys a non-experimental retrospective design with a quantitative approach and an explanatory level. The measurement instrument was considered the financial indicators applied in the previous work. The statistical method applied was linear regression multiple-step backward. ($R^2 = 0.02$), showing that the factors as a whole do not signify significant in the level of indebtedness; however, in the independent analysis of each factor, the age factors and the asset structure show a moderate 56.1% relation with the dependent variable ($R^2 = 0.314$), asserting that older companies will tend to choose new investment projects, increasing the level of indebtedness, thus guaranteeing better payment conditions. And companies that have a higher proportion of debt, the smaller amount of assets available to them the collateral for new debts, so that companies opt to reduce their level of indebtedness.

Key words: *Capital structure, Level of indebtedness, Factors.*

CAPITULO I

El problema

1. Planteamiento del problema

La estructura de capital es la composición de deuda y recursos propios para la financiación de las operaciones de la empresa (Mendoza, 2012), con el objetivo de maximizar su valor (Pierini, 2003). De esta manera, la razón de endeudamiento mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. El endeudamiento es calculado bajo tres ratios que son: deuda total, deuda a corto y a largo plazo (Franco, López y Muñoz, 2010).

Actualmente, se halla abierta una discusión empírica acerca de cuáles son los factores significativos al determinar el endeudamiento empresarial y cuál es el efecto definitivo de los primeros sobre este último (Chávez y Vargas, 2014). Para dar una respuesta a esta discusión se evaluará los factores determinantes considerados más influenciados en los estudios revisados, que son: la rentabilidad, el tamaño, el crecimiento, la edad, la estructura de activos y el riesgo operativo (Franco Franco, López, y Muñoz, 2010).

El estudio de la estructura de capital es sumamente importante tanto para los dirigentes de las empresas como para los que deseen invertir en ellas. Para los primeros, es esencial el poder encontrar una combinación adecuada de recursos propios y ajenos para financiar sus activos de tal forma que se maximice el valor de la empresa y el precio de sus acciones (Pierini, 2003). En cuanto a los inversionistas, es una de las medidas más importantes cuando evalúan invertir su dinero en acciones de una empresa (Alva y Anticona, 2015).

Arbeláez, Perry y Becerra (2010) menciona que las grandes empresas en Colombia se financian en la actualidad con recursos propios, siendo el 27% del capital para invertir y 22% de reinversión de utilidades recurriendo menos al endeudamiento. En el caso Peruano Garro Perez (2016) expone que las empresas de Supermercados Peruanos S.A., al 31 de diciembre del 2015, el ratio de apalancamiento fue 1.87 veces, mostrando un leve incremento respecto a lo registrado al cierre del 2014 (1.79 veces). La deuda financiera era S/ 662.99 millones de los cuales S/ 545.37 millones (82.26%), son de vencimiento de largo plazo, donde se aprecia un leve incremento de 2.98% respecto al ejercicio 2014 (S/ 643.81 millones). Este incremento fue porque la Compañía decidió pre-pagar parte del préstamo subordinado de los fondos provenientes de préstamos a largo plazo obtenidos en moneda nacional. Para el sector minero peruano Corro & Olaechea (2007) afirman que el nivel de endeudamiento real de las empresas mineras durante el periodo 2000 al 2006 ha sido en promedio 14.43%, debido que no tienen alta dependencia con la deuda para continuar con sus operaciones.

Si bien es cierto existen investigaciones tales como de Corro y Olaechea (2007), que determinan el punto óptimo de endeudamiento de distintos factores. Cabe resaltar que el punto óptimo de endeudamiento hace referencia a la teoría del Trade-Off. Así mismo Pazos (2013), en su trabajo determinantes del endeudamiento a largo plazo de las empresas del sector minero en el Perú 2005-2011, se centró en el tamaño, el nivel de activos y la rentabilidad como factores del endeudamiento a largo plazo. A diferencia de los trabajos mencionados, el presente trabajo tiene como finalidad explicar en qué medida los factores determinan el nivel de endeudamiento de las empresas del sector

minero que cotizan en la bolsa de valores de Lima durante los periodos 2011-2015 siendo una investigación de periodos recientes y con mayores factores analíticos.

2. Formulación del problema

En el presente trabajo se describe, como problema a los factores que determinan el nivel de endeudamiento de las empresas del sector minero de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012- 2015.

2.1. Problema general

¿Cómo inciden los factores explicativos en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?

2.2. Problemas específicos

- ¿Cómo incide el factor rentabilidad en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?
- ¿Cómo incide el factor tamaño en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?
- ¿Cómo incide el factor crecimiento en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?
- ¿Cómo incide el factor estructura de activos en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?

- ¿Cómo incide el factor riesgo operativo en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?
- ¿Cómo incide el factor edad en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?

3. Objetivos de la investigación

3.1. Objetivo general

Explicar cómo los factores explicativos inciden en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015.

3.2. Objetivos específicos

- Puntualizar como el factor rentabilidad incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015
- Demostrar como el factor tamaño incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015
- Evidenciar como el factor crecimiento incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

- Justificar como el factor estructura de activos incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015
- Precisar como el factor riesgo operativo incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015
- Determinar como el factor edad incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

4. Justificación

Con respecto al tema factores del nivel de endeudamiento en el sector minero, existen estudios como el de (Corro & Olaechea, 2007), que determinan el punto óptimo de endeudamiento y consta de distintos factores que explican el nivel de endeudamiento de las empresas mineras peruanas que listaron en la BVL durante el periodo 2000 – 2006. Cabe resaltar que dicha teoría hace referencia a la teoría del Trade-Off. Así mismo (Pazos, 2013), en su trabajo determinantes del endeudamiento a largo plazo de las empresas del sector minero en el Perú 2005 – 2011, se centró en el tamaño, el nivel de activos y la rentabilidad como factores del endeudamiento a largo plazo.

Teórico

A diferencia de los trabajos mencionados, la presente investigación tiene por finalidad explicar en qué medida los factores (rentabilidad, tamaño, oportunidad de crecimiento, edad, estructura de activos y riesgo operativo) determinan el nivel de endeudamiento

total, a corto y largo plazo de las empresas del sector Minero que cotizan en bolsa de valores de Lima.

Metodología

Se trabajará con datos recogidos son históricos pertenecientes a la base de datos de la Bolsa de Valores de Lima y se aplicará un análisis de regresión lineal.

Institucional

Con este trabajo se contribuye a la aplicación de investigaciones peruanas sobre factores y su relación con el nivel de endeudamiento, que en el Perú del sector minero solo existen dos investigaciones, de tal manera que podrá contribuir con más ideas de investigación para futuros trabajos para la facultad de ciencias empresariales.

5. Cosmovisión filosófica

La Biblia no prohíbe estrictamente el endeudamiento. Recomienda ser buenos administradores del dinero, de modo que como hijos de Dios demos un buen testimonio.

En Romanos 13:7 y 8 dice “*pagad todo lo que debéis...no debáis nada a nadie...*”(ACES, 1960). Para Anders (1994), Este verso no es una prohibición estricta de endeudamiento, sino una recomendación de que toda deuda debe ser pagada. Aunque existan fundamentos que muestran ventajas de concurrir al endeudamiento tales como Corro y Olaechea (2007), donde menciona, que el endeudamiento trae beneficios fiscales al reducir el pago del impuesto debido a los costos generados por los intereses de

deuda; Proverbios 22:7 afirma que el contraer deuda nos hace esclavos de nuestros acreedores (ACES, 1960). Y Dios no quiere que sus hijos estén limitados por una mala decisión, por eso antes de tomar una deuda debemos analizar con un espíritu de conciencia si esa deuda es vital o quizá no, (Tiegreen, 2014). Porque, muchas veces administramos mal el dinero usándolo en cosas innecesarias, solo por complacer un deseo o un capricho y nos vemos limitados apoyar con obras de solidaridad (G. de White, 1855). Como cristianos debemos reflejar ser prudentes en nuestras deudas, pagándolas con honestidad (Pèrez, 1997), de modo que no deshonremos el nombre del Señor (Anders, 1994).

CAPÍTULO II

Marco Teórico

1. Antecedentes de la investigación

El trabajo realizado por Palacín y Ramírez, (2011) titulado “*Factores determinantes de la estructura financiera de la Pyme Andaluza*”; tuvo como propósito aportar nueva evidencia empírica sobre los efectos que ciertos factores empresariales ejercen en la formación de la estructura financiera de las PYMES de Andalucía en el periodo 2004 al 2007; el estudio se desarrolló sobre una muestra de 1,204 (MIL DOSCIENTOS CUATRO) empresas, utilizando la metodología de datos de panel, como diseño regresión lineal y como instrumentos a los ratios de financieros. Los resultados descriptivos muestran que el nivel de endeudamientos total de estas empresas es en razón del 65.53%, del cual el 52.66% es deuda a corto plazo. Asimismo, el resultado empírico obtenido a través de la estimación del modelo de efectos fijos para nuestro panel de datos; explica el 96.44 % de la variabilidad de la ratio de endeudamiento total de la PYME andaluza por 87.97% y 92,51% de la variabilidad de las ratios de endeudamiento a largo y corto plazo respectivamente. Entre las variables independientes que contribuyen de forma significativa al 0.05 a explicar el ratio de endeudamiento total de las empresas son: tamaño (0.01165), recursos autogenerados (-0.0395), rentabilidad (-0.0142) y crecimiento (0.00385); para el endeudamiento a largo plazo son: el tamaño (0.00932), la estructura de los activos (0.00196) y la capacidad para generar recursos (-0.0143); finalmente, para el endeudamiento a corto plazo son todas las variables independientes a excepción del riesgo operativo. Con los resultados alcanzados, concluyeron lo siguiente: en primer lugar, los modelos utilizados para

explicar la estructura financiera de las PYMES andaluzas son significativos, debido a los elevados niveles de los coeficientes de determinación afirmando que las variables independientes escogidas en su estudio son adecuadas. En segundo lugar, todas las variables independientes analizadas en el presente estudio no presentan la misma relevancia estadística, siendo el modelo de deuda a largo plazo el que menos variables explicativas significativas presenta. Este resultado parece reflejar que el nivel de deuda a largo plazo en las PYMES es relativamente rígido, y más que depender de factores de empresa, parece depender de las imposiciones u objetivos que fijen las entidades financieras en su política de concesión de créditos.

Chávez y Vargas, (2014) en su trabajo “*Determinantes del nivel de endeudamiento de las empresas peruanas listadas: evidencia empírica para el período 2001-2007*”, tuvo como propósito determinar cuáles, dentro de todas las variables mencionadas en la literatura financiera como determinantes del nivel de endeudamiento, se aplican al caso peruano; a una muestra de 77 (SETENTA Y SIETE) empresas no financieras en el mercado de valores oficial para el período 2000-2007 y 710 empresas no financieras para el período 2005- 2007; utilizando como diseño de investigación regresión lineal (modelo econométrico) y como instrumentos a los ratios financieros; los resultados obtenidos por efectos fijos señalan que las variables estadísticamente significativas al 1% son: tamaño (-0.031), madurez (-0.166), rentabilidad (-0.101), costo de la deuda (-0.034), estructura accionaria (-0.138), por otro lado la razón de endeudamiento de las empresas listadas es de 25,1% y de empresas no listadas es de 35,4%; concluyen que no hay una teoría universal de la estructura de capital. ni tampoco una razón para esperar que exista, cada factor puede ser dominante para algunas firmas o en algunas

circunstancias y aun así, carecer de importancia en otro contexto; además, de las ocho variables consideradas que recogen las predicciones de las distintas teorías (Trade-Off y Pecking-Order) sobre los determinantes del nivel de endeudamiento de las empresas listadas, siete (exceptuando el escudo no ajustado por deuda de las empresas) tienen el signo que predice la teoría de Pecking-Order, finalmente, el nivel de endeudamiento promedio para las empresas listadas es menor que para aquellas no listadas (BVL).

