

ESCUELA DE POSGRADO Y ESTUDIOS CONTINUOS

INFLUENCIA DEL APALANCAMIENTO
FINANCIERO EN LA RENTABILIDAD DE UNA
EMPRESA AGROINDUSTRIAL EN EL DISTRITO DE
SANTIAGO DE CAO, LA LIBERTAD DURANTE EL
PERIODO 2010 AL 2019.

Tesis para optar el grado de **MAESTRA** en:

FINANZAS CORPORATIVAS

Autora:

Luz Marisel Vasquez Guerrero

Asesor:

Maestro. Jaime Rodolfo Briceño Morales

Lima – Perú

2022

Resumen

El presente estudio se realizó para determinar la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019. Usó un enfoque cuantitativo, tipo aplicada, Nivel Descriptiva- correlacional, causal y un diseño no experimental-longitudinal, para la muestra se utilizó los estados financieros de una empresa agroindustrial, durante el periodo 2010 al 2019, la información fue extraída de fuentes secundarias de orden público que se encuentran publicadas en la web de la Superintendencia de Mercados y Valores y la Bolsa de Valores de Lima y la SUNAT. Los principales resultados fueron el coeficiente de correlación de Pearson es igual a 0,445 puntos, y el nivel de significancia encontrada es 0.000, para la relación de las variables; con un 95% de confianza, siendo menor que el p valor $0.000 < (\alpha) = 0.05$; en cuanto a la relación entre el apalancamiento a corto plazo y la rentabilidad, la correlación fue positiva baja, con un coeficiente de 0,344 puntos, y el nivel de significancia encontrada es 0.000; el apalancamiento a largo plazo y variable dependiente rentabilidad; con un 95% de confianza, siendo menor que el p valor $0.000 < 0.05$; presenta una correlación positiva baja, en tal sentido se rechaza la H_0 y acepta la H_a ; así mismo, la correlación es igual a 0,543 y un nivel de significancia de 0.000; el apalancamiento a largo plazo y variable dependiente rentabilidad; por último, el coeficiente de correlación de endeudamiento y Rentabilidad es igual a 0,229 y un nivel de significancia de 0.000, siendo menor que el p valor $0.000 < 0.05$. Se logró determinar que el apalancamiento financiero si influye en la rentabilidad de una empresa agroindustrial, durante el periodo 2010 al 2019, con un coeficiente de Pearson de 0,445 y un valor paramétrico por medio de coeficiente Durbin-Watson de 0,434; lo que demuestra que los valores se ubican fuera del rango y que los residuos son dependientes. La empresa si se apalanca para obtener mejores resultados, como se evidenció en los ratios, el promedio de apalancamiento fue de 40%.

Palabras clave: Apalancamiento financiero, rentabilidad, apalancamiento a corto plazo, apalancamiento a largo plazo, endeudamiento, rentabilidad económica y Rentabilidad financiera.

Abstract

The present study was carried out to determine the influence of financial leverage on the profitability of an agro-industrial company in the district of Santiago de Cao, La Libertad during the period 2010 to 2019. It used a quantitative approach, applied type, Descriptive Level - correlational, causal and a non-experimental-longitudinal design, for the sample the financial statements of an agro-industrial company were used, during the period 2010 to 2019, the information was extracted from secondary sources of public order that are found on the website of the Superintendency of Markets and Securities and the Lima Stock Exchange and SUNAT. The main results were the Pearson correlation coefficient equal to 0.445 points, and the level of significance found is 0.000, for the relationship of the variables; with 95% confidence, being less than the p value $0.000 < (\alpha) = 0.05$; Regarding the relationship between short-term leverage and profitability, the correlation was low positive, with a coefficient of 0.344 points, and the level of significance found is 0.000; long-term leverage and dependent variable profitability; with 95% confidence, being less than the p value $0.000 < 0.05$; it presents a low positive correlation, in this sense the H_0 is rejected and the H_a is accepted; likewise, the correlation is equal to 0.543 and a significance level of 0.000; long-term leverage and dependent variable profitability; finally, the correlation coefficient of indebtedness and profitability is equal to 0.229 and a significance level of 0.000, being less than the p value $0.000 < 0.05$. It was possible to determine that financial leverage does influence the profitability of an agribusiness company, during the period 2010 to 2019, with a Pearson coefficient of 0.445 and a parametric value through the Durbin-Watson coefficient of 0.434; which shows that the values are located outside the range and that the residuals are dependent. The company does leverage itself to obtain better results, as evidenced in the ratios, the average leverage was 40%.

Keywords: Financial leverage, profitability, short-term leverage, long-term leverage, indebtedness, economic profitability and financial profitability

Dedicatoria y Agradecimientos

Este trabajo lo dedico a mis padres, familiares y amigos, quienes siempre están a mi lado apoyándome para seguir creciendo en el ámbito profesional y personal.

Agradezco a Dios, a mis padres, hermanos, familiares, amigos y docentes que me apoyaron incondicionalmente, con el único propósito de verme crecer como persona. A la universidad, a mis profesores y compañeros.

Tabla de contenidos

Carátula.....	i
Resumen.....	ii
Abstract.....	iii
Dedicatoria y agradecimiento.....	vi
Tabla de contenidos.....	v
Índice de tablas y figuras.....	vi
I. INTRODUCCIÓN.....	1
I.1. Realidad problemática.....	1
I.2. Pregunta de investigación.....	4
I.3. Objetivos de la investigación.....	4
I.4. Justificación de la investigación.....	5
I.5. Alcance de la investigación.....	6
II. MARCO TEÓRICO.....	7
II.1. Antecedentes.....	7
II.1.1. Antecedentes internacionales.....	7
II.1.2. Antecedentes nacionales.....	10
II.2. Bases Teóricas.....	13
II.2.1. Apalancamiento.....	13
II.2.2. Rentabilidad.....	21
III. HIPÓTESIS.....	30
III.1. Declaración de Hipótesis.....	30
III.2. Operacionalización de variables.....	30
IV. DESCRIPCIÓN DE MÉTODOS.....	33
IV.1. Tipo de investigación.....	33
IV.2. Diseño de investigación.....	33
IV.3. Método de investigación.....	33
IV.4. Población.....	33
IV.5. Técnicas de recolección de datos.....	34
V. ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	35
V.1. Análisis descriptivo.....	35
V.2. Análisis correlacional.....	43
VI. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES y RECOMENDACIONES.....	51
VI.1. Discusión.....	51

VI.2.	Conclusiones.....	55
VI.3.	Recomendaciones.....	56
VII.	LISTA DE REFERENCIAS.....	57
	Apéndice	66

Índice de tablas y figuras

	Pág.
Figura 1. Estructura de Capital	19
Figura 2. Niveles estructurales del estado de resultados	20
Figura 3. Razones del estado de resultados y el estado de situación financiera	20
Figura 4. Estructura sistema Du Pont	25
Figura 5. Distribución de los datos del apalancamiento financiero	36
Figura 6. Distribución de los datos del apalancamiento a corto plazo	38
Figura 7. Distribución de los datos del apalancamiento a largo plazo	39
Figura 8. Distribución de los datos del endeudamiento	41
Figura 9. Distribución de los datos de la rentabilidad	42
Tabla 1. Prueba de normalidad	35
Tabla 2. Media, mediana, moda y la desviación estándar del apalancamiento financiero	35
Tabla 3. Distribución de los datos del apalancamiento financiero	36
Tabla 4. Media, mediana, moda y la desviación estándar del apalancamiento a corto plazo	37
Tabla 5. Distribución de los datos del apalancamiento a corto plazo	37
Tabla 6. Media, mediana, moda y la desviación estándar del apalancamiento a largo plazo	38
Tabla 7. Distribución de los datos del apalancamiento a largo plazo	39
Tabla 8. Media, mediana, moda y la desviación estándar del endeudamiento	40
Tabla 9. Distribución de los datos del endeudamiento	40
Tabla 10. Media, mediana, moda y la desviación estándar de la rentabilidad	41
Tabla 11. Distribución de los datos de la rentabilidad	42
Tabla 12. Correlación entre el apalancamiento financiero y rentabilidad	43
Tabla 13. Influencia del Apalancamiento financiero en la rentabilidad	44
Tabla 14. Coeficiente del Apalancamiento financiero en la rentabilidad financiera	44
Tabla 15. Correlación entre el apalancamiento a corto plazo y la rentabilidad	45
Tabla 16. Influencia del apalancamiento a corto plazo con la rentabilidad	46
Tabla 17. Coeficiente del apalancamiento a corto plazo en la rentabilidad	46
Tabla 18. Correlación Apalancamiento a largo plazo con la rentabilidad	47
Tabla 19. Influencia del Apalancamiento a largo plazo con la rentabilidad	48
Tabla 20. Coeficiente del Apalancamiento a largo plazo con la rentabilidad	48
Tabla 21. Correlación entre el endeudamiento y rentabilidad	49
Tabla 22. Influencia del Endeudamiento con rentabilidad	50
Tabla 23. Coeficiente del Endeudamiento con rentabilidad	50

I. INTRODUCCIÓN

I.1. Realidad problemática

En la actualidad la globalización financiera y la tecnología permiten reducir las barreras entre los mercados financieros de los diferentes países, es decir, los inversionistas pueden buscar en diversas ciudades del mundo alternativas de inversión que les generen mayor rentabilidad, teniendo en cuenta el nivel de riesgo que están dispuestos a asumir.

Para las empresas que cotizan en bolsa es importante tener información de la economía mundial, según el grupo Banco Mundial (2019), las deudas de las economías emergentes y en vías de desarrollo alcanzaron, tras ocho años de continuo crecimiento, los \$55 billones de dólares al 2018. La relación entre deuda y PBI aumentó 54 puntos porcentuales, llegando a un 168% desde que comenzó a acumularse en el 2010, el incremento se evidencia tanto para el sector público como privado en prácticamente todas las regiones del mundo, esto se da por la falta de mecanismos para facilitar la resolución de deuda y mayor transparencia por parte de las autoridades.

A nivel internacional, según BBC (2020) la empresa multinacional estadounidense de telecomunicaciones AT&T ha invertido en fusiones y adquisiciones que la llevaron a ser una de las más endeudadas del mundo, su deuda asciende a \$ 180, 000 millones de dólares, esto tras adquirir DIRECTV, realizar una de las fusiones más grandes de la historia con Time Warner, industria que alberga conocidos canales como CNN, TNT y TBS, por un valor estimado de \$ 86 000 millones de dólares. La empresa cuenta con valiosos activos, ingresos predecibles y márgenes que, siendo analizados, son saludables dado la buena práctica de inversión a largo plazo, aunque es un riesgo elevado debido al vencimiento de deuda que bordea los \$ 9 200 millones en el próximo año. La práctica que viene realizando la empresa es analizada como una apuesta por la tendencia actual creciente en la industria de contenidos y el streaming cuyo precio por suscripción aproximado es \$ 8,99 al mes similar al de Amazon.

Salcedo y Piza (2018) en su artículo sobre Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad, resaltan el efecto que genera el mal uso del endeudamiento, debido al aumento de gastos financieros generados por las deudas contraídas, la mala gestión financiera hizo que la compañía tenga una pérdida de US\$-132 978,44. Así mismo, se evidencia que la empresa si cuenta con políticas de financiamiento, sin embargo, no hace valer dichas políticas en muchas ocasiones, por la falta de liquidez que tiene la organización, además, realizan autofinanciamientos de acuerdo a las necesidades que tenga la empresa. Con los resultados obtenidos también se determinó que la compañía tiene un nivel de apalancamiento de 2,42 en 2014 y 2,97 en el 2015.

Para las empresas, el apalancamiento es una fuente de fondos que pueden utilizarlo para diversificar su cartera de productos, generar crecimiento y rentabilidad, siempre y cuando tengan una buena gestión económica financiera, evaluando los tipos y niveles de riesgo al que están expuestos.

Sin embargo, hay empresas que hacen uso excesivo de los créditos financieros, cuando sus niveles de solvencia no son los esperados, generando un mayor riesgo. El apalancamiento financiero, es el resultado obtenido del uso de los activos de costos fijos de la empresa, teniendo como objetivo incrementar las ganancias para los accionistas (Pérez, 2017).

