

UNIVERSIDAD PERUANA UNIÓN

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

Escuela Profesional de Contabilidad



Una Institución Adventista

Indicadores que determinan la estructura financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, Perú, para el periodo 2014- 2016.

Tesis presentada como requisito para optar el Título de Contador Público

Por:

Rony Jhéferson Becerril Soplá

Asesor:

Mg. Sinforiano Martínez Huisa

Lima, Julio 2019

DECLARACIÓN JURADA
DE AUTORÍA DEL INFORME DE TESIS

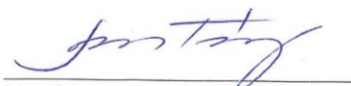
Mg. Sinfiriano Martínez Huisa, de la Facultad de Ciencias Empresariales, Escuela Profesional de Contabilidad, de la Universidad Peruana Unión.

DECLARO:

Que el presente informe de investigación titulado: ***“Indicadores que determinan la estructura financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima, Perú, 2014-2016”*** constituye la memoria que presenta el(la) Bachiller **Rony Jhéferson Becerril Sopla**, para aspirar al título de Profesional de Licenciado/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 *dieciocho días del mes de Julio del 2019*.



Mg. Sinfiriano Martínez Huisa

TESIS

Presentada para optar el título profesional de licenciado en
Contador Publico

JURADO CALIFICADOR



Dr. Rubén Leonard Apaza Apaza
Presidente



Mg. Ivan Apaza Romero
Secretario



CPC. Abraham Braulio Santos Maldonado
Vocal



Ing. Edison Effer Apaza Tarqui
Vocal



Mg. Sinfiorano Martinez Huisa
Asesor

Lima, 18 de Julio del 2019

Dedicatoria

A mis padres Wilmer Becerril Soplá Y Nely Soplá Labajos, por estar conmigo, por enseñarme a crecer y a que si caigo debo levantarme, por apoyarme y guiarme, por ser las bases que me ayudaron a llegar hasta aquí.

Agradecimientos

A Dios por bendecir mi vida, por guiarme a lo largo de nuestra existencia, ser el apoyo y fortaleza en aquellos momentos de dificultad y de debilidad.

A mis docentes de la Escuela de Contabilidad, de la Facultad de Ciencias Empresariales, de la Universidad Peruana Unión, por haber compartido sus conocimientos a lo largo de la preparación de mi profesión, de manera especial, al Mg. Sinforiano Martínez Huisa, tutor de mi proyecto de investigación, quien ha guiado con su paciencia, y su rectitud como docente.

Tabla de contenidos

Dedicatoria	iv
Agradecimientos.....	v
Tabla de contenidos	vi
Índice de tablas.....	viii
Índice de figura	ix
Índice de anexos.....	x
Resumen	1
Palabras clave:.....	1
Capítulo I.....	2
El problema	2
1.1. La identificación del problema	2
1.2. Formulación del problema.....	3
1.2.1. Problema general.	3
1.2.2. Problemas específicos.....	3
1.3. Objetivos de la investigación.	3
1.3.1. Objetivo general.....	3
1.3.2. Objetivos específicos.....	4
1.4. La justificación	4
1.5. Presuposición filosófica	5
Capítulo II	6
Revisión de la literatura	6
2.1. Antecedentes de la investigación.....	6
2.1.1. Antecedentes internacionales.....	6
2.1.2. Antecedentes nacionales.....	7
2.2 Bases teóricas.....	9
2.2.1 Origen.	9
2.2.2 Modelo.....	10
2.2.2.1 Teoría de la Irrelevancia	10
2.2.2.2 Teoría de Trade-Off.....	10
2.2.2.3 Teoría del orden de preferencia.....	11
2.2.3 Teoría de las variables y dimensiones.....	11
2.2.3.1 Enfoque agresivo.....	11
2.2.3.2 Enfoque equilibrado.	12

2.2.3.3 Enfoque conservador	14
2.2.4 Ratios financieros.....	14
2.2.5 Clasificación de los Ratios Financieros.....	15
2.2.5.1 Ratio de liquidez	16
2.2.5.2 Ratio de Gestión – Actividad.....	17
2.2.5.3 Ratio de solvencia o apalancamiento.....	17
2.2.5.4 Ratio de rentabilidad.....	18
Capítulo III	19
Materiales y métodos	19
3.1. Tipo de investigación.....	19
3.2. Diseño de la investigación	19
3.2.1. Identificación de variables.....	19
3.3. Operacionalización de variables.....	21
3.4. Población y muestra	22
3.5.1 Población.....	22
3.5. Instrumento y técnicas de recolección de datos	23
3.5.1. Diseño del instrumento.	23
3.5.2. Técnicas de recolección de datos.	23
Capítulo IV.....	24
Resultados y discusión.....	24
4.1. Estadísticos descriptivos	24
4.2. Comparativa de las empresas según su modelo	27
Capítulo V.....	45
Conclusiones y recomendaciones	45
5.1. Conclusiones	45
5.2. Recomendaciones	46
Referencias	47
Anexos.....	54

Índice de tablas

Tabla 1. Estructura financiera de las empresas catalogadas como grandes en los años 2014 al 2016.....	33
Tabla 2. Estructura financiera de las empresas catalogadas como medianas en los años 2014 al 2016.....	36
Tabla 3. Estructura financiera de las empresas catalogadas como pequeñas en los años 2014 al 2016.....	44

Índice de figura

Figura 1. Empresas que se encuentran en la BVL del sector industrial en el año 2014	24
Figura 2. Empresas que se encuentran en la BVL del sector industrial en el año 2015	25
Figura 3. Empresas que se encuentran en la BVL del sector industrial en el año 2015	26
Figura 4.- Estructura financiera de las grandes empresas que cotizan en la bolsa de volares de Lima en el año 2014.	27
Figura 5.- Estructura financiera de las grandes empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2015.	29
Figura 6.- Estructura financiera de las grandes empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2016.	31
Figura 7.- Estructura financiera de las empresas medianas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2014	34
Figura 8.- Estructura financiera de las empresas medianas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2015	34
Figura 9.- Estructura financiera de las empresas medianas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2016	35
Figura 10.- Estructura financiera de las pequeñas empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2014.	37
Figura 11.- Estructura financiera de las pequeñas empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2015.	40
Figura 12.- Estructura financiera de las pequeñas empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el año 2016	42

Índice de anexos

Anexo 1 Anexo de imágenes y figuras.	54
Anexo 2. Estados Financieros de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.	56
Anexo 3 Cuadros de ratios financieros por periodos 2014, 2015, 2016.	59
Anexo 4 Análisis de información para la segmentación en pequeñas, medianas y grandes empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.	69
Anexo 5 Segmentación de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en grandes medianas y pequeñas para los años 2014, 2015 y 2016.	72

Resumen

El propósito de este estudio fue determinar la estructura financiera de las empresas del sector industrial y clasificarlas de acuerdo a las teorías propuestas en el presente trabajo mediante la aplicación de indicadores financieros.

Las teorías postuladas son, la teoría de la Irrelevancia que postula ser representada por una estructura financiera agresiva, la teoría del Trade Off que es representada por una estructura financiera conservadora y finalmente la teoría del Orden de Preferencia que es representada por una estructura financiera conservadora, se clasificó a las empresas seleccionadas del sector industrial en el marco de cada una de estas teorías, analizando la información financiera recopilada, de forma anual de sus estados financieros auditados y procesados mediante el uso de los ratios financieros de, Liquidez, Apalancamiento, Gestión y Rentabilidad.

Finalmente, se logró determinar cuáles fueron las estructuras financieras que mantuvieron cada una de las empresas motivo de investigación durante el periodo 2014-2016 y cual de todas fue la más representativa.

Palabras clave:

Bolsa de Valores, Estructura financiera, teoría de irrelevancia, teoría de trade off, teoría de orden de preferencia, ratios financieras.

Capítulo I

El problema

1.1. La identificación del problema

El Perú, en los últimos años, ha tenido un incremento progresivo y favorable en su economía, progreso del cual el sector industrial forma parte importante ya que su contribución con el país ha tenido un crecimiento significativo en el tiempo. Ya desde muchos años hasta el año 2016, este sector ha ido incrementando su participación el PBI del país representando en el año 2001 el 19% del PBI total, manteniendo un incremento constante, siendo que para el 2014 el sector industrial representa el 22% del PBI de nuestro país, (Instituto Nacional de Estadística e Informática, 2016).

A partir de esta situación, se plantea analizar cuál es la estructura financiera que representa al sector industrial. Ya que como muchos de los sectores, se conoce cuáles son sus indicadores financieros e información financiera; pero para un usuario que desconoce de las mencionadas herramientas poder facilitar el conocimiento del desarrollo económico que presente los sectores con tan solo categorizarlos teniendo como base tres teorías financieras o políticas financieras diferentes, con las cuales se busca relacionar la estructura financiera encontrada mediante la utilización de herramientas de análisis como son los ratios financieros, para poder así finalmente determinar el enfoque financiero al que pertenece y categorizar al sector dentro de una de las teorías presentadas. Así, el usuario que desconozca de herramientas de medición financiera pueda tener una idea, más clara de los posibles rendimientos económicos que trae consigo dicho sector en relación a la categorización obtenida. Por ello, la investigación de la estructura financiera en el sector industrial representa una oportunidad además de culturizar al usuario y profesionales

concedores del tema a involucrase con el uso de esta herramienta para poder brindar una información que pueda ser universalmente comprendida.

1.2. Formulación del problema

En el presente trabajo se describe, como problema, categorizar la estructura financiera del sector industrial en relación con el enfoque financiero agresivo, equilibrado o conservador para el periodo 2014-2016. La estructuración financiera de las empresas, en el cual el presente trabajo muestra indicadores que permiten diferenciar cada una de ellas.

1.2.1. Problema general.

¿Qué enfoque financiero será el más habitual en la estructura financiera de las empresas del sector industrial Lima, 2014-2016?

1.2.2. Problemas específicos.

- ¿Qué proporción de empresas del sector industrial, mantuvieron una estructura financiera agresiva, durante los periodos 2014 al 2016?
- ¿Qué proporción de empresas del sector industrial, mantuvieron una estructura financiera equilibrada, durante los periodos 2014 al 2016?
- ¿Qué proporción de empresas del sector industrial, mantuvieron una estructura financiera conservadora, durante los periodos 2014 al 2016?

1.3. Objetivos de la investigación.

1.3.1. Objetivo general.

En el presente proyecto de investigación tiene como propósito, determinar la estructura financiera de las empresas del sector industrial y clasificarlas de acuerdo a las teorías propuestas en el presente trabajo mediante la aplicación de indicadores financieros.

1.3.2. Objetivos específicos.

- Determinar en qué proporción las empresas del sector industrial que negocian en la bolsa de valores, mantuvieron una estructura, agresiva, para el año 2014-2016.
- Determinar en qué proporción las empresas del sector industrial que negocian en la bolsa de valores, mantuvieron una estructura, equilibrada, para el año 2014 - 2016.
- Determinar en qué proporción las empresas del sector industrial que negocian en la bolsa de valores, mantuvieron una estructura, conservadora, para el año 2014 - 2016.

1.4. La justificación

El trabajo de investigación es planteado por la necesidad de conocer la estructura financiera que mantienen las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima del sector industrial, puesto que existiendo teorías que den base para esta investigación, pero pocos son los estudios realizados enfocados al sector referido. Así mismo, se pretende despertar el interés de una cultura financiera en los colegas de la profesión, generando en ellos el interés por conocer cuál es la estructura financiera más apropiada para la entidad en la que laboran o analizar la estructura financiera que mantiene su empresa y realizar los ajustes a las cuentas correspondientes con la finalidad de inclinar la estructura a el enfoque que más genere valor para el ente económico, a la misma vez, conocer y mantener el control entre los riesgos que la empresa pueda adoptar y los beneficios a obtener en el grado en el que se hayan asumido más riesgos o menos.

Con este trabajo, además, se busca que el empresario, y con mayor razón aún los colegas del campo laboral, puedan tomar conciencia de esta herramienta que es necesaria para el éxito, que impulsan al ente económico a su desarrollo, así también como profesionales que en el día a día las decisiones financieras a tomar son más necesarias ya que todo ambiente

empresarial es competitivo, el tener claro estos conceptos y procedimientos nos permitan siempre estar un paso delante.

Es por ello, en el estudio de la estructura financiera, nos es de interés ya que podremos identificar en el sector de estudio de acuerdo a las teorías de estructuras financieras como poder arriesgar, mantener un equilibrio o solamente ser conservadores con la única finalidad que la entidad se vea beneficiada. Por ello, se quiere que sirva como ejemplo el uso de esta herramienta que nos permitirá predecir qué enfoque o estructura financiera mantendrán estas entidades estudiadas del sector agrario, sector minero, sector industrial, en los próximos años para el conocimiento de los interesados.

1.5. Presuposición filosófica

Ellen G. White, en su libro *Las finanzas en el hogar*, hace referencia a que como cristianos deberíamos aprender a cómo debemos economizar y no malgastar. Nuestras familias representan pequeñas empresas cuya estructura financiera es por la que debemos velar, aún que las situaciones familiares sean diferentes, para todos los casos existen algunos principios básicos que pueden ser usados. Los cuales se encuentran registrados en la Biblia para guiarnos en la vida material, como por ejemplo en el libro de Deuteronomio 8:18 nos recuerda que es Jehová nuestro señor el que nos da las fuerzas para hacer nuestras riquezas, o Proverbios 22:1 donde nos enseña que mucho más que las riquezas, vale el hombre bueno, por lo que debemos buscar su sabiduría en sus escritos para aplicarlos en la estructura financiera familiar ya que es esta también es el núcleo del movimiento económico mundial.

Capítulo II

Revisión de la literatura

2.1. Antecedentes de la investigación

2.1.1. Antecedentes internacionales.

El trabajo de investigación realizado por Haro de Rosario, Caba Pérez, & Cazorla Papis (2012), titulado El impacto de la inversión de capital riesgo sobre la estructura financiera de las mypes participadas, fue un estudio empírico regional, el cual tuvo como objetivo analizar el efecto que el apoyo financiero de las entidades de capital riesgo andaluzas tiene sobre la estructura financiera de las empresas participadas y efectuar un estudio exploratorio de los factores explicativos de la estructura de capital de este colectivo empresarial. El estudio se realizó sobre una muestra de 82 empresas que operan en Andalucía, durante el periodo 2005-2007, los datos de las empresas son recaudadas de la Central de Balances de Andalucía. Mediante un análisis descriptivo y utilizando el programa SPSS (versión 18) y STATA. En los resultados obtenidos por dicha investigación se encontraron que las empresas tomadas como muestra de la Central de Balances de Andalucía, tenían capacidad para generar recursos permanentes 59,21%, representación de su patrimonio neto 29,64%, sus pasivos corrientes representaban el 28,21% y el pasivo corriente 40,79% estos datos resultantes del promedio de las empresas tomadas en función a la estructura financiera que sostenían. Esto demuestra que las empresas de Andalucía presentan en general un nivel de recursos a largo plazo ligeramente superior, especialmente en el caso de la deuda a largo plazo.

El trabajo de investigación realizado por Mira Alicante (2002), titulado Estudio de los Determinantes de la Estructura de Capital de las Pymes: Aproximación Empírica al Caso Español, tuvo como objetivo explicar la política de financiación seguida por las

pequeñas y medianas empresas españolas. Se realizó un estudio descriptivo utilizando un modelo de datos panel estático. La base de datos que han utilizado para extraer su muestra es SABLE (Sistema de Análisis de Balance españoles), gestionada por el Grupo Informa (Información Económica), la muestra se conformó de 6482 de los periodos 1994-1998, las cuales cumplen cuatro requisitos: tener menos de 250 empleados, poseer menos de 40 millones de euros de facturación, activos totales inferiores a 27 millones de euros y tratarse empresas independientes. Los resultados obtenidos indican que las pymes poseen una ratio de endeudamiento óptimo u objetivo, el cual dio un coeficiente de ajuste de 0.862, esto se debe a que desean utilizar la deuda como instrumento para minorar el pago de los impuestos y a su vez por la existencia de cierta sustitución entre distintas fuentes de gastos fiscalmente deducibles.

El trabajo de investigación realizado por Cardone Riportella & Casasola Martínez (2004), titulado Estructura de Capital de la Pequeña y Mediana Empresa europea: El caso español, tuvo como objetivo proporcionar evidencia empírica sobre si se cumplen o no las predicciones de la teoría del orden de preferencia en el comportamiento financiero de las pequeñas y medianas empresas españolas. Se realizó un estudio descriptivo utilizando una metodología econométrica. Se utilizó la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), la muestra es de 13,266 pymes españolas por los periodos comprendidos entre 1994-1998, teniendo en consideración aquellas empresas que se dispone de información detallada de sus cuentas anuales. De acuerdo con los resultados obtenidos, no se corroboran suficientemente los obtenidos no corroboran a la teoría de las preferencias, conllevan ciertas implicaciones desde el punto de vista de la gestión financiera de las PYME.

2.1.2. Antecedentes nacionales.

El trabajo de investigación realizado por Rivera Godoy (2007), titulado 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, tuvo como objetivo identificar los factores que influyen en la estructura de financiera de uno de los sectores categorizado como de clase en mundial en Colombia, la industria de cosmético y aseo. Se realizó un estudio no experimental de alcance explicativo utilizando un modelo econométrico de datos panel. La información contable se recogió de una muestra de 45 empresas del subsector droguería-cosméticos y 40 empresas del subsector hogar-aseo domiciliadas en Colombia en el período 2004-2010. De acuerdo con los resultados obtenidos, para el subsector hogar y aseo en todos los modelos (nivel de endeudamiento total, de largo plazo y de corto plazo) se obtiene una probabilidad $> F = 0,000$. Para el subsector de droguería y cosméticos, en los modelos nivel de endeudamiento total y de corto plazo se obtiene que la probabilidad es $> F = 0,0000$, y para el modelo de nivel de endeudamiento de largo plazo se obtiene que la probabilidad es $> F = 0,4960$. Esto indica que es posible afirmar que las variables dicotómicas temporales son conjuntamente significativas y pertenecen a los modelos planteados.

El trabajo de investigación realizado por Aybar Arias, Casino Martínez, & López Gracia (2004), titulado Efectos financieros y estratégicos sobre la estructura de capital de la pequeña y mediana empresa, tuvo como objetivo obtener evidencia empírica del cumplimiento del enfoque financiero Peking arder o denominado también orden de jerarquías. Se realizó un estudio no experimental con un panel de datos y un modelo de estudio a través del programa STATA 6.0 Y DPD97. Recolectando datos de la "Encuesta sobre Estrategias Empresariales" (ESEE) la cual recoge información de las empresas españolas de los periodos (1994-2001), donde se categorizan a las empresas de acuerdo a su volumen de ventas, en dos categorías pequeñas y medianas empresas (pymes) y grandes. Con una muestra de 616 empresas pymes y 71 empresa grandes.