El trabajo realizado por Franco, López, y Muñoz (2010), titulado “*Determinantes de la estructura de capital de las grandes empresas manufactureras en Uruguay*”, tuvo como propósito elaborar un modelo acerca de los factores explicativos de la estructura financiera de las empresas manufactureras uruguayas. Usando el modelo de regresión lineal de una muestra de datos contables de 38 (TREINTA Y OCHO) empresas para los años 2004-2005 y 50 (CINCUENTA) empresas para el año 2006, Entre los resultados destaca que las empresas analizadas se financiaron en un 46% con fondos propios y en un 54% con deudas en el período considerado. En lo que tiene que ver con las fuentes de financiamiento externo los resultados indican que el crédito comercial representó un 25% del financiamiento total en tanto que las deudas financieras representaron un 55% y con relación a los determinantes del endeudamiento, ponen en relieve que la variable dependiente log-deuda total/deuda total, se explica fundamentalmente por tres de las ocho variables independientes empleadas. El R^2 obtenido fue 0.407, lo que significa que las tres variables independientes seleccionadas explican el 40.7% de la variación del endeudamiento; Esas variables seleccionadas por el modelo son: rentabilidad, flujo de fondos y tangibilidad; concluyen que la estructura óptima de financiamiento de una empresa es el resultado de la interrelación de la empresa con el entorno en materia de

instituciones financieras, legales, normativa impositiva, costumbres comerciales y sociales, situación económica del entorno, etc.

2. Bases Teóricas

Origen estructura de capital

La estructura de capital es el tema más discutido en el seno de la economía financiera de las empresas (Azofra, 1986). Por su parte Rivera (2002) lo describe en dos grandes escenarios, primero en mercados perfectos y segundo en mercados imperfectos.

En el primer escenario, con posiciones contrarias, se encuentran la teoría clásica y la teoría de Modigliani y Miller.

La teoría clásica comienza a partir de 1940 con Gram y Dood (1940); Durand (1952); Guthman y Dougall (1966) y Shwartz (1959), bajo el enfoque de la tesis tradicional (relevancia) sobre la estructura financiera, que defendía la idea de una combinación óptima entre capital propio y deuda (Pozzo, 2005), que permitía minimizar el costo de capital y su vez maximizar el valor de la firma (Zambrano, 2011). Esta teoría fue cuestionada por sus supuestos sobre la estructura de las tasas de interés, sobre el nivel y variabilidad de los resultados de explotación así como por su incapacidad para determinar una estructura de capital óptima (Zambrano y Acuña, 2011). Luego en 1958 aparecen Modigliani y Miller, con su teoría sustentada bajo dos supuestos y tres proposiciones. Los supuestos proponen que 1) el valor de las firmas no es afectado por instrumentos de financiamiento escogidos por la misma y 2) por ende el costo del capital total de la firma es independientemente de los mismos (Pizzulli, 2008). La primera proposición sostiene que el valor de mercado de una empresa no se ve afectada por su estructura de capital, (Zambrano y Acuña, 2011), sino por su potencial de

ganancia y el riesgo de los activos que posee (Franco, López y Muñoz, 2010). La segunda proposición plantea que el costo de las acciones de una empresa es una función lineal del nivel de endeudamiento (Alva y Anticona, 2015), sin embargo Rivera (2002) afirma que, deja de serlo cuando aumenta el costo de la deuda por la presión ejercida de los prestamistas ante un incremento de la misma. y la tercera proposición sostiene que el costo de capital en el sentido de la tasa de rendimiento mínimo requerido para que un proyecto sea rentable, desde el punto de vista de los accionistas, es una propiedad del proyecto y su riesgo, no de los títulos que se empleen para financiar dicho proyecto (Franco, López y Muñoz, 2010).

En el segundo escenario surgen tres teorías principales tales como, la teoría del Trade-Off, la teoría de la irrelevancia y la teoría de jerarquía de preferencias o Pecking-Order, que pretenden involucrar los impuestos de personas físicas, los costos de dificultades financieras, los costos de agencia y la información asimétrica.

La teoría del Trade-Off surge en 1963, cuando Modigliani y Miller corrigen su primera versión afirmando, que la existencia de un ahorro fiscal al utilizar deuda, permite una estructura óptima de capital, basada en la mayor cantidad de endeudamiento que la firma pueda sostener (Pozzo, 2005). En 1977 Miller agrega a los análisis anteriores, el impuesto a las personas físicas, llegando a la conclusión, que la ventaja fiscal por deuda puede llegar a anularse, retomando así la tesis de la irrelevancia de la estructura de capital sobre el valor de la empresa (Zambrano y Acuña, 2011). Finalmente, en 1984 Myers y Majluf, en su teoría preferencias a Pecking-Order, sostienen que las empresas no tienen una estructura de capital óptima (Franco et al, 2010), sino que existe un orden en la elección de las fuentes de financiamiento (Mondragón, 2013), primero con

resultados acumulados, en segundo orden recurre al financiamiento con deuda y, en último orden, la emisión de acciones (Gómez, 2014).

En cuanto a las tendencias de los últimos años, las investigaciones se han centrado en validar alguna de estas teorías, para determinar si efectivamente existe una estructura de capital objetivo o al menos, preferencias por un nivel de endeudamiento (Cornejo, 2015).

Modelos

Modelo del Trade-Off

También llamada teoría del equilibrio estático, esta sugiere que las empresas puedan alcanzar una estructura óptima financiera, balanceando los beneficios (ventaja fiscal de la deuda), los costos de las dificultades financieras y los costos de agencia.

Ventaja fiscal de la deuda. Para Vendrell (2008), el efecto deductivo positivo de la deuda se acrecienta en mayor medida cuanto mayor sea la tasa efectiva impositiva del ente, en consecuencia aquellas entidades con menores tasas efectivas impositivas tratarán de emitir deuda a largo plazo en mayor medida para mejorar la deducción fiscal final. A lo cual Miller y Modigliani (citados por Mendoza, 2012) añaden que el uso de los impuestos corporativos permite la deducción de pagos de intereses en el cálculo de la base tributaria, lo cual indica una relación directa entre la deuda y los beneficios fiscales.

Costos de las dificultades financieras. Según Mora (citado por Gili, 2005), una empresa se encuentra en dificultades financieras cuando no puede hacer frente a la cancelación de sus compromisos adquiridos en tiempo y forma. Para Servaes y Tufano (citado por Mendoza, 2012) existen dos tipos de costos de dificultades financieras: los costos

directos e indirectos; explica que los costos directos están relacionados con los gastos legales, administrativos o contables que implican la quiebra de una organización. Los costos indirectos son los que aparecen como consecuencia del deterioro de la capacidad de la empresa para gestionar adecuadamente su actividad, que se manifiesta en la pérdida de empleados clave, pérdida de confianza de proveedores y clientes, entre otros (Vendrell, 2008).

Costos de agencia. Aybar, Casino y López (citados por Figola, 2001) mencionan que los costos de agencia incentivan a los accionistas a procurar una estructura de capital que los beneficie, sin importar si perjudica a los inversionistas o si disminuye el valor óptimo del empresa. Sin embargo, según Franco et al, (2010) estos conflictos de interés producen ineficiencias en materia de gestión como inadecuadas asignaciones de recursos o gastos superfluos de parte de los administradores que generan diversos costos ajenos a los intereses de los accionistas. Por lo tanto, la empresa se endeudará hasta el punto que los beneficios obtenidos se vean compensados por los costos originados por el endeudamiento. (Mendoza, 2012).

Modelo del Pecking-Order

La teoría de Pecking-Order sustenta que los directivos prefieren financiar sus inversiones con beneficios retenidos, en segundo lugar, emitiendo deuda, y como última opción emitiendo acciones.

En la actualidad muchas empresas de nuestro medio no buscan la combinación óptima entre deuda y capital, sino que tratan de financiar sus proyectos con recursos propios

por miedo a encontrar situaciones adversas en el mercado externo (Zambrano, 2011). Por lo cual los accionistas en primer lugar recurren al financiamiento interno, como fuente preferida, ya que está poco influida por la asimetría de la información y carece de un costo específico (Zambrano y Castellanos, 2013).

En el caso de seleccionar la emisión de deuda como alternativa de financiación, Gili (2005) declara que en primer lugar se optaría por las deudas de menor nivel de riesgo y costo, y posteriormente si fuese necesario a deudas con mayor nivel de riesgo y mayores costos. Vendrell (2008) recalca que, el uso de fondos externos únicamente se hará en ocasiones que sean inevitablemente requeridos.

Delfino (2006) menciona que la emisión de nuevas acciones ordinarias es el recurso de última instancia, debido a que el mercado lo asimila como una señal negativa. Mendoza (2012) añade que, desde el punto de vista de un inversionista externo, las acciones son estrictamente más riesgosas que la deuda, ya que los precios de las acciones reaccionan positivamente ante el anuncio de emisión de deuda, y de forma negativa ante la oferta de acciones (Rivera, 2007).

Esta teoría afirma que no existe una estructura óptima que equilibre los beneficios y desventajas de la deuda, sino que más bien los gerentes buscan incrementar sus inversiones, utilizando una jerarquía de preferencias en cuanto al uso de las fuentes de financiación (Zambrano, 2011).

2.1. Nivel de Endeudamiento Parte de la Estructura de Capital

Estructura de capital

La estructura de capital se entiende como el conjunto de fuentes financiera interna y externa.

Las fuentes internas son los recursos generados por la misma compañía como resultado de las operaciones que desarrolla (Pozzo, 2005). Para López y Gracia, (2011) las fuentes internas son: reservas, amortizaciones, provisiones y previsiones; las cuales proveen mayor autonomía financiera y aumenta la solvencia en la empresa (Casanovas y Bertrán, 2013).

Las fuentes externas son los recursos obtenidos por prestamistas o inversionistas externos (Bodie y Merton, 2003), al cual las empresas acceden cuando el financiamiento interno no cubre sus obligaciones (Corro y Olaechea, 2007); para Pozzo (2005), el financiamiento externo se presenta como aportaciones de capital o créditos de firmas.

El endeudamiento

El endeudamiento como parte de la estructura de capital es definida como el conjunto de obligaciones de corto y largo plazo.

Según Córdoba (2012), las obligaciones a corto plazo son un componente de la estructura financiera, que se obtiene de una manera más fácil y rápida con un plazo menor a un año (Flores, 2015). por lo general las tasas de interés son mucho más bajas (Gitman, 2003), además son menos restrictivos que los financiamientos a largo plazo (Ehrhardt y Brigham, 2007).

Para Ketelhohn, Marín y Montie (2004), las obligaciones a largo plazo, son títulos contractuales que normalmente tienen vencimiento mayor a un año, y por lo cual sus intereses tienen un costo más elevado (Van Horne, Wachowicz y Pelcastre, 2002); sin embargo este tipo de financiamiento es para alguna mejora que beneficiará a la compañía y aumentará las ganancias (Córdoba, 2012).