En nuestro país, hay muchas empresas que necesitan de un crédito para continuar con sus actividades. Sin embargo, el problema para esos empresarios es las altas tasas de interés que tienen los créditos en las entidades bancarias

La Superintendencia de Mercados y Valores, protege a los inversionistas, con eficacia, claridad y reflejando una correcta formación de los precios, difundiendo toda la información que se necesita para tales fines; de esa manera contribuye al manejo y desarrollo de las empresas que cotizan.

A nivel local se ha elegido a una empresa del sector agroindustrial, la empresa Cartvaio SAA, ya que es una organización que cotiza en bolsa,

se trabajó el análisis usando los estados financieros y dictámenes, información extraída de fuentes secundarias de orden público, es decir, toda la información para el análisis del presente trabajo se extrajo de la Bolsa de Valores de Lima, la Superintendencia de Mercados y Valores y la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria; dicha organización se encuentra ubicada en el departamento de La Libertad, su actividad económica es el cultivo e industrialización de la caña de azúcar, el 03 de mayo del 2007 mediante la adquisición del 52.53% de las acciones se unió al Grupo Gloria, su capital suscrito es de 206 758 960 soles.

Su producción representa el 88.5% de sus ventas y el 11,5% pertenece a la venta de melaza, alcohol y bagazo. Sus principales productos son la azúcar rubia y blanca para el consumo humano e industrial, para ello debe tener en cuenta parámetros de calidad internacional. Sus productos son comercializados en los mercados nacionales e internacionales, principalmente al mercado norteamericano. Así mismo, esta empresa del sector agroindustrial es una de las principales en el Perú que tiene instalaciones para producir etanol, y en la actualidad exporta alcohol etílico al mercado europeo.

Hoy en día tiene 11 000 hectáreas de cultivo, a ello sumamos los cultivos de las empresas Agroindustrial Casagrande S.A.A., Sintuco S.A. y Chiquitoy S.A., colocando al Grupo Gloria como el primer grupo agroindustrial del Perú.

Así mismo su utilidad bruta del año 2019 después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos fue de S/ 64 294 mil, con un 63,05%, más que el año 2018 que fue de S/ 39 433 mil. El aumento de la utilidad, principalmente es debido a la mayor cantidad de bolsas de azúcar vendidas. Con respecto a sus pasivos en los dos últimos periodos fue de S/ 188 211 mil, en el 2019, el 8.59% menos que el 2018 que fue de S/205,888 mil.

Por otro lado, están los dividendos que son considerados fuentes de financiamiento traducidas en política de dividendos. Estas a su vez son fuentes de información que facilitan a los accionistas la toma de

decisiones sobre el futuro de sus inversiones. Si bien es cierto, los dividendos son inciertos, lo que conlleva que cada año será necesario tomar decisiones sobre el porcentaje que habrá de ser distribuido o entregado al inversionista.

Es por ello, nace la necesidad de saber si el apalancamiento financiero influye en la rentabilidad de la empresa agroindustrial, empresa que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima.

I.2. Pregunta de investigación

Pregunta general

¿De qué manera influye el apalancamiento financiero en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019?

Preguntas específicas

- ¿De qué manera influye el apalancamiento a corto plazo en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019?
- ¿De qué manera influye el apalancamiento a largo plazo en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019?
- ¿De qué manera influye el endeudamiento en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019?

I.3. Objetivos de la investigación

Objetivo general

Determinar la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019.

Objetivos específicos

- Establecer la influencia del apalancamiento a corto plazo en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

- Establecer la influencia del apalancamiento a largo plazo en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.
- Establecer la influencia del endeudamiento en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

I.4. Justificación de la investigación

Justificación Teórica

El presente trabajo contribuye al ámbito científico mediante la generación de nuevos conocimientos sobre apalancamiento financiero y rentabilidad, ayuda a comprender que el apalancamiento financiero es fundamental para el desarrollo de una empresa, generando riqueza y competitividad a corto, mediano y largo plazo, del mismo modo, además genera valor en el mercado. Así mismo, permite extender y pluralizar el fenómeno de estudio en el campo académico y empresarial. Los resultados obtenidos, serán parte del conocimiento científico en el campo de las ciencias financieras y empresariales.

Justificación Práctica

El presente trabajo de investigación, contribuye en solucionar un problema, refleja la viabilidad, aplicación y utilidad, permitiendo conocer la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad, realizando un análisis de los estados financieros, ratios financieras y cumpliendo con los objetivos planteados. Por lo tanto, es importante porque permitirá a la empresa en estudio y otras organizaciones del mismo rubro, tener una visión más clara sobre el apalancamiento financiero y cómo influye en la rentabilidad. Así mismo, los resultados del trabajo sirven como ejemplo para próximos estudios similares.

Justificación Metodológica

Por último, la investigación aporta conocimiento objetivo mediante el abordaje teórico y conceptual, elección de variables, objetivos, instrumentos de recolección de datos y diseño de investigación, así

mismo, están las técnicas e instrumentos a aplicar, los cuales son sometidos a un proceso de validación y confiabilidad por expertos temáticos. Por lo tanto, va servir de guía para otros investigadores, dado que brinda más información acerca del apalancamiento financiero y la rentabilidad, además propone recomendaciones de acuerdo a la problemática detectada en sus conclusiones.

I.5. Alcance de la investigación

En la presente investigación describió el apalancamiento financiero y la rentabilidad de una empresa del sector agroindustrial en los periodos 2010 al 2019, con la información que se recolectó a través de la Bolsa de Valores Lima y la Superintendencia de Mercados y Valores.

II. MARCO TEÓRICO

II.1. Antecedentes

II.1.1. Antecedentes internacionales

Chesang (2017) en su tesis sobre Effect of financial leverage on profitability of listed Agricultural firms at the Nairobi securities Exchange. Con el objetivo de examinar el efecto del apalancamiento financiero en rentabilidad. Usando un diseño descriptivo, con un método sistemático empírico analítico. Concluyendo que la deuda a largo plazo sobre el capital total empleado medido a través de indicadores como la capacidad de pagar deudas a largo plazo, acciones / acciones preferentes y acciones / acciones ordinarias, no tuvo un efecto estadísticamente significativo en la rentabilidad. Por otro lado, se evidenció que la razón corriente si tuvo un efecto significativo en la rentabilidad de las empresas, los días por cobrar, días por pagar, días de inventario e inventario afectó en gran medida la rentabilidad de las empresas en estudio, ya que los días por cobrar son más que los días por pagar, y la rotación de sus inventarios no fueron los esperados. Los activos totales no tienen un efecto estadístico significativo en la rentabilidad.

Cong, et al. (2019). En su artículo científico sobre The impact of financial leverage on the profitability of real estate companies: A study from Vietnam stock Exchange. Teniendo como objetivo identificar el impacto del apalancamiento financiero en el rendimiento de los activos, ROE, Retorno sobre ventas y Retorno sobre capital empleado. Utilizó un método cuantitativo combinado con regresión multivariable. Usando una muestra de 58 empresas inmobiliarias que cotizan en Bolsa de Valores de Vietnam. Concluye que el apalancamiento financiero no tuvo ningún impacto en el Retorno Sobre Ventas y en el Retorno sobre capital empleado, sin embargo, si tuvo un impacto negativo en ROA y un impacto positivo en el ROE. El apalancamiento financiero tiene una gran influencia en el desempeño comercial de las organizaciones. Por lo tanto, determinar el impacto del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las empresas

ayuda a crear soluciones para mejorar la eficiencia operativa, lo cual es fundamental ya la vez necesario.

Aldás & Naranjo (2019), en su trabajo de investigación el apalancamiento financiero y la rentabilidad en las cooperativas de ahorro y crédito segmento uno de la provincia de Tungurahua. Objetivo general analizar la incidencia de una variable sobre la otra, en un estudio de enfoque cuantitativo de nivel descriptivo – correlacional, con una muestra de 5 Cooperativas y un instrumento de guía de observación. Concluye que el apalancamiento financiero si incidió en la rentabilidad de las cooperativas de ahorro y crédito, el apalancamiento en el año 2018 tuvo un decrecimiento de 0,08, y el ROA dependió del crecimiento del Margen de Utilidad y de la Rotación de Activos, el margen de utilidad tuvo un leve incremento de 0.17%, sin embargo, la rotación de activos tuvo una disminución de -0.01%, así mismo, a nivel consolidado se determinó que el ROA no presentó variación en los años 2017 y 2018. Por otro lado, se evidenció que el consolidado de empresas en estudio no tuvo una buena gestión de recursos, ya que sus activos dejaron de producir en 44%.

Butsili & Miroga (2018) en artículo científico Influence of Financial Leverage on Profitability of Micro Finance Banks In Kakamega County, Kenya, el objetivo del estudio fue determinar el efecto del capital de la deuda sobre la rentabilidad. Con un diseño descriptivo y una correlación de Pearson y regresión lineal, utilizó una muestra de 55 gerentes de medio y alto rango de 4 bancos de micro finanzas. El autor concluye que el capital de la deuda influyó positivamente en la rentabilidad del banco de microfinanzas, representando un cambio significativo de 88,6% en la rentabilidad, la mayoría de los bancos no experimentaron ningún desafío para cumplir con sus obligaciones de deuda, además se evidenció que los bancos de microfinanzas en el condado de Kakamega, tienen capacidad disponible para tomar más deuda y mejorar su sostenibilidad. El apalancamiento financiero es la relación entre deuda y capital, relación entre los fondos prestados y los fondos de los accionistas. Los estudios de la revisión de la literatura confirman que las empresas que dependen

únicamente del capital social se denominan firmas no apalancadas, mientras que las que dependen tanto de la deuda como del capital social se denominan empresas apalancadas.

Salem (2015) en su artículo científico *The Impact of Financial Leverage, Growth, and Size on Profitability of Jordanian Industrial Listed Companies*. El objetivo principal fue investigar el impacto del apalancamiento en el ROA. Un estudio descriptiva - correlacional, usando una desviación estándar de diferentes variables con mínimos y máximos, la media y la mediana. Para ello utilizó una muestra de 25 empresas industriales jordanas que cotizan en Ammán un período de 10 años (de 1995 a 2005). El autor a través de su estudio llega a la conclusión que existe una relación negativa entre Apalancamiento y rentabilidad de las empresas industriales, se demostró también que hay una relación débil entre el rendimiento de los activos y el crecimiento; la relación entre deuda, activo fijo y activo total fue negativa moderada; así mismo, se determinó que el ROA tiene una relación inversa con todas estas variables, excepto crecimiento, es decir, si la deuda aumenta, el ROA disminuye, y viceversa. En cambio, los activos totales mostraron una relación positiva significativa con la rentabilidad, además se evidenció que no existe una relación significativa entre los activos fijos y el total de activos.

Zaitoun & Alqudah (2020) En su estudio *The Impact of Liquidity and Financial Leverage on Profitability: The Case of Listed Jordanian Industrial Firm's*. Tuvo como objetivo investigar el efecto de la liquidez y el apalancamiento financiero en la rentabilidad de la empresa que se mide utilizando el rendimiento de los activos (ROA). Utilizó un enfoque cuantitativo, diseño explicativo, usando los datos de 54 empresas durante el período entre 2015 y 2018. Concluyó que, el apalancamiento financiero tiene un efecto negativo significativo en la rentabilidad de las empresas, lo mismo ocurrió con el apalancamiento a corto y largo plazo; lo que significa que las empresas con un alto nivel de rentabilidad tienen menos apalancamiento en comparación con empresas menos rentables, esto

debido a que utilizan las ganancias retenidas en lugar de obtener más financiamiento. Además, es fundamental que una empresa obtenga una gestión efectiva de la liquidez para evitar una caída en la rentabilidad.

II.1.2. Antecedentes nacionales

Casamayou (2019) en su tesis sobre análisis del apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima - periodo 2008-2017. El objetivo principal es determinar la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad. Usó una metodología cuantitativa, descriptivo-correlacional de tipo no experimental y un diseño longitudinal-panel. Para ello utilizó una muestra de 34 empresas. El estudio concluye que el apalancamiento financiero si influyó en la rentabilidad de las empresas en estudio, con un coeficiente de correlación Pearson de 0.605, así mismo, se evidenció que el apalancamiento tuvo un impacto positivo en el precio de la acción. Además, muestra que hay una influencia positiva del margen operativo en el ROA de las empresas del sector industrial que cotizan en bolsa; las actividades de operación también tuvieron una influencia positiva alta en la rentabilidad con una correlación de Pearson de 0,466. Los índices que más sobresalen al momento de determinar el ROE, son carga fiscal, intereses, margen operativo, rotación de los activos y el apalancamiento financiero.