En la tesis doctoral realizada por Vendrell Vilanova (2007), titulada la dinámica de la estructura de capital. Evidencia para la empresa industrial española, cuyo objetivo es obtener y comprender el patrón de endeudamiento de la empresa manufacturera española

y de captar las distintas características o factores empresariales que más inciden en el mismo, el segundo objetivo es determinar la validez de los planteamientos de la teoría del Trade-Off y de la teoría del Pecking Order, en el sentido de conocer cuál de los dos puede explicar mejor el comportamiento de financiero de las empresas. Este estudio preliminar descriptivo de la estructura financiera se llevó a cabo utilizando como fuente de datos la encuesta sobre estrategias empresariales (ESEE) dirigida por el programa de Investigaciones Económicas de la fundación SEPI y con una muestra de 1320 empresas manufactureras españolas, durante el periodo 1993 y 2001.

El trabajo de investigación realizado por Correa Domenech (2007), titulado Estructura de capital de empresa. Teorías explicativas y estudio empírico internacional aplicado a grandes empresas, tuvo como objetivo contrastar las dos principales teorías explicativas sobre la estructura de capital de la empresa, a saber, la teoría del trade-off y la teoría de la jerarquización financiera, para identificar cuál de las dos explica mejor cómo las empresas toman sus decisiones de endeudamiento. Se realizó un estudio descriptivo utilizando una metodología econométrica aplicando análisis de datos panel y análisis de corte transversal. El estudio se realizó alrededor de 182 empresas, tanto europeas como norteamericanas, que tengan carácter internacional, por el periodo comprendido entre 1994 y 2005, obteniendo la información de S&P 500 (Standard & Poor's 500). A partir de los datos obtenidos, se ha podido concluir que las hipótesis formuladas por la teoría de la jerarquización financiera encuentran una mayor coincidencia con los resultados que las formuladas por la teoría del trade-off. Aun así, la teoría de la jerarquización no tiene una capacidad explicativa plena al no poder explicar los resultados obtenidos para la hipótesis planteada relativa al efecto de la volatilidad sobre el endeudamiento, siendo necesario encontrar, pues, otras teorías explicativas

2.2 Bases teóricas

2.2.1 Origen.

Según Rivera Godoy (2007), las teorías clásicas sobre las decisiones de financiamiento, evaluaban el efecto de endeudamiento en el costo de capital y en el valor de la empresa, considerándose relevante: sin embargo, a partir de Mogliani y Miller 1958, bajo el escenario de mercados perfectos, se demostró la irrelevancia el efecto del endeudamiento. La evolución del estudio de la estructura financiera ha sido establecida por la teoría: de la irrelevancia a partir de 1958, la teoría de Trade-off en 1963 y la teoría del orden de preferencia en 1984, de acuerdo a Jiménez Naharro & Palacín Sánchez (2005).

2.2.2 Modelo

2.2.2.1 Teoría de la Irrelevancia

Según Vargas, Milena, Corredor, & Adolfo, (2011) la teoría de la irrelevancia consiste en que el valor de la empresa es independiente del costo de capital; es decir, el financiamiento externo a pesar de producir riesgo y endeudamiento es irrelevante en un mercado imperfecto, ya que incrementa la rentabilidad y, por ende, el valor de la empresa aumenta; por otra parte, Jaramillo Garza (2008) describe que Mogliani y Miller en 1963 sugieren que las empresas pueden aprovechar el beneficio fiscal de la deuda, por ende recomiendan que lo ideal sería endeudarse al máximo, para aumentar su valor de empresa. A su vez, Jiménez Naharro & Palacín Sánchez (2005) dicho valor está asociado a las inversiones es decir al tamaño de endeudamiento y el riesgo de flujos de caja que generan activos a la empresa.

2.2.2.2 Teoría de Trade-Off.

Para Mondragón Hernández (2009), la teoría del trade-off sugiere que el financiamiento debe estar determinado por un nivel óptimo entre el endeudamiento y los recursos propios de la empresa; es decir, un equilibrio entre los costos y beneficios del endeudamiento. A su vez, Rivera Godoy (2007) menciona que, al optar el endeudamiento

equilibrado, habrá un endeudamiento que generará costos mínimos, representando un riesgo manejable.

Según Jaramillo Garza (2008), la estructura de capital recibe un apoyo del financiamiento, ya que esta teoría sostiene que los intereses generados por la deuda son los beneficios principales, debido a que sirven como gastos deducibles fiscalmente, lo cual es favorable para la rentabilidad financiera. Sin embargo, Rivera Godoy (2007) hace mención que, ante la tentativa del gasto deducible, solo se utilizaría una parte de ella, un nivel moderado de endeudamiento, porque estos a su vez representan un riesgo, el cual sería considerada como una aversión para el directorio.

2.2.2.3 Teoría del orden de preferencia.

Según Rivera Godoy (2007), la teoría de orden de preferencia menciona que la estructura óptima no existe, puesto que las empresas prefieren endeudarse primero por un medio de financiamiento con bajos riesgos. Para Berlingeri, H. (2014), los riesgos en esta teoría siguen un orden creciente, los cuales describen en estas categorías, autofinanciamiento, en segundo lugar, la deuda y último término emisión de acciones.

También, para López e Silva (2007), esta teoría no pretende establecer una ratio ideal de endeudamiento, más bien a diferencia de las otras teorías, esta nueva visión defiende una estructura financiera basada en el autofinanciamiento. En la misma representación para Aybar Arias, Casino Martínez, & López Gracia, (2004) Aybar., este enfoque permite al director o empresario no encontrarse bajo la disciplina que impone el conseguir un préstamo; a la misma vez, explica que el riesgo máximo de financiamiento está dado por la emisión de acciones ya que esto supondría compartir el negocio con otros socios.

2.2.3 Teoría de las variables y dimensiones.

2.2.3.1 Enfoque agresivo.

La estructura de capital de trabajo según el enfoque agresivo, es una estructura que muestra la relación existente entre el riesgo y la rentabilidad, donde además se tiene que tener en cuenta que los requerimientos de la entidad de corto plazo deben ser financiados con fondos de corto plazo, así mismo, se debe buscar mantener cantidades pequeñas de activo circulante.

Para Vahid, Elham, Mohsen, & Mohammadreza, (2012) y Bei & Wijewardana, (2012) una estructura financiera agresiva es aquella donde la tasa de rentabilidad es mayor a costa de un mayor riesgo; así mismo, para H. Alborzon & Cuello (2007) este enfoque muestra la relación existente entre el riesgo y la rentabilidad.

Una estructura financiera agresiva, para Higuerey Gómez (2011), es aquella donde supone se debe financiar las necesidades del ente a corto plazo con fondos obtenidos también a corto plazo y las necesidades de largo plazo, así mismo, con fondos a largo plazo, haciendo de este tipo de estructura el menos costoso. Para Selva Navarro & Espinosa Chongo, (2009) la forma de lograr esta estructura es siguiendo el criterio de disminuir el activo circulante de tal manera que las cuentas más representativas de este sean disminuidas en lo mayor posible, las cuentas consideradas por este autor son las siguiente, la cuenta de efectivo, la cuenta de inventarios y finalmente las cuentas por cobrar, es decir buscar mantener cantidades relativamente pequeños de activo circulante.

2.2.3.2 Enfoque equilibrado.

Esta enfoque financiero sugiere que en cada entidad existe una estructura financiera óptima la cual se define como aquella combinación de los enfoques agresivo y conservador con la intención de obtener las ventajas de cada uno de ellos, estableciendo una combinación de recursos propios y deuda máxima apropiada, manteniendo una compensación entre los altos niveles de riesgo y rentabilidad, siendo los mismos disminuidos siempre que el activo circulante sea mayor al pasivo circulante, las inversiones permanentes sean financiados con fuentes de largo plazo o permanentes.

Para Jaramillo Garza (2008), una estructura financiera según el enfoque equilibrado será aquella en la que se pueda encontrar un equilibrio óptimo en la composición de su estructura, este equilibrio, según Higuerey Gómez (2011), es la combinación de dos enfoques financieros los cuales son el enfoque conservador y el enfoque financiero agresivo dos estructuras total mente inversas una de la otra, con la finalidad de obtener los beneficios que resulte de la combinación de ellas, como mantener una rentabilidad moderada y riesgos aceptables.

Por lo que Jiménez Naharro & Palacín Sánchez (2005), sostienen que este enfoque sugiere la existencia de una estructura de capital óptima para cada empresa; dicho de otra manera, la combinación adecuada de los recursos propios y el financiamiento por deuda que incremente el valor de mercado de la entidad y minimice el costo de los recursos, acción que para Selpa Navarro & Daisy, (2009) es la disminución de los niveles de riesgo para la entidad manteniendo estos niveles con un comportamiento moderado. Dicho comportamiento, según Sosa Machin (2013), resultará siempre que el activo circulante compuesto por las cuentas de caja y bancos, cuentas por cobrar, existencias, etc., deben mantener un monto mayor que el pasivo circulante conformado por las cuentas por pagar a proveedores, créditos financieros, etc.; puesto de otro modo, el activo circulante, para este enfoque, también debe de estar financiado por fuentes propias o fuentes a largo plazo, también afirma que las inversiones permanentes conocidas como activos fijos deben de estar financiadas con fuentes permanentes o deudas a largo plazo, de tal forma que se mantenga una proporción adecuada de financiamiento entre las deudas y los fondos propios de tal manera que se encuentre un equilibrio en esta estructura financiera. Un beneficio nato de este enfoque que menciona Jiménez Naharro & Palacín Sánchez, (2005) es la que está asociada al endeudamiento a largo plazo ya que el endeudamiento a largo tiempo genera intereses que para la entidad son gastos fiscalmente deducibles lo cual tiene una repercusión tributaria favorable para la entidad.

2.2.3.3 Enfoque conservador.

La estructura de capital bajo el enfoque conservador posee un bajo riesgo de liquidez y estos repercuten en su baja rentabilidad, por su elevada proporción de activos corrientes, además tienen financiados los fondos a largo plazo, aumentando la rentabilidad para los accionistas.

Una estructura conservadora, para Afza & Sajid Nazir (2007) es aquella en la cual el riesgo de quedarse sin liquidez es mínimo; a su vez, Bei & Wijewardana (2012) mencionan que el poseer un alto nivel de activos líquidos generan una rentabilidad floja o baja. Para Selva Navarro, A. Y., & Daisy, E. C. (2009) indican que el alto nivel de activos líquidos puede disminuir el riesgo de liquidez asociado con el endeudamiento financieros establecido a largo plazo. Higuerey Gómez (2011) señala que los financiamientos realizados a largo plazo y el uso de su liquidez se emplean en casos de urgencia. Además, Vendrell Vilanova, A. (2007), señala que el resultado de trabajar con un capital alto, la rentabilidad para los accionistas aumentaría, por ser estos los que financiarían a la empresa antes que los proveedores, puesto que al ser la fuente de financiación estos consiguen aumentar su número de acciones.

2.2.4 Ratios financieros.

La meta de todas las empresas es buscar incrementar el valor de la misma al lograr incrementar las utilidades para los socios o accionistas, manteniendo un equilibrio en la estructura de la empresa y conociendo los riesgos a afrontar y tener una buena liquidez para afrontar cualquier obligación de corto plazo (Vergíu & Bendezú, 2007).

Para los directores, gerentes, parte administrativa y accionistas de las empresas, resulta ser de mucho interés el conocer la situación de la empresa (Bernal & Amat, 2012). Así mismo, Juárez (2011) destaca que también lo es para empleados, clientes,

proveedores, sociedad en general ya que cada uno mantiene una perspectiva diferente del beneficio que esta proporciona indistinta mente a cada uno de ellos.

Durante la historia económica, se han ido utilizando varias herramientas para reconocer los puntos fuertes y débiles en la estructura financiera de las empresas. Existen análisis que evalúan la estructura de costo relatividad, el poder de mercado, flujo de caja, expansiones y crecimiento de la industria, el presupuesto, reacción frente a una crisis (Juárez, 2011) y hay algunos que parten del estudio de los Estados Financieros de la empresa, para Bernal & Amat (2012) lo que se tiene por intención en este último caso es valorar la situación financiera de una empresa, utilizando como base la información contable reflejada en los estados financieros y así elaborar los indicadores financieros.

Para Pérez, Gonzales, & Lopera (2013), los indicadores financieros serán obtenidos, a partir de dos valores o saldos extraídos de las diferentes partidas del balance y/o del estado de resultados. A este resultado, Gallizo (2005) menciona que es importante la comparación con los indicadores del sector, o de ser el caso con indicadores financieros de otras empresas con las que se pretenda compararse ya que para Bernal & Amat (2012) esto nos permite poder visualizar un contraste, rescatar los puntos débiles de la empresa, y afinar los puntos fuertes.

2.2.5 Clasificación de los Ratios Financieros.

En la práctica y la investigación de la evolución del análisis de las empresas, ha sido marcada por la observación, aplicación e investigación de los ratios financieros a lo largo del funcionamiento de la empresa en sus estados financieros (Arrate, 2005). Por ende, Azofra (1986) sostiene que el análisis financiero resulta ser un medio metodológico que busca interpretar la información financiera importante para la empresa con el objetivo de formular un juicio o diagnóstico de la situación actual, presente y futuras situaciones posibles de la empresa. Para lograr el desarrollo de la investigación precisa de hacer uso de las herramientas conocidas como ratios financieras o indicadores financieros, que

permiten analizar la estructura financiera, reflejada en los estados financieros de las empresas (Arcila & Rojas, 2017).

2.2.5.1 Ratio de liquidez

Para Rosillo (2002), representa la capacidad que tiene la empresa para poder hacer frente a sus obligaciones más exigibles, resultando de la resta del activo corriente menos el pasivo corriente, llamando al resultado capital de trabajo. Para Pérez, Gonzales, & Lopera (2013), la liquidez pretende medir en el corto plazo la proporción del pasivo corriente que está cubierto por el activo corriente, indicando que una razón resultante mayor a uno indicaría capacidad de cubrir las obligaciones de corto plazo y liquidez en la empresa.

Razón corriente

$$\text{Razón corriente} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

Definición: Este indicador muestra la disponibilidad que se tiene para cubrir las obligaciones en un corto plazo.

- Prueba ácida

$$\text{Prueba ácida} = \text{Activo corriente} - \text{Inventario} / \text{Pasivo corriente}$$

Definición: Este indicador muestra la capacidad de cubrir las obligaciones de corto plazo contando únicamente con lo efectivo o lo más tendencioso a convertirse en efectivo.

- Prueba defensiva

$$\text{Prueba defensiva} = \text{Caja y Banco} / \text{Pasivo corriente}$$

Definición: Este indicador muestra la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones a corto plazo dependiendo únicamente de la cuenta del efectivo.

2.2.5.2 Ratio de Gestión – Actividad.

El interés de este indicador es medir la eficiencia de la inversión realizada en los activos y su productividad (Pérez, Gonzales, & Lopera, 2013). Para Rosillo (2002), este indicador procura calcular la rapidez en la que se realizan las diferentes operaciones de la empresa que están inmiscuidas en la compra, venta de bienes y servicios.

- Rotación de los inventarios

Rotación de inventarios = Ventas / Existencias

Definición: Número de veces que se ha tenido que reestablecer el inventario.

- Rotación de activos totales

Rotación de activos totales = Ventas / Activos Totales

Definición: Mide el número de unidades monetarias, vendidas por cada unidad monetaria invertida.

2.2.5.3 Ratio de solvencia o apalancamiento.

Para Arcila & Rojas (2017), mediante esta ratio de apalancamiento o solvencia se puede apreciar la composición del capital, que se han formado a través recursos financieros captados u originados. Así mismo, Sánchez (2002) muestra que estos recursos financieros captados son representados en el balance como pasivos que expresan el endeudamiento y coste de endeudamiento, mostrando los riesgos financieros de la empresa.

- Razón de endeudamiento

Razón de endeudamiento = Pasivo Total / Activo

Definición: Expresado en porcentaje. - Muestra en qué proporción nuestros activos totales han sido financiados por terceros.

- Estructura del capital

Estructura de capital = Pasivo total / Patrimonio

Definición: Mide la proporción que representa el pasivo respecto al patrimonio. Mostrando si la empresa está financiada en su mayoría por fuentes externas o propias.

2.2.5.4 Ratio de rentabilidad

Para Rosillo (2002), la rentabilidad representa una razón financiera muy útil para los directivos, socios de la empresa ya que este refleja el rendimiento sobre la inversión. Así mismo, Azofra (1986) define la rentabilidad como consecuencia de la aplicación de los activos, la inversión o el apalancamiento financiero. A su vez, esta ratio sirve para medir la efectividad de la administración, controlando los costos y gastos, de esta manera convertir las ventas en utilidades (Bedoya & Marulanda, 2014).

- Rendimiento del patrimonio

Rendimiento del patrimonio = Utilidad neta / Capital.

Definición: Muestra el rendimiento de la inversión de recursos propios en el resultado.

- Rendimiento de la inversión

Rendimiento de la inversión = Utilidad antes de intereses e impuestos (ROI) / Activo Total

Definición: Muestra el rendimiento de la inversión total.

- Utilidad de las ventas

Utilidad de las ventas = Utilidad antes de intereses e impuestos / Ventas

Definición: Mide el resultado por cada sol vendido después de hacer frente a los gastos incluyendo los impuestos, cuanto más grande sea el margen mejor para la empresa.

Capítulo III

Materiales y métodos

3.1. Tipo de investigación

Siendo una investigación de tipo descriptivo, prospectiva de diseño no experimental, los resultados se obtendrán en base al análisis de los datos recogidos de la Bolsa de Valores de las empresas potenciales del sector industrial los cuales son seleccionadas de acuerdo a características específicas como presentar información financiera de 3 años de antigüedad y cumplir con los criterios de inclusión y exclusión.

3.2. Diseño de la investigación

El diseño de la investigación es no experimental, dado que los datos obtenidos no son manipulados, sino que son analizados tal y como se registran en la web de la Bolsa de Valores de Lima, donde están manera libre y auditada.