2.2. Factores

En la literatura financiera pueden encontrarse un gran número de factores que ayudan a determinar el nivel de endeudamiento de las empresas, según dichas teorías los factores más importantes son: rentabilidad, tamaño, crecimiento, edad y riesgo operativo; las relevancias de estos factores proceden de la teoría del equilibrio estático y la teoría del orden jerárquico. Estos factores de endeudamiento están determinados según los modelos de la estructura de capital: Trade-Off y Pecking-Order.

Rentabilidad

La rentabilidad se calcula dividiendo la utilidad operativa sobre el activo total. Y según el Trade-Off será mayor en la medida en que exista mayor costo de deuda, en caso del Pecking-Order experimentará menores costos de deuda.

La rentabilidad considerada como la capacidad que tienen los activos de la empresa para generar fondos (Franco et al., 2010), se calcula dividiendo la utilidad operativa sobre el activo total de la empresa (Alva y Anticono, 2015).

El Trade-Off supone que, desde el punto de vista fiscal, la deuda tiende a aumentar junto con el incremento de la rentabilidad de la empresa (Franco et al., 2010). En la medida que las empresas obtienen mayores beneficios se encuentran en mejor posición

para deducir los intereses de la deuda (Gómez, 2014). Así, las empresas con altos beneficios gravables tendrán tendencia a emitir más deuda en tanto que las firmas que no pueden realizar deducciones fiscales por los intereses de la deuda tenderán a emitir capital (Wadnigar y Cruz, 2008). En otras palabras, según la teoría del equilibrio de la estructura de capital, la rentabilidad es una variable que influye positivamente sobre el nivel de endeudamiento (Correa, 2007).

Por su parte, Zambrano (2011) afirma que el Pecking-Order defiende la existencia de una jerarquía preferida por los administradores para financiar las inversiones de las empresas. Las fuentes de financiamiento generadas internamente, ganancias retenidas, se utilizan primero (Hernández y Ríos, 2011). De tal modo se espera que las empresas más rentables estén en una mejor situación de autofinanciamiento, recurriendo menos al uso de la deuda (Rivera, 2007). Consecuentemente, esta teoría postula una relación negativa entre el apalancamiento y la rentabilidad, debido a que las empresas más rentables podrían evitar adquirir deudas (Alva y Anticona, 2015).

Tamaño

El tamaño como factor es medido por el logaritmo neperiano de los activos totales. Según el Pecking-Order, la reducción de la asimetría de información favorece al financiamiento propio, en tanto que para el Trade-Off, presentar menores riesgos, favorece al financiamiento externo.

Cuñat (1999) sostiene que el tamaño como variable más utilizada para explicar el nivel de endeudamiento, está directamente relacionado con el uso de la deuda como fuente de financiamiento. Por lo cual Franco et al. (2010). Afirma que, para analizar la variable

explicativa se suele emplear diferentes aproximaciones, pero la medida más utilizada por los investigadores es el logaritmo neperiano del Activo Total, entendiéndose al logaritmo neperiano como el exponente al que se eleva un número llamado base para obtener otro número determinada (Yves, 1980), donde el número base 10, el número determinado es el importe del activo total y el exponente viene a ser el tamaño de la empresa.

El Pecking-Order indica que la financiación externa resultará más cara en las empresas de menor tamaño debido a que están sujetas a mayores asimetrías informativas (Aybar, Casino y José, 2003), lo que las llevará a autofinanciarse y a acortar el plazo de su deuda para poder beneficiarse de su renegociación (Casasola, 2003). Las empresas más grandes están más diversificadas, presentan menores costos de asimetrías de información, lo que origina que las necesidades de recurrir a la deuda disminuyan (Wadnigar y Cruz, 2008).

Con respecto al Trade-Off Vendrell (2008) conviene en afirmar que, las empresas de menor tamaño tienen menores ventajas fiscales asociadas a la deuda, mayores dificultades financieras y menores costes de agencia. En consecuencia, Figola (2001) deduce que las empresas más grandes tienden a ser más diversificadas, maduras, con mejor reputación y menos riesgosas. Por ende, Chávez y Vargas (2014) afirman que dichas firmas exhiben una mayor capacidad de endeudamiento.

Crecimiento

El crecimiento es también medido por el incremento porcentual de los activos totales de la empresa. Según el Pecking-Order y Trade-Off, las empresas con mayor oportunidad de crecimiento presentan mayor endeudamiento.

Para Delfino (2006) la oportunidad de crecimiento se calcula mediante la relación entre el valor de mercado del capital sobre su valor de libros, donde el valor de mercado es la suma de la capitalización bursátil más el pasivo exigible y el valor contable que es el importe en libros de los recursos propios más el pasivo exigible (García y Martínez, 2003). Por otro lado Wessels y Titman (1988), al definir la oportunidad de crecimiento incluyen los gastos de capital sobre los activos totales, sin embargo la mayoría de los autores tales como: Palacín y Ramírez (2011), Gómez (2014) Y Bernardí Y Paz (2015) lo definen como la variación porcentual del activo total de la empresa con respecto al periodo anterior.

Gili (2005), de acuerdo con la teoría de la jerarquía, menciona que las empresas con oportunidades de crecimiento y escasa capacidad de generar recursos internos, presentan mayores niveles de apalancamiento; sin embargo las empresas con superiores capacidades de generar fondos internamente y con menos oportunidad de crecimiento, presentarán menores niveles de endeudamiento. (Concepción, Jordán, Maroto, Cáceres, y García, 2003). Del mismo modo la teoría del Trade-Off sostiene que los beneficios retenidos de empresas con elevado crecimiento incrementan y tienen que emitir mayor deuda (Gómez, 2014), porque un mayor crecimiento implica una mayor demanda de fondos, que será cubierta con un mayor nivel de deuda (Chávez y Vargas, 2014).

Edad

Es la madurez de la empresa medida por el logaritmo neperiano. Según el Pecking-Order las firmas más maduras optan por la emisión de acciones, en tanto que para el Trade-Off la madurez es una garantía para el acceso al endeudamiento.

Según Franco et al. (2010), la edad como factor es medida por el logaritmo neperiano de la madurez de la empresa. Entendiéndose como madurez al número de años transcurridos desde su fecha de constitución al año corriente (Casasola, 2003). En este sentido el logaritmo neperiano viene a ser el exponente al que se eleva un número llamado base para obtener otro número determinada (Yves, 1980), donde el número base 10, el número determinado es los años de funcionamiento y el exponente viene a ser la edad de la empresa.

De acuerdo al Pecking-Order las empresas más antiguas presentan menores asimetrías de información (Rodeiro, Fernandez, Otero y Rodriguez, 2010), por tanto recurren al financiamiento de mercados capitales que las firmas más jóvenes (Chávez y Vargas, 2014) mostrando así una relación negativa con el endeudamiento (Aybar et al., 2003). En el modelo Trade-Off, las empresas más antiguas, más establecidas con un largo historial de solvencia, tendrán mayor tendencia a elegir proyectos de inversión seguros y no sufrirán problema de agencia de sustitución de activos (Vendrell, 2008), garantizado así mejores condiciones de pago (Chávez y Vargas, 2014).y por ende incrementando el nivel de endeudamiento (Bernardí y Paz, 2015).

Estructura de activos

La estructura de activos como factor es medida por la ratio de activos fijos. Según el Trade-Off, en una empresa un alto nivel de estructura de activos representa un mayor

nivel de endeudamiento, en tanto de acuerdo al Pecking-Order implica un menor nivel de endeudamiento.

Según Vendrell (2008), el factor estructura de activo ha sido ampliamente utilizada por diversos autores para aproximar la garantías sobre el pago de la deuda. Este factor es medido a través de la ratio activo fijo sobre activos totales (Franco et al., 2010), es decir el cocientes de activos el cociente entre los activos fijos y los activos totales de la empresa (Palacín y Ramírez, 2011). Según el Trade-Off las empresas con mayores niveles de activos tangibles (o activos físicos) mostrarán menores dificultades financieras y menores conflictos de intereses entre accionistas y acreedores, ya que las garantías patrimoniales son mayores para los acreedores, por lo que cabe esperar una relación positiva con el nivel de endeudamiento (Acedo, Alútiz y Ruiz, 2012). Por otro lado, según el Pecking-Order, el aumento en la tangibilidad de los activos es inversamente proporcional al cambio en el nivel de deuda (Báez y Cruz, 2011), debido a que, el incremento de amortización supone menor incentivo fiscal y por ende menor uso de deuda (Boedo y Iglesias, 2004).

Riesgo operativo

El riesgo operativo es medido por la variación porcentual de las utilidades antes de la participación de impuestos. Tanto para el Trade-Off como para el Pecking-Order está inversamente relacionada con el endeudamiento.

Para Delfino (2006), el ratio que muestra mayor relación es la probabilidad de quiebra que es calculado por la variabilidad de los rendimientos sobre los activos. Por otro lado Palacín y Ramírez (2011) y Gómez (2014) convienen en medirlo por la variación porcentual del beneficio antes de impuestos e intereses para un año determinado con

respecto al anterior, puesto que es el único indicador del riesgo operativo que mide este atributo sin error (Wessels y Titman, 1988).

Según la teoría del peking-order las empresas con resultados volátiles tenderán a acumular capital en tiempos de superávit, para evitar perder oportunidades de inversión en tiempos en los que registren déficit (Hernández y Ríos, 2011). También el Trade-Off sostiene que, el elevado riesgo incrementa la probabilidad de dificultades financieras (Gómez, 2014), disminuyendo así el nivel de endeudamiento (Salazar y Economista, 2004).

3. Marco conceptual

3.1. El endeudamiento parte de la Estructura de Capital

El endeudamiento es el conjunto de obligaciones originadas cuando los recursos internos son insuficientes. Puede ser medido mediante endeudamiento total, corto y largo plazo.

3.2. Factores

Rentabilidad. La rentabilidad según el Trade-Off será mayor en la medida en que exista mayor costo de deuda, en caso del Pecking-Order experimentará menores costos de deuda. Para medir la rentabilidad también se utiliza la tasa de rendimiento sobre los activos o ROA, que se calcula dividiendo utilidades operativas y activos totales (EBIT/AT).

Tamaño. El tamaño es un factor que favorece al financiamiento propio, por la reducción de la asimetría de información (Pecking-Order), y al financiamiento externo

con menor riesgo (Trade-Off). El tamaño se mide por el logaritmo neperiano de los activos totales.

Crecimiento. El crecimiento es un factor que favorece al endeudamiento (Pecking-Order y Trade-Off), porque un mayor crecimiento implica una mayor demanda de fondos que será cubierta con un mayor nivel de deuda. El crecimiento es medido por el incremento porcentual de los activos totales de una empresa con respecto al período anterior.

Edad. La edad es un factor que garantiza el acceso de endeudamiento, ya que las empresas muestran un largo historial de solvencia con mayores tendencias de elegir proyectos de inversión más seguros y menores posibilidades de sufrir problemas de agencia (Trade-Off), o de emisión de acciones, por presentar menores asimetrías de información (Pecking-Order). Este factor es medido por el logaritmo neperiano de la madurez de la empresa.