Lazo & Ramón (2019), en su investigación sobre el endeudamiento y su impacto en la rentabilidad de la empresa Alicorp S.A.A. periodo 2009-2017, con el objetivo determinar el impacto de una variable sobre la otra. Utilizó una metodología no experimental de corte longitudinal, un método de series de tiempo, de mínimos cuadrados ordinarios, con una muestra no probabilística de 36 observaciones trimestrales. Concluyendo que el endeudamiento tuvo un impacto positivo en la rentabilidad, con un 57.49%, la autonomía financiera también impacta positivamente en la rentabilidad financiera, es decir, que si la autonomía financiera aumenta en S/1.00, la rentabilidad aumenta en S/2.73, así mismo, se evidenció que el endeudamiento del activo fijo y el endeudamiento a corto plazo, también

tuvieron un impacto positivo en la rentabilidad financiera de la empresa Alicorp SAA, durante el periodo de estudio. El autor hace referencia a la importancia de tener una visión clara de la situación de las empresas, permitiéndole tomar mejores decisiones, y mejorar la rentabilidad, abriendo más posibilidades para acceder a un financiamiento, ya se al corto, mediano o largo plazo, teniendo siempre claro el tipo y nivel de riesgo que adquiere.

Zavala (2019) en su investigación el apalancamiento y su influencia en la rentabilidad de las MYPES comerciales en la ciudad de Tingo María. Teniendo como objetivo Identificar los factores que influyen en la rentabilidad. Para ello utilizó una metodología de tipo transversal, nivel explicativo y un método hipotético deductivo, con una muestra de 21 empresas comerciales, de las cuales se realizó un análisis de los niveles de rentabilidad, costos financieros y niveles de apalancamiento. Concluyendo que los factores decisivos que incidieron en la rentabilidad, fueron el apalancamiento y el costo financiero; el 45% de las empresas presentó un ROE superior al 20% en relación al monto de inversión, es decir, obtuvieron una rentabilidad buena; por otro lado, el 91% de las empresas tuvieron un apalancamiento mayor al 1%. Con respecto a los niveles de costos financieros se evidenció que existen organizaciones con altas tasas de Costo de Capital Promedio Ponderado (16.2%), comparado con los que pagaron 2%. Así mismo, las empresas que tuvieron altos niveles de deuda a largo plazo, tuvieron un CCPP bajo, que fluctúan entre el 5 y 8%. Además, la influencia del apalancamiento en la rentabilidad, medido con Coeficiente de Pearson fue de 0.629, siendo una correlación positiva significativa, es decir, a mayor grado de apalancamiento, mayor rentabilidad.

Piscoche (2018), en su investigación sobre Apalancamiento financiero y rentabilidad en empresas elaboradoras de productos lácteos registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014- 2018. Cuyo objetivo fue determinar la relación que existe entre ambas variables. El estudio usó un enfoque cuantitativo, tipo corte transversal, diseño no experimental, utilizó

los estados financieros de 2 empresas. Concluyendo que existe una relación significativa negativa, entre el grado de apalancamiento financiero y la rentabilidad económica, es decir, aumentó sus gastos de venta y distribución, debido a que tuvieron mayor participación en los nuevos mercados, por lo tanto, su utilidad operativa disminuyó, el apalancamiento financiero y la rentabilidad financiera también tiene una relación significativa negativa, ya que estas empresas adquirieron nuevos financiamientos, generando intereses y otras comisiones financieras, de esta manera afectó la utilidad neta. Por otro lado, se evidenció que la relación entre la cobertura de interés financiero y la rentabilidad económica es significativa positiva, debido a que las empresas contaban con capacidad para hacer frente a sus obligaciones, generando mayor interés por las entidades financieras.

Castillo (2017) en su tesis Apalancamiento y Rentabilidad en empresas industriales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), periodo 2014-2015. El objetivo fue determinar la relación entre apalancamiento y rentabilidad. El estudio fue cuantitativo, básica-pura, nivel correlacional, no experimental de corte longitudinal, para ello utilizó una muestra de estados financieros durante el periodo 2014 – 2015. El autor concluyó que, entre el apalancamiento operativo y rentabilidad económica, rentabilidad financiera y rentabilidad sobre capital empleado, no existe relación, todos con un p-valor (Sig.) mayor a 0.05, sin embargo, si existe relación entre apalancamiento financiero y rentabilidad económica, al igual que el apalancamiento financiero y rentabilidad financiera. Es por ello la importancia de realizar análisis minuciosos de lo que la compañía necesita apalancar, generando el menor riesgo posible.

Escobar (2021) en su trabajo de investigación El endeudamiento y su influencia en la rentabilidad de la empresa Inversiones J&R Import EIRL de los años 21017 al 2018. Cuyo objetivo fue determinar la influencia del endeudamiento en la rentabilidad. Usando la metodología Descriptiva, método deductivo-correlacional. Concluye que, el endeudamiento no influye en la rentabilidad de la empresa, es decir que ha gestionado sus

recursos de manera eficiente, disminuyendo los costos y gastos para mejorar el valor de la empresa.

II.2. Bases Teóricas

II.2.1. Apalancamiento

El apalancamiento involucra el uso de activos de costos fijos para incrementar el rendimiento y utilidad para los accionistas de las empresas. En la estructura de capital de las compañías, la deuda a largo plazo y el capital con que cuentan, tiene un impacto significativo en su valor (Gitman, 2007).

También el apalancamiento se considera como los efectos que se tienen sobre los costos fijos en la utilidad que perciben los socios. Cuando se habla del costo fijo se refiere a los costos que no incrementan ni reducen por los cambios expresados en las ventas, más conocidos como costos operativos, o procedentes de una compra y otra operación. Esto hace que el apalancamiento haga incrementar tanto los rendimientos como el riesgo (Ponce, Barcia y Macías, 2020).

Tipos de apalancamiento

Apalancamiento financiero

“Es el aumento del riesgo y el rendimiento mediante el uso de financiamiento de costo fijo, como la deuda y las acciones preferentes. Cuanto mayor es la deuda de costo fijo, mayores serán su riesgo y su rendimiento esperado” (Gitman y Zutter, 2012, p. 70).

El apalancamiento financiero siempre será opcional, a diferencia del apalancamiento operativo que no siempre es opcional. Así mismo, menciona que ninguna empresa, tiene estipulado los requisitos para contraer deuda a largo plazo, en reemplazo de ello las empresas tienen la facilidad de financiar sus operaciones y sus gastos de capital con fuentes internas. Por otro lado, manifiestan que el apalancamiento financiero lo usan las empresas con la confianza de aumentar la rentabilidad para el accionista. Las ganancias que quedan, después de cumplir con las

obligaciones de los costos fijos del financiamiento, por más minúsculas que sean les corresponde a los accionistas ordinarios. Sin embargo, cuando el apalancamiento no da los resultados esperados, esto puede conllevar a la quiebra a la empresa (Van y Wachowicz, 2010).

Es hacer uso de deuda para aumentar las ganancias en una compañía, así mismo, es la relación entre las obligaciones a largo plazo y el capital propio de la empresa. Por otro lado, es importante que las organizaciones que contraigan deuda, lo hagan en un nivel adecuado, tomando las medidas necesarias y siendo conscientes del nivel de riesgo que también están asumiendo (Eslava, 2003).

Para que el apalancamiento se favorable en la rentabilidad y tenga resultados favorables y suficientes para afrontar el pago de los gastos financieros generados por un endeudamiento ajeno, debe ser positivo y mayor que 1 (Juez & Martín, 2007).

También se puede considerar que el apalancamiento financiero como una simple acción, donde se utiliza el endeudamiento que se utilizará para financiar una actividad operativa, es decir, que, en vez de utilizar recursos propios para llevar a cabo una operación, se tomaran recursos tanto propios como ajenos (crédito), lo que trae como ventaja que la rentabilidad se multiplique, por otro lado, pudiera traer que las operaciones no se realicen y la empresa caiga en insolvencia (Ponce et al, 2020).

Para Wild et ál. (2007) el apalancamiento financiero es el manejo potencial y estratégico de la deuda con terceros para aumentar la rentabilidad de la empresa, así mismo, asume un mayor riesgo. Es decir, que la organización no usa sus recursos, sino que trabaja con capitales externos, aumentando su producción, sus ganancias por acción y por ende su rentabilidad total.

El apalancamiento financiero es la deuda que contrae la compañía para generar mayor rentabilidad, contrayendo a su mayor riesgo. Es un

índice de los pasivos totales de una compañía en relación con sus activos totales (Yoon & Jang, 2005).

El grado de apalancamiento financiero de una empresa, es una medida para saber cómo el nivel de deuda en una empresa le permite aumentar su rentabilidad. Pero la deuda tiene también un costo fijo, que significa que si la empresa aumenta su deuda el grado del apalancamiento financiero también aumenta. La empresa que se apalanca financieramente logra invertir más dinero del que realmente tiene, y de ese modo obtener más beneficios o en su defecto más pérdidas, ya que mientras más apalancada se encuentre una empresa, asume mayor riesgo (Gatsi, et al. 2013).

El apalancamiento (financiero) es la medida en que una empresa depende de la deuda (Hillier et al., 2010, citado por Tempel, 2011)

Apalancamiento operativo

Buenaventura (2002) dice que el apalancamiento operativo son los costos fijos operativos de cada organización y estos se asocian con la utilidad de bienes y servicios. Se dice que el apalancamiento operativo siempre está presente en las empresas, a través de los costos fijos de operación, sin tener en cuenta la cantidad. Dentro de los costos fijos está la depreciación de inmueble, maquinaria y equipo, seguros, servicios básicos, en los costos variables están las materias primas, mano de obra, parte de los gastos administrativos, entre otros.

Por otra parte, se considera que el apalancamiento operativo está involucrado de manera constante en las compañías que tenga costos fijos operarios, incurriendo en ello siempre y cuando las ventas produzcan ingresos suficientes para poder cubrirlos; o se pudiera manejar la idea de mantener costos fijos con el objeto de incrementar los efectos positivos que pudiera tener sobre las utilidades antes de intereses e impuesto (Guerra, 2018).

Razones del apalancamiento financiero

Entre las razones que miden el apalancamiento se mencionan las siguientes:

a) Grado de apalancamiento financiero

“El grado de apalancamiento financiero se mide mediante los cambios porcentuales presentados tanto en la utilidad por acción, como en la utilidad antes de impuestos e intereses obtenidos con diferentes niveles de actividad de la empresa” (Buenaventura, 2002, p.79).

$$\text{GAF} = \frac{\text{Utilidad antes de interese e impuestos}}{\text{utilidad antes de intereses}}$$

b) Apalancamiento a corto plazo

Según Mesa et al (2021) permite conocer y analizar el grado de compromiso que tiene el patrimonio de la empresa, para cubrir sus obligaciones a corto plazo ante una eventual exigibilidad por parte de los acreedores, así mismo, este ratio está muy relacionado con el indicador de liquidez, puesto que ante un eventual nivel bajo de activos corrientes o de alta liquidez, el pago de obligaciones de corto plazo debería ser respaldado con el patrimonio de la organización. Se calcula con la siguiente formula:

$$\text{Apalancamiento a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total}}$$

c) Apalancamiento a largo plazo

Permite analizar el grado de apalancamiento que tiene la empresa para mantener sus operaciones a largo plazo. Además, se analiza con mayor profundidad la participación y los riesgos asociados a los acreedores financieros de largo plazo, que usualmente pueden ser entidades bancarias u otros prestamistas con las que la empresa apalanca sus inversiones con resultados esperados en el futuro (Mesa et al, 2021). Se calcula: Apalancamiento a largo plazo = Pasivo no corriente / Pasivo total

d) Endeudamiento

Es el indicador que mide la estructura de capital utilizada por la empresa, además determina el nivel de obligaciones que contrae la unidad empresarial, así como también el financiamiento que se pudiera obtener por fuentes internas como externas, llámese interna a las obtenidas por recursos de los socios y externas las que vienen de los acreedores. Según Ponce et al (2020) se aplica la siguiente razón:

Endeudamiento Total=Total deuda (corto + largo plazo) /Total pasivos.