3.2.1. Identificación de variables.

VARIABLE	DIMENSIONES	INDICADORES	DEFINICION INSTRUMENTAL	ESCALA	FUENTE
ESTRUCTURA FINANCIERA		Razón de liquidez	Razón	$x > 1 =$	Datos recolectados de los
			Corriente	Agresivo	
			Prueba acida	$x < 1 =$	

	Prueba defensiva	Conservado ra $x=1 =$ Equilibrada	Estados Financiero s presentado
Razón de gestión o actividad	Rotación de cuentas por cobrar	Comparar con el sector. Medido en Veces de rotación	s en la Bolsa de Valores de Lima.
Razón de solvencia o apalancamien to	Razón de endeudamiento Estructura de capital	$x>1 =$ Agresivo $x<1 =$ Conservado ra $x=1 =$ Equilibrada	
Razón de rentabilidad	Rendimiento del patrimonio Rendimiento de la inversión Utilidad de las Ventas	Comparar con el sector	

3.3. Operacionalización de variables

PROBLEMA GENERAL	OBJETIVO GENERAL	HIPOTESIS GENERAL		VARIABLE	
¿Qué enfoque financiero será el más habitual en la estructura financiera de las empresas del sector industrial Lima, 2014-2016?	Determinar e identificar la estructura financiera de las empresas del sector industrial y clasificarlas de acuerdo a las teorías de estructura de capital, mediante la aplicación de indicadores financieros.	Existe una estructura financiera predominante en las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima 2014-2016		ESTRUCTURA DE CAPITAL	
PROBLEMA ESPECIFICO	OBJETIVO ESPECIFICO	HIPOTESIS ESPECIFICA		INDICADORES	
1. ¿En qué proporción las empresas del sector industrial se categorizan como agresivas de acuerdo a su estructura financiera en el periodo 2014-2016?	1. Determinar que proporción de las empresas del sector industrial se categorizan como agresivas de acuerdo a su estructura financiera en el periodo 2014-2016	1. El enfoque financiero agresivo tiene mayor representabilidad en el sector industrial durante el periodo 2014-2016	1. Administración del capital de trabajo un enfoque imprescindible para las empresas del contexto actual Albornoz H. Cesar. 2. Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, trade-off y de la jerarquía de preferencias. Mondragon Hernandez Sonia. 3. Estructura financiera optima: mito o realidad. Milla Gutierrez Artemio 4. Estructura financiera de las empresas del sector comercio y turismo en el departamento valle del cauca. Arcilar R. Sebastian, Rojas H. Diana.	1. Razón de liquidez 2. Razón de gestión o actividad 3. Razón de solvencia o apalancamiento 4. Razón de rentabilidad	Investigación de tipo descriptivo, prospectiva de diseño no experimental, los resultados se obtendrán en base al análisis de los datos recogidos de la bolsa de valores
2. ¿En qué proporción de las empresas del sector industrial se categorizan como equilibradas de acuerdo a su estructura financiera en el periodo 2014-2016?	1. Determinar que proporción de las empresas del sector industrial se categorizan como equilibradas de acuerdo a su estructura financiera en el periodo 2014-2016	1. El enfoque financiero equilibrado tiene mayor representabilidad en el sector industrial durante el periodo 2014-2016			
3. ¿En qué proporción de las empresas del sector industrial se categorizan como equilibradas de acuerdo a su estructura financiera en el periodo 2014-2016?	1. Determinar que proporción de las empresas del sector industrial se categorizan como equilibradas de acuerdo a su estructura financiera en el periodo 2014-2016	1. El enfoque financiero conservador tiene mayor representabilidad en el sector industrial durante el periodo 2014-2016			

3.4. Población y muestra

3.5.1 Población

La población que se tomó para el desarrollo de esta investigación consta de empresas que están obligadas a presentar su información financiera en la Bolsa de Valores de Lima, consistiendo en un total de 43 empresas potenciales del sector Industrial.

3.6 Plan de procesamiento de datos

3.6.1 Diseño de instrumento de investigación.

El estudio es de carácter retrospectivo. Por lo tanto, no existe una participación activa del investigador en la recolección de datos primarios con la administración de instrumentos, sino hace uso del registro de estados financieros de las empresas provistas por la Bolsa de Valores de Lima del sector industrial que conforman la población o muestra de estudio.

3.6.2 Técnica de recolección de datos.

Se hará una revisión documental exhaustiva con la finalidad de identificar a las empresas que forman parte del estudio; estas empresas serán las que se encuentren dentro del sector industrial y que publiquen su información financiera en la Bolsa de Valores de Lima. Solo se considerarán las empresas que registraron información completa y válida para el estudio, además de presentar información financiera de 4 años de antigüedad y cumplir con los criterios de inclusión y exclusión.

3.6.3 Técnica para el procesamiento y análisis de datos.

Se construyó un matriz de datos usando el programa informático Office Excel para identificar y registrar los datos correspondientes a las variables e indicadores. Así mismo, se hará una limpieza de datos antes de realizar el análisis.

El análisis estadístico se hará considerando el objetivo de estudio, diseño de investigación, la naturaleza y escala de medición de las variables. Por lo tanto, se considera realizar un análisis descriptivo donde se estimarán parámetros como la media, desviación típica y error estándar.

3.5. Instrumento y técnicas de recolección de datos

3.5.1. Diseño del instrumento.

El instrumento utilizado para la investigación es una lista de cotejo, la cual ayudó a poder tener los datos conforme a los criterios que se necesitan, y así tener la segmentación de las empresas que se enlistaron.

3.5.2. Técnicas de recolección de datos.

Para la recolección de datos se optó por ingresar a la página web de la Bolsa de Valores de Lima, y poder tener los datos de la mayor cantidad de empresas del sector industrial, para luego poder segmentarlas según su categoría.

Capítulo IV

Resultados y discusión

4.1. Estadísticos descriptivos

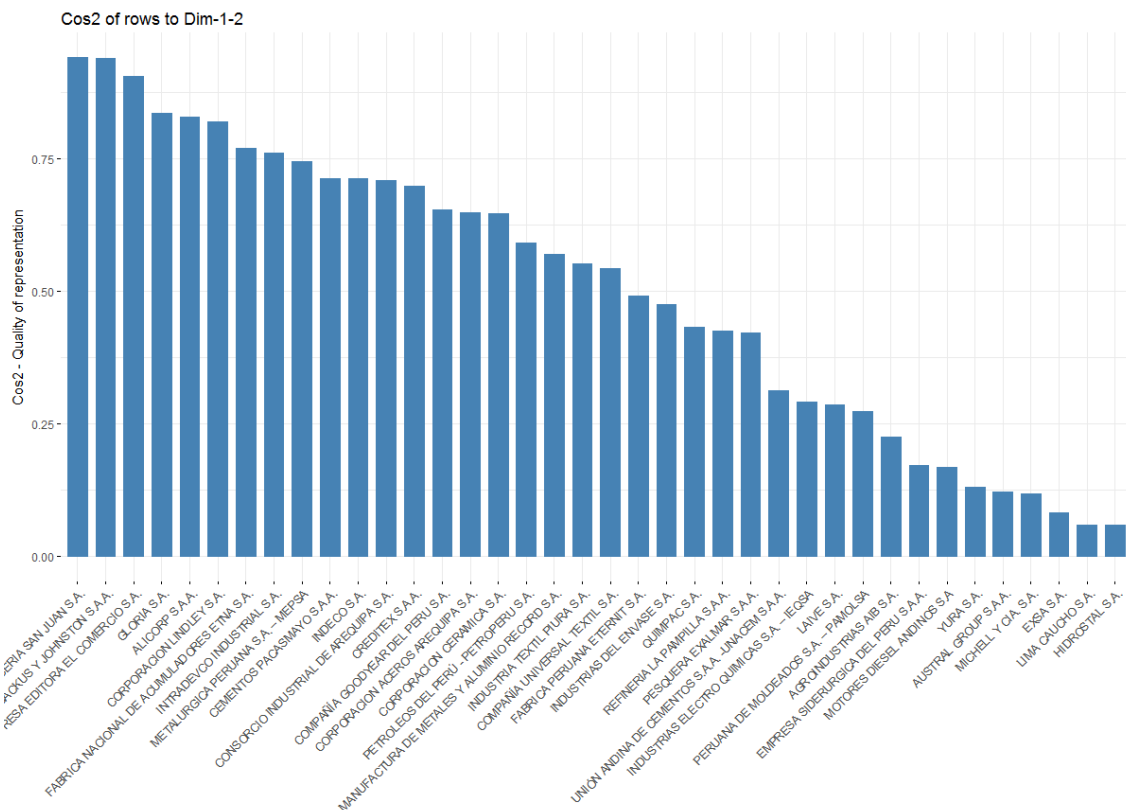


Ilustración 1. Empresas que se encuentran en la BVL del sector industrial en el año 2014

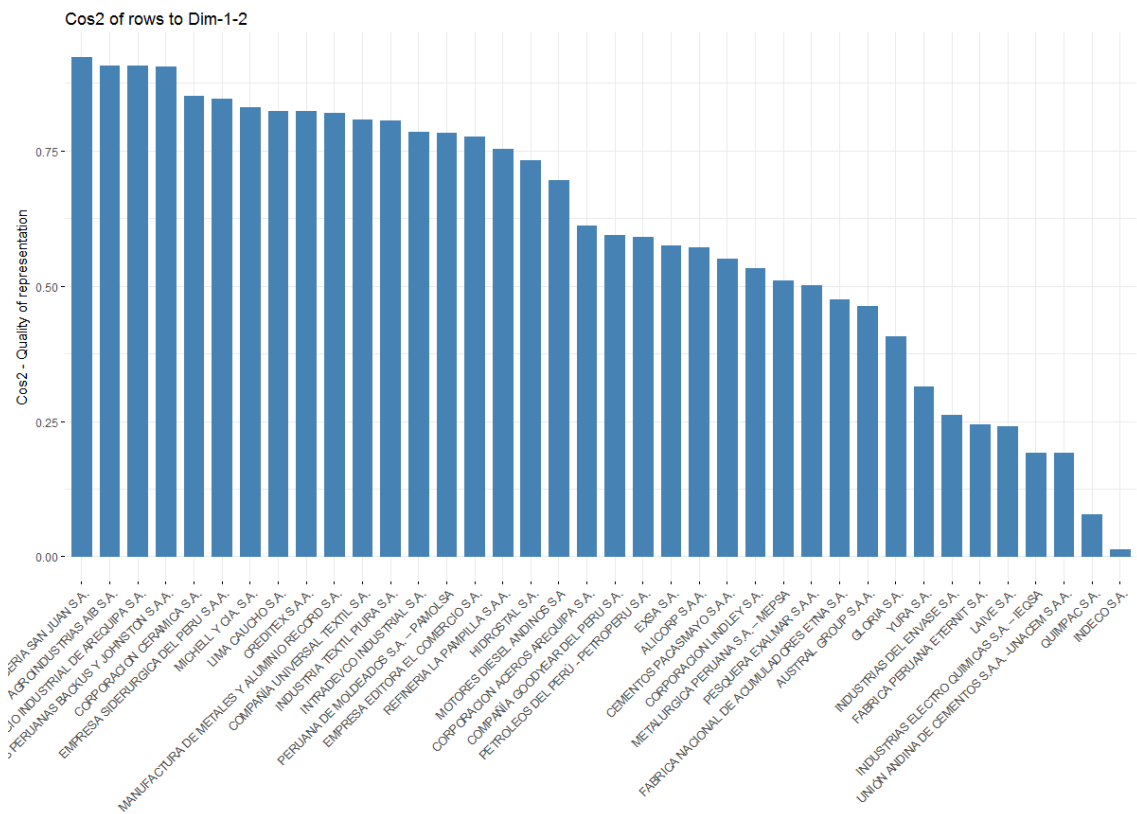


Ilustración 2. Empresas que se encuentran en la BVL del sector industrial en el año 2015

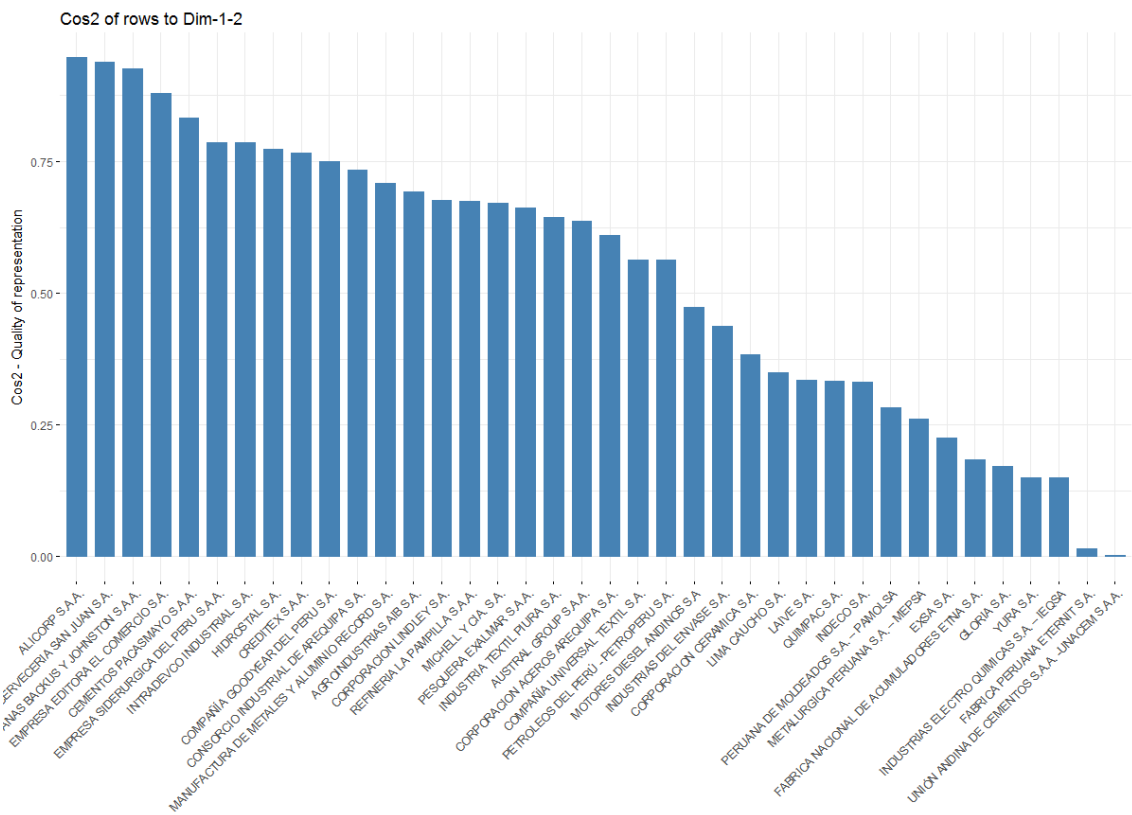


Ilustración 3. Empresas que se encuentran en la BVL del sector industrial en el año 2016

4.2. Comparativa de las empresas según su modelo

Interpretación estadística.

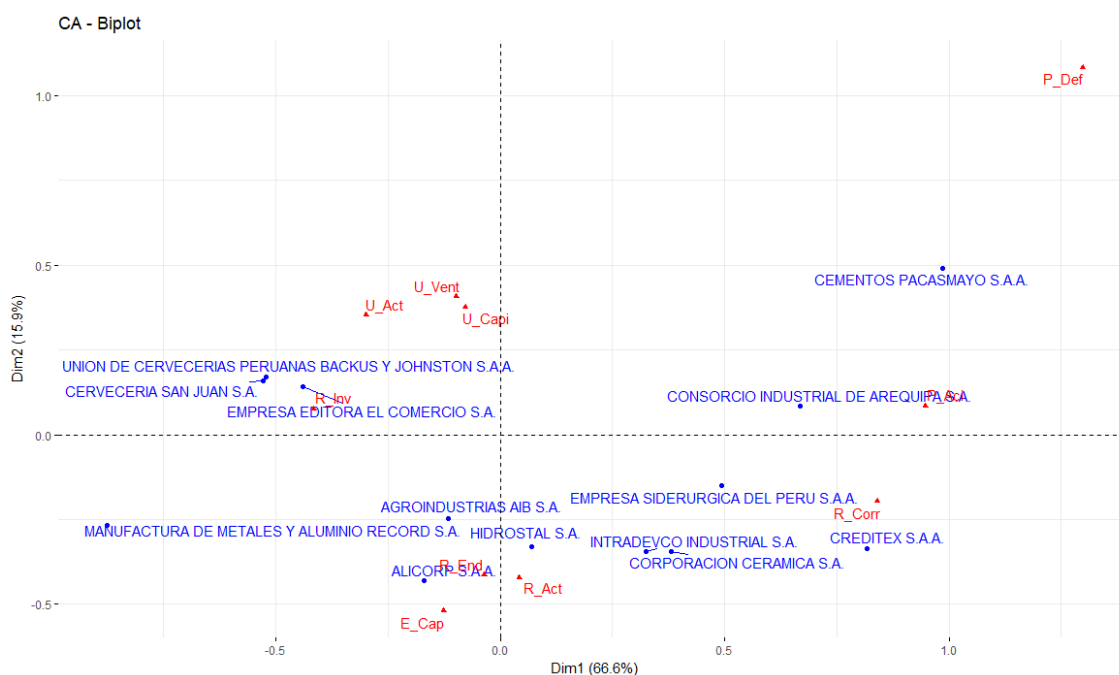


Ilustración 4.- Estructura financiera de las grandes empresas que cotizan en la bolsa de volares de Lima en el año 2014.

Los ratios financieros, utilizados como indicadores en la presente figura, nos permiten conocer las diferentes estructuras financieras que adoptan las empresas utilizadas para este estudio, en función al marco teórico del presente trabajo de investigación planteado. Estas clasificaciones generarán un valor adicional a cada una de ellas, en el interés de conocer cuáles son las empresas agresivas, equilibradas y conservadoras, dicho de otra manera, cuáles son las más rentables, medianamente rentables y las poco rentables.

Con la ayuda de la ilustración podremos clasificar las empresas en función de las corrientes o enfoques financieros postulados en el presente trabajo, dichas corrientes o enfoques financieros son; teoría de la irrelevancia (Enfoque agresivo), teoría del trade off (Enfoque equilibrado), teoría del orden de preferencia (Enfoque conservador).

El número de empresas, designadas como “grandes empresas” del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, son 13 las cuales aparecen en la presente figura y se describe a continuación: CERVECERIA SAN JUAN S.A., UNIÓN DE CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A., EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A, ALICORP S.A.A, INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A, CEMENTOS PACASMAYO S.A.A, CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A, CREDITEX S.A.A, MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO "RECORD" S.A, AGROINDUSTRIAS AIB S.A, EMPRESA SIDERURGICA DEL PERÚ S.A.A, HIDROSTAL S.A, CORPORACIÓN CERÁMICA S.A, dichas empresas como se muestra en la ilustración se agrupan en función a los indicadores financieros que más los representan, esta manera de agrupamiento permite categorizarlas dentro de las teorías financieras propuestas. Por ejemplo, se observa que las empresas CERVECERÍA SAN JUAN S.A., UNIÓN DE CERVECERÍAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A., EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A, tienen similar afinidad a los indicadores o ratios respecto a sus estructuras financieras, siendo los indicadores financieros más representantes: los ratios de rentabilidad, el ratio de actividad o gestión y un leve acercamiento al ratio de endeudamiento o apalancamiento. Dentro de los ratios de rentabilidad tenemos: ratio de utilidad sobre las ventas, ratio de utilidad sobre el activo, ratio de utilidad sobre el capital, dentro de los ratios de actividad o gestión tenemos: ratio de rotación de inventario y finalmente dentro de los ratio de apalancamiento tenemos: ratio de endeudamiento y ratio de endeudamiento de capital. Se puede apreciar que dichas empresas tienen indicadores de rentabilidad superior en referencia de las demás empresas en dicha figura, por ello encajan en la clasificación de empresas con una estructura financiera agresiva. Por otro lado, se observa que las empresas; AGROINDUSTIAS AIB S.A., MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO RECORD S.A., ALICORP S.A. tienen como indicadores financieros resaltantes los ratios de apalancamiento los cuales son, el ratio de endeudamiento de capital y el ratio de endeudamiento corriente, en relación a la cercanía de los demás indicadores

financieros, lo que nos permite tener una mejor visión panorámica de la estructura que mantendrían, observamos que el indicador de rotación de inventario se encuentra más próximo, teniendo al ratio de apalancamiento en primer lugar y al ratio de gestión en segundo lugar los sitúa en una estructura financiera conservadora.