Estructura de activos. La estructura de activos es un factor que garantiza el acceso al endeudamiento, de forma positiva porque muestra menores dificultades financieras y menores conflictos de intereses entre accionistas y acreedores, ya que las garantías patrimoniales son mayores para los acreedores, por lo que cabe esperar una relación positiva con el nivel de endeudamiento (Trade-Off) y de forma negativa debido a que el incremento de amortización supone menor incentivo fiscal y por ende menor uso de deuda (Pecking-Order). La estructura es medida por la ratio de activos fijos (Activo fijo sobre activo total).

Riesgo operativo. El riesgo operativo es un indicador que está inversamente relacionado con el endeudamiento, ya que las empresas con resultados volátiles tenderán a acumular capital en tiempos de superávit para evitar perder oportunidades de inversión en tiempos en los que registren déficit, es decir incrementa la probabilidad de dificultades financieras, disminuyendo así el nivel de endeudamiento (Pecking-Order y Trade-Off). El riesgo operativo es medido por la variación porcentual de las utilidades antes de la participación de impuestos.

4. Hipótesis y variables

Hipótesis principal

H₁: Los factores explicativos inciden directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

H₀: Los factores explicativos no inciden directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015.

Hipótesis derivadas

- H₁: El factor rentabilidad incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

H₀: El factor rentabilidad no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

- H₁: El factor tamaño incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

H₀: El factor tamaño no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

- H₁: El factor crecimiento incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

H₀: El factor crecimiento no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

- H₁: El factor estructura de activos incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

H₀: El factor estructura de activos no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

- H₁: El factor riesgo operativo incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

H₀: El factor riesgo operativo no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

- H_1 : El factor edad incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015

H_0 : El factor edad no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015.

CAPÍTULO III

Materiales y método

1. Diseño y tipo de investigación

Este trabajo se desarrolló bajo un diseño no experimental porque no se manipulo ninguna variable de estudio durante la investigación. Es transversal porque se tomaron los datos en un solo momento (Hernandez, Fernandez y Baptista, 2010). Es retrospectiva porque se procesaron datos históricos mediante análisis contables de los estados financieros publicados en la Bolsa de Valores de Lima para el periodo 2012-2015.

El enfoque de la investigación fue cuantitativo porque estableció con exactitud patrones de comportamiento de la población, se basó en una investigación previa y pretendió medir con precisión las variables de estudio.

El alcance de la investigación fue de nivel explicativo porque pretendió establecer las causas de los sucesos o fenómenos que se estudian.

El método estadístico aplicado fue regresión lineal múltiple, porque mide en qué relación los factores determinan el nivel de endeudamiento en las empresas del sector Minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante de los periodos 2012-15.

2. Variables de la investigación

2.1.Variable de criterio

Nivel de endeudamiento como parte de la estructura de capital

- Endeudamiento total
- Endeudamiento a corto plazo
- Endeudamiento a largo plazo

2.2.Variable Predictor

Factores de la estructura de capital

- Rentabilidad
- Tamaño.
- Oportunidad de crecimiento
- Edad
- Estructura de activos
- Riesgo operativo

3. Población y muestra

La población es el grupo de objetos, personas que tienen en similitud un conjunto de características (Hernandez et al., 2010).

Muestra: La muestra es un subconjunto de componentes que corresponden a ese grupo determinado en sus características al que se denomina población (Hernandez et al., 2010). Y la muestra no probabilística consiste en que la elección de los elementos no depende de la probabilidad, sino de causas relacionadas con las características de la investigación o los propósitos del investigador (Hernandez et al., 2010).

4. Delimitación espacial y temporal

Las empresas de los sectores Minero que cotizan en la bolsa de valores del periodo 2012-2015.

Delimitación de población y muestra

Para realizar el presente estudio empírico se tomó las 30 (TREINTA) empresas del sector minero que cotizan la Bolsa de Valores de Lima (la cual suministra información económica y financiera de las empresas). Y considerando que nuestra población es censal, menor de 50, se procedió a aplicar una muestra no probabilística por conveniencia, donde:

N (población)=33

n (muestra) = 15

Por exclusión: 18 empresas mineras que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, que no cumplen los siguientes parámetros:

- Contengan información financiera para el periodo entre los años 2011-2015.
- Cuenten con información de todas las magnitudes económicas utilizadas para la formación de todas las variables propias de nuestro trabajo.

5. Técnicas de recolección de datos

Se recurrió a la página de la Bolsa de Valores de Lima que proporciona la mayor parte de la información contable utilizada en este trabajo.

En seguida, se procedió a descargar la información contable de las 30 empresas del sector minero del Perú, de los cuatro periodos respectivamente.

Se construyó una matriz de datos usando el programa informático Office Excel para identificar y registrar los datos correspondientes a las variables e indicadores. Así mismo, se hizo una limpieza de datos antes de realizar el análisis. El análisis estadístico se hizo considerando el objetivo de estudio, diseño de investigación, la naturaleza y escala de medición de las variables. Por lo tanto, se consideró realizar un análisis descriptivo donde se estimarán parámetros como la media, desviación típica y error estándar.

Así mismo, para el análisis empírico se estimó el modelo de regresión lineal múltiple – eliminación hacia atrás que permite explicar el nivel endeudamiento de las empresas seleccionadas en el periodo 2012-2015.

El estimó el modelo de regresión lineal porque la variable dependiente “y” está asociada con más de una variable independiente “x” (Ximénez & San Martín, 2013). Aunque se especificó que “y” depende de “x”, no todos los coeficientes de esta variable pueden estimarse con una precisión razonable. Por ello se debe considerar que variable incluir y cuáles excluir. Existen procedimientos para añadir y agregar variables sistemáticamente, todos estos procedimientos problemas complejos (regresión múltiple) no proporciona los mismos resultados finales. Dentro de ellos está el proceso de eliminación hacia atrás que consiste en: primero estimar todas las variables explicativas que luego, se irán eliminando progresivamente aquellas variables con coeficientes de correlación parcial (R^2) menor que un valor específico (Hernandez et al., 2010).

El procesamiento estadístico fue realizado con el Statistical Package for the Social Science (SPSS).

CAPÍTULO IV

Resultados y discusión

1. Resultados

1.1. Resultados descriptivos

Una vez definida la muestra y las variables a estudiar, se realizó un análisis descriptivo de las principales variables, en las empresas mineras peruanas estudiadas en el periodo 2012-2015, mediante la utilización de los estadísticos clásicos.

Tabla 1

Nivel de endeudamiento de las empresas

Dimensión	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
Endeudamiento total	0.40	0.23	0.02	0.83
Endeudamiento a corto plazo	0.21	0.15	0.02	0.68
Endeudamiento a largo plazo	0.20	0.17	0.00	0.62

Fuente: elaboración propia.

La tabla N° 1 muestra los resultados del análisis descriptivo del nivel de endeudamiento de las empresas en estudio. Donde se observa que el 40% de sus activos totales son financiados con deuda mientras que el restante 60% lo hacen los fondos propios. Es interesante ver casos puntuales donde existen empresas que llegan a financiar hasta el 83 % de los activos totales con deuda, mientras que el que lo hace en menor proporción financia solamente el 2% de los activos totales con deudas utilizando fondos propios para financiar el 98% restante de los activos totales. Siguiendo con el análisis, se aprecia que, en promedio el 21% de sus activos totales lo hacen con deuda a corto plazo y el

20% con deuda a largo plazo. También Los resultados indican que, en los cuatro periodos el nivel de endeudamiento tanto total, a corto y a largo plazo no supera el 50%, es decir el activo total de las empresas del sector minero está financiado por más del 50% con Fondos propios.

Tabla 2

Comparación del nivel de endeudamiento total.

Periodo	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
2012	.32	.23	.03	.73
2013	.39	.22	.02	.74
2014	.43	.23	.06	.80
2015	.47	.23	.03	.83

Fuente: elaboración propia.

La tabla N° 2 muestra los resultados del análisis comparativo del nivel de endeudamiento total con respecto a los cuatro periodos considerados de las empresas en estudio. Donde se aprecia un incremento del mismo, pasando del 32% en el 2012 a un al 47% en el 2015.

Tabla 3*Comparación del nivel de endeudamiento a corto plazo.*

Periodo	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
2012	.18	.12	.03	.49
2013	.20	.14	.02	.53
2014	.22	.15	.05	.56
2015	.25	.18	.03	.68

Fuente: elaboración propia.

La tabla N° 3 muestra los resultados del análisis comparativo del nivel de endeudamiento a corto plazo con respecto a los cuatro periodos considerados de las empresas en estudio. Donde se observa un incremento significativo de deuda a corto plazo de un 18% en año 2012 a un 25% en el año 2015.

Tabla 4*Comparación del nivel de endeudamiento a largo plazo.*

Periodo	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo
2012	0.24	0.17	0.01	0.53
2013	0.22	0.08	0.11	0.35
2014	0.17	0.23	0.00	0.62
2015	0.18	0.17	0.00	0.58

Fuente: elaboración propia.

La tabla N° 4 muestra los resultados del análisis comparativo del nivel de endeudamiento a largo plazo con respecto a los cuatro periodos considerados de las

empresas en estudio. Donde se observa una disminución significativa de deuda a corto plazo de un 24% en año 2012 a un 18% en el año 2015.

Tabla 5

Comparación de la rentabilidad de las empresas.

Periodo	Media	Mínimo	Máximo	Desviación típica
2012	0.08	-0.21	0.30	0.14
2013	0.01	-0.50	0.25	0.19
2014	0.01	-0.24	0.22	0.13
2015	0.00	-0.25	0.51	0.20

Fuente: elaboración propia.

La tabla N°5 muestra los resultados descriptivos del análisis comparativo de la rentabilidad entre los cuatro periodos estudiados, donde se observa que por cada sol invertido el retorno en promedio es: para el periodo 2012 de 8%, para el periodo 2013 y 2014 de 1% y para el periodo 2015 no se obtuvo un porcentaje de retorno positivo.

Tabla 6

Comparación del tamaño de las empresas.

Periodo	Media	Máximo	Mínimo	Desviación típica
2012	1,214,304	3,767,121	75,090	1,503,349
2013	380,648	1,163,890	73,704	303,775
2014	263,179	2,367,593	4,001	594,587
2015	3,026,949	7,852,692	69,517	2,387,206

Fuente: elaboración propia.

La tabla N°6 muestra los resultados descriptivos del análisis comparativo del tamaño de las empresas entre los cuatro periodos estudiados, donde se observa que en promedio el tamaño en función de activos totales de las empresas es: para el periodo 2012 de

1,214,304 mil nuevos soles, para el periodo 2013 es de 380,648 mil nuevos soles, para el periodo 2014 es de 263,179 mil nuevos soles y para el periodo 2015 es de 3,026,949 mil nuevos soles. Es interesante ver que las empresas más grandes cuentan con S/. 7,852, 692 mil nuevos soles mientras que las pequeñas oscilan en S/. 4,001 mil nuevos soles.

Tabla 7

Comparación del crecimiento de las empresas.

Periodo	Media	Mínimo	Máximo	Desviación típica
2012	0.16	-0.41	0.83	0.33
2013	0.09	-0.46	0.45	0.26
2014	-0.02	-0.38	0.20	0.15
2015	0.04	-0.28	0.67	0.25

Fuente: elaboración propia.