Para Mosquera et al. (2019) el endeudamiento es conocer con cuanto de dinero ajeno trabaja la empresa, por cada sol invertido, cuanto le corresponde a la empresa y cuanto al tercero. Lo calcula usando la siguiente fórmula: Endeudamiento = Pasivo Total/ Patrimonio Neto

Teoría Financiera de la Estructura de capital

Tenemos teorías que afirman que el apalancamiento en las empresas es fundamental, sin embargo, hay autores que dicen lo contrario.

La teoría del trade off, expone que las organizaciones llegan a obtener un nivel óptimo de deuda, cuando se da una compensación entre los costos y los beneficios que tiene el endeudamiento, dicho de otra manera, el nivel de deuda adecuado depende de la existencia de un equilibrio entre las ventajas y desventajas que genera la misma, estas que pueden llegar a ocasionar pérdida o quiebre, según (Meyers, 1984, citado por Ramírez, et al. 2019).

Desde el enfoque de las Finanzas Corporativas, la teoría presentada por Modigliani y Miller en 1958, presenta las condiciones de demanda, mostrando los supuestos de los cuales se basan las corporaciones para utilizar indiferentemente un instrumento para financiar sus operaciones. Según el modelo presenta un análisis profundo de las indiferencias que tiene una compañía en lograr los recursos financieros requeridos para su funcionamiento por medio de recursos de los accionistas o emitiendo deuda, resultando indiferente la política de dividendos (Dapena, 2008).

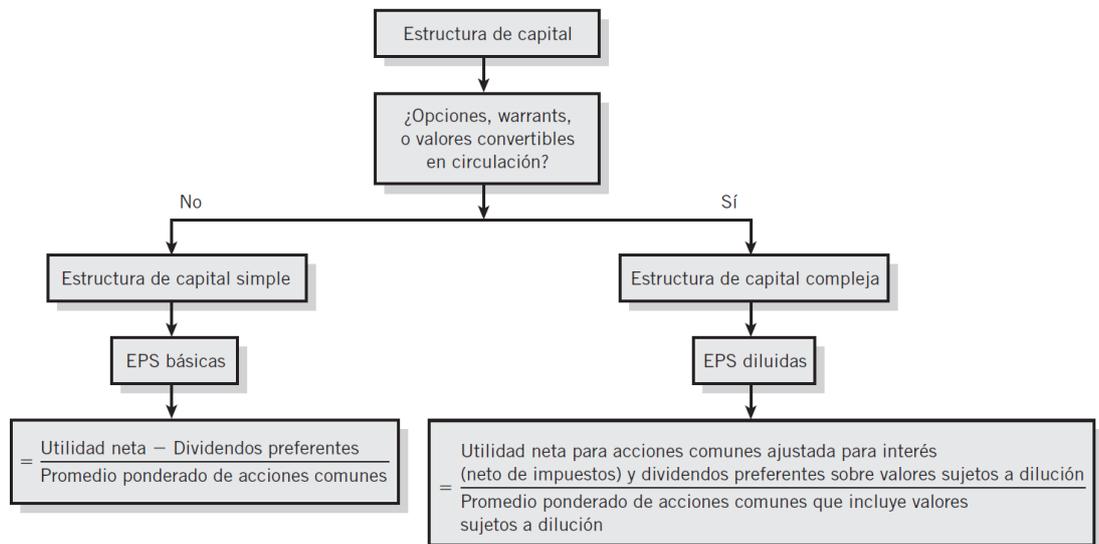
Los autores Durand (1952) Guthman & Dougall (1955), Shwartz (1959) plantean Teoría de la tesis tradicional (1950) donde afirman que el uso adecuado del apalancamiento financiero provoca una óptima estructura del capital, el uso moderado de la deuda incrementaba el valor de la empresa y reducía el coste de capital, al ser la deuda alta los riesgos de quedar insolvente también eran altos, forjando que acreedores y accionistas exigieran mayores rendimientos, produciendo un aumento en el costo del capital que afectaría el valor de la empresa. Esto haría que los inversores exigieran una nueva estructura de capital al director financiero, lo que obligaba a encontrar la manera más óptima de combinar deuda y capital de los socios (Cajamarca & Montenegro, 2021).

Teoría de la independencia e imperfecciones. El capital estructural y el rendimiento de la inversión en una actividad económica son independientes, contextualizando a Modigliani y Miller (1958 y 1963): el costo de la estructura de capital no está relacionada con los rendimientos que obtiene la compañía. Salvo por las imperfecciones sistemáticas del mercado, entre otros el impuesto a la renta, que incide en el rendimiento que obtienen las compañías al generar un crédito fiscal debido a que el costo del endeudamiento es gasto para efectos de dicho impuesto (Armas, et al. 2019).

“La estructura financiera es la financiación total provista por varios recursos de fondos, agrupados como capital propio, deuda a corto plazo y deuda a largo plazo” (Hall, et al., 2000, citado por Ayón-Ponce, 2020, p.123)

Wild et al. (2007) cuando se habla de estructura de capital, se habla de una mezcla propia de la deuda a largo plazo y el capital, de las cuales las compañías hacen uso para financiar sus operaciones, así mismo, lo ejemplifica de la siguiente manera:

Figura 1.
Estructura de Capital



Fuente: Wild et al. (2007)

Estados financieros

Los estados financieros que brindan información sobre el nivel de deuda que tiene la organización, principalmente son estado de resultados y el estado situación financiera, ya que a través de ellos los accionistas y administradores van a tener una visión más clara de la situación económica y financiera de la compañía, permitiendo tomar las mejores decisiones a corto, mediano y largo plazo.

Estado de Situación financiera

“Proporciona la información necesaria para conocer la situación económica y financiera de la empresa; desde una doble perspectiva de la inversión y la financiación, manifestando la composición y cuantía del capital en funcionamiento y las fuentes que lo han financiado” (Bonsón, et al., 2009, p.37).

Estado de Resultados

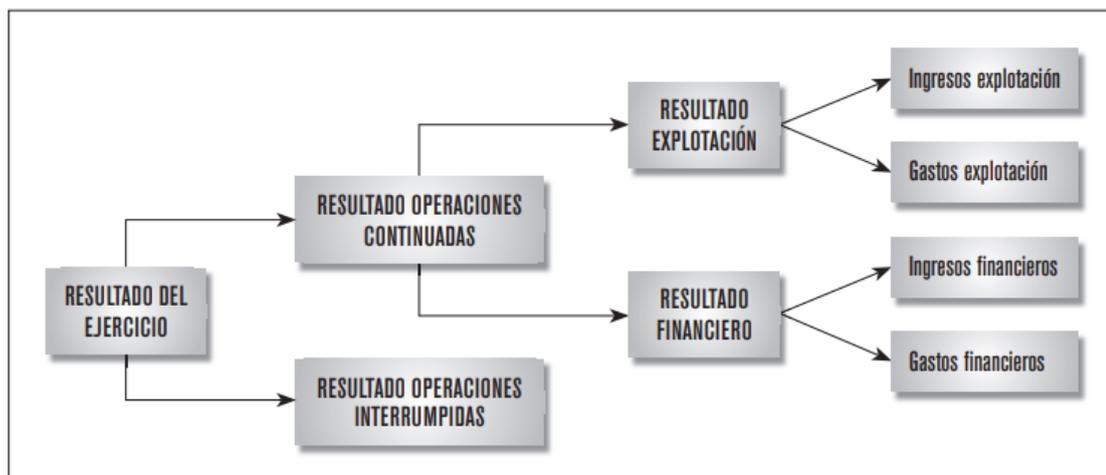
Proporciona a la empresa un resumen financiero de las operaciones durante un periodo de tiempo determinado, aunque hay varias grandes compañías que trabajan con el año fiscal o el ciclo financiero, es decir una

fecha diferente al 31 de diciembre que generalmente se acostumbra trabajar (Gitman y Zutter, 2012).

Por un lado, el estado situación financiera, es un estado contable financiero fijo, donde permite conocer la situación patrimonial de la compañía en un periodo de tiempo determinado; el estado de resultados es dinámico que recolecta el producto o resultado que obtuvo la empresa durante un periodo, la cual está integrado por los ingresos y egresos del mismo, con excepción de cuando procede su imputación directa al patrimonio neto, así mismo, menciona los niveles estructurales (Bonsón, et al., 2009).

Figura 2.

Niveles estructurales del estado de resultados



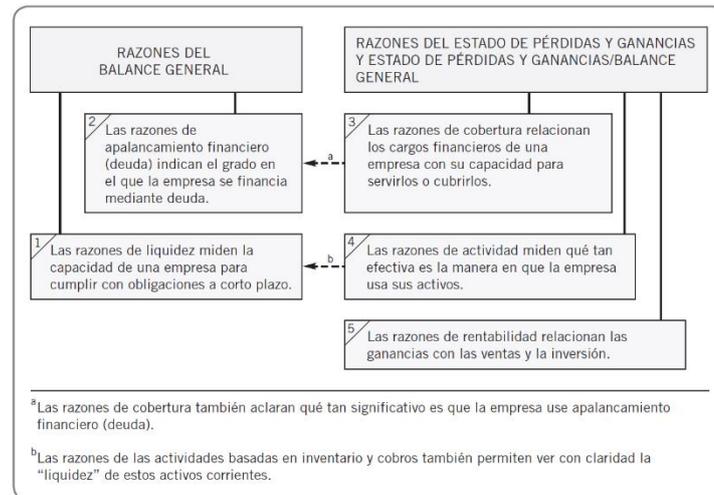
Fuente: Bonsón, et al. (2009)

Razones del estado de resultados y estado de situación financiera

Para Van y Wachowicz (2010), las razones que más se usan son de dos tipos, las razones del balance general, que resumen los aspectos de condiciones financieras y la razón del estado de ganancias y pérdidas, que extrae algún aspecto del desempeño de la empresa en un determinado periodo.

Figura 3.

Razones del estado de resultados y el estado de situación financiera



Fuente: Van y Wachowicz (2010)

Finalidad del apalancamiento financiero

La finalidad específica del apalancamiento financiero (deuda) “es indicar el grado en el que la empresa se financia mediante deuda. También el apalancamiento financiero se usa con la finalidad de aumentar el rendimiento para el accionista ordinario” (Van Horne & Wachowicz, 2010, p. 427).

II.2.2. Rentabilidad

Gatsi, et al. (2013) la rentabilidad es como una medida referente de la eficiencia de una actividad económica o negocio. Se mide a través de las ganancias antes de intereses e impuestos (EBIT) entre el patrimonio total de las compañías.

Es el resultado de las operaciones realizadas por cada empresa, del trabajo realizado en conjunto de todos los miembros de la compañía. Es la utilidad que se registra al final de cada periodo o ejercicio contable; también se puede decir que es la comparación de las utilidades netas con la inversión realizada y con los fondos aportados por los accionistas (Morillo, 2001).

Los indicadores de rendimiento o rentabilidad, son elementos que sirven para medir que tan efectiva es la administración de la organización, de esa manera ayudar a controlar costos y gastos que disminuyen la rentabilidad. (Ortiz, 2004).

Zamora, (2008) determina como una relación existente entre lo que la empresa recibe de utilidad y lo que ha invertido, además, mide que tan efectiva fue la gestión de la gerencia. Así mismo, es el fruto de una administración eficiente, planeamiento integral de los costos y gastos. La rentabilidad es todo acto económico, donde intervienen los medios financieros, económicos y humanos, con el único objetivo de obtener utilidad.

Es el beneficio sobre los activos totales, es decir, el ROA (return on total assets), también llamado frecuentemente ROI (return on investment) que mide la eficacia total de los administradores, para producir utilidades con los activos que disponga la empresa. Mientras el rendimiento sobre los activos totales sea mayor, es mucho mejor para la compañía (Gitman, 2007).