Finalmente, las empresas HIDROSTAL S.A, EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A., INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A., CORPORACION CERAMICA S.A., CREDITEX S.A., CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A., CEMENTOS PACASMAYO S.A.A, estas empresas se agrupan principalmente alrededor de los indicadores financieros de liquidez, mostrando que cuentan con gran capacidad para cubrir necesidades u obligaciones, sin embargo no muestran indicadores de rentabilidad ya que como se propone en la teorías de estructuras planteadas, si se opta por una estructura conservadora los indicadores de rentabilidad serán mínimas.

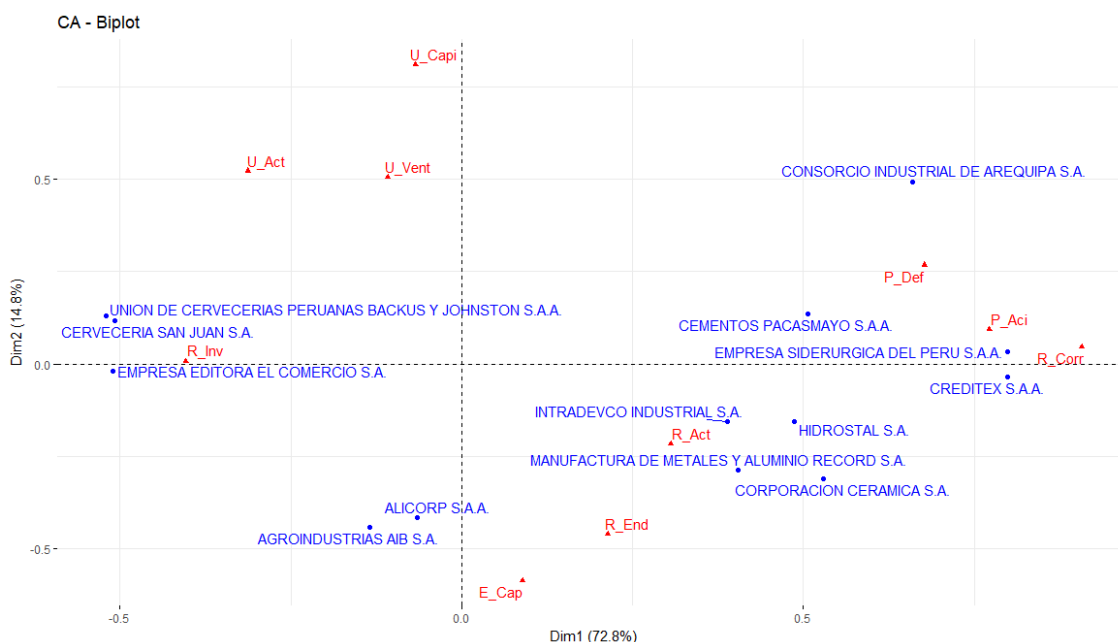


Ilustración 5.- Estructura financiera de las grandes empresas que cotizan en la bolsa de volares de Lima en el año 2015.

Para el periodo 2015, los indicadores se muestran más dispersos en la Ilustración así mismo algunas empresas muestran una estructura financiera diferente al periodo anterior, como se describe a continuación.

Las empresas CERVECERIA SAN JUAN S.A., UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A., EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A, de acuerdo con la ilustración del año 2015 observamos que estas empresas se encuentran en el mismo cuadrante que todos los indicadores de rentabilidad y un indicador de gestión, dicha dispersión propias de los resultados de mantener una estructura financiera agresiva, al igual que el periodo anterior.

Por otra parte, las empresas ALICORP S.A.A, AGROINDUSTRIAS AIB S.A, INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A, CORPORACION CERAMICA S.A, MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO "RECORD" S.A, HIDROSTAL S.A, aparecen alrededor de los indicadores de apalancamiento y gestión. Esta mezcla de indicadores, los coloca en una estructura financiera equilibrada. Los ratios de apalancamiento son: endeudamiento de capital, endeudamiento corriente, y el ratio de gestión; rotación del activo, se puede decir que dichas empresas están en la búsqueda de una mayor rentabilidad por lo que incurren en financiamiento de terceros; sin embargo, aún no han logrado aplicar estos fondos de manera apropiado por lo que el análisis estadístico los ubica distantes de los indicadores de rentabilidad así como los de liquidez, por ende se determinarían como empresas equilibradas.

Finalmente, las empresas CREDITEX S.A.A, CEMENTOS PACASMAYO S.A.A., EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A, CONSORCIO INDUSTRIAL AREQUIPA S.A., estas son las empresas que para este periodo se clasificarían como empresas de estructura financiera conservadora, la principal razón su cercanía a las ratios de liquidez antes que, a los demás indicadores financieros, esto se traduce en un riesgo mínimo y utilidades mínimas a comparación de las demás empresas de la presente figura.

Ilustración 6.- Estructura financiera de las grandes empresas que cotizan en la bolsa de volares de Lima en el año 2016.

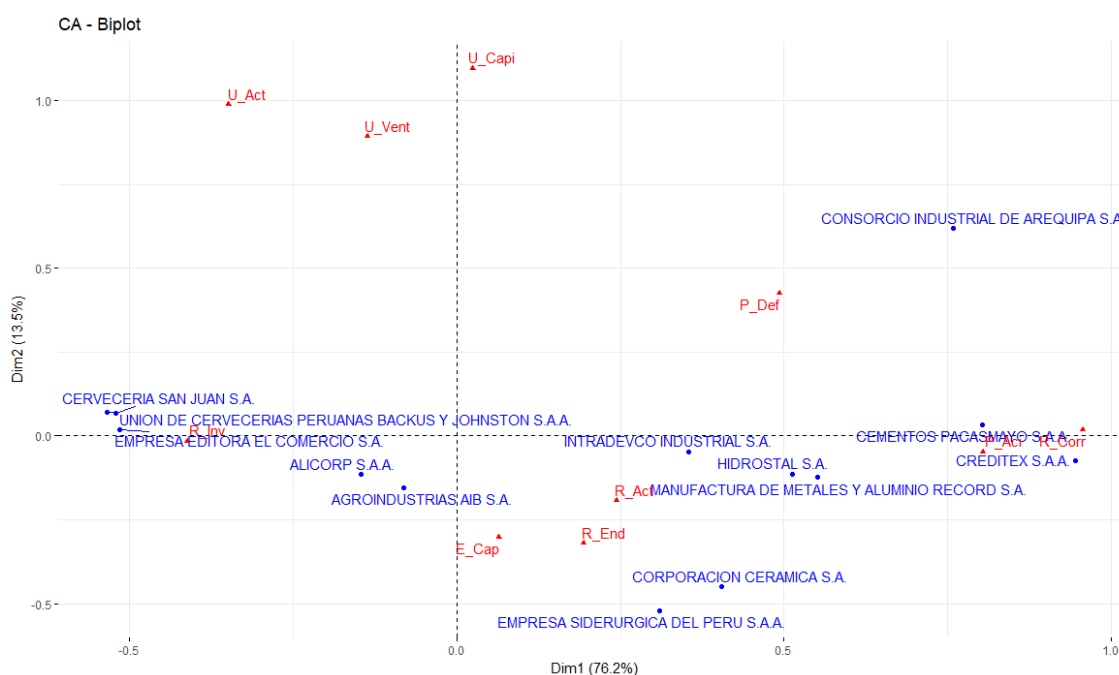


Ilustración 6.- Estructura financiera de las grandes empresas que cotizan en la bolsa de volares de Lima en el año 2016.

Para el periodo 2016 los indicadores se muestran más dispersos en la ilustración, por ende, las agrupaciones de empresas se muestran variadas y otras mantienen la estructura durante este periodo.

Las empresas CERVECERIA SAN JUAN S.A., UNIÓN DE CERVECERÍAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A., EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A, de acuerdo con la figura 3 del año 2016 las ratios muestran una dispersión diferente a los años 2014 y 2015 a cada una de las empresas. En primer lugar, la cercanía a los ratios de actividad, en segundo lugar a los ratios de rentabilidad, en tercer lugar los ratios de endeudamiento y finalmente en cuarto lugar los ratios de liquidez, esta variación en cuanto a la cercanía de los ratios de actividad en lugar de los ratios de rentabilidad como primer indicador, muestra el por qué los ratios de endeudamiento pasaron a un tercer lugar, ya que la inversión pudo haber sido en su mayoría de capital propio y aún que la

rotación sea buena. Esta no favorece como lo haría, el financiamiento de terceros, lo cual generaría mayor utilidad y la figura 3 lo representa. A pesar de ello no se muestran equidistantes del ratio de utilidad por ello coloca a dichas empresas en una estructura financiera agresiva, manteniendo su estructura para el periodo 2016, al igual que sus posturas agresivas en los periodos 2014 y 2015 como se muestra en la figura 1 y figura 2 indistintamente. Agrupándose de esta manera con ALICORP S.A.A, AGROINDUSTRIAS AIB S.A, quienes de mantener una postura equilibrada desde los periodos anteriores pasan en este periodo junto al grupo de empresas con estructura financiera agresiva.

En una posición equilibrada encontramos a las empresas ALICORP S.A.A., AGROINDUSTRIAS AIB S.A., INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A., HIDROSTAL S.A., MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO "RECORD" S.A, CORPORACIÓN CERÁMICA S.A., EMPRESA SUDERYGICA DEL PERÚ S.A.A con el siguiente orden, sus indicadores financieros, primero las ratios de endeudamiento, segundo las ratios de actividad tercero los ratios de liquidez y como indicador más distante en cuarto lugar los ratios de rentabilidad. Estas características perfilarían a las empresas como equilibradas, pese a que su indicador primordial son las ratios de endeudamiento, a la vez no se encuentran lejos de las ratios de liquidez que permiten a las empresas hacer frente a sus obligaciones financieras.

Finalmente, tenemos como empresas de estructura conservadora a las empresas: CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A., CEMENTOS PACASMAYO S.A, CREDITEX S.A.A, con el siguiente orden: sus indicadores financieros, primero las ratios de liquidez, segundo las ratios de actividad tercero los ratios de endeudamiento y como indicador más distante en cuarto lugar los ratios de rentabilidad. Estas características perfilarían a las empresas como conservadoras.

Como se ha visto en las figuras referente a los periodos 2014, 2015 y 2016, algunas de las empresas han mantenido una estructura financiera constante en estos

periodos, otras variaron en algunos años, el resumen de esto se presenta en el siguiente cuadro.

Tabla 1. Estructura financiera de las empresas catalogadas como grandes en los años 2014 al 2016.

NOMBRES	2014	2015	2016
UNIÓN DE CERVECERIAS PERUANA BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.	A	A	A
CERVECERÍA SAN JUAN S.A.	A	A	A
EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A.	A	A	A
AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	E	E	E
MANUFACTURERA DE METALES Y ALUMINIO RECORD S.A.	E	E	E
ALICORP S.A.	E	E	E
HIDROSTAL S.A.	C	E	E
INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A.	C	E	E
CORPORACIÓN CERAMICA S.A.	C	E	E
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERÚ S.A.A.	C	C	E
CREDITEX S.A.A.	C	C	C
CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A.	C	C	C
CEMENTO PACASMAYO S.A.A.	C	C	C

Elaboración propia

- A = Agresiva, E = Equilibrada, C = conservadora

Resumen empresas medianas

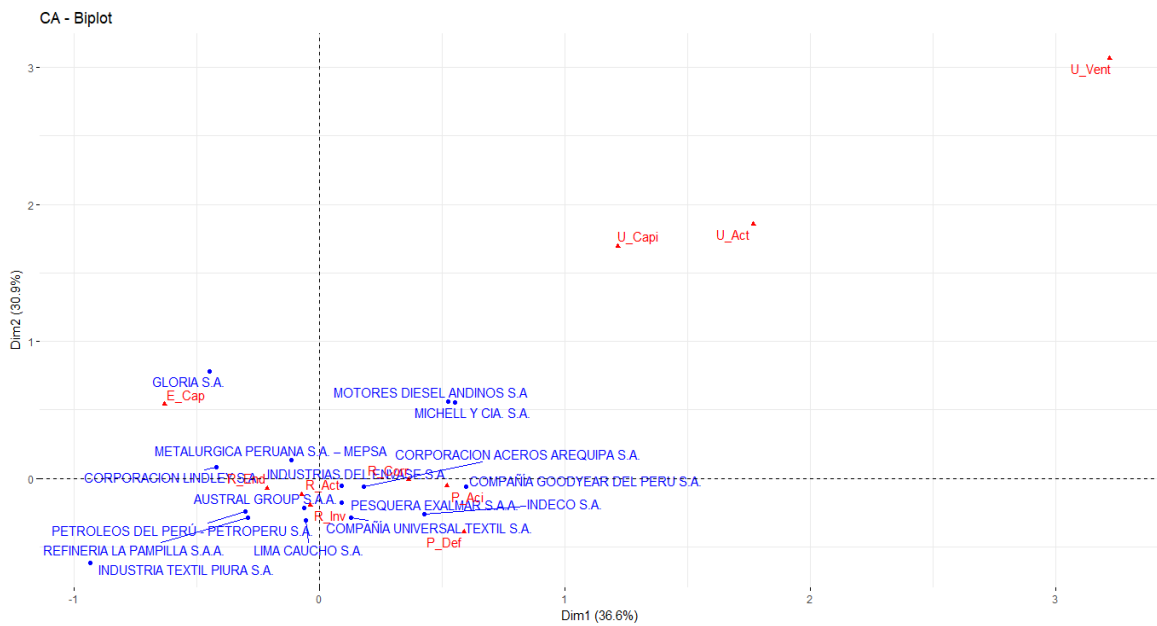


Ilustración 7.- Estructura financiera de las empresas medianas que cotizan en la bolsa de valores de Lima en el año 2014

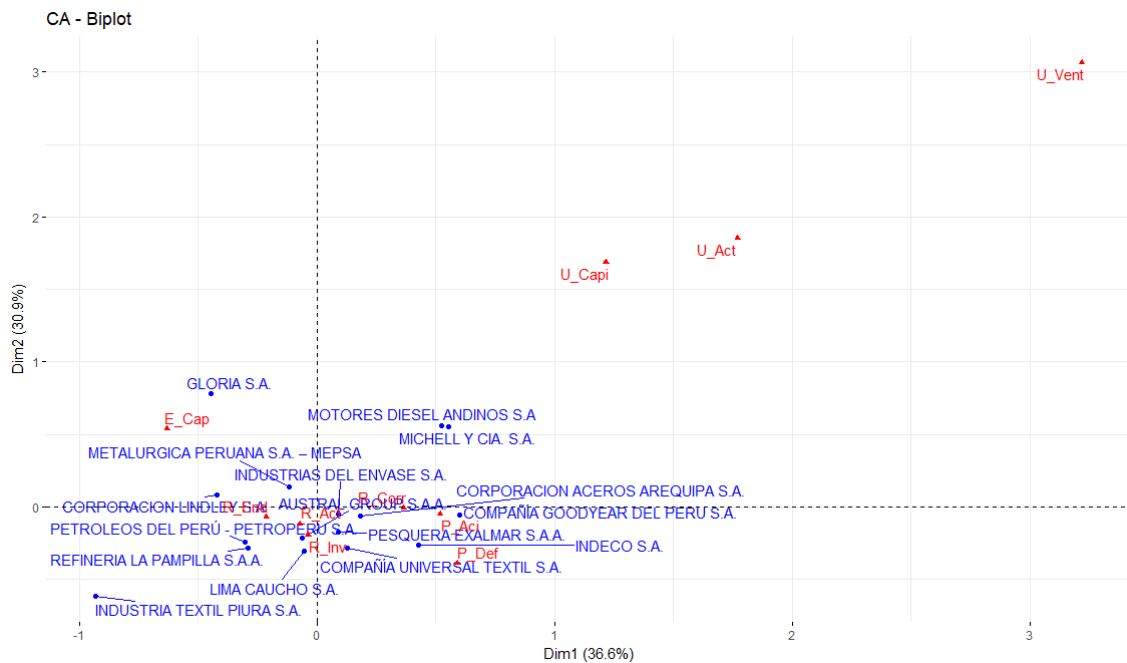


Ilustración 8.- Estructura financiera de las empresas medianas que cotizan en la bolsa de valores de Lima en el año 2015

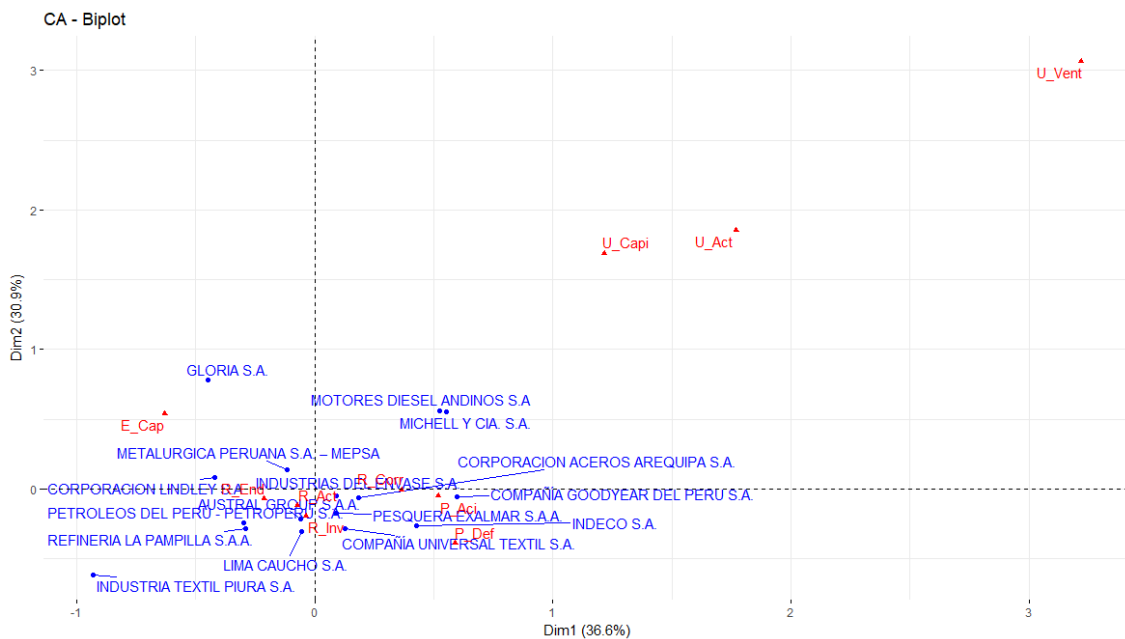


Ilustración 9.- Estructura financiera de las empresas medianas que cotizan en la bolsa de valores de Lima en el año 2016

En relación con las empresas denominadas “Medianas” muestran un similar comportamiento durante los tres periodos de estudio y sitúa a las empresas en el siguiente orden de acuerdo a sus estructuras financieras.