La tabla N°7 muestra los resultados descriptivos del análisis comparativo del crecimiento de las empresas entre los cuatro periodos estudiados, donde se observa en promedio en proporción a sus activos totales las empresas muestran un crecimiento del 16% con respecto al periodo 2012 y un 09% con respecto al periodo 2013. sin embargo el 2014 muestra un crecimiento negativo del 0.02% y para el periodo 2015 el crecimiento es positivo del 4%.

Tabla 8

Comparación de la edad de las empresas.

	Media	Máximo	Mínimo	Desviación Típica
Edad	49	80	6	19

Fuente: elaboración propia.

La tabla N° 8 muestra los resultados descriptivos de la edad de las empresas considerando el último periodo de estudio (2015). Donde se observa que en promedio las empresas tienen 49 años de vida, las más antiguas tienen 80 años y los más jóvenes 6 años.

Tabla 9

Comparación de la estructura de activos de las empresas.

Periodo	Media	Mínimo	Máximo	Desviación típica
2012	0.63	0.28	0.89	0.20
2013	0.66	0.18	1.00	0.25
2014	0.74	0.17	1.00	0.23
2015	0.75	0.19	1.00	0.25

Fuente: elaboración propia.

La tabla N° 9 muestra los resultados descriptivos del análisis comparativo de la estructura de activos de las empresas entre los cuatro periodos estudiados, donde se observa en promedio el activo inmovilizado está representado por el 63% para el periodo 2012, para el periodo 2013 el promedio asciende a un 66%, para el periodo 2014 sigue ascendiendo a un 74% y para el periodo 2015 a un 75%, estos resultados muestran que las empresas del sector minero en promedio invierten más en sus activos no corrientes que en los corrientes.

Tabla 10

Comparación del riesgo operativo de las empresas.

Periodo	Media	Mínimo	Máximo	Desviación típica
2012	0.04	-1.55	5.47	1.85
2013	-1.56	-36.61	21.20	11.28
2014	0.08	-3.28	9.02	2.67
2015	1.01	-4.49	17.50	5.54

Fuente: elaboración propia.

La tabla N° muestra los resultados descriptivos del análisis comparativo del riesgo operativo de las empresas entre los cuatro periodos estudiados, donde se observa en promedio para el periodo 2012 las empresas mostraron un riesgo operativo del 4%, para el periodo 2013 el riesgo disminuyó más de un 100% en comparación con el periodo anterior, mientras que para el 2014 asciende en un 8% y para el periodo 2015 siguiente ascendiendo 99% más que el periodo anterior.

1.2.Resultados empíricos

Tabla De Valor para los Resultados

Nivel de significancia

= 5% = 0.05

Toma de decisión:

P – Valor < 0.05 donde rechazamos la hipótesis nula y nos quedamos con la

Hipótesis del investigador

P – Valor \geq 0.05 se acepta la hipótesis nula

Tabla 11*Nivel de endeudamiento total y factores.*

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
1	0.043 ^a	0.002	-0.015	0.2098

Nota: al 0.20=ínfima relación, al 0.40=escasa relación, al 0.60=moderada relación, al 0.80=buena relación y al 1.00=muy buena relación (según el índice de R y RHO).

Fuente: elaboración propia.

Los resultados de la tabla N° 11, obtenidos a través del método de regresión lineal múltiple, explica que existe una relación ínfima de 0.43%, entre las variables los factores y el nivel de endeudamiento total de las empresas mineras que cotizan en la bolsa de Valores de Lima. El $R^2=0.002$, es decir la variable dependiente (nivel de endeudamiento) es explicada por el 0.02% de la variable independiente (factor).

Tabla 12*P valor de la suma del total de factores con el endeudamiento total.*

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		P valor.
	B	Error estándar	Beta	T	
1 (Constante)	0.426	0.048		8.888	0.000
Factores	-0.001	0.004	-0.043	-0.324	0.747

Significativos al 0.05

Fuente: elaboración propia

El grado de significancia es igual, .747 es mayor a 0.05 se concluye que se acepta la hipótesis general nula

H₀: Los Factores explicativos no inciden directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015.

Tabla 13

R-cuadrado de los factores del nivel de endeudamiento total.

Resumen del modelo		
R	R cuadrado	R cuadrado corregida
0.561 ^c	0.314	0.264

Nota: al 0.20=ínfima relación, al 0.40=escasa relación, al 0.60=moderada relación, al 0.80=buena relación y al 1.00=muy buena relación (según el índice de R y RHO).

Fuente: elaboración propia.

Los resultados de la tabla numero 13 obtenidos a través del método de regresión lineal múltiple pasos hacia atrás, explica que existe una moderada correlación del 56,1%, entre los variables factores y el nivel de endeudamiento total de las empresas mineras que cotizan en la bolsa de valores de Lima durante el periodo 2012-2015. El R cuadrado es de 0.314, es decir que la variable dependiente (nivel de endeudamiento) es explicada en un 31,4% por la variable independiente (factores).

Tabla 14*P valor de los factores del nivel de endeudamiento total.*

Modelo	Coeficientes				
	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados		
	B	Error típ.	Beta	t	P valor
(Constante)	0.247	0.155		1.596	0.116
Rentabilidad	-0.187	0.165	-0.138	-1.130	0.263
Tamaño	0.007	0.038	0.025	0.177	0.860
Crecimiento	-0.135	0.110	-0.154	-1.226	0.225
Edad	0.101	0.035	0.342	2.862	0.006
estructura de activos	-0.290	0.113	-0.296	-2.559	0.013
riesgo operativo	0.002	0.004	0.060	0.483	0.631

Significativos al 0.05

Fuente: elaboración propia.

El grado de significancia para el factor rentabilidad es de 0.263, el cual es mayor que 0.05, con lo cual se acepta la hipótesis nula “ H_0 = el factor rentabilidad no incide directamente en el nivel de endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo 2012 – 2015”.

El grado de significancia para el factor tamaño es de 0.860, el cual es mayor que 0.05, con lo cual se acepta la hipótesis nula “ H_0 = el factor tamaño no incide directamente en el nivel de endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo 2012 – 2015”.

El grado de significancia para el factor oportunidad de crecimiento es de 0.225, el cual

es mayor que 0.05, con lo cual se acepta la hipótesis nula “ H_0 = el factor oportunidad de crecimiento no incide directamente en el nivel de endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo 2012 – 2015”.

El grado de significancia para el factor edad es de 0.006, el cual es menor que 0.05, con lo cual se acepta la hipótesis alterna “ H_1 = el factor edad incide directamente en el nivel de endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo 2012 – 2015”.

El grado de significancia para el factor estructura de activos es de 0.013, el cual es menor que 0.05, con lo cual se acepta la hipótesis alterna “ H_1 = el factor estructura de activos incide directamente en el nivel de endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo 2012 – 2015”.

El grado de significancia para el factor riesgo operativo es de 0.631, el cual es mayor que 0.05, con lo cual se acepta la hipótesis nula “ H_0 = el factor riesgo operativo no incide directamente en el nivel de endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo 2012 – 2015”.

Tabla 15

R-cuadrado de los factores del nivel de endeudamiento a corto plazo.

Resumen del modelo			
R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
0,376 ^e	0.141	0.111	0.14007

Nota: al 0.20=ínfima relación, al 0.40=escasa relación, al 0.60=moderada relación, al 0.80=buena relación y al 1.00=muy buena relación (según el índice de R y RHO).

Fuente: elaboración propia.

En el cuadro N° 15 muestran los resultados de los factores con el endeudamiento a corto plazo, obtenidos a través de la estimación del modelo de regresión lineal múltiple realizado por el método de pasos hacia atrás. En nuestro panel de datos, el modelo resultante explica el 37,6% de la varianza de la ratio del endeudamiento a corto plazo. Las variables independientes que contribuyen de forma significativa a explicar la ratio de endeudamiento a corto plazo de las empresas mineras en estudio son: el tamaño y la estructura de activos.

Tabla 16

P valor de los factores del nivel de endeudamiento a corto plazo.

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
	B	Error estándar	Beta	t	P valor
tamaño	-0.042	0.024	-0.242	-1.734	0.088
estructura de activos	-0.124	0.090	-0.194	-1.389	0.170

Significativos al 0.1

Fuente: elaboración propia.

En el cuadro N° 16 muestra que los factores que determinan el endeudamiento a Corto plazo son: el tamaño y la estructura de activos; sin embargo, el factor que tienen mayor significancia (significativo menor al 0.1) es el tamaño ($p=0.088$), el cual tiene un coeficiente de -0.042 con un efecto negativo frente al endeudamiento, mientras que el factor Estructura de Activos no representa efecto significativo frente al endeudamiento a corto plazo de las empresas mineras en estudio.

Tabla 17*R-cuadrado de los factores del endeudamiento a largo plazo.*

Resumen del modelo			
R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
0,242 ^f	0.059	0.042	0.16568

Nota: al 0.20=ínfima relación, al 0.40=escasa relación, al 0.60=moderada relación, al 0.80=buena relación y al 1.00=muy buena relación (según el índice de R y RHO).

Fuente: elaboración propia.

En la tabla N° 17 muestran los resultados obtenidos a través de la estimación del modelo de regresión lineal múltiple realizado por el método de pasos hacia atrás. En nuestro panel de datos, el modelo resultante explica el 24.2% de la varianza de la ratio del endeudamiento a corto plazo. Las variables independientes que contribuyen de forma significativa a explicar la ratio de endeudamiento a largo plazo de las empresas mineras en estudio es el crecimiento.

Tabla 18*P valor de los factores del nivel de endeudamiento a largo plazo.*

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
	B	Error estándar	Beta	t	P valor
(Constante)	0.189	0.022		8.543	0.000
crecimiento	0.158	0.083	0.242	1.900	0.062

Significativos al 0.05

Fuente: elaboración propia.

En el cuadro N° 18 muestra que los factores que determinan el endeudamiento a largo plazo con una significancia menor al 0.1) es el crecimiento (p=0.062), el cual tiene un coeficiente de 0.158 con un efecto positivo frente al endeudamiento.

2. Discusión

El objetivo general del presente trabajo de investigación es explicar qué factores determinan el nivel de endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en bolsa de valores de Lima durante el periodo 2012- 2015. Según los resultados empíricos se encontró que existe una ínfima relación entre las dos variables y existe una explicación rala del .02% de la variable dependiente (nivel de endeudamiento) por la independiente (Factores). Y que en conjunto el nivel de significancia es mayor de 5%, aceptando la hipótesis nula. Sin embargo existen investigaciones en las que se ha visto un alto grado de significancia, tal es el caso de Palacín y Ramírez (2011) en su trabajo empírico para las empresas Pymes Andaluzas durante el periodo 2003-2007, que muestra muy buena relación del 96,44%.

En la evidencia empírica para cada factor con el nivel de endeudamiento total muestra un R^2 moderado del 56,1%, lo que implica que dos de los seis factores considerados explican el nivel de endeudamiento de las empresas mineras que cotizan en la BVL. Del mismo modo Franco, López y Muñoz (2010) en su trabajo “Determinantes de la estructura de capital de las grandes empresas manufactureras en Uruguay”, también evidenciaron un R^2 moderado del 40,7% el cual deja ver que tres de las ocho variables que consideraron, determinan el nivel de endeudamiento.