Lizcano (2014), define a la rentabilidad como el nivel de utilidad obtenida por la inversión de un capital, es decir, el talento que tienen las compañías para administrar los recursos financieros y económicos y que estos generen una utilidad. También es un indicador fundamental para las organizaciones, ya que, a través de ello, va permitir ver la capacidad que ha tenido para incrementar las ganancias, dando seguridad a los inversionistas y estos puedan seguir invirtiendo y eviten irse o buscar nuevas estrategias empresariales de inversión.

Índices de rentabilidad

Gitman y Zutter (2012) habla sobre los índices que permiten medir la rentabilidad. A través de estos índices permite a los analistas valorar las utilidades de una compañía, de acuerdo a las ventas, activos e inversión

realizada. Además, de conocer la rentabilidad es de gran importancia para la toma de decisiones financieras y atraer a capitales externos.

Margen de utilidad operativa

Este ratio o indicador permite conocer el resultado expresado en porcentaje de cada sol de venta, los costos y gastos administrativos y otros costos que no se pueden atribuir a unidades de productos individuales. Se dice que la utilidad operativa es auténtica ya que solamente mide las utilidades ganadas en sus operaciones, dejando de lado intereses, impuestos y dividendos (Gitman y Zutter, 2012).

Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Margen de Utilidad Operativa} = \text{Utilidad operativa} / \text{Ventas}$$

Margen de utilidad bruta

“Mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que la empresa pagó sus bienes” (Gitman y Zutter, 2012, p. 74).

$$\text{Margen de Utilidad Bruta} = (\text{Ventas} - \text{Costo de bienes vendidos}) / \text{Ventas}$$

$$\text{O también: Margen de Utilidad Bruta} = \text{Utilidad Bruta} / \text{Ventas}$$

Margen de utilidad neta

Gitman y Zutter (2012) mencionan que es el índice que mide el porcentaje que queda de cada sol de ventas, que resulta luego de restar todos los costos variables, fijos, financieros, tributarios y dividendos preferentes, en caso aplicaran. Mientras más alto sea el resultado de este índice, es mejor visto por los socios. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen de utilidad neta} = \text{Ganancias disponibles para los accionistas comunes} / \text{Ventas}$$

Ganancias por acción

Para Gitman y Zutter (2012) las ganancias por acción de las empresas, son fundamentales para los socios actuales y posteriores, además, para los administradores, ya que estas representan el monto en soles obtenidos durante un periodo de circulación. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ganancias por acción} = \frac{\text{Ganancias disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Número de acciones comunes en circulación}}$$

Rendimiento sobre los activos totales (ROA)

Ahmad et al. (2015) es un indicador integral para medir el desempeño de la empresa, ya que proporciona información clara, para la toma de decisiones.

El ROA es un ratio que mide la capacidad que tiene la empresa para pagar a sus propietarios. Relaciona los beneficios que logra la empresa con la inversión, no diferencia si los recursos son propios o ajenos (Eslava, 2003)

Luego se debe calcular el ROA que es el indicador que mide el rendimiento que la empresa ha obtenido por cada unidad monetaria invertida en activos, excluyendo los impuestos, debido a que estos no tienen relación con la operación comercial.

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{ROA} = \text{Utilidad Neta} / \text{Total Activos}$$

Retorno sobre el patrimonio (ROE)

“Es el uso de financiamiento de deuda para magnificar los rendimientos de las inversiones. Es decir, el ROE indica el grado en el apalancamiento financiero puede aumentar el rendimiento para los accionistas” (Gitman & Joehnk, 2009, p. 295).

El ROE (Revenue Over Equity), mide el rendimiento obtenido sobre el capital aportado, como inversión, de los accionarios comunes en la empresa (Gitman y Zutter, 2016).

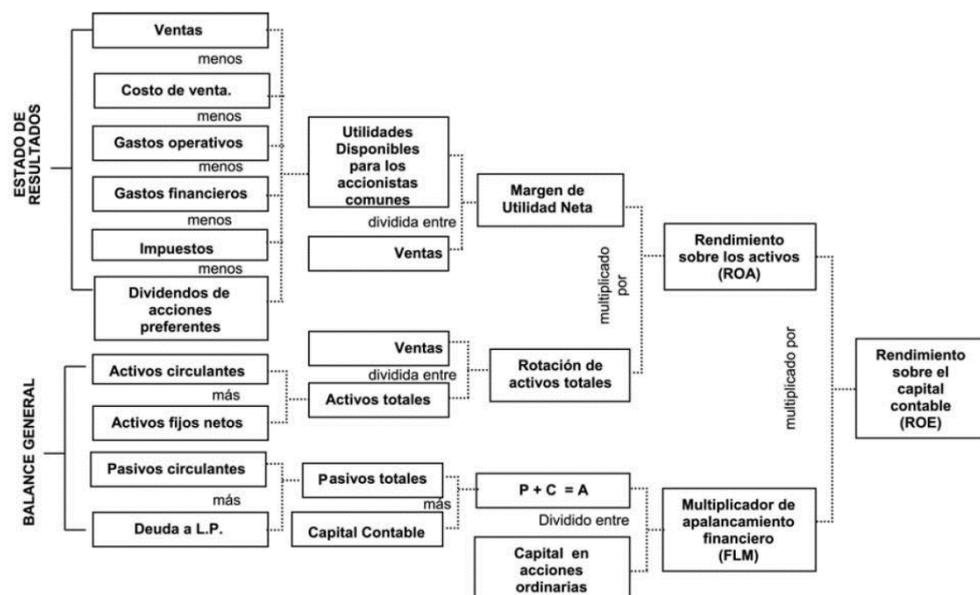
$$\text{ROE} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio Neto}$$

Sistema Du Pont

El sistema Du Pont mezcla al estado de resultados y al balance general, a través del ROI y el ROE. Agrupa al margen de utilidad neta, como una medida de rentabilidad de las organizaciones, ya sea en ventas o en rotación de los activos, para cuantificar la eficiencia del uso de los activos para generar ventas (Gitman, 2003, citado por Contreras, 2006)

Figura 4.

Estructura sistema Du Pont



Fuente: ventas (Gitman, 2003, citado por Contreras, 2006)

EBITDA

En primer lugar, se debe calcular las ganancias antes de los descuentos por amortizaciones, depreciaciones, intereses e impuestos, es decir, calcular el EBITDA, se calcula con la siguiente fórmula:

EBITDA = Ingresos – costes de los bienes vendidos – costes generales de administración

Tipos de Rentabilidad

Rentabilidad Financiera

Se refiere a la medición del beneficio alcanzado por los capitales propios invertidos en un plazo de tiempo determinado. Por ello, la rentabilidad financiera se considera una medida de cuan rentable son las acciones de los aportantes del capital, siendo un indicador que refleja la maximización de los intereses de los dueños de la empresa (Caiza, Valencia y Bedoya, 2020).

Así mismo, indica la competencia que tiene la empresa para generar utilidades a partir de las inversiones realizadas por los socios, incluye las utilidades no distribuidas, según sus políticas de reparto de dividendos (Urias, 1991, citado por Morillo, 2001).

Para calcular la rentabilidad financiera se utilizad la siguiente formula:

$$\text{Rentabilidad financiera} = \text{Utilidad Neta} / \text{Capital Contable}$$

Para tener un mejor nivel de rentabilidad financiera, se puede realizar modificaciones en la rotación del capital, además, se puede generar cambios en el margen de utilidad neta y en el apalancamiento financiero; ya que dicha rentabilidad está conformada por el margen de utilidad neta entre las ventas y las Ventas netas entre el Capital contable. Aunque lograr que la rotación del capital contable aumente, no es tan sencillo, ya que no depende únicamente de la compañía, sino también de la situación en que se encuentra el mercado (Falicoff, 1997, citado por Morillo, 2001).

Rentabilidad Económica

Se considera como la medición del rendimiento que tienen los activos de una unidad empresarial, independientemente de la financiación durante un periodo dado, siendo un indicador por excelencia para juzgar la eficiencia y viabilidad operacional de la empresa (Caiza, Valencia y Bedoya, 2020).

Otros autores como Aguirre et ál. (1997) la definen como aquel indicador que determina la rentabilidad económica, por medio de un índice que mide el rendimiento económico de las diferentes inversiones, asimismo, calcula el margen de productividad que tienen las ventas para generar mayores beneficios. Así mismo, se debe tener en cuenta todos los indicadores de la rentabilidad económica, para tener un mejor panorama.

Lo denominan rentabilidad a la medida del rendimiento que producen los capitales utilizados en un tiempo determinado. Además, señala que la base de un análisis económico-financiero está en cuantificar la rentabilidad-riesgo. Por otro lado, resalta lo importante que es el análisis financiero, de solvencia, este último es la capacidad que tiene la organización para hacer frente a sus obligaciones, y por último el análisis de la estructura financiera, con el propósito de comprobar la adecuación necesaria para mantener un desarrollo efectivo (Sánchez, 2002, como se citó en De La Hoz, et ál. 2008).

Es el beneficio que reciben las empresas por las inversiones realizadas. Es decir, es la ganancia que dejan las inversiones, expresada en un porcentaje. Así mismo, para tener una mejor rentabilidad económica, se debe aumentar las ventas e ingresos totales y disminuir los gastos (Aguirre et ál., 1997).

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad económica} = \text{EBITDA} / \text{Total Activos}$$

Diferencia entre rentabilidad Financiera y Económica

Aguiar & Díaz (2006) mencionan que la diferencia entre la rentabilidad económica y financiera, al momento de computar los beneficios de la compañía, se basan en distintos elementos. Mientras la económica se centra en el activo total, es decir, relaciona el resultado antes de intereses e impuestos con el activo total, y para la financiera solamente empleamos los fondos propios como base, es decir, relaciona el resultado neto con los recursos propios

Robles (2018) el costo del patrimonio dentro la fórmula de estimación del WACC, hace referencia al costo del capital propio de los inversionistas del negocio y depende de la percepción de riesgo de los mismos sobre este. Así mismo, el COK es el costo de oportunidad del capital o tasa de rendimiento mínima de la inversión.

Marco conceptual (terminología)

Activos: son los bienes y/o derechos con los que la empresa lleva a cabo su actividad económica

Activo fijo: son los activos que corresponden a bienes y derechos que no son convertidos en efectivo en un corto plazo (Arguedas & González, 2016). Son activos que no se transforman en efectivo en un tiempo menor a un año, permanecen en la empresa durante más de un año.

Accionistas: El titular de una o varias acciones, que este otorgan calidad de socio en una entidad según los acuerdos fijados por los estatutos. (Palomino, 2018, p. 10). Es uno de los dueños de la propiedad, ya sea persona natural o jurídica.

Impuestos: Son la capacidad económica de las personas y la legislación que determinan el pago del impuesto. (Cantón & Neira, 2014, p. 117).

Liquidez: Es la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, a través de la transformación de sus activos corrientes en efectivo. No solo se refieren a las finanzas generales de la empresa, sino también a la habilidad administrativa para transformar en efectivo ciertos activos y pasivos corrientes (Morelos, et al., 2012).

Pasivos: son todas aquellas obligaciones o deudas contraídas por la empresa con personas ajenas a la misma.

Patrimonio: son los bienes, derechos y obligaciones que le corresponden a una persona o empresa.

Riesgo financiero: probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias financieras negativas para una organización.

Beta: es una variable que mide el comportamiento de una acción frente a un indicador bursátil (mercado). De esta manera “beta es una base que refleja el riesgo y la volatilidad de invertir en una acción X, dando la variabilidad frente un posible comportamiento del mercado” (Martinez, 2014, p.201). El beta determina el riesgo de mercado de un activo, en función, de la coyuntura y fluctuación del mercado.

III. HIPÓTESIS

III.1. Declaración de Hipótesis

Hipótesis general

El apalancamiento financiero influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019.