Las empresas MOTORES DIESEL ANDINOS S.A., MICHELL Y CIA S.A., aparecen en la ilustración dentro del cuadrante donde se ubican los indicadores de rentabilidad; a diferencia de las demás empresas, al ser las que mayor rentabilidad poseen, mediante la interpretación de las teorías propuestas estas se clasificarían en empresas con estructuras financieras agresivas. Por otra parte, las empresas GLORIA S.A., METALURGICA PERUANA S.A., CORPORACIÓN LINDLEY S.A., PETRÓLEOS DEL PERÚ -PETROPERÚ S.A., REFINERÍA LA PAMPILLA S.A.A. -RELAPA S.A.A., LIMA CAUCHO S.A., INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A., AUSTRAL GROUP S.A.A., son empresas cuyo indicador financiero más próximo es el de apalancamiento, los indicadores son; el ratio de endeudamiento de capital y endeudamiento corriente y en segundo lugar los indicadores de gestión, esta composición muestra a las empresas con

una estructura que busca incrementar las utilidades haciendo uso de financiamiento externo; sin embargo, aún no se consigue aplicar estos fondos de manera óptima, sin embargo estas no se encuentran en una situación de riesgo considerable ya que los indicadores de liquidez no se encuentran tan alejados de las mismas, por ello entran de acuerdo a su estructura como equilibradas. Finalmente, las empresas COMPAÑÍA GODDTEAR DEL PERU S.A., CAMPAÑIA UNIVERSAL TEXTIL S.A., PESQUERA EXALMAR S.A.A., INDECO S.A., CORPORACIÓN ACEROS AREQUIPA S.A., INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A. se clasifican como conservadoras ya que su principal indicador es el ratio de liquidez.

Ya que estas empresas no muestran una variación a través de los años el cuadro de resumen sería el siguiente:

Tabla 2. Estructura financiera de las empresas catalogadas como medianas en los años 2014 al 2016.

NOMBRE	2014-2015-2016
MOTORES DIESEL ANDINOS S.A.	A
MICHELL Y CIA S.A.	A
GLORIA S.A.	A
METALURGICA PERUANA S.A. -MEPSA.	E
CORPORACION LINDLEY S.A.	E
PETROLEOS DEL PERÚ -PETROPERÚ S.A.	E
REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A. -RELAPA S.A.A.	E
LIMA CAUCHO S.A.	E
INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.	E
AUSTRAL GROUP S.A.A.	E

COMPAÑÍA GOODYEAR DEL PERÚ S.A.	C
COMPAÑÍA UNIVERSAL TEXTIL S.A.	C
PESQUERA EXALMAR S.A.A.	C
INDECO S.A.	C
CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.	C
INDUSTRIA DEL ENVASE S.A.	C

Resumen empresas pequeñas

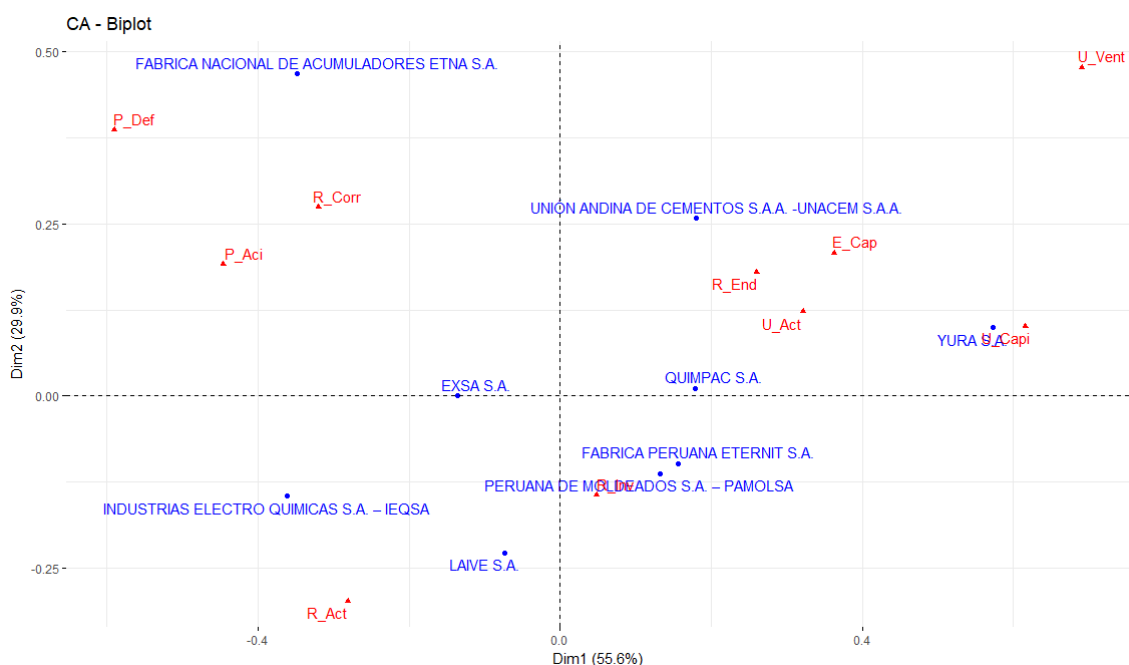


Ilustración 10.- Estructura financiera de las pequeñas empresas que cotizan en la bolsa de volares de Lima en el año 2014.

Los ratios financieros utilizados como indicadores en la presente figura, nos permiten conocer las diferentes estructuras financieras que adoptan las empresas utilizadas para este estudio, en función al marco teórico del presente trabajo de investigación planteado; estas clasificaciones generarán un valor adicional a cada una de ellas, en el interés de conocer cuáles son las empresas agresivas, equilibradas y

conservadoras; dicho de otra manera, cuáles son las más rentables, medianamente rentables y las poco rentables.

A partir de la ilustración, podremos clasificar a las empresas en función de las corrientes o enfoques financieros postulados en el presente trabajo, dichas corrientes o enfoques financieros son; teoría de la irrelevancia (Enfoque agresivo), teoría del trade off (Enfoque equilibrado), teoría del orden de preferencia (Enfoque conservador).

El número de empresas, designadas como “pequeñas empresas” del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, son 9 las cuales aparecen en la presente figura y se describe a continuación: FÁBRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A., EXSA S.A., INDUSTRIAS ELECTRO QUÍMICAS S.A - IEQSA, LAIVE S.A., PERUANA DE MOLDEADOS S.A. - PAMOLSA, FÁBRICA PERUANA ETERNIT S.A., QUIMPAC S.A., YURA S.A., UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. - UNACEM S.A.A, dichas empresas, como se muestra en la figura 1, se agrupan en función a los indicadores financieros que más los representan. Esta manera de agrupamiento permite categorizarlas dentro de las teorías financieras propuestas. Por ejemplo, se observa que las empresas, FÁBRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A. y EXSA S.A., se encuentran más próximas a los indicadores financieros de liquidez, en segundo lugar, los indicadores más próximos son los de gestión, a continuación en una tercera posición los indicadores de endeudamiento y finalmente en un cuarto lugar los indicadores de rentabilidad. Dentro de los indicadores de liquidez, se encuentran los ratios de: Prueba defensiva, razón de prueba corriente, prueba ácida, cada uno de estos indicadores muestran la capacidad económica que tienen las empresas. Por ello, se puede decir que estas empresas en materia son económicamente solventes; sin embargo, el alto margen de liquidez no es necesariamente un punto favorable para las entidades ya que como apreciamos en la ilustración estas se encuentran distantes de los indicadores que determinan la capacidad de generar utilidades, como lo son los indicadores o ratios de rentabilidad.

Por ello, podemos decir que estas empresas se clasifican dentro de nuestros postulados con una estructura financiera conservadora, ya que al mantener un margen considerable de efectivo esto les sitúa en una posición segura para hacer frente a obligaciones financieras, pero a costa de la rentabilidad basados en el supuesto riesgo – utilidad.

Las empresas, INDUSTRIAS ELECTRO QUÍMICAS S.A - IEQSA, LAIVE S.A., PERUANA DE MOLDEADOS S.A. - PAMOLSA, FABRICA PERUANA ETERNIT S.A., en cambio, se encuentran más próximas a los indicadores financieros de gestión, a los ratios de rotación de inventario y el ratio de rotación del activo. Tener como indicadores principales a los ratios de gestión, muestra que la empresa busca mantener un flujo constante en su actividad económica; a pesar que esto no le genere indicadores representativos de rentabilidad o liquidez, le permite mantener una posición equilibrada en función a su estructura financiera de acuerdo a los postulados del presente trabajo, cuyo fin es tener los recursos suficiente para la continua operatividad de la empresa, lo cual mantendrá un margen de utilidad moderado y las arcas de liquidez de similar modo.

Finalmente, tenemos a las empresas, QUIMPAC S.A., YURA S.A., UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. - UNACEM S.A.A, estas empresas muestran una proximidad a las ratios de rentabilidad en segundo lugar a los ratios de endeudamiento, en tercer lugar a los ratios de gestión y finalmente en un cuarto lugar a los indicadores de liquidez, este orden de proximidad nos indica que estas empresas mantiene un riesgo elevado en relación a su estructura de capital; por ello, las empresas en mención mantienen un estructura financiera agresiva, ya que al ser el indicador más próximo el de rentabilidad y en segundo lugar el indicador de apalancamiento, nos muestra que las empresas usan el dinero de terceros o el financiamiento externo como primera fuente antes que el uso o aplicación de los recursos propios. Esta dirección genera a estas empresas un mayor riesgo en situaciones donde se tenga que hacer uso de las cuentas de liquidez para hacer frente a obligaciones financieras o pérdidas económicas

considerables ya que al mantenerse distante de los indicadores financieros de liquidez. Nos dice que no mantienen reservas considerables de este recurso, pero ese riesgo los posiciona como empresas agresivas que presentan utilidades por encima de las otras dos estructuras financieras.

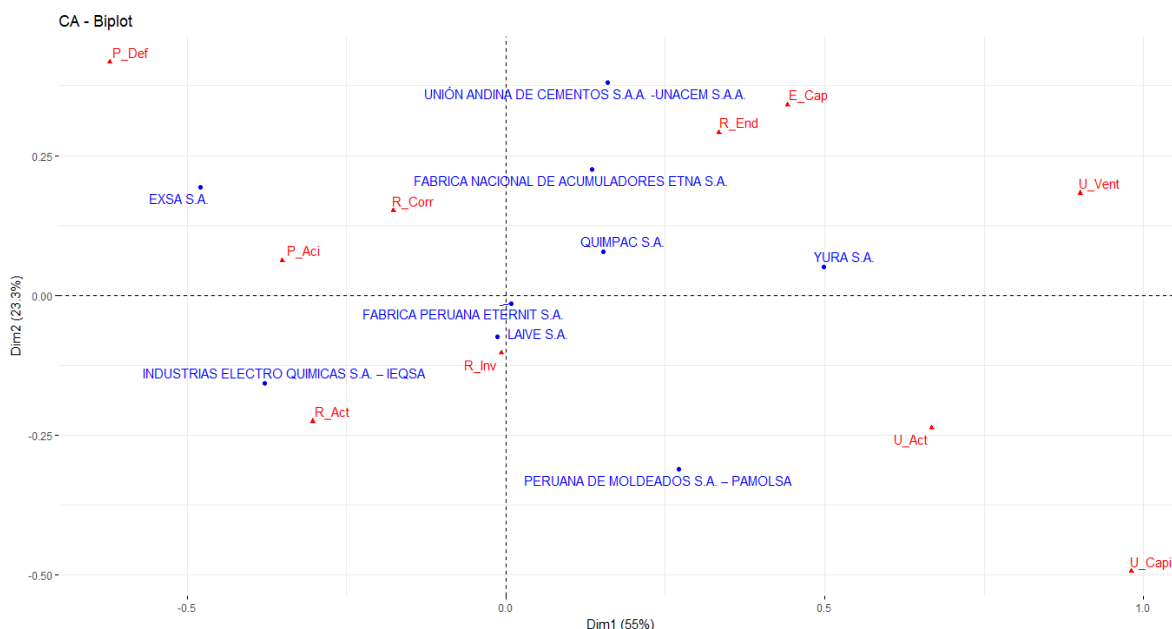


Ilustración 11.- Estructura financiera de las pequeñas empresas que cotizan en la bolsa de volares de Lima en el año 2015.

Para el periodo 2015, los indicadores se muestran más dispersos en la ilustración, por ende, las agrupaciones de empresas se muestran variadas y otras mantienen la estructura durante este periodo.

La empresa EXA S.A., ha mantenido su estructura financiera durante el periodo 2015. Como muestra la ilustración, estando más próximo a los indicadores financieros de liquidez, a los indicadores de gestión, a los indicadores de apalancamiento o endeudamiento y finalmente a los indicadores de rentabilidad; por ello, se puede decir que esta empresa mantiene la estructura conservadora que presentó en el periodo 2014 de la misma manera para el periodo 2015.

Por otra parte, las empresas UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A – UNACEM SA. A, FÁBRICA NACIONAL DE ACOMULADORES ETNA S.A, QUIMPAC S.A, muestran una mayor proximidad a los indicadores de apalancamiento, en segundo lugar, a los indicadores de gestión, en tercer lugar, los indicadores de liquidez y finalmente en cuarto lugar los indicadores de rentabilidad. De la otra parte, las empresas, FÁBRICA PERUANA ETERNIT S.A, LAIVE S.A, INDUSTRIAS ELECTO QUIMICAS S.A. IEQSA, muestran mayor proximidad a los indicadores de gestión, en segundo lugar, los indicadores liquidez, en tercer lugar, a los indicadores de apalancamiento o endeudamiento y, finalmente, en un cuarto lugar los indicadores rentabilidad. En ambos grupos de empresas, se aprecia algunas variaciones como por ejemplo el grupo de empresas conformado por: UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A – UNACEM SA.A, FÁBRICA NACIONAL DE ACOMULADORES ETNA S.A, QUIMPAC S.A, muestran mayores indicadores de apalancamiento; sin embargo, mantienen una estrecha relación con los indicadores de gestión y liquidez, y distante a los indicadores de rentabilidad el cual puede ser causado por factores internos de la empresa en relación a la gestión de las mismas; por otro lado, el segundo grupo conformado por las empresas: FÁBRICA PERUANA ETERNIT S.A, LAIVE S.A, INDUSTRIAS ELECTO QUÍMICAS S.A. IEQSA. En primer lugar muestran una mayor proximidad a los indicadores de gestión, en segundo lugar a los indicadores de liquidez, en tercer lugar a los indicadores de endeudamiento y, finalmente, en cuarto lugar, a los indicadores de rentabilidad, aun cuando los indicadores muestran su proximidad a los indicadores de gestión como la rotación del activo y rotación de inventarios que muestran un excelente giro económico; por otro lado, se puede apreciar que el costo del endeudamiento de estas empresas es moderado por lo que se encuentran distantes de los indicadores de endeudamiento o apalancamiento, como de los de liquidez lo que propone un una búsqueda de equilibrio al usar los recursos de terceros como propios. De tal manera que ambos grupos son ubicados dentro de las empresas con estructuras financieras equilibradas ya que no

recurren en un riesgo mayor lo cual se ve reflejado en la distancia con las ratios de rentabilidad.

Finalmente, las empresas: PERUANA DE MOLDEADOS S.A. – PALMOSA y YURA S.A, empresas que muestran mayor proximidad a los indicadores de rentabilidad, en segundo lugar a los indicadores de endeudamiento, en tercer lugar a los indicadores de gestión y finalmente a los indicadores de liquidez, dichas empresas muestran un mayor riesgo del costo de endeudamiento pero con resultados de utilidad superiores a las demás empresas; por ende, son clasificadas como empresas de estructura financiera agresiva, ya que al contar con recursos externos para efectos de inversión antes que los propios en su mayor parte, las utilidades generadas por esta son mucho mayores.

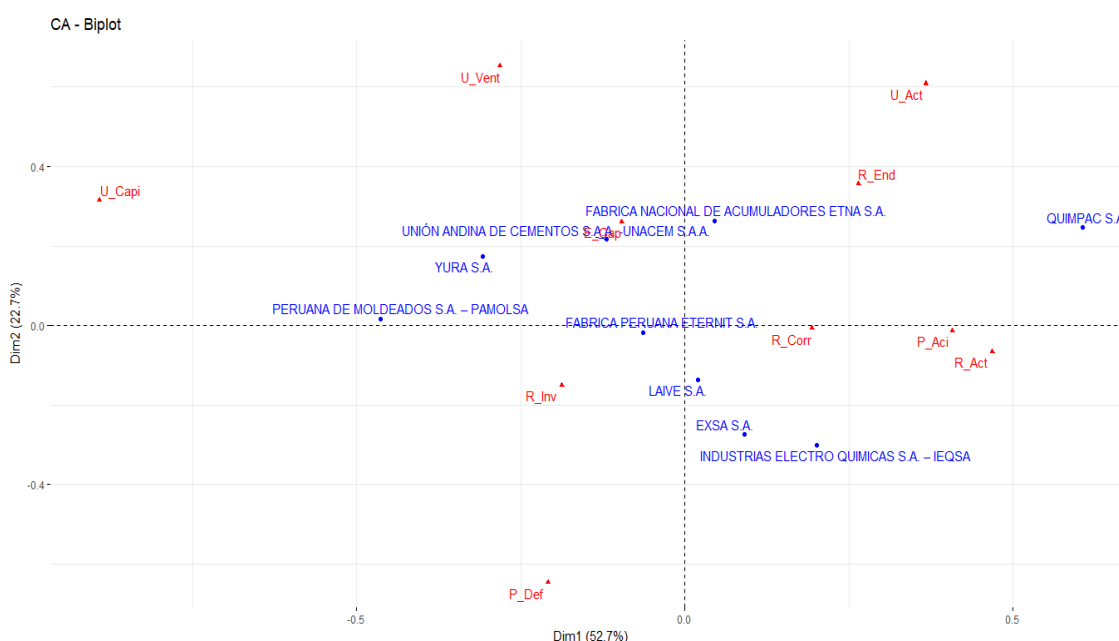


Ilustración 12.- Estructura financiera de las pequeñas empresas que cotizan en la bolsa de volares de Lima en el año 2016

Para el periodo 2016, los indicadores financieros muestran una dispersión diferente, por ende, las agrupaciones de empresas por estructura financiera se verán también diferentes.