El grado de significancia que se obtuvo para el factor rentabilidad fue del 0.263, aceptando la hipótesis nula. Lo cual es corroborado por la investigación de Franco, López y Muñoz (2010) “Determinantes de la estructura de capital de las grandes empresas manufactureras en Uruguay”, que excluyen a dicho factor por no ser significativo con la variable endeudamiento. Por otro lado Palacín y Ramírez (2011), en

su trabajo “Factores determinantes de la estructura financiera de la Pyme Andaluza” muestran una postura diferente con respecto a los resultados de rentabilidad, afirmando es un factor explicativo para el nivel de endeudamiento (Sig. = 0.0142; menor a 0.05).

El grado de significancia que se obtuvo para el factor tamaño fue del 0.860, aceptando la hipótesis nula. Este resultado es consistente con el trabajo de Franco, López y Muñoz (2010) “Determinantes de la estructura de capital de las grandes empresas manufactureras en Uruguay”, pese a que es un indicador confiable, no es un determinante del nivel de endeudamiento.

Con respecto al grado de significancia que se obtuvo para el factor crecimiento fue del 0.225, aceptando la hipótesis nula. Palacín y Ramírez (2011) en su trabajo “Factores determinantes de la estructura financiera de la Pyme Andaluza”, muestran una contraposición demostrando una significancia 0.038 menor al 0.05.

El grado de significancia que se obtuvo para el factor edad fue del 0.006, aceptando la hipótesis alterna. Este resultado es corroborado con la teoría del Trade-off sosteniendo que, *“Con el paso del tiempo la empresa establece un récord crediticio histórico de honrar sus obligaciones financieras, por lo que su reputación se incrementa y, por ende, su capacidad de endeudamiento (acceso a financiamiento). De esta manera, las empresas maduras podrán establecer mejores condiciones de pago”* (Chávez y Vargas, 2014).

La evidencia empírica de la estructura de activos muestra un grado de significancia del 0.013, menor que 0.05, aceptando la hipótesis alterna. Así mismo Franco, López y Muñoz (2010) en su trabajo “Determinantes de la estructura de capital de las grandes

empresas manufactureras en Uruguay”, demostraron que el factor estructura de activos es un indicador confiable y explicativo para el nivel de endeudamiento, es decir que las empresas con mayor cantidad de activos y por ende mayor índice de liquidez tendrán mayor acceso al endeudamiento y por tanto presentarán mayor nivel de endeudamiento.

El grado de significancia que se obtuvo para el factor riesgo operativo fue del 0.631, aceptando la hipótesis nula. Lo cual es corroborado por la investigación de Palacín y Ramírez (2011), “Factores determinantes de la estructura financiera de la Pyme Andaluza” evidenciando una significancia mayor del 0.05.

Por otro lado, apoyando la afirmación de Palacín y Ramírez (2011), *“cualquier análisis de los determinantes del endeudamiento que se base sólo en las magnitudes totales de deuda puede ocultar las importantes diferencias que pueden darse entre la deuda a corto y a largo plazo”*. El resultado obtenido con respecto a la dimensión de variable dependiente endeudamiento a corto plazo, fue un $R^2=$ de 0.376, explicado por el factor tamaño con un grado de significancia menor al 0.05, el cual es corroborado con la afirmación de Wadnigar y Cruz (2008) *“Las empresas más grandes están más diversificadas, presentan menores costos de asimetrías de información, lo que origina que las necesidades de recurrir a la deuda a corto plazo aumenten”*. Y para la dimensión de variable dependiente endeudamiento a largo plazo con un $R^2=0.059$ el factor significativo resulto ser el crecimiento, es decir, las empresas con superiores capacidades de generar fondos internos y con menos oportunidad de crecimiento, por lo general presentarán menores niveles de endeudamiento a largo plazo (Concepción, Jordán, Maroto, Cáceres, y García,2003).

La principal dificultad que se presentaron en el desarrollo de esta investigación fue que los resultados no mostraban una regresión lineal, causada por no ser rigurosas al establecer los criterios de selección de empresas, para lo cual se procedió a establecer requisitos de selección, pese a ello aún no se pudo alcanzar una regresión lineal ideal, pero si favoreció para determinar qué factores si se muestran significativos frente al nivel endeudamiento de las empresas mineras peruanas en estudio.

CAPÍTULO V

Conclusiones y recomendaciones

1. Conclusiones

Después de realizar el análisis de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015; además, teniendo presente el objetivo general de la investigación, se concluye que sí existe una ínfima relación entre los factores y el nivel de endeudamiento de las empresas en estudio, es decir que no todos los factores explicativos considerados inciden con el nivel de endeudamiento.

Con respecto al resultado obtenido, en el análisis de cada factor con el nivel de endeudamiento concluimos que solo dos de los seis factores en estudio explican el nivel de endeudamiento de las empresas mineras en estudio, los factores significativos al 5% son la edad y estructura de activos, es decir las empresas más antiguas podrán establecer mejores condiciones de pago y si presentan mayor nivel de activos prendados existirá menor proporción de activos para garantizar nuevas deudas.

Para el primer objetivo, se concluye que el factor rentabilidad no incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015; es decir la rentabilidad no es un factor explicativo del endeudamiento ya que el p valor del factor rentabilidad supera del 0.05.

Para el segundo objetivo, se concluye que el factor tamaño no incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores

de Lima durante el periodo 2012-2015; es decir la proporción de los activos totales de las empresas no puntualiza el nivel de endeudamiento de las empresas.

Para el tercer objetivo, se concluye que el factor crecimiento no incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015, ya que el p valor no es significativo al 0.05.

Para el cuarto objetivo, se concluye que el factor estructura de activos incide negativamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015, es decir las empresas con mayor cantidad de activos y por ende mayor índice de liquidez tendrán mayor acceso al endeudamiento y por tanto presentarán mayor nivel de endeudamiento.

Para el quinto objetivo, se concluye que el factor riesgo operativo no incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015, por lo que se precisa que el riesgo operativo no es un factor explicativo del endeudamiento de las empresas.

Para el sexto objetivo, se concluye que el factor edad incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015, es decir las empresas maduras podrán establecer mejores condiciones de pago.

También se concluye que el efecto de los factores frente a endeudamiento total no es el mismo, pues, el endeudamiento a corto plazo es explicado por el factor tamaño, es decir, las empresas más grandes están más diversificadas, presentan menores costos de asimetrías de información, lo que origina que las necesidades de recurrir a la

deuda a corto plazo aumenten. Y el ratio del financiamiento a largo plazo es el factor crecimiento, lo cual indica que, las empresas con superiores capacidades de generar fondos internos y con menos oportunidad de crecimiento presentaran menores niveles de endeudamiento a largo plazo.

2. Recomendaciones

Se recomienda a los futuros investigadores, que tengan interés por la misma línea de investigación, analizar la variación del nivel de endeudamiento como parte de la estructura de capital de las empresas durante un periodo de 10 años y, así afirmar, si los factores: estructura de activos y edad siguen siendo influyentes en el nivel de endeudamiento.

Se sugiere realizar el mismo tipo de estudio en cada uno de los sectores de las Bolsas de Valores del Perú y confirmar si los factores: estructura de activos y edad siguen siendo determinantes del nivel de endeudamiento.

Para aplicar el criterio de selección de muestra por inclusión y exclusión, recomendamos ser más rigurosos en la selección de las empresas, para mostrar una ideal regresión lineal.

Se recomienda considerar esta investigación como referencia teórica en investigaciones futuras que deseen explicar qué factores son influyentes en el nivel de endeudamiento de las empresas, y como referencia estadística siempre y cuando, se considere que la población objeto de estudio tenga un comportamiento similar a las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de Lima-Perú, es

decir, medir si el comportamiento de ambos indicadores es similar al comportamiento de los mismos en otros países.

REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA

- Acedo, M., Alútiz, A., & Ruiz, J. (2012). Factores determinantes de la estructura de capital de las empresas españolas. *Tribuna de Economía*, 868, 19. Retrieved from http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_868_155-172__613B7B4E2C30A6130FC68F8A1E29B522.pdf
- ACES (Ed.). (1960). *Santa Biblia*. Retrieved from http://antipas.net/read_bible_spa.htm
- Alva, L., & Anticona, É. (2015). *Determinantes de la estructura de capital de las empresas industriales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, en el periodo 2007-2013*. Escuela Profesional de Economía y Finanzas. Universidad Privada Antenor Obrego. Retrieved from http://repositorio.upao.edu.pe/bitstream/upaorep/1496/1/Alva_Costa_Determinantes_Estructura_Capital.pdf
- Anders, M. (1994). *Manual de crecimiento Espiritual: 30 días para aprender lo que creen los cristianos*. Retrieved from <https://www.overdrive.com/media/729305/manual-de-crecimiento-espiritual>
- Arbeláez, M. A., Perry, G., & Becerra, A. (2010). *Estructura de financiamiento y restricciones financieras de las empresas en Colombia*. Retrieved from <https://www.caf.com/media/3186/201007Arbelaez,PerryyBecerra,Septiembre2010.pdf>
- Aybar, C., Casino, A., & José, L. (2003). Estrategia y estructura de capital en la PYME : una aproximación empírica. *Estudios de Economía Aplicada*, 21(1), 27–52. Retrieved from <http://www.redalyc.org/pdf/301/30121108.pdf>
- Azofra Palenzuela, V. (1986). Bases para un Modelo Explicativo de la Estructura de Capital de la Empresa. *Revista Española de Financiación Y Contabilidad*, 16(49), 193–222. Retrieved from https://www.jstor.org/stable/42779776?seq=1#page_scan_tab_contents
- Báez Roa, M. del P., & Cruz Merchán, J. S. (2011). La estructura óptima de capital con

- reclamos contingentes: estudio de un caso en Colombia. *Apuntes Del CENES*, 30(52), 37–58. Retrieved from <http://aplicacionesbiblioteca.udea.edu.co:2056/servlet/articulo?codigo=3921216&info=resumen&idioma=ENG>
- Bernardí, B., & Paz, B. (2015). Determinantes de la estructura financiera de la empresa. *Determinantes de La Estructura Financiera de Las Empresas Españolas*, 33–2, 513–532. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=30138714009>
- Bodie, Z., & Merton, R. C. (2003). *Finanzas*. Pearson Educación. Retrieved from https://books.google.com.pe/books?id=jPTppKDvIv8C&pg=PA418&dq=financiacion+externo&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiOvJ3j3_XTAhXCJCYKHYdFDMcQ6AEIIDAA#v=onepage&q=financiacion+externo&f=false
- Boedo, L., & Iglesias, S. (2004). Factores que determinan la estructura de capital de las empresas. diferencias entre los resultados obtenidos para las empresas que cotizan en bolsa, empresas grandes que no cotizan en bolsa y pymes. *Universidad de La Coruña*, 1–8. Retrieved from http://biblioteca.universia.net/html_bura/ficha/params/title/factores-determinan-estructura-capital-empresas-diferencias-resultados-obtenidos-empresas-cotizan/id/31919684.html
- Casanovas, M., & Bertrán, J. (2013). *La financiación de la empresa : cómo optimizar las decisiones de financiación para crear valor*. Profit. Retrieved from https://books.google.com.pe/books?id=GiiOYuwAXqEC&pg=PA37&dq=financiación+interna&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwjW4tD-1_XTAhVHLSYKHWY9B98Q6AEIMDAC#v=onepage&q=financiación+interna&f=false
- Casasola, M. J. (2003). *Efecto de la política de inversión bancaria en la estructura de capital de las empresas españolas*. Carlos III de Madrid. Retrieved from [http://e-archivo.uc3m.es/bitstream/handle/10016/525/Casasola%2C Maria Jose%282%29.pdf?sequence=7&isAllowed=y](http://e-archivo.uc3m.es/bitstream/handle/10016/525/Casasola%2C%20Maria%20Jose%282%29.pdf?sequence=7&isAllowed=y)