Hipótesis específicas

El apalancamiento a corto plazo influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

El apalancamiento a largo plazo influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

El endeudamiento influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

III.2. Operacionalización de variables

Variable Independiente: Apalancamiento financiero

Variable dependiente: Rentabilidad

Variable Independiente	Tipo de Variable	Operacionalización		Dimensiones (Sub-variables)	Definición conceptual	Indicador	Nivel de Medición
	Según su naturaleza	Definición Conceptual	Definición Operacional				
Apalancamiento financiero	Cuantitativa	Para Wild et ál. (2007) el apalancamiento financiero es el uso potencial y estratégico de la deuda con terceros para aumentar la rentabilidad de la empresa, así mismo, asume un mayor riesgo. Es decir, que la organización no usa sus recursos, sino que trabaja con capitales externos, aumentando su producción, sus ganancias por acción y por ende su rentabilidad total.		Apalancamiento a Corto plazo	Indicador que mide el porcentaje de deuda a corto plazo, es decir menor a 1 año, entre la deuda total, en un periodo de tiempo determinado (Guerra, 2018).	Apalancamiento a corto plazo = Pasivo corriente / Pasivo total	Escala de razón
			EI	Apalancamiento a largo plazo	Mide el porcentaje de deuda a largo plazo (mayor a 1 año), que tiene la empresa, en relación al total de su deuda (Guerra, 2018).	Apalancamiento a largo plazo = Pasivo no corriente / Pasivo total	Escala de razón
			El apalancamiento financiero se medirá mediante el porcentaje de apalancamiento a corto y mediano plazo, además, del nivel de endeudamiento.	Endeudamiento	Es el indicador que mide la estructura de capital utilizada por la empresa, además determina el nivel de obligaciones que contrae la empresa (Ponce et al, 2020).	Endeudamiento Total = Total deuda (corto + largo plazo) / Total pasivos. Endeudamiento = Pasivo total / Patrimonio	Escala de razón
					EBITDA = Ingresos – costes de los bienes vendidos – costes generales de administración	Escala de razón	

Variable Dependiente	Tipo de Variable Según su naturaleza	Operacionalización		Dimensiones (Sub-variables)	Definición conceptual	Indicador	Nivel de Medición
		Definición Conceptual	Definición Operacional				
Rentabilidad	Cuantitativa	Zamora, (2008) define a la rentabilidad como la relación que existe entre la utilidad y la inversión, además mide la efectividad de la gerencia. Así mismo, es el resultado de una administración eficiente, planeamiento integral de los costos y gastos. La rentabilidad es toda acción económica, donde intervienen los medios financieros, económicos y humanos, con el único objetivo de obtener utilidad.	La rentabilidad se va medir usando los ratios, para ello se va utilizar información de estado de resultados y de la situación financiera de la empresa	Rentabilidad financiera	Teniendo como base el capital propio del inversionista, el objetivo es utilizar el apalancamiento financiero, es decir, hacer uso de deuda para incrementar los resultados de las inversiones. Por consiguiente, el grado de apalancamiento financiero puede hacer crecer el rendimiento para los socios y accionistas. (Gitman & Joehnk, 2009).	ROE = Utilidad Neta/ Patrimonio Neto	Escala de razón
						Margen de utilidad neta = Ganancias disponibles para los accionistas comunes / Ventas	Escala de razón
					Margen de Utilidad Bruta = Utilidad Bruta / Ventas	Escala de razón	
					Ganancias por acción = Ganancias disponibles para los accionistas comunes / Número de acciones comunes en circulación	Escala de razón	
			Rentabilidad económica	Índice que mide el rendimiento económico de las diferentes inversiones, asimismo, calcula el margen de productividad que tienen las ventas para generar mayores beneficios. Así mismo, se debe tener en cuenta todos los indicadores de la rentabilidad económica, para tener un mejor panorama (Aguirre et ál., 1997).	ROA = Utilidad Neta / Total Activos	Escala de razón	
					EBITDA = Ingresos – costes de los bienes vendidos – costes generales de administración	Escala de razón	
					Rentabilidad económica = EBITDA / Total Activos	Escala de razón	

IV. DESCRIPCIÓN DE MÉTODOS

IV.1. Tipo de investigación

La presente investigación es de enfoque Cuantitativa, y de tipo aplicada, ya que el investigador “utiliza su diseño para analizar la certeza de las hipótesis formuladas en un contexto específico o para aportar evidencia respecto de los lineamientos de la investigación” (Hernández, Fernández & Baptista 2014, p. 152;165). Así mismo, el nivel de investigación es Descriptiva - correlacional, causal ya que permite conocer si existe influencia entre dos o más variables, categorías o fenómenos en un contexto en particular (Hernández, 2018).

IV.2. Diseño de investigación

No experimental, ya que está basado en la observación de un fenómeno sin alterar en lo más mínimo el entorno. Según Hernández, Fernández y Baptista (2014a). “estudios que se realizan sin la manipulación deliberada de variables y en los que solo se observan los fenómenos en su ambiente natural para después analizarlos” (p.149). Longitudinal porque se analizará los cambios a través del tiempo, tomando los Estados Financieros durante los periodos 2010 al 2019. Hernández, Fernández y Baptista (2014b). Define como: “Estudios que recaban datos en diferentes puntos del tiempo, para realizar inferencias acerca de la evolución, sus causas y sus efectos” (p.159).

IV.3. Método de investigación

El método de investigación es hipotético deductivo, ya que parte de una afirmación de una hipótesis supuesta que luego es contrastado con los resultados para luego inferir conclusiones. Según Bernal (2010) es el proceso que va desde unas afirmaciones en calidad de hipótesis y que busca confutar o contradecir tales hipótesis planteadas, derivándose de ellas las conclusiones y las recomendaciones.

IV.4. Población

Está conformada por los Estados financieros y memorias anuales de una empresa agroindustrial, durante el periodo 2010 al 2019, información

que se encuentra publicada en la Bolsa de Valores de Lima y la Superintendencia de Mercado y Valores.

No existe procedimiento para hallar la muestra debido a que las unidades de análisis son de tipo documental. A continuación, se detallan las unidades de análisis estudiadas:

- Estados financieros.
- Memoria anual.

La unidad de estudio son los Estados financieros como el estado de situación financiera y estado resultados, a través del análisis de los ratios.

IV.5. Técnicas de recolección de datos

Técnica

Se utilizó la técnica del Análisis documental de los estados financieros de una empresa agroindustrial, información extraída de la Bolsa de Valores de Lima y la SMV. Según Gómez (2012) define que “para el proceso de revisión documental, el investigador cuenta con una serie de elementos útiles de donde obtener la información necesaria, veraz y oportuna, existen diversos espacios especializados en distintas fuentes de información, ya sea bibliotecas, hemerotecas, archivos, memorias, etc.” (p.44).

Instrumento

Se utilizó la Ficha de registro de datos, la cual Hernández, Fernández y Batista (2014) se refiere a la recolección de datos a partir de documentos consultados y revisados en un tiempo determinado. En el presente estudio se utilizarán los Estados financieros de una empresa agroindustrial que cotiza en bolsa, para determinar las razones financieras correspondiente al periodo en estudio 2010-2019. Así mismo, se utilizó la lista Cotejo.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS

V.1. Análisis descriptivo

En el estudio realizado, se aplicó la prueba de normalidad a las variables y dimensiones. En la tabla 1 se observa que los valores de probabilidad de error (p) son 0.083 y 0.142 para las variables apalancamiento financiero y rentabilidad respectivamente; esto indica que los valores para dichas variables tienen distribución normal; asimismo, las 3 dimensiones de la variable apalancamiento financiero también tienen distribución normal ($p > 0.01$).

Tabla 1.

Prueba de normalidad

	Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.
Apalancamiento Financiero	.863	10	.083
Apalancamiento a corto plazo	.815	10	.022
Apalancamiento a largo plazo	.815	10	.022
Endeudamiento	.880	10	.131
Rentabilidad	.883	10	.142

Tabla 2.

Media, mediana, moda y la desviación estándar del apalancamiento financiero

N	Válido	10
	Perdidos	0
Media		,4340
Mediana		,4300
Moda		,42
Desv. Estándar		,02011
Mínimo		,41
Máximo		,46

Tabla 3.

Distribución de los datos del apalancamiento financiero

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	,41	2	20,0	20,0
	,42	3	30,0	50,0
	,44	1	10,0	60,0
	,45	2	20,0	80,0
	,46	2	20,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

Figura 5.

Distribución de los datos del apalancamiento financiero

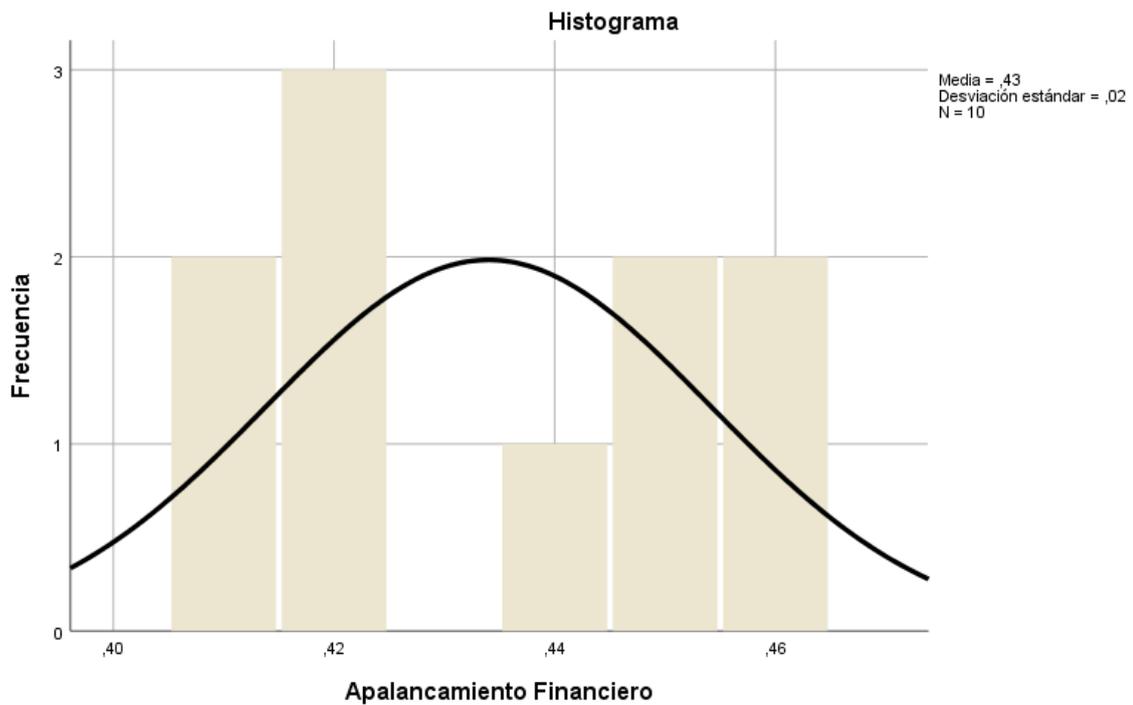


Tabla 4.

Media, mediana, moda y la desviación estándar del apalancamiento a corto plazo

N	Válido	10
	Perdidos	0
Media		,4500
Mediana		,5000
Moda		,32 ^a
Desv. Estándar		,10520
Mínimo		,27
Máximo		,55

a. Existen múltiples modos. Se muestra el valor más pequeño.

Tabla 5.

Distribución de los datos del apalancamiento a corto plazo

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	,27	1	10,0	10,0	10,0
	,32	2	20,0	20,0	30,0
	,46	1	10,0	10,0	40,0
	,49	1	10,0	10,0	50,0
	,51	2	20,0	20,0	70,0
	,53	1	10,0	10,0	80,0
	,54	1	10,0	10,0	90,0
	,55	1	10,0	10,0	100,0
Total		10	100,0	100,0	

Figura 6.