Para este periodo, las empresas que se clasifican como agresivas serán: YURA S.A, UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A., PERUANA DE MOLDEADOS S.A., estas tres empresas, en particular, muestran una mayor rentabilidad a diferencia de las otras, teniendo a los ratios de utilidad de ventas y utilidad del capital como indicadores principales; en segundo lugar, a un indicador de endeudamiento de capital. Así mismo, las empresas FÁBRICA NACIONAL DE ACUMULADORES S.A, QUIMPAC S.A., muestran también casi los mismos indicadores, siendo el ratio de utilidad del activo su ratio de liquidez principal y en segundo lugar el indicador de endeudamiento corriente. Esto indicaría en ambos casos que dichas empresas han logrado optimizar el uso de financiamiento proveniente de terceros para maximizar su rentabilidad a un alto costo; por ende, estas empresas se clasifican dentro de la estructura agresiva, como mencionan las teorías.

Por otro lado, para este periodo, encontramos a una sola empresa que cumpliría con una estructura equilibrada, cuyo indicador específico es utilizar el financiamiento de terceros en casi la misma proporción que el financiamiento propio para mantener equilibrio y no correr mayores riesgos. Con estas cualidades, encontramos en él la ilustración, la empresa FÁBRICA PERUANA ETERNIT S.A., cuyos ratios son, rotación de inventarios y un ratio de liquidez denominada prueba defensiva.

Finalmente, en este periodo 2016 las empresas que se encuentran dentro de la clasificación de estructuras conservadoras, de acuerdo a las teorías propuestas en el presente trabajo son, LAIVE S.A., EXSA S.A. Y la empresa INDUSTRIAS ELECTRO QUÍMICAS S.A. – IEQSA, cuyos indicadores financieros representativos son los ratios de liquidez; el ratio de Razón corriente y el ratio de prueba ácida, y en segundo lugar, el ratio de rotación de activos, esta aproximación a estos indicadores específicos muestran

que dichas empresas no corren un gran riesgo ya que cuentan con gran capacidad de liquidez a diferencia de las demás empresas; sin embargo, esta estructura es contrapuesta a las empresas que mantienen unos indicadores mayores de rentabilidad, por ello, al no correr riesgos utilizan en su mayor proporción el financiamiento propio para la operatividad de sus entidades, como menciona la teoría conservadora.

Como se ha visto en las figuras, referente a los periodos 2014, 2015 y 2016, algunas de las empresas han mantenido una estructura financiera constante en estos periodos, otras variaron en algunos años, el resumen de esto se presenta en el siguiente cuadro.

Tabla 3. Estructura financiera de las empresas catalogadas como pequeñas en los años 2014 al 2016.

NOMBRES	2014	2015	2016
YURA S.A.	A	A	A
UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. -UNACEM	A	A	A
QUIMPAC S.A.	A	A	A
FABRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A.	C	A	A
PERUANA DE MOLDEADOS S.A. -PAMOLSA	E	A	A
FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.	E	A	E
LAIVE S.A.	E	E	C
INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS S.A. -IEQSA	E	E	C
EXSA S.A.	C	C	C

Elaboración propia

- A = Agresiva, E = Equilibrada, C = conservadora

Capítulo V

Conclusiones y recomendaciones

5.1. Conclusiones

De acuerdo al estudio realizado en el presente trabajo de investigación, el enfoque financiero más habitual en la estructura financiera de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo 2014 -2016, fue la estructura financiera de trade off o equilibrado cuyas empresas suman un total de 16, representando el 42.11% del total de la población dentro de los tres segmentos estudiados como se muestra en el resumen a continuación.

NOMBRE	AGRESIVA	EQUILIBRADA	CONSERVADORA	Total	%
GRANDES	3	6	4	13	34.21%
MEDIANAS	2	8	6	16	42.11%
PEQUEÑAS	5	2	2	9	23.68%
Total	10	16	12	38	
%	26.32%	42.11%	31.58%		100%

De esta forma, obtenemos que un total de 10 empresas que representan el 26.32% de la población de estudio mantuvieron una postura financiera agresiva o también denominada por las teorías financieras como teoría de la irrelevancia.

Por otro lado, un total de 16 empresas que representan el 42.11% de la población de estudio mantuvieron una postura financiera equilibrada o también denominada por las teorías financieras como teoría del equilibrio.

Finalmente, un total de 12 empresas, que representan el 31.58% de la población de estudio, mantuvieron una postura financiera conservadora o también denominada por las teorías financieras como teoría del orden de preferencias.

5.2. Recomendaciones

Tener en cuenta que, las empresas hoy en día van dejando de buscar su apalancamiento en el sistema financiero y más en el mercado de capitales, por lo que esto representa una muy buena oportunidad para invertir en bolsa para los que posean un capital con intención de invertir en este rubro.

En relación al sector motivo de estudio, no se recomienda realizar inversiones en aquellas empresas que han sido clasificadas como equilibradas y conservadoras si lo que se busca es obtener el mayor rendimiento, ya que estas solo se obtendrán de invertir en empresas cuya estructura financiera ha sido clasificada como agresiva, siendo estas la que mayor valor y rentabilidad generan.

Como se mostró con los resultados de la investigación, el sector industrial está representada en su mayoría por empresas equilibradas la cual no la hace un sector en el que se recomiende invertir, por lo que es mejor evaluar los demás sectores que tiene la Bolsa de Valores de Lima para inyectar nuestra inversión.

Referencias

- Afza T and MS Nazir (2007). Working Capital Management Policies of Firms: Empirical Evidence from Pakistan. Presented at 9th South Asian Management Forum (SAMF) on February 24-25, North South University, Dhaka, Bangladesh.
- Arcila, R. S., & Rojas, H. D. (6 de Febrero de 2017). Estructura financiera de las empresas en el sector comercio en el departamento del valle de cauca. *Estructura financiera de las empresas en el sector comercio en el departamento del valle de cauca*. Santiago de Cali, El Valle del Cauca, Colombia: Universidad Autonoma de Occidente .
- Arias Puebla, A. B., & Pale Lopez, C. N. (2007). *Caso de análisis financiero para la óptima toma de decisiones sobre apaancamiento para la empresa Industrial Paria S.A. de C.V.* México.
- Arias Puebla, A. B., & Pale Lopez, C. N. (2007). *La estructura contractual y apalancamiento contractual de los sectores industriales de Estados Unidos (1998-2003)*. Mexico.
- Arrate, M. R. (2005). Importancia del Análisis Estrategico de los Estados Financieros Empresariales. *Universidad Nacional Mayor de san marcos*, 23-33.
- Avolio Alecchi, B. (2013). *Contabilidad financiera*. Bueno Aires.

- Aybar Arias, C., Casino Martínez, A., & López Gracia, J. (2004). Efectos financieros y estratégicos sobre la estructura de capital de la pequeña y mediana empresa. *Moneda y Credito*(219), 71-101.
- Azofra, p. V. (15 de noviembre de 1986). *Sobre el análisis financiero y su nueva orientación*. Obtenido de Dialnet: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/789667>
- Banco central de reserva. (2014). Reporte de estabilidad financiera. Peru.
- Bedoya, G. E., & Marulanda, L. N. (Junio de 2014). Análisis financiero de las empresas del sector metalmeccanico en dosquebradas, risaralda. *Análisis financiero de las empresas del sector metalmeccánico en dosquebradas, risaralda*. Risalda, Pereira, Colombia: Universidad Tecnológica de Pereira.
- Bei, Z., & Wijewardana, W. P. (2012). Working capital policy practice: Evidence from Sri lankan companies. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 695-700.
- Bernal, D., & Amat, O. (2012). Anuario de ratios financieros sectoriales en México para análisis comparativo empresarial. *Ra Ximhai*, 271-286.
- Berlingeri, H. (2014). ¿Trade-Off o Pecking Order? Una Investigación sobre las decisiones de financiamiento. *Prenda*, 4(8) 119-139.
- Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera*. Mc Graw Hill.
- Buenaventura, G. (2000). *El estudio de apalancamientos con metodología de análisis de la gestión en la empresa*. Universidad ICESI.
- Cardone Riportella, C., & Casasola Martinez, M. J. (2004). Estructura de capital de la Pequeña y Mediana Empresa europea: El caso español. *ECOS de Grado y Posgrados*, 2(3), 21-29.

- Carvalho, J. A. (2009). *Estado de resultados procesos contables*. Bogotá: Kimpres Ltda.
- Chu Rubio, M. (2012). *Fundamentos de Finanzas*. Perú: Advisory.
- Correa Domenech, M. (2007). *Estructura de Capital de Empresa Teorías explicativas y estudio empírico internacional aplicado a grandes empresas*. Tesis, Universitat Ramon Llull, Lull.
- Emery, D. R., Finnerty, J., & Stowe, J. (1998). *Administración Financiera*. México: Hall Hispanoamericana S.A.
- Esteo Sanchez, F. (1998). Medición contable de los factores determinantes de la rentabilidad empresarial: Un modelo integrado para análisis externo., (pág. 519).
- Forsyth, J. A. (2008). *Finanzas empresariales: Rentabilidad y valor*. Perú: Biblioteca Nacional del Perú.
- Gallizo, L. J. (2005). Avances en la investigación de ratios financieros. La dinámica de los ratios1. *Revista de Contabilidad y Dirección Universidad de Lleida*, 121-146.
- Garcia Zambrano, M. E. (2001). Marco jurídico de los depósitos bancarios de dinero. Barcelona, España: Universidad Autona de Barcelona.
- Gitman, L. J. (1986). *Fundamentos de administración financiera*. México: Harla.
- H. Alborzon, C., & Cuello, M. A. (2007). Administración de capital de trabajo un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. *Administracion*, 27-49.
- Haro de Rosario, A., Caba Pérez, M. d., & Cazorla Papis, L. (2012). El impacto de la inversión de capital riesgo sobre la estructura financiera de las mypes participadas. Un estudio empírico regional. *1(4)*, 21.

- Hernández Carmen, G., & Ríos Bolívar, H. (mayo-agosto de 2012). Determinantes de la estructura financiera en la industria manufacturera: la industria de alimentos. *Análisis económico*, 27(65), 101-121.
- Hernandez P., Y., & Lezama D, Y. (2008). *Análisis de el apalancamiento financiero y su impacto en la estructurade capital de la empresa comercializadora Equipart,CA; durante el periodo 2006-2007*. Cumaná.
- Higuerey Gómez, A. (2011). Administración de capital de trabajo. *Departamento de Ciencias Económicas y Administrativas*, 1-27.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2012). Indicadores económicos y financieros. Perú.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (DICIEMBRE de 2014). PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS. *PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS*. LIMA, LIMA, PERU.
- Instituto Pacífico. (2014). *Marco Conceptual de las normas internacionales de contabilidad*. Perú: Instituto Pacífico.
- Jaramillo Garza, J. (2008). Propuesta de un modelo de rentabilidad financiera para las Pymes exportadoras en Monterrey, Nuevo León, México. *Universidad Autónoma de Tamaulipas*, 1-117.
- Jiménez Naharro, F., & Palacín Sánchez, M. J. (2005). La estructura financiera de las empresas. Un análisis descriptivo. *Revista Electrónica Ciencia Administrativa*, 1-24.
- Juárez, T. A. (2011). Uso de indicadores financieros para evaluar el impacto de las prácticas de alta implicación (Use of financial indicators to evaluate the impact of high involment work practices). *Universidad Politécnica de Valencia*, 32-43.

- Lerner, E., & Carleton, W. T. (1990). *Dirección Financiera*. Buenos aires: Editorial "El Ateneo".
- Lopes e Silva, I. (2007). Contraste de la teoría de pecking order: evidencia para el caso portugués. Documentos de trabajo "Nuevas tendencias en dirección de empresas" Recuperado en el 2011 de Dialnet: <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2553963>
- Mejía Amaya, A. F., & Porras Porras, T. H. (Enero-diciembre de 2012). Análisis de la estructura financiera en las medianas empresas exportadoras de flores en un ambiente revaluacionista. *Desarrollo, economía y sociedad*, 1(1), 15-26.
- Mira Alicante, F. S. (2002). *Estudio de los Determinantes de la Estructura de Capital de las Pymes: Aproximación Empírica al Caso Español*. Alicante: Universidad de Alicante.
- Montaño Sinisterra, M., Palacios Cruz, J., & Gantiva, C. (2009). *Teorías de la personalidad. Un análisis histórico del concepto y su medición*. colombia: psicología avances de la disciplina.
- Morillo, M. (2001). Rentabilidad financiera y reducción de costos. 35-48.
- Ochoa Ramirez, S. A., & Toscano Modezuma, J. A. (2012). *Revisión crítica de la literatura sobre el análisis financiero de las empresas*. México.
- Perez, J., Gonzales, K., & Lopera, M. (2013). Modelos de predicción de la fragilidad empresarial: aplicado al caso colombiano para el año 2011. *Universidad de Antioquia*, 205-228.
- Pindado Garcia, J. (2012). *Finanzas empresariales*. España: Poraninto S.A.

- Rivera Godoy, J. A. (2007). Estructura Financiera y Factores determinantes de las Estructura de Capital de las Pymes del Sector de Confecciones del Valle del Cauca en el periodo 2000-2004. *20(34)*, 191-219.
- Rosillo, J. (2002). Modelo de predicciones de quiebras de las empresas colombianas. *de Ciencias Administrativas y Sociales*, 109-124.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (1997). *Finanzas Corporativas*. Mc Graw Hill.
- Sanchez Segura, A. (1994). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa Española. análisis de los factores determinantes. España.
- Selva Navarro, A. Y., & Daisy, E. C. (2009). La Gestión del Capital de Trabajo como Proceso de la Gestión Financiera Operativa. *Departamento de profesores de Contabilidad y Finanzas*, 1-25.
- Shánchez, B. J. (16 de Noviembre de 2002). *Análisis de rentabilidad de las empresas*. Obtenido de 5campus.com: <http://www.5campus.com/leccion/anarenta>
- Soriano Abud, J. (2007). *Análisis del impacto del apalancamiento sobre el rendimiento financiero caso : Simulador de negocios, Empresas Seasons*. México.
- Sosa Machin, D. (2013). Análisis de la Situación Financiera. *Las Palmas de Gran Canaria*, 1-73.
- Tong, J. (2011). *Finanzas empresariales: la decisión de inversión*. Lima: Universidad y Escuela de Superiores(APESU).
- Vahid, T. K., Elham, G., Mohsen, A. K., & Mohammadreza, E. (2012). Working capital management and corporate performance: Evidence from iranias companies. *Elsevier Ltd.*, *62*, 1313-1318.

- Van Horne, J. (1997). *Administración financiera*. México: Camara Nacional de la industria Editorial.
- Van Horne, J. C. (1988). *Administracion Financiera*. México: Prentice- Hall Inc.
- Vendrell Vilanova, A. (2007). *La dinámica de la Estructura de Capital. Evidencia para la empresa industrial española*. Lleida: Universitat de Lleida.
- Vergíu, C. J., & Bendezú, M. C. (2007). Los indicadores financieros y el valor económico agregado (EVA) en la creación de valor. *Industrial Data*, 10 (1). *Universidad Nacional Mayor de San Marcos*, 42-47.
- Virgen Ortiz, V., & Rivera Godoy, J. A. (enero-junio de 2012). Condiciones financieras que impactan la estructura financiera de la industria de cosméticos y aseo en Colombia. *Cuad. admon.ser.organ*, 25(44), 175-191.

Anexos

Anexo 1 Anexo de imágenes y figuras.

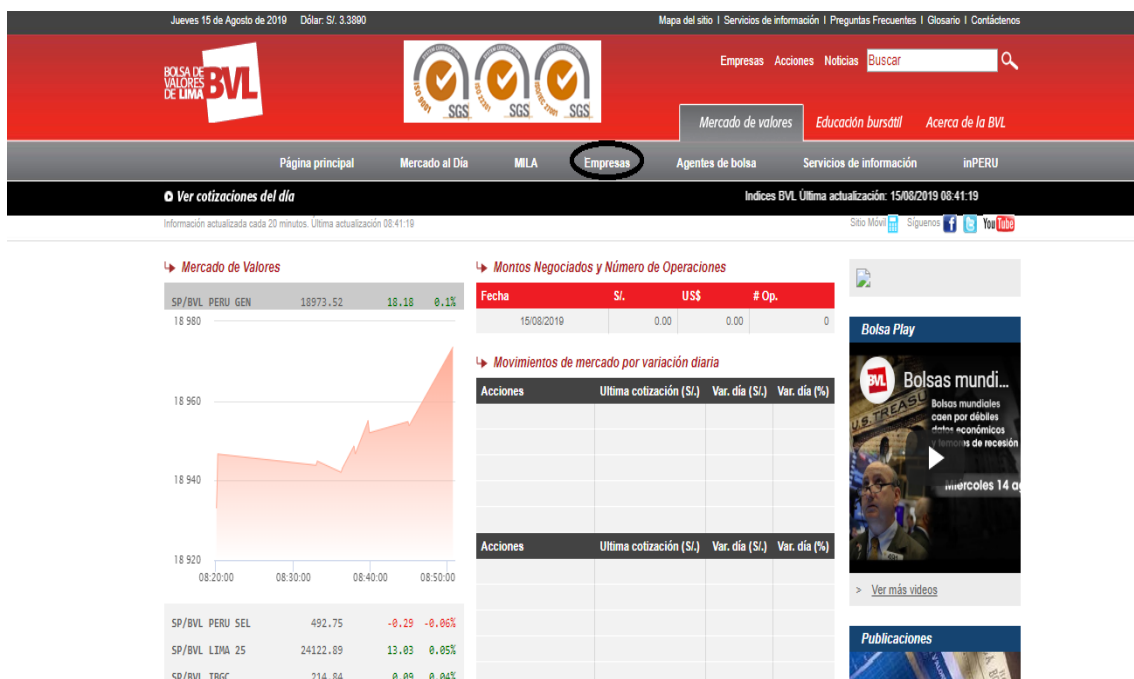


Imagen N° 1 Plataforma virtual de la Bolsa de Valores de Lima.