- Chávez, D., & Vargas, K. (2014). Determinantes del nivel de endeudamiento de las empresas peruanas listadas: evidencia empírica para el período 2001-2007. *Apuntes: Revista de Ciencias Sociales*, 64(64), 105–127. <https://doi.org/10.21678/APUNTES.64.162>
- Concepción, M., Jordán, L., Maroto, O., Cáceres, R., & García, Y. (2003). Factores explicativos del nivel de endeudamiento de las empresas españolas: un análisis con datos de panel. *Economía Mexicana. Nueva Época*, XII(1), 39–63. Retrieved from <http://www.redalyc.org/pdf/323/32312102.pdf>
- Córdoba, M. (2012). *Gestión financiera*. (E. Ediciones, Ed.) (1ra Edición). Bogota. Retrieved from <https://books.google.com.pe/books?id=cr80DgAAQBAJ&pg=PA232&dq=financiamiento+a+corto+plazo&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwjx0q3-sYHUAhVCOiYKHZHHCGMQ6AEIUzAJ#v=onepage&q=financiamiento+a+corto+plazo&f=false>
- Cornejo Diaz, R. (2015). Estructura de capital en mercados emergentes. Velocidad de ajuste de la estructura de capital en las empresas peruanas cotizadas en bolsa. *Uma Ética Para Quantos?*, XXXIII(2), 81–87. <https://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>
- Correa, M. (2007). Estructura de Capital de Empresa Teorías explicativas y estudio empírico internacional aplicado a grandes empresas. *Stress: The International Journal on the Biology of Stress*, 1324, 645–646. <https://doi.org/10.1109/HICSS.2012.494>
- Corro, D., & Olaechea, M. del P. (2007). Nivel óptimo de endeudamiento de las empresas mineras del Perú y factores determinantes del nivel de endeudamiento. *Apuntes: Revista de Ciencias Sociales*, 60/61, 267–316. Retrieved from <http://revistas.up.edu.pe/index.php/apuntes/article/view/185>
- Cuñat, V. (1999). Determinantes del plazo de endeudamiento de las empresas españolas. *Investigaciones Económicas*, XXIII(3), 351–392. Retrieved from http://www.funep.es/invecon/sp/sAims_Scope.asp

- Delfino, M. A. (2006). Determinantes de la estructura de capital de las empresas en América Latina, 1–42. Retrieved from http://www.marcelodelfino.net/files/Determinantes_estructura_capital.pdf
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2007). *Finanzas corporativas* (2a ed. Inc). Thomson. Retrieved from <https://books.google.com.pe/books?id=bL0KcYHC0dsC&pg=PA544&dq=financiamiento+a+corto+plazo&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwjx0q3-sYHUAhVCOiYKHZHHCGMQ6AEIMzAD#v=onepage&q=financiamiento+a+corto+plazo&f=false>
- Figola, M. (2001). La Estructura de Capital Optima en las Pymes Perspectiva del Mercado Local. *Grupo Guia S.A.*, 5(3). Retrieved from http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0712_FigolaM.pdf
- Flores, J. (2015). *Análisis financiero para contadores y su incidencia en la niif*. (Instituto Pacífico SAC, Ed.). Lima: 2015. Retrieved from https://books.google.com.pe/books/about/Análisis_financiero_para_contadores_y_s.html?id=mYoqjwEACAAJ&redir_esc=y
- Franco, G., López, L., & Muñoz, G. (2010). Determinantes de la estructura de capital de las grandes empresas manufactureras en Uruguay, V. Retrieved from <https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:BehSXmIsbxgJ:https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5234021.pdf+&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=pe>
- G. de White, E. (1855). Testimonios selectos TOMO 3. Retrieved from <http://www.iasdsanjudas.com/documentos/Libros-EP/Testimoniosselectos3.pdf>
- García, P., & Martínez, P. (2003). DETERMINANTES DEL ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO. Retrieved from <http://xiforofinanzas.ua.es/trabajos/1043.pdf>
- Garro Perez, S. (2016). Supermercados peruanos s.a., 1–10. Retrieved from https://es.slideshare.net/kArOAnDMaR/s-peruanos-1?from_action=save
- Gili, B. (2005). Estructura de capital de las empresas uruguayas en el marco de la teoría de jerarquía de preferencias . *ISSN 15107477*, 32, 107. Retrieved from

<http://www.ort.edu.uy/facs/pdf/documentodetrabajo32.pdf>

- Gitman, L. (2003). *Principios de administración financiera*. (E. Quintanar & F. Hernandez, Eds.) (3a. ed., a). Mexico: Pearson/Educación. Retrieved from https://books.google.com.pe/books?id=KS_04zILe2gC&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q=a+corto+plazo&f=false
- Gómez, G. (2014). Factores determinantes de la Estructura de Capital: Evidencia del mercado de valores peruano. *XIX Congreso Internacional de Contaduría, Administración E Informática*, XIX(November), 20. <https://doi.org/10.13140/2.1.3087.6481>
- Hernández, G., & Ríos Bolívar, H. (2011). Determinantes de la estructura financiera en la industria manufacturera: la industria de alimentos. (Spanish). *Análisis Económico*, 27(65), 101–121. Retrieved from <http://www.redalyc.org/pdf/413/41324594006.pdf>
- Hernandez, R., Fernandez, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la Investigación*. (J. M. Chacón, Ed.), *Metodología de la Investigación* (5ta–2010 ed.). Mexico D. F. Retrieved from [https://www.esup.edu.pe/descargas/dep_investigacion/Metodologia de la investigación 5ta Edición.pdf](https://www.esup.edu.pe/descargas/dep_investigacion/Metodologia+de+la+investigación+5ta+Edición.pdf)
- Ketelhohn, W., Marín, N., & Montie, E. (2004). *Inversiones: análisis de inversiones estratégicas*. (P. Ujfalussy, Ed.) (20 Ed. AHW). Bogota. Retrieved from <https://books.google.com.pe/books/about/Inversiones.html?id=eZ0ymlalEIMC>
- López-Jurado, M., & Gracia, C. (2011). *Fundamentos de economía de la empresa : teoría y ejercicios*. (U. de B. D. d'Economia i O. D'Empreses., Ed.) (Universita). Publicacions i Edicions de la Universitat de Barcelona. Retrieved from [https://books.google.com.pe/books?id=iG8rnVcutb0C&pg=PA89&dq=financiación n+interna&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiKr9WV0fXTAhWB4CYKHZ7pBEQQ6AEIJDA#v=onepage&q=financiación interna&f=false](https://books.google.com.pe/books?id=iG8rnVcutb0C&pg=PA89&dq=financiación+interna&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiKr9WV0fXTAhWB4CYKHZ7pBEQQ6AEIJDA#v=onepage&q=financiación+interna&f=false)
- Mendoza, M. (2012). *Estructura De Capital De Las De Valores De Lima : Un Modelo*

De Ajuste Parcial. Repositorio institucional pirhua. Universidad de Piura.

Retrieved from

https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/1787/ECO_039.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Mondragón Hernández, S. A. (2013). Estructura de capital del sector automotor colombiano: una aplicación de la teoría de la jerarquía de las preferencias.

Cuadernos de Contabilidad, 14(34), 219–243. Retrieved from

<http://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuacont/article/view/6074>

Palacín, M. J., & Ramírez, M. (2011). Factores determinantes de la estructura de la Pyme Andaluza. *Estudios Regionales*, 91, 45–69. Retrieved from

www.redalyc.org/articulo.oa?id=75522233002

Pazos, L. (2013). *Determinantes del endeudamiento a largo plazo de las empresas del sector minero en el Perú 2005-2011*. Universidad Nacional de Trujillo. Retrieved from

http://dspace.unitru.edu.pe/xmlui/bitstream/handle/UNITRU/2681/pazos_luz.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Pèrez, S. (1997). *Romanos*. Retrieved from

https://books.google.com.pe/books/about/Romanos.html?hl=es&id=Uoo0dzAVBJEC&redir_esc=y

Pierini, F. (2003). Algunos detrminantes de la de la estructura de capital de corporaciones aregentinas. Retrieved from

<http://repositorio.udes.edu.ar/jspui/bitstream/10908/250/1/%5BP%5D%5BW%5DT.L. Adm. Franco Pierini.pdf>

Pizzulli, D. (2008). *Análisis de la evolución de la teoría financiera a partir de los supuestos de Modigliani y Miller*. Retrieved from

<http://200.16.86.50/digital/33/tesis/t0026000.pdf>

Pozzo, H. D. (2005). *Análisis de la estructura de capital de las firmas y sus determinantes en América Latina*. Universidad Nacional de La Plata. Retrieved

- from <http://www.depeco.econo.unlp.edu.ar/maestria/tesis/040-tesis-pozzo.pdf>
- Rivera, J. (2002). Teoría sobre la estructura de capital, *20*(34), 191–219. Retrieved from https://www.icesi.edu.co/revistas/index.php/estudios_gerenciales/article/view/93/html
- Rivera, J. (2007). *Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las pymes del sector de confecciones del valle del cauca en el período 2000-2004*. Universidad ICEI Colombia. Universidad ICEI Colombia. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21208402>
- Rodeiro, D., Fernandez, S., Otero, L., & Rodriguez, A. (2010). Factores determinantes de la estructura de capital de las spin- offs universitarias. *Revista Latinoamericana de Administración*, *44*(September 2015), 65–98. Retrieved from <http://www.redalyc.org/pdf/716/71614355005.pdf>
- Sarmiento, R., & Salazar, M. (2004). La estructura de financiamiento de las empresas: una evidencia teórica y econométrica para Colombia 1997-2004, 1–153. Retrieved from http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/eventos/archivos/sarmientoysalazar2005_1.pdf
- Tiegreen, C. (2014). *Devocional en un año camina con Dios*. Retrieved from https://books.google.com.pe/books?id=dE59AwAAQBAJ&pg=PT72&dq=endeudamiento+y+la+biblia&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwiJz__wouvSAhUEkJAKHe9WAXsQ6AEIGzAB#v=onepage&q=endeudamiento+y+la+biblia&f=false
- Van Horne, J., Wachowicz, J., & Pelcastre, G. (2002). *Fundamentos de administración financiera*. (T. de: F. of financial Management., Ed.) (11a ed.). Pearson Educación. Retrieved from <https://books.google.com.pe/books?id=ziiCVbfGK3UC&pg=PA217&dq=financiamiento+a+largo+plazo&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwiTl6OmwoHUAhWRxiYKHVRPDuAQ6AEIJjAB#v=onepage&q=financiamiento+a+largo+plazo&f=false>
- Vendrell, A. (2008). La dinámica de la estructura de capital. Evidencia para la empresa