Distribución de los datos del apalancamiento a corto plazo

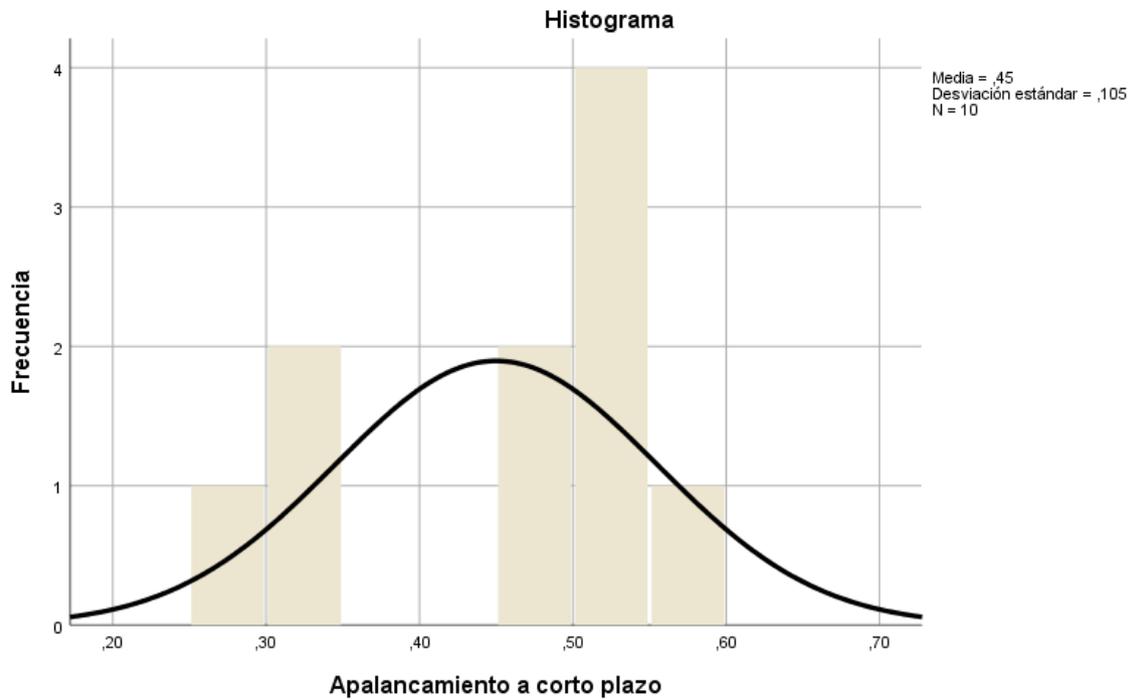


Tabla 6.

Media, mediana, moda y la desviación estándar del apalancamiento a largo plazo

N	Válido	10
	Perdidos	0
Media		,5400
Mediana		,4900
Moda		,48 ^a
Desv. Estándar		,10520
Mínimo		,44
Máximo		,72

a. Existen múltiples modos. Se muestra el valor más pequeño.

Tabla 7.

Distribución de los datos del apalancamiento a largo plazo

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	,44	1	10,0	10,0
	,45	1	10,0	20,0
	,46	1	10,0	30,0
	,48	2	20,0	50,0
	,50	1	10,0	60,0
	,53	1	10,0	70,0
	,67	2	20,0	90,0
	,72	1	10,0	100,0
Total	10	100,0	100,0	

Figura 7.

Distribución de los datos del apalancamiento a largo plazo

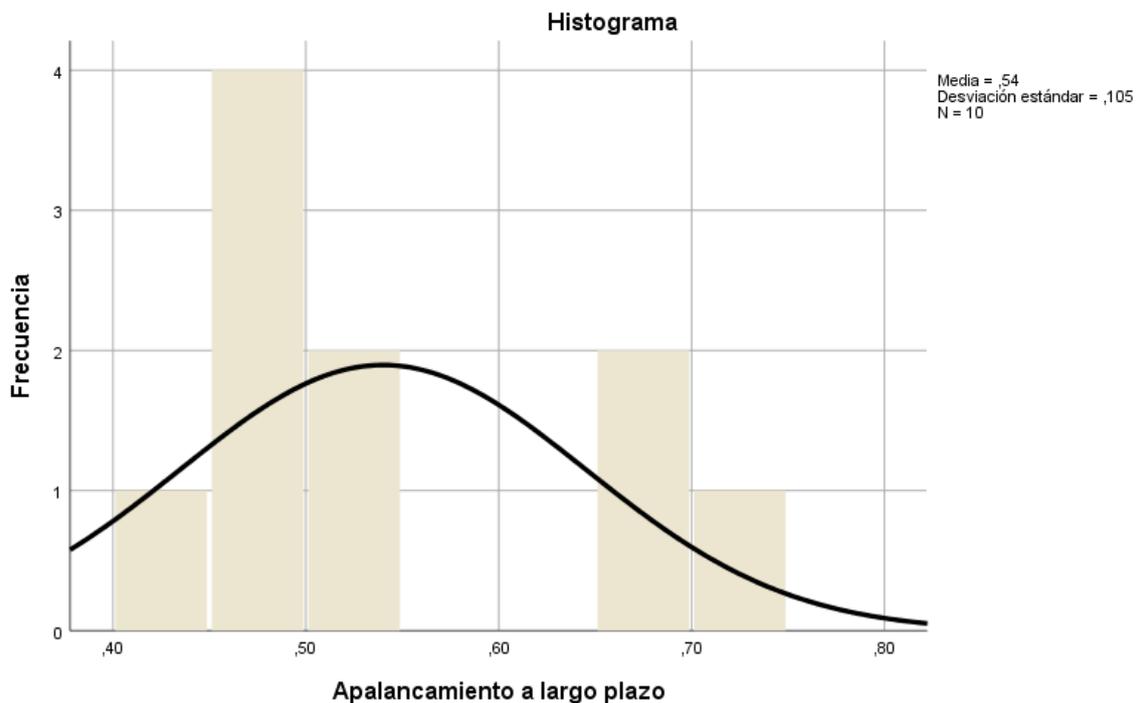


Tabla 8.

Media, mediana, moda y la desviación estándar del endeudamiento

N	Válido	10
	Perdidos	0
Media		,3100
Mediana		,3000
Moda		,27
Desv. Estándar		,05774
Mínimo		,24
Máximo		,39

Tabla 9.

Distribución de los datos del endeudamiento

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	,24	1	10,0	10,0	10,0
	,25	1	10,0	10,0	20,0
	,26	1	10,0	10,0	30,0
	,27	2	20,0	20,0	50,0
	,33	1	10,0	10,0	60,0
	,35	1	10,0	10,0	70,0
	,36	1	10,0	10,0	80,0
	,38	1	10,0	10,0	90,0
	,39	1	10,0	10,0	100,0
Total		10	100,0	100,0	

Figura 8.

Distribución de los datos del endeudamiento

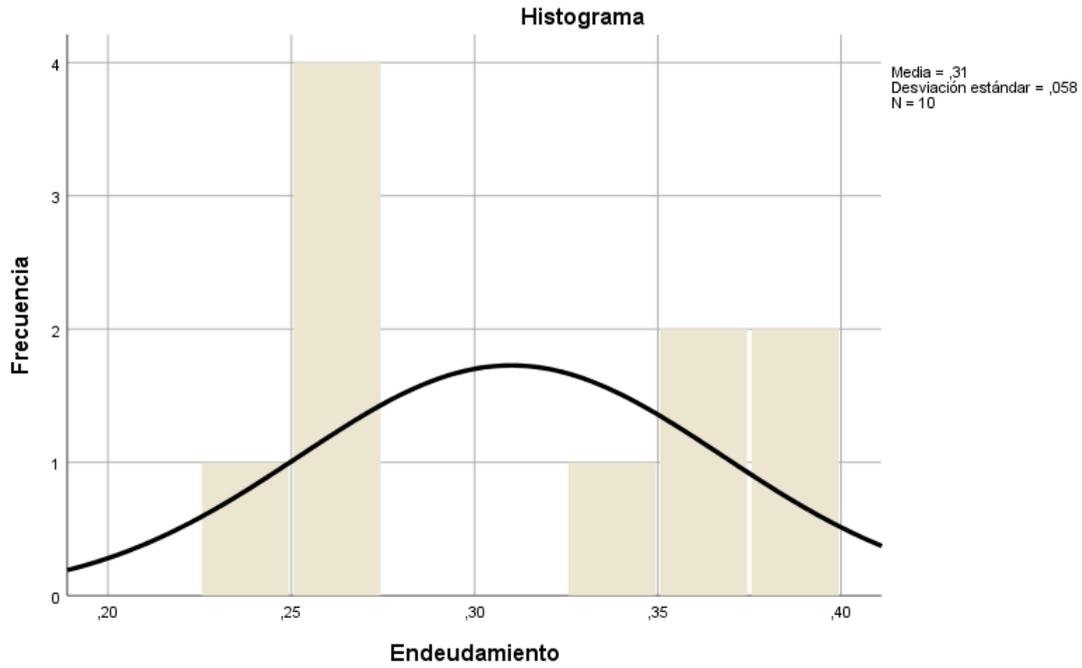


Tabla 10.

Media, mediana, moda y la desviación estándar de la rentabilidad

N	Válido	10
	Perdidos	0
Media		,4590
Mediana		,3900
Moda		,13 ^a
Desv. Estándar		,33308
Mínimo		,13
Máximo		1,16

a. Existen múltiples modos. Se muestra el valor más pequeño.

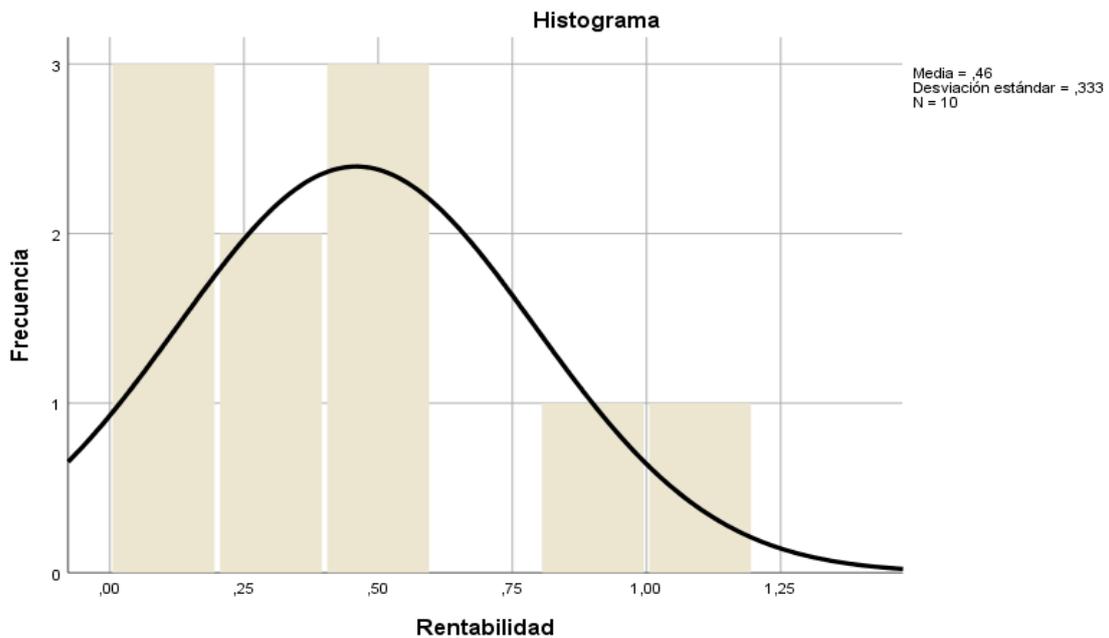
Tabla 11.

Distribución de los datos de la rentabilidad

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	,13	1	10,0	10,0	10,0
	,14	1	10,0	10,0	20,0
	,17	1	10,0	10,0	30,0
	,30	1	10,0	10,0	40,0
	,37	1	10,0	10,0	50,0
	,41	1	10,0	10,0	60,0
	,46	1	10,0	10,0	70,0
	,59	1	10,0	10,0	80,0
	,86	1	10,0	10,0	90,0
	1,16	1	10,0	10,0	100,0
Total		10	100,0	100,0	

Figura 9.

Distribución de los datos de la rentabilidad



Cálculo de COK y WACC

El COK calculado para el periodo para el periodo 2010 al 2019 fue de 9.25%, es el costo de oportunidad del capital o tasa de rendimiento mínima de la inversión.

El WACC calculado para el periodo 2010 al 2019 fue de 11.45%, es la tasa de descuento que mide el coste de capital siendo una media ponderada entre la proporción de los recursos propios y la proporción de recursos ajenos.

V.2. Análisis correlacional

Considerando los resultados de la prueba de normalidad, las hipótesis de estudio se contrastaron mediante el coeficiente de Correlación de Pearson, adicional a ello se aplicó el análisis de relación lineal simple para corroborar algún tipo de relación y modelo.

Contrastación de la Hipótesis General

Ho: El apalancamiento financiero no influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019.

Ha: El apalancamiento financiero influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019.