Fuente: <https://www.bvl.com.pe/mercempresasporsector.html#>

Empresas

- Empresas en la BVL**
- > Empresas con valores listados
 - > Bolsa News
 - > Otra información de empresas

Información para listar en bolsa

- > Financiamiento para empresas
- > Avanza BVL
- > Segmento de capital de riesgo
- > Reglamento de inscripción de valores
- > Ir al Site

Información para empresas listadas

- > Principios del buen gobierno corporativo
- > Reglamento sobre Fecha de Corte, Registro y Entrega

Publicaciones

Empresas / Empresas en la BVL

Empresas con valores listados

Por Sector / industria

- ▶ ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES
- ▶ AGRARIO
- ▶ BANCOS Y FINANCIERAS
- ▶ DIVERSAS
- ▶ FONDOS DE INVERSION
- ▶ INDUSTRIALES
- ▶ MINERAS
- ▶ SEGUROS
- ▶ SERVICIOS PUBLICOS

Imagen N° 2 Selección de empresas por sector industrial.

Fuente: <https://www.bvl.com.pe/mercempresasporsector.html>

Empresas

- Empresas en la BVL**
- > Empresas con valores listados
 - > Bolsa News
 - > Otra información de empresas

Información para listar en bolsa

- > Financiamiento para empresas
- > Avanza BVL
- > Segmento de capital de riesgo
- > Reglamento de inscripción de valores
- > Ir al Site

Información para empresas listadas

- > Principios del buen gobierno corporativo
- > Reglamento sobre Fecha de Corte, Registro y Entrega

Publicaciones

Empresas / Empresas en la BVL

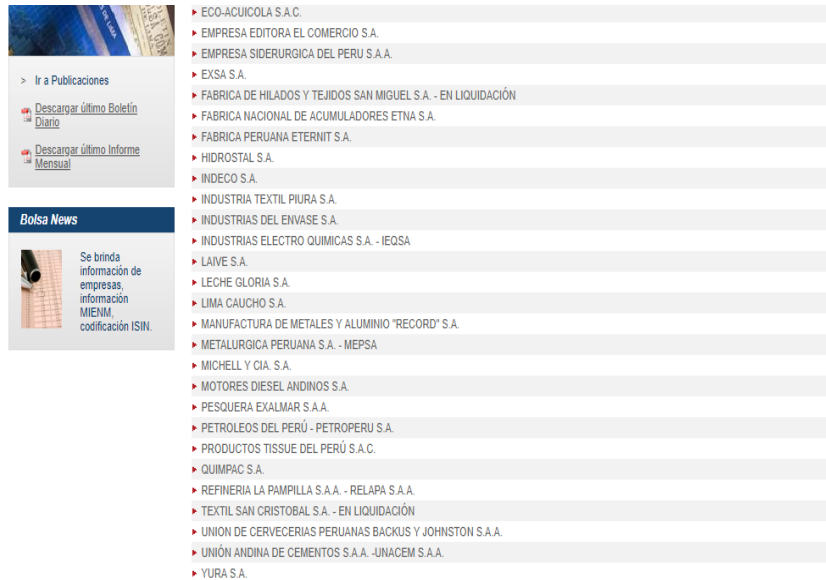
Empresas con valores listados

Por nombre
 Por Sector / industria

- ▶ AGROINDUSTRIAS AIB S.A.
- ▶ AGRÍCOLA Y GANADERA CHAVÍN DE HUANTAR S.A.
- ▶ ALICORP S.A.A.
- ▶ AUSTRAL GROUP S.A.A.
- ▶ CAMPOSUR INC S.A.C.
- ▶ CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.
- ▶ CERVECERIA SAN JUAN S.A.
- ▶ COMPAÑIA GOODYEAR DEL PERU S.A.
- ▶ COMPAÑIA UNIVERSAL TEXTIL S.A.
- ▶ CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A.
- ▶ CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.
- ▶ CORPORACION CERAMICA S.A.
- ▶ CORPORACION LINDLEY S.A.
- ▶ CREDITEX S.A.A.
- ▶ ECO-ACUICOLA S.A.C.

Imagen N° 3 Relación de empresas pertenecientes al sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima.

Fuente: <https://www.bvl.com.pe/mercempresasporsector.html#>



The screenshot displays the BVL website interface. On the left, there are navigation links for 'Ir a Publicaciones', 'Descargar último Boletín Diario', and 'Descargar último Informe Mensual'. Below this is a 'Bolsa News' section with a sub-header 'Se brinda información de empresas información MIENM, codificación ISIN.' and an image of a calculator. The main content area is a list of 30 industrial companies, each preceded by a red arrow icon. The companies listed are:

- ▶ ECO-ACUICOLA S.A.C.
- ▶ EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A.
- ▶ EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.
- ▶ EYSA S.A.
- ▶ FABRICA DE HILADOS Y TEJIDOS SAN MIGUEL S.A. - EN LIQUIDACIÓN
- ▶ FABRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A.
- ▶ FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.
- ▶ HIDROSTAL S.A.
- ▶ INDECO S.A.
- ▶ INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.
- ▶ INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.
- ▶ INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS S.A. - IEQSA
- ▶ LAIVE S.A.
- ▶ LECHE GLORIA S.A.
- ▶ LIMA CAUCHO S.A.
- ▶ MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO "RECORD" S.A.
- ▶ METALURGICA PERUANA S.A. - MEPSA
- ▶ MICHELL Y CIA. S.A.
- ▶ MOTORES DIESEL ANDINOS S.A.
- ▶ PESQUERA EXALMAR S.A.A.
- ▶ PETROLEOS DEL PERÚ - PETROPERU S.A.
- ▶ PRODUCTOS TISSUE DEL PERÚ S.A.C.
- ▶ QUIMPAC S.A.
- ▶ REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A. - RELAPA S.A.A.
- ▶ TEXTIL SAN CRISTOBAL S.A. - EN LIQUIDACIÓN
- ▶ UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.
- ▶ UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. -UNACEM S.A.A.
- ▶ YURA S.A.

© Bolsa de Valores de Lima S.A.A. Todos los Derechos Reservados | Pasaje Acuña 106 - Lima 1, Perú | Teléfonos: 619-3333 • 619-3331 | Términos y Condiciones

Imagen N° 4 Listado de las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima.

Fuente: <https://www.bvl.com.pe/mercempresasporsector.html#>

Anexo 2. Estados Financieros de las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima.

Estados financieros empresa: AGROINDUSTRIAS AIB S.A.

Estados financieros empresa: ALICORP S.A.A.

Estados financieros empresa: AUSTRAL GROUP S.A.A.

Estados financieros empresa: CEMENTOS PACASMAYO S.A.A

Estados financieros empresa: CERVECERIA SAN JUAN S.A.

Estados financieros empresa: COMPAÑÍA GOODYEAR DEL PERU S.A.

Estados financieros empresa: COMPAÑÍA UNIVERSAL TEXTIL S.A.

Estados financieros empresa: CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A.

Estados financieros empresa: CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.

Estados financieros empresa: CORPORACION CERAMICA S.A.

Estados financieros empresa: CORPORACION LINDLEY S.A.

Estados financieros empresa: CREDITEX S.A.A.

Estados financieros empresa: EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A.

Estados financieros empresa: EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.

Estados financieros empresa: EXSA S.A.

Estados financieros empresa: FABRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A.

Estados financieros empresa: FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.

Estados financieros empresa: GLORIA S.A.

Estados financieros empresa: HIDROSTAL S.A.

Estados financieros empresa: INDECO S.A.

Estados financieros empresa: INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.

Estados financieros empresa: INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.

Estados financieros empresa: INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS S.A. – IEQSA

Estados financieros empresa: INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A.

Estados financieros empresa: LAIVE S.A.

Estados financieros empresa: LIMA CAUCHO S.A.

Estados financieros empresa: MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO RECORD S.A.

Estados financieros empresa: METALURGICA PERUANA S.A. – MEPSA

Estados financieros empresa: MICHELL Y CIA. S.A.

Estados financieros empresa: MOTORES DIESEL ANDINOS S.A.

Estados financieros empresa: PERUANA DE MOLDEADOS S.A. – PAMOLSA

Estados financieros empresa: PESQUERA EXALMAR S.A.A.

Estados financieros empresa: PETROLEOS DEL PERÚ - PETROPERU S.A.

Estados financieros empresa: QUIMPAC S.A.

Estados financieros empresa: REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A.

Estados financieros empresa: UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.

Estados financieros empresa: UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. -UNACEM S.A.A.

Estados financieros empresa: YURA S.A.

Anexo 3 Cuadros de ratios financieros por periodos 2014, 2015, 2016.

PERIODO 2014										
	RATIOS DE LIQUIDEZ			RATIOS DE ACTIVIDAD		RATIO DE APALANCAMIENTO		RATIO DE RENTABILIDAD		
	RAZ. CORR	PRU. ACID	PRU. DEFEN	R.INV	RO. ACT	RA. ENDEU	ESTR. CAPI	UTIL.CAPIT	UTIL. ACTIVO	UTI. VENT
	AC/PC	(AC-INV)/PC	EFEC/PC	VEN/INVE	VENT/ACT	PT/AT	PASIV/PATRI	UNET/CAPI	UTIAANT/AC.T	UTIAANT/VEN
1 AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	1.087	0.700	0.074	5.173	0.553	0.500	1.001	0.011	0.003	0.006
2 ALICORP S.A.A.	1.166	0.752	0.042	6.362	0.922	0.693	2.252	0.014	0.009	0.010
3 AUSTRAL GROUP S.A.A.	1.038	0.655	0.128	4.711	0.439	0.494	0.977	-0.029	-0.004	-0.008
4 CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	5.171	3.552	2.901	3.834	0.383	0.361	0.565	0.355	0.082	0.214
5 CERVECERIA SAN JUAN S.A.	0.601	0.434	0.121	21.160	1.103	0.509	1.037	1.209	0.359	0.325
6 S.A.	4.057	3.377	0.189	7.366	0.745	0.196	0.244	0.478	0.091	0.123
7 S.A.	1.898	0.614	0.010	1.505	0.374	0.305	0.439	-0.021	-0.030	-0.081
8 S.A.	3.981	2.112	0.559	2.936	0.693	0.223	0.287	1.264	0.124	0.179
9 S.A.	1.693	0.649	0.288	3.157	0.772	0.457	0.840	0.072	0.026	0.034

10	CORPORACION CERAMICA S.A.	2.070	0.879	0.047	2.501	0.473	0.358	0.558	0.140	0.000	0.001
11	CORPORACION LINDLEY S.A.	0.951	0.676	0.094	9.010	0.648	0.811	4.676	0.003	-0.006	-0.010
12	CREDITEX S.A.A.	4.292	1.472	0.075	1.976	0.556	0.215	0.274	0.142	0.041	0.074
	EMPRESA EDITORA EL COMERCIO										
13	S.A.	0.931	0.780	0.047	15.013	0.531	0.413	0.705	0.679	0.162	0.305
	EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU										
14	S.A.A.	1.697	0.865	0.285	3.726	0.949	0.372	0.593	-0.167	-0.179	-0.189
15	EXSA S.A.	1.593	0.743	0.098	4.220	1.151	0.469	0.882	0.246	0.071	0.062
	FABRICA NACIONAL DE										
16	ACUMULADORES ETNA S.A.	2.692	1.305	0.160	2.609	0.549	0.440	0.785	0.281	0.076	0.138
17	FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.	0.845	0.420	0.017	4.587	0.651	0.470	0.888	0.438	0.058	0.088
18	GLORIA S.A.	1.878	0.854	0.056	4.345	1.174	0.458	8.463	0.640	0.122	0.104
19	HIDROSTAL S.A.	1.758	0.588	0.015	4.027	1.058	0.340	0.515	0.083	0.024	0.023
20	INDECO S.A.	3.462	2.338	1.081	8.357	1.891	0.214	0.273	0.142	0.107	0.056
21	INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.	0.989	0.320	0.004	1.407	0.361	0.553	1.237	-0.278	-0.074	-0.206
22	INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.	1.560	0.770	0.058	3.530	0.792	0.491	0.965	0.076	0.017	0.022
	INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS										
23	S.A. - IEQSA	2.470	1.564	0.193	7.473	1.935	0.286	0.400	0.136	0.040	0.021
24	INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A.	1.952	1.160	0.120	2.953	0.729	0.462	0.858	0.097	0.036	0.049
25	LAIVE S.A.	1.404	0.641	0.029	6.539	1.580	0.489	0.958	0.188	0.062	0.039
26	LIMA CAUCHO S.A.	1.045	0.580	0.032	3.118	0.269	0.387	0.632	-0.132	-0.004	-0.015

MANUFACTURA DE METALES Y											
27	ALUMINIO "RECORD" S.A.	0.113	-0.876	0.066	3.313	0.576	0.326	0.485	0.122	0.037	0.064
	METALURGICA PERUANA S.A. -										
28	MEPSA	0.980	0.370	0.008	3.350	0.982	0.598	1.488	0.202	0.019	0.019
29	MICHELL Y CIA. S.A.	1.541	0.518	0.067	2.133	0.925	0.424	0.736	0.598	0.126	0.136
30	MOTORES DIESEL ANDINOS S.A	1.890	1.080	0.021	2.836	0.643	0.522	1.091	0.960	0.060	0.094
	PERUANA DE MOLDEADOS S.A. -										
31	PAMOLSA	1.255	0.657	0.063	6.443	1.118	0.515	1.063	0.855	0.145	0.130
32	PESQUERA EXALMAR S.A.A.	1.308	0.980	0.405	9.335	0.432	0.556	1.171	0.159	0.035	0.082
	PETROLEOS DEL PERÚ -										
33	PETROPERU S.A.	0.699	0.337	0.128	8.602	1.853	0.675	2.080	-0.112	-0.040	-0.022
34	QUIMPAC S.A.	0.919	0.474	0.014	4.682	0.283	0.538	1.167	0.189	0.037	0.132
	REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A. -										
35	RELAPA S.A.A.	0.883	0.339	0.014	11.425	3.442	0.697	2.301	-0.150	-0.077	-0.022
	UNION DE CERVECERIAS										
	PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON										
36	S.A.A.	0.710	0.555	0.109	21.982	1.006	0.488	0.954	1.210	0.349	0.347
	UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS										
37	S.A.A. -UNACEM S.A.A.	1.133	0.407	0.073	3.125	0.225	0.567	1.309	0.176	0.038	0.170
38	YURA S.A.	0.586	0.125	0.011	3.952	0.362	0.572	1.338	0.930	0.124	0.343

Cuadro N° 1 Ratios financieros de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de lima para el periodo 2014.

Fuente: Elaboración propia

PERIODO 2015										
	RATIOS DE LIQUIDEZ			RATIOS DE ACTIVIDAD		RATIO DE APALANCAMIENTO		RATIO DE RENTABILIDAD		
	RAZ. CORR	PRU. ACID	PRU. DEFEN	R.INV	RO. ACT	RA. ENDEU	ESTR. CAPI	UTIL.CAPIT	UTIL. ACTIVO	UTI. VENT
	AC/PC	(AC-INV)/PC	EFEC/PC	VEN/INVE	VENT/ACT	PT/AT	PASIV/PATRI	UNET/CAPI	UTIAANT/AC.T	UTIAANT/VEN
1 AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	0.918	0.654	0.026	6.198	0.562	0.569	1.321	-0.049	-0.019	-0.034
2 ALICORP S.A.A.	1.166	0.679	0.054	6.510	1.059	0.642	1.795	0.186	0.037	0.035
3 AUSTRAL GROUP S.A.A.	1.606	0.874	0.396	4.143	0.389	0.512	1.050	-0.013	0.004	0.010
4 CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	3.088	1.577	0.776	4.004	0.361	0.401	0.668	0.398	0.090	0.249
5 CERVECERIA SAN JUAN S.A.	0.670	0.533	0.259	23.603	1.100	0.527	1.115	1.523	0.413	0.375
6 S.A.	3.744	3.086	0.241	6.417	0.713	0.210	0.265	0.501	0.089	0.125
7 COMPAÑÍA UNIVERSAL TEXTIL S.A.	1.699	0.485	0.024	1.443	0.430	0.345	0.517	-0.085	-0.041	-0.095

CONSORCIO INDUSTRIAL DE											
8	AREQUIPA S.A.	4.713	2.555	0.061	3.575	0.844	0.203	0.254	1.740	0.164	0.195
CORPORACION ACEROS AREQUIPA											
9	S.A.	2.318	1.052	0.466	3.923	0.790	0.391	0.641	0.091	0.039	0.050
10	CORPORACION CERAMICA S.A.	1.978	0.855	0.010	2.273	0.443	0.386	0.628	-0.031	-0.006	-0.014
11	CORPORACION LINDLEY S.A.	1.025	0.718	0.331	9.179	0.673	0.832	4.539	-0.153	-0.037	-0.055
12	CREDITEX S.A.A.	2.898	0.799	0.085	1.659	0.504	0.259	0.350	0.092	0.037	0.074
EMPRESA EDITORA EL COMERCIO											
13	S.A.	0.746	0.659	0.030	18.412	0.460	0.455	0.836	0.400	0.075	0.163
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU											
14	S.A.A.	5.023	2.636	0.733	3.876	0.941	0.318	0.466	0.012	0.010	0.011
15	EXSA S.A.	2.337	1.374	0.558	4.015	1.053	0.335	0.503	-0.188	-0.006	-0.006
FABRICA NACIONAL DE											
16	ACUMULADORES ETNA S.A.	1.869	0.681	0.027	2.011	0.574	0.483	0.932	0.301	0.088	0.153
17	FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.	1.591	0.894	0.208	5.400	0.721	0.486	0.945	0.315	0.061	0.084
18	GLORIA S.A.	1.799	0.838	0.067	4.355	1.108	0.496	0.985	0.560	0.099	0.089
19	HIDROSTAL S.A.	2.132	0.702	0.023	2.438	0.670	0.337	0.507	0.112	0.041	0.061
20	INDECO S.A.	2.438	1.656	0.756	9.087	1.950	0.294	0.416	0.184	0.162	0.083
21	INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.	0.729	0.273	0.011	1.736	0.370	0.618	1.619	-0.503	-0.141	-0.380
22	INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.	1.626	0.972	0.034	4.477	0.829	0.464	0.865	0.328	0.054	0.065

INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS S.A.											
23	- IEQSA	3.437	2.120	0.155	8.310	2.127	0.194	0.241	0.052	0.017	0.008
24	INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A.	2.015	1.196	0.090	3.277	0.780	0.448	0.812	0.208	0.078	0.101
25	LAIVE S.A.	1.285	0.497	0.018	5.092	1.321	0.516	1.066	0.125	0.032	0.024
26	LIMA CAUCHO S.A.	1.671	1.297	0.033	3.630	0.198	0.380	0.614	-1.513	-0.057	-0.287
MANUFACTURA DE METALES Y											
27	ALUMINIO "RECORD" S.A.	1.669	0.687	0.028	2.470	0.524	0.362	0.568	0.000	0.007	0.013
METALURGICA PERUANA S.A. -											
28	MEPSA	0.938	0.354	0.036	3.314	1.007	0.606	1.536	-0.096	-0.024	-0.024
29	MICHELL Y CIA. S.A.	2.087	0.804	0.173	2.653	1.009	0.297	0.422	0.588	0.134	0.133
30	MOTORES DIESEL ANDINOS S.A	2.052	1.200	0.037	2.455	0.550	0.474	0.900	1.269	0.076	0.138
PERUANA DE MOLDEADOS S.A. -											
31	PAMOLSA	1.312	0.659	0.132	6.251	1.149	0.474	0.903	1.174	0.168	0.146
32	PESQUERA EXALMAR S.A.A.	1.182	0.448	0.025	3.088	0.300	0.534	1.228	0.014	-0.012	-0.041
PETROLEOS DEL PERÚ - PETROPERU											
33	S.A.	0.692	0.267	0.016	6.972	1.267	0.659	1.934	0.258	0.075	0.059
34	QUIMPAC S.A.	1.219	0.589	0.020	3.966	0.295	0.509	1.038	0.239	0.063	0.214
REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A. -											
35	RELAPA S.A.A.	0.807	0.408	0.032	11.655	2.132	0.620	1.629	0.096	0.044	0.021
UNION DE CERVECERIAS PERUANAS											
36	BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.	0.676	0.552	0.249	24.539	1.024	0.495	0.980	1.512	0.414	0.404

UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS

37	S.A.A. -UNACEM S.A.A.	1.319	0.516	0.158	2.924	0.226	0.575	1.354	0.079	0.017	0.077
38	YURA S.A.	1.187	0.397	0.026	3.939	0.282	0.590	1.439	0.704	0.077	0.272

Cuadro N° 2 Ratios financieros de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de lima para el periodo 2015.