- industrial Española. *Revista Espanola de Financiacion Y Contabilidad*, 37(137), 160–162. Retrieved from <http://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/8066/Tavv1de1.pdf;jsessionid=6B671D7EC7ECA64191723584821DBEE0?sequence=1>
- Wadnipar Herazo, S. M., & Cruz Merchán, J. S. (2008). Determinación de la estructura de capital de las empresas colombianas. *Revista Soluciones de Postgrado EIA*, 1, 23–44. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.897>
- Wessels, R., & Titman, S. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43, 19. Retrieved from <http://epge.fgv.br/we/MD/FinancasCorporativas/2006?action=AttachFile&do=get&target=titmanwessels.pdf>
- Ximénez, C., & San Martín, R. (2013). *Fundamentos de las técnicas multivariantes*. Madrid, España. Retrieved from <https://books.google.es/books?id=ZdvDAQAQBAJ&pg=PA60&dq=regresion+lineal+pasos+hacia+atras&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwjiruL1z7bUAhWF4iYKHY21BRQQ6AEINTAD#v=onepage&q=regresion lineal pasos hacia atras&f=false>
- Yves, H. (1980). *Matemáticas generales, probabilidades y estadística*. Editorial Reverte. Retrieved from <https://books.google.com.pe/books?id=fE-jfB2qSlcC&pg=PA196&dq=logaritmo+neperiano&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwjW-9CCz4HUAhXBWCYKHea3B0MQ6AEIJjAB#v=onepage&q=logaritmo neperiano&f=false>
- Zambrano, S. (2011). *Análisis de la estructura de capital en la empresa de servicios públicos de Sogamoso COSERVICIOS S.A. E.S.P. para los años 2007 a 2009 / Sandra Milena Zambrano Vargas ; dir., Gustavo Adolfo Acuña Corredor [recurso electrónico]*. Universidad Nacional de Colombia. Retrieved from <http://www.bdigital.unal.edu.co/5233/> Texto completo repositorio institucional
- Zambrano, S., & Acuña, G. (2011). *Estructura de capital. Evolución teórica. Criterio Libre*. Universidad Nacional de Colombia. Retrieved from <file:///C:/Users/ALUMNO/Downloads/Dialnet->

EstructuraDeCapitalEvolucionTeorica-3815888.pdf

Zambrano, S., & Castellanos, C. (2013). Análisis de la estructura de capital para empresas de Servicios Públicos. *In Vestigium Ire*, 6, 77–85. Retrieved from <http://docplayer.es/33371047-Analisis-de-la-estructura-de-capital-para-empresas-de-servicios-publicos.html>

ANEXOS

Figura 1

Operacionalización de variables

VARIABLE	DIMENSIONES	INDICADORES	DEFINICION INSTRUMENTAL	TECNICA	FUENTES
				(Forma de interpretar)	
Factores	Rentabilidad	ROA	Utilidad Operativa / Activo total	Indicadores financieros	Estados Financieros de Empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima
	Tamaño	"Logaritmo Neperiano del activo total"	Logaritmo de Activos		
	Crecimiento	Variación porcentual del activo total.	$(\text{Variac. Año2} - \text{Variac. Año1}) / \text{Variac. Año1}$		
	Edad	"Logaritmo Neperiano de los años de funcionamiento"	Logaritmo (año actual-año fundación)		
	Estructura de activos	Nivel de activos fijos	Activo fijo / Activo total		
	Riesgo Operativo	Utilidad antes de Impuesto (2 años mínimo)	$(\text{Variac. Año2} - \text{Variac. Año1}) / \text{Variac. Año1}$		
Endeudamiento (Estructura óptima de capital)		Endeudamiento a corto plazo	Endeudamiento a corto plazo/Total de activos	Ratios financieros	
		Endeudamiento a largo plazo	Endeudamiento a largo plazo/Total de activos		
		Endeudamiento a total	Endeudamiento total/Total de activos		

Fuente: Elaboración propia.

Figura 2

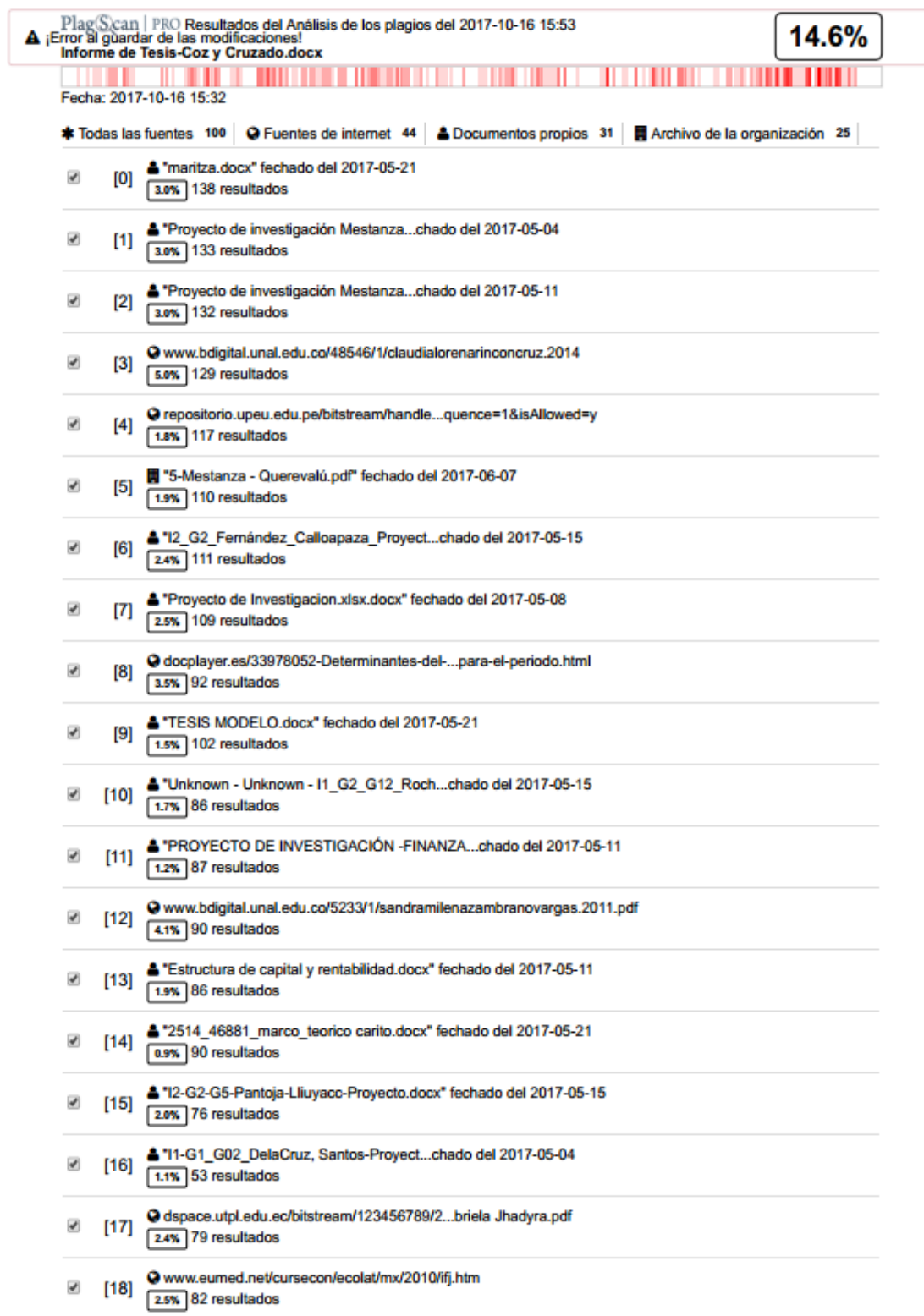
Matriz de consistencia.

	PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPOTESIS	POBLACION Y MUESTRA	TECNICA DE RECOLECCION
GENERAL	¿Cómo incide los Factores explicativos en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?	Explicar como los Factores Inciden en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	H1 Los Factores explicativos incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015 H0 Los Factores explicativos no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	Población: 32 empresas del Sector Minero que Cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.	Base de datos de las cuentas anuales correspondientes a ejercicios a la fecha de la declaración de los estados de la Bolsa de Valores de Lima. Para lo cual se utilizó la base de datos de la Bolsa de Valores de Lima.
ESPECIFICO	¿Cómo incide el factor Rentabilidad en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?	Determinar como el factor Rentabilidad incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	H1 El factor Rentabilidad incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015 H0 El factor Rentabilidad no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015		
	¿Cómo incide el factor Tamaño en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?	Demostrar como el factor Tamaño incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	H1 El factor Tamaño incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015 H0 El factor tamaño no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015		
	¿Cómo incide el factor Crecimiento en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?	Evidenciar como el factor crecimiento incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	H1 El factor Crecimiento incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015 H0 El factor crecimiento no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015		
	¿Cómo incide el factor Estructura de activos en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?	Justificar como el factor Estructura de activos incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	H1 El factor Estructura de activos incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015 H0 El factor estructura de activos no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	Muestra: 15 empresas pertenecientes al Sector Minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima	
¿Cómo incide el factor Riesgo operativo en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?	Precisar como el factor Riesgo operativo incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	H1 El factor Riesgo operativo incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015 H0 El factor Riesgo operativo no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015			
¿Cómo incide el factor Edad en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015?	Puntualizar como el factor Edad incide en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015	H1 El factor Edad incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015 H0 El factor Edad no incide directamente en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2012-2015			

Fuente: elaboración propia.

Figura 3

Plag Scan



<input checked="" type="checkbox"/>	[90]	*Proyecto Ortiz_Garcia 2017 Presentacion final.docx" fechado del 2017-09-15 0.1% 11 resultados
<input checked="" type="checkbox"/>	[91]	https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4787010.pdf 0.2% 12 resultados
<input checked="" type="checkbox"/>	[93]	https://es.scribd.com/document/162789459/Quantum-Cap-1 0.2% 8 resultados
<input checked="" type="checkbox"/>	[94]	*María Chacalla Alvarez.docx" fechado del 2017-07-26 0.1% 9 resultados
<input checked="" type="checkbox"/>	[95]	*Tito_Nina_Nancy_Tesis_para_revisar.docx" fechado del 2017-07-04 0.2% 10 resultados 1 documento con coincidencias exactas
<input checked="" type="checkbox"/>	[97]	https://www.scribd.com/document/214026718/Analisis-de-La-Estructura-de-Capital 0.2% 9 resultados
<input checked="" type="checkbox"/>	[98]	*INFORME FINAL TESIS RENZO ZUÑIGA.docx" fechado del 2017-09-21 0.4% 14 resultados
<input checked="" type="checkbox"/>	[99]	*TESIS DOCTORADO EDUCACIÓN-Informe ...chado del 2017-06-06 0.1% 13 resultados
<input checked="" type="checkbox"/>	[100]	*tesis 0810.docx" fechado del 2017-10-08 0.1% 13 resultados
<input checked="" type="checkbox"/>	[102]	*TESIS FINAL CON ESCAÑEOS DE LAS FIRMAS.pdf" fechado del 2017-09-14 0.2% 10 resultados

67 páginas, 13926 palabras

Nivel del plagio: 14.6% seleccionado / 34.8% en total

377 resultados de 104 fuentes, de ellos 44 fuentes son en línea.

Configuración

Directiva de datos: Comparar con fuentes de internet, Comparar con documentos propios, Comparar con mis documentos en el repositorio de la organización, Comparar con el repositorio de la organización, Comparar con la Biblioteca Anti-plagio de PlagScan

Sensibilidad: Media

Bibliografía: Considerar Texto

Detección de citas: Reducir PlagLevel

Lista blanca: -