Fuente: Elaboración propia.

PERIODO 2016											
RATIOS DE LIQUIDEZ			RATIOS DE ACTIVIDAD		RATIO DE APALANCAMIENTO			RATIO DE RENTABILIDAD			
RAZ. CORR	PRU. ACID	PRU. DEFEN	R.INV	RO. ACT	RA. ENDEU	ESTR. CAPI	UTIL.CAPIT	UTIL. ACTIVO	UTI. VENT		
AC/PC	(AC-INV)/PC	EFEC/PC	VEN/INVE	VENT/ACT	PT/AT	PASIV/PATRI	UNET/CAPI	UTIAANT/AC.T	UTIAANT/VEN		
1	AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	1.012	0.644	0.078	5.207	0.477	0.412	0.701	0.114	0.024	0.050
2	ALICORP S.A.A.	1.246	0.809	0.153	8.509	1.081	0.580	1.379	0.357	0.075	0.070
3	AUSTRAL GROUP S.A.A.	0.987	0.522	0.107	3.293	0.361	0.544	1.193	-0.066	-0.021	-0.059
4	CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	4.986	3.068	0.444	3.579	0.373	0.404	0.677	0.212	0.060	0.160
5	CERVECERIA SAN JUAN S.A.	0.583	0.479	0.325	25.087	1.141	0.563	1.286	0.968	0.295	0.259

COMPAÑÍA GOODYEAR DEL PERU											
6	S.A.	4.735	3.874	0.278	6.052	0.709	0.179	0.218	0.526	0.099	0.139
7	COMPAÑÍA UNIVERSAL TEXTIL S.A.	1.810	0.513	0.017	1.729	0.481	0.323	0.477	-0.165	-0.075	-0.155
CONSORCIO INDUSTRIAL DE											
8	AREQUIPA S.A.	4.680	1.999	0.662	2.719	0.852	0.214	0.272	1.515	0.153	0.180
CORPORACION ACEROS AREQUIPA											
9	S.A.	2.330	1.091	0.419	3.065	0.691	0.391	0.643	0.104	0.050	0.073
10	CORPORACION CERAMICA S.A.	1.839	1.197	0.019	3.196	0.469	0.387	0.630	-0.207	-0.025	-0.054
11	CORPORACION LINDLEY S.A.	0.710	0.389	0.052	9.975	0.787	0.755	3.089	0.413	0.100	0.127
12	CREDITEX S.A.A.	4.112	1.123	0.121	1.862	0.516	0.217	0.276	0.008	0.020	0.038
EMPRESA EDITORA EL COMERCIO											
13	S.A.	0.584	0.504	0.106	16.882	0.441	0.404	0.677	0.452	0.089	0.201
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU											
14	S.A.A.	3.316	1.483	0.264	3.806	1.039	0.149	0.175	0.082	0.088	0.084
15	EXSA S.A.	1.797	1.132	0.357	4.485	0.917	0.427	0.744	0.093	0.034	0.037
FABRICA NACIONAL DE											
16	ACUMULADORES ETNA S.A.	1.437	0.522	0.009	1.987	0.553	0.504	1.014	0.341	0.091	0.164
17	FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.	1.245	0.502	0.049	3.577	0.634	0.478	0.915	0.287	0.059	0.093
18	GLORIA S.A.	1.771	0.934	0.062	5.325	1.130	0.489	0.959	0.565	0.106	0.094
19	HIDROSTAL S.A.	2.337	0.865	0.020	2.603	0.702	0.313	0.455	0.101	0.043	0.061
20	INDECO S.A.	2.091	1.354	0.331	6.591	1.621	0.012	0.019	0.200	0.142	0.087

21	INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.	0.873	0.232	0.009	1.083	0.208	0.696	2.285	-0.561	-0.182	-0.877
22	INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.	1.579	1.029	0.015	5.375	0.816	0.432	0.761	0.639	0.106	0.130
	INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS S.A.										
23	- IEQSA	2.290	1.273	0.105	5.437	1.756	0.334	0.501	0.048	0.029	0.017
24	INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A.	2.055	1.163	0.062	3.460	0.908	0.441	0.788	0.271	0.101	0.111
25	LAIVE S.A.	1.219	0.436	0.012	4.820	1.347	0.524	1.101	0.134	0.040	0.030
26	LIMA CAUCHO S.A.	1.828	1.357	0.015	3.313	0.181	0.351	0.541	0.214	-0.007	-0.037
	MANUFACTURA DE METALES Y										
27	ALUMINIO "RECORD" S.A.	2.814	1.251	0.066	3.186	0.453	0.311	0.452	0.060	0.014	0.031
	METALURGICA PERUANA S.A. -										
28	MEPSA	1.078	0.390	0.052	2.914	0.965	0.586	1.417	0.202	0.065	0.067
29	MICHELL Y CIA. S.A.	2.175	0.705	0.134	2.180	0.941	0.294	0.416	0.551	0.119	0.126
30	MOTORES DIESEL ANDINOS S.A	1.843	0.933	0.040	2.405	0.544	0.438	0.778	0.629	0.055	0.101
	PERUANA DE MOLDEADOS S.A. -										
31	PAMOLSA	1.115	0.679	0.193	7.118	0.936	0.526	1.112	1.847	0.197	0.211
32	PESQUERA EXALMAR S.A.A.	0.899	0.329	0.055	1.953	2.806	6.786	1.501	-0.275	-0.437	-0.156
	PETROLEOS DEL PERÚ - PETROPERU										
33	S.A.	0.421	0.202	0.027	5.717	0.815	0.733	2.743	0.072	0.028	0.034
34	QUIMPAC S.A.	2.034	1.748	0.002	2.088	2.390	1.328	0.967	0.059	0.374	0.157
	REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A. -										
35	RELAPA S.A.A.	1.228	0.606	0.106	8.538	1.639	0.657	1.912	0.054	0.048	0.029

UNION DE CERVECERIAS PERUANAS											
36	BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.	0.598	0.501	0.312	26.366	1.059	0.532	1.136	0.958	0.288	0.272
UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS											
37	S.A.A. -UNACEM S.A.A.	1.055	0.378	0.054	2.720	0.217	0.546	1.202	0.190	0.055	0.253
38	YURA S.A.	1.298	0.457	0.032	4.051	0.310	0.548	1.212	0.760	0.087	0.282

Cuadro N° 3 Ratios financieros de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de lima para el periodo 2016.

Fuente: Elaboración propia.

Anexo 4 *Análisis de información para la segmentación en pequeñas, medianas y grandes empresas que cotizan en la bolsa de valores de lima.*

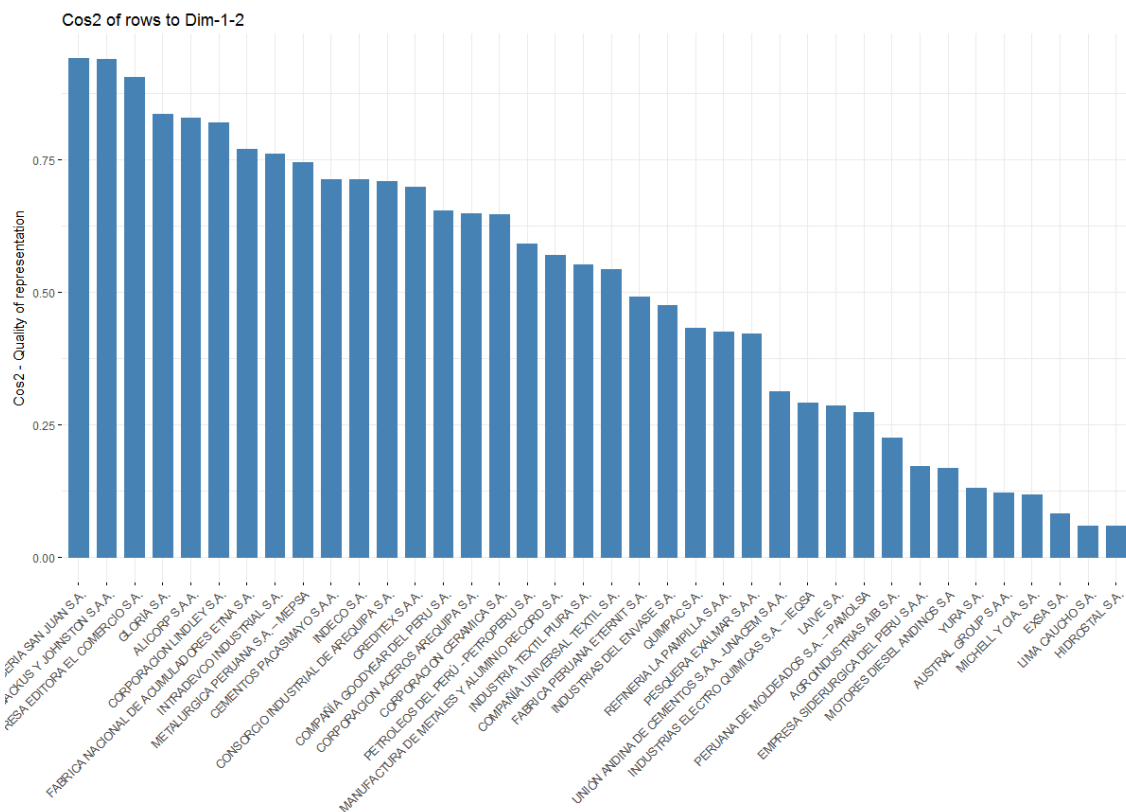


Imagen N° 1 Análisis de ratios para segmentación de las empresas para el periodo 2014.

Fuente: Elaboración propia - SPSS

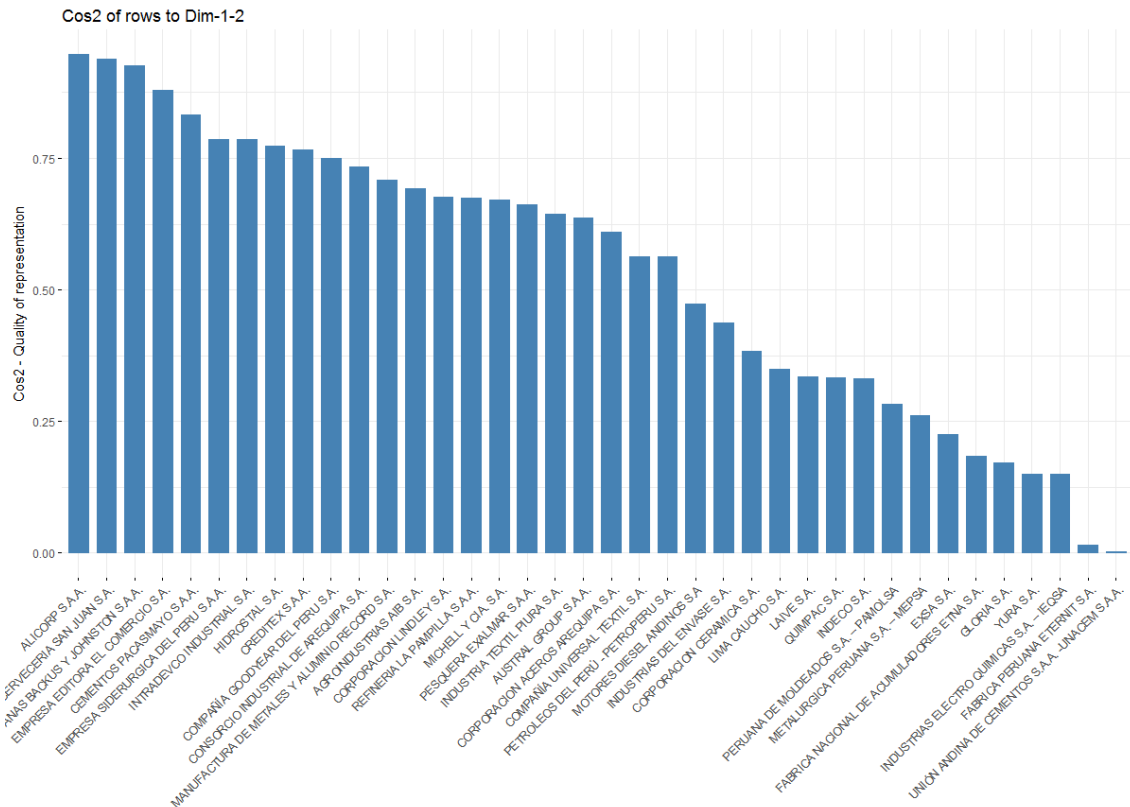


Imagen N° 2 Análisis de ratios para segmentación de las empresas para el periodo 2015.

Fuente: Elaboración propia - SPSS

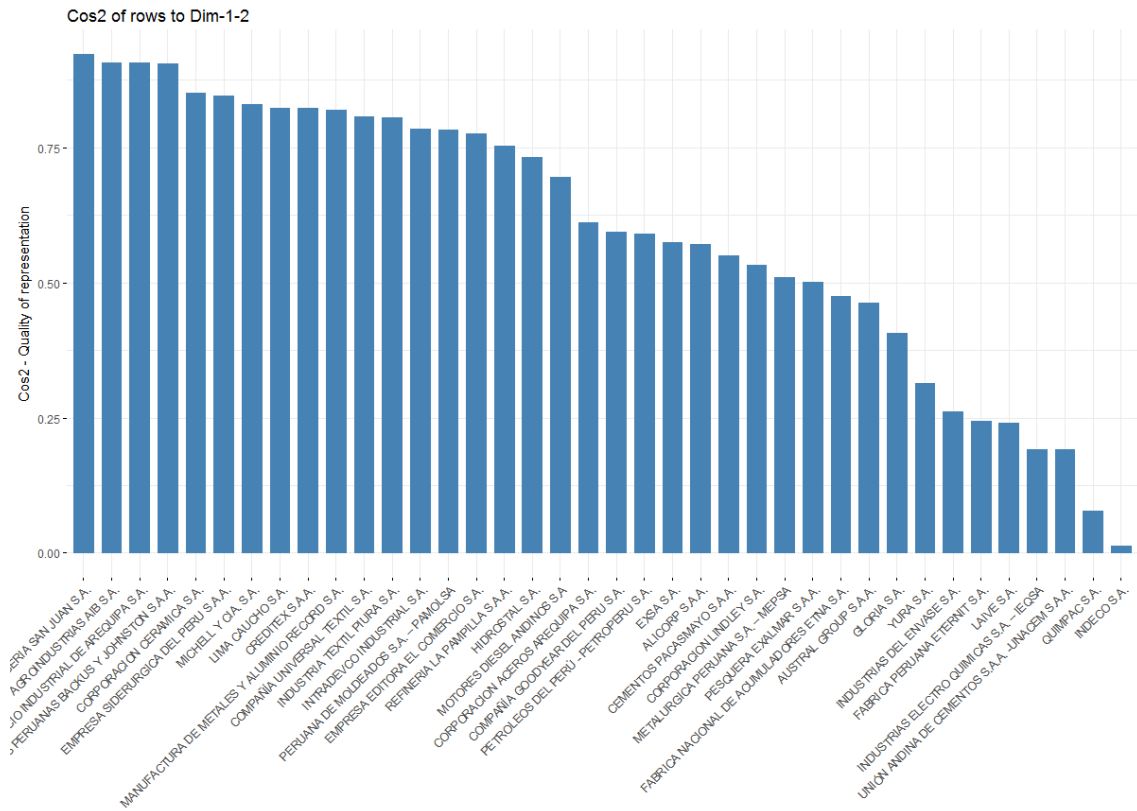


Imagen N° 2 Análisis de ratios para segmentación de las empresas para el periodo 2016.

Fuente: Elaboración propia - SPSS

PEQUEÑAS PEQUEÑAS

FABRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A.

FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.

QUIMPAC S.A.

UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. -UNACEM S.A.A.

INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS S.A. - IEQSA

LAIVE S.A.

PERUANA DE MOLDEADOS S.A. - PAMOLSA

YURA S.A.

EXSA S.A.

Cuadro N° 1 Empresas determinadas como pequeñas en relación a la información procesada en el programa SPSS.

Fuente: Elaboración propia – SPSS.

EMPRESAS MEDIANAS

GLORIA S.A.

CORPORACION LINDLEY S.A.

METALURGICA PERUANA S.A. - MEPSA

COMPAÑÍA GOODYEAR DEL PERU S.A.

CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.

PETROLEOS DEL PERÚ - PETROPERU S.A.

COMPAÑÍA UNIVERSAL TEXTIL S.A.

INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.
REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A. - RELAPA S.A.A.
MICHELL Y CIA. S.A.
MOTORES DIESEL ANDINOS S.A
AUSTRAL GROUP S.A.A.
LIMA CAUCHO S.A.
INDECO S.A.
INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.
PESQUERA EXALMAR S.A.A.

Cuadro N° 2 Empresas determinadas como medianas en relación a la información procesada en el programa SPSS.

Fuente: Elaboración propia – SPSS.

EMPRESAS GRANDES

CERVECERIA SAN JUAN S.A.
UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.
EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A.
ALICORP S.A.A.
INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A.
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.
CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A.
CREDITEX S.A.A.
MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO "RECORD" S.A.
AGROINDUSTRIAS AIB S.A.

EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.

HIDROSTAL S.A.

CORPORACION CERAMICA S.A.

Cuadro N° 3 Empresas determinadas como grandes en relación a la información procesada en el programa SPSS.

Fuente: Elaboración propia – SPSS.