Regla de decisión

Sig. T= 0.05, nivel de aceptación = 95% Z= 1.96

Si la Sig. E < Sig. T, entonces rechaza la Ho (Hipótesis Nula)

Si la Sig. E > Sig. T, entonces acepta la Ha (Hipótesis Alternativa)

Tabla 12: Correlación entre el apalancamiento financiero y rentabilidad

		Apalancamien to Financiero	Rentabilidad Financiera
Apalancamiento Financiero	Correlación de Pearson	1,000	,445**
	Sig. (bilateral)	.	,000
	N	10	10
Rentabilidad	Coefficiente de correlación	,445**	1,000
	Sig. (bilateral)	,000	.
	N	10	10

Interpretación

En la tabla N° 12, se observa que el resultado del coeficiente de correlación de Pearson es igual a 0,445 puntos, y el nivel de significancia encontrada es 0.000, para la variable independiente apalancamiento financiero y variable dependiente rentabilidad; con un 95% de confianza, siendo menor que el p valor $0.000 < (\alpha) = 0.05$; presentando una correlación positiva baja, en tal sentido se rechaza la H_0 y acepta la H_a .

Tabla 13: Influencia del Apalancamiento financiero en la rentabilidad

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	0,445 ^a	0,198	0,190	,02047	0,434

a. Predictores: (Constante), Apalancamiento financiero

b. Variable dependiente: Rentabilidad

Interpretación

En la tabla 13, se evidencia que el valor de R cuadrado ajustado igual a 0,190, donde expresa que el apalancamiento financiero explica el 19% del comportamiento de la rentabilidad, mientras que el 81 % restante se ve influenciado por otros factores que van más allá del modelo. El valor de Durbin-Watson es igual a 0,434; demostrando que no se ubica en el rango entre 1,5 y 2,5, expresando que los residuos son dependientes.

Tabla 14: Coeficiente del Apalancamiento financiero en la rentabilidad financiera

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		Sig.
		B	Desv. Error	Beta	T	
1	(Constante)	-1,271	3,306		-,385	,000
	Apalancamiento financiero	4,516	7,610	,205	,593	,000

a. Variable dependiente: Rentabilidad

Interpretación

En la tabla 14, se evidencia el valor de beta de la constante es igual a -1,271 el valor positivo de beta del apalancamiento igual a 4,516 nos dice que influye de manera positiva en la rentabilidad. El valor de significancia resultó ser de 0,000 en la constante y en el apalancamiento, afirmando que ambos valores son primordiales.

Hipótesis específica 1

Planteamiento de Hipótesis

Ho: El apalancamiento a corto plazo no influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

Ha: El apalancamiento a corto plazo influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

Regla de decisión

Sig. T= 0.05, nivel de aceptación = 95% Z= 1.96

Si la Sig. E < Sig. T, entonces rechaza la Ho (Hipótesis Nula)

Si la Sig. E > Sig. T, entonces acepta la Ha (Hipótesis Alterna)

Tabla 15: Correlación entre el apalancamiento a corto plazo y la rentabilidad

		Apalancamiento corto plazo	
		plazo	Rentabilidad
Apalancamiento a corto plazo	Correlación de Pearson	1,000	,344**
	Sig. (bilateral)	.	,000
	N	10	10
Rentabilidad	Coefficiente de correlación	,344**	1,000
	Sig. (bilateral)	,000	.
	N	10	10

Interpretación

En la tabla 15, se observa que el coeficiente de correlación es igual a 0,344 puntos, y el nivel de significancia encontrada es 0.000, el apalancamiento a corto plazo se relaciona con la rentabilidad; con un 95% de confianza, siendo menor que el p valor $0.000 < 0.05$; presenta una correlación positiva baja, en tal sentido se rechaza la H_0 y acepta la H_a ,

Tabla 16: Influencia del apalancamiento a corto plazo con la rentabilidad

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	0,334 ^a	0,112	0,110	,33659	0,638

a. Predictores: (Constante), Apalancamiento corto plazo

b. Variable dependiente: Rentabilidad

Interpretación

Se observa en la tabla 16, que el valor de R cuadrado ajustado igual a 0,112, indica que el apalancamiento a corto plazo explica el 11,2% del comportamiento de la rentabilidad, mientras que el 88,8% restante se ve que están afectando otros factores más allá del modelo. El valor de Durbin-Watson igual a 0,638 no se encuentra en el rango entre 1,5 y 2,5 presentando que los residuos son dependientes.

Tabla 17: Coeficiente del apalancamiento a corto plazo en la rentabilidad

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		T	Sig.
		B	Desv. Error	Beta			
1	(Constante)	0,026	,492			,053	,000
	Apalancamiento a corto plazo	0,962	1,067	,304		,902	,000

a. Variable dependiente: Rentabilidad

Interpretación

En la tabla 17, se evidencia que el valor de beta de la constante es igual a 0,026, por otro lado, el valor positivo de beta del apalancamiento a corto plazo igual a 0,962 indicando que influye de manera positiva en la rentabilidad. El valor de significancia igual a 0,000 en la constante y en el apalancamiento afirma que ambos valores son fundamentales.

Hipótesis específica 2

Planteamiento de Hipótesis

Ho: El apalancamiento a largo plazo no influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

Ha: El apalancamiento a largo plazo influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

Regla de decisión

Sig. T= 0.05, nivel de aceptación = 95% Z= 1.96

Si la Sig. E < Sig. T, entonces rechaza la Ho (Hipótesis Nula)

Si la Sig. E > Sig. T, entonces acepta la Ha (Hipótesis Alterna)

Tabla 18: Correlación Apalancamiento a largo plazo con la rentabilidad

		Apalancami ento a largo plazo	Rentabilidad
Apalancamiento a largo plazo	Correlación de Pearson	1,000	,543**
	Sig. (bilateral)	.	,000
	N	10	10
Rentabilidad	Coefficiente de correlación	,543**	1,000
	Sig. (bilateral)	,000	.
	N	10	10

Interpretación

En la tabla 18, se observa que del coeficiente de correlación es igual a 0,543 puntos, y el nivel de significancia encontrada es 0.000, el apalancamiento a largo plazo y variable dependiente rentabilidad; con un 95% de confianza, siendo menor que el p valor $0.000 < 0.05$; indicando que una correlación positiva moderada, en tal sentido se rechaza la H_0 y acepta la H_a .

Tabla 19: Influencia del Apalancamiento a largo plazo con la rentabilidad

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	0,543 ^a	0,294	0,289	,33659	0,638

a. Predictores: (Constante), Apalancamiento a largo plazo

b. Variable dependiente: Rentabilidad

Interpretación

Se observa en la tabla 19, que el valor de R cuadrado ajustado igual a 0,289, nos dice que el apalancamiento a largo plazo explica el 28,9% del comportamiento de la rentabilidad, mientras que el 71,1% restante se ve afectado por otros factores más allá del modelo. El valor de Durbin-Watson igual a 0,638 no se ubica en el rango entre 1,5 y 2,5 indicando que los residuos son dependientes.

Tabla 20: Coeficiente del Apalancamiento a largo plazo con la rentabilidad

Modelo		Coeficientes				Sig.
		Coeficientes no estandarizados		estandarizados		
		B	Desv. Error	Beta	t	
1	(Constante)	0,978	,586		1,671	,000
	Apalancamiento a largo plazo	0,962	1,067	-,304	-,902	,000

a. Variable dependiente: Rentabilidad

Interpretación

En la tabla 20, se evidencia que el valor de beta de la constante es igual a 0,978 el valor positivo de beta del apalancamiento igual a 0,962 indicando que influye de manera positiva en la rentabilidad. El valor de significancia igual a 0,000 en la constante y en el apalancamiento.

Hipótesis específica 3

Planteamiento de Hipótesis

Ho: El endeudamiento no influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019

Ha: El endeudamiento influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019

Regla de decisión

Sig. T= 0.05, nivel de aceptación = 95% Z= 1.96

Si la Sig. E < Sig. T, entonces rechaza la Ho (Hipótesis Nula)

Si la Sig. E > Sig. T, entonces acepta la Ha (Hipótesis Alterna)

Tabla 21: Correlación entre el endeudamiento y rentabilidad

		Endeudamie	Rentabilidad
		nto	
Endeudamiento	Correlación de Pearson	1,000	.229**
	Sig. (bilateral)	.	,000
	N	10	10
Rentabilidad	Coefficiente de correlación	,229**	1,000
	Sig. (bilateral)	,000	.
	N	10	10

Interpretación

En la tabla 21, se observa que el coeficiente de correlación es igual a 0,229 puntos, y el nivel de significancia encontrada es 0.000, para la dimensión endeudamiento y la variable dependiente rentabilidad; con un 95% de confianza, siendo menor que el p valor $0.000 < 0.05$; demostrando que existe una correlación positiva baja, por lo tanto, se rechaza la Ho y acepta la Ha,

Tabla 22: Influencia del Endeudamiento con rentabilidad

Modelo	R	R cuadrado	Error estándar		Durbin-Watson
			R cuadrado ajustado	de la estimación	
1	0,229 ^a	0,053	0,042	,05842	1,400

a. Predictores: (Constante), Endeudamiento

b. Variable dependiente: Rentabilidad

Interpretación

Se observa en la tabla 22, que el valor de R cuadrado ajustado igual a 0,042, indica que el endeudamiento explica el 4,2% del comportamiento de la rentabilidad, mientras que el 95,8% restante se ve afectado por otros factores más allá del modelo. El valor de Durbin-Watson igual a 1,400 no se encuentra en el rango entre 1,5 y 2,5 indicando que los residuos son dependientes.

Tabla 23: Coeficiente del Endeudamiento con rentabilidad

Modelo		Coeficientes				Sig.
		Coeficientes no estandarizados		estandarizados		
	B	Desv. Error	Beta	t		
1	(Constante)	,286	,033		8,783	,000
	Endeudamiento	,052	,058	,300	,889	,400

a. Variable dependiente: Rentabilidad

Interpretación

En la tabla 23, se evidencia el valor de beta de la constante es igual a 0,286 el valor positivo de beta del endeudamiento igual a 0,052 indicando que influye de manera positiva en la rentabilidad. El valor de significancia igual a 0,000.

VI. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES y RECOMENDACIONES

VI.1. Discusión

El estudio tuvo como objetivo general determinar la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019, por medio de la aplicación del coeficiente de Pearson se obtuvo 0,445; con un nivel de significancia de 0.000 el cual es menor a 0.05 ($0.000 < (\alpha) = 0.05$), lo que lleva a aceptar la hipótesis alternativa que significa que la variable apalancamiento financiero presenta una correlación positiva baja con respecto a la rentabilidad. En cuanto al valor de R ajustado fue igual a 0,190, lo que significa que la variable apalancamiento financiero explica el 19% del comportamiento de la rentabilidad, quedando el 81% influenciado por otros factores (tipo de cambio, incertidumbre en el mercado, asuntos legales o políticos) que están más allá del modelo planteado. El valor de Durbin-Watson es igual a 0,434; demostrando valores fuera del rango establecido (1,5 y 2,5) e indicando que los residuos son dependientes entre sí. A su vez el valor de beta de la constante es igual a -1,271; y el beta del apalancamiento es igual a 4,516, reflejando su influencia positiva con la rentabilidad, además del valor de significancia que resulto en 0.000. Dichos resultados coinciden con los trabajos realizados por Aldas y Naranjo (2019) quienes concluyen que el apalancamiento financiero incide en la rentabilidad de las cooperativas estudiadas, arrojando como causantes la mala gestión de los recursos de las unidades empresariales, debido a que sus activos dejaron de producir en 44%. También concuerda con el estudio de Casamayou (2019) que llega a la conclusión que el apalancamiento financiero si tiene influencia sobre la rentabilidad de las empresas industriales, con un coeficiente de correlación Pearson de 0.605, evidenciando el impacto positivo que tiene en el precio de las acciones de la misma. Así como la investigación de Castillo (2017) que demostró la existencia de una relación positiva entre el apalancamiento financiero y rentabilidad económica, dichos hallazgos reflejan la importancia de realizar un análisis minucioso de la necesidad de apalancar las operaciones de las compañías, generando el menor riesgo posible, sin comprometer la rentabilidad del negocio.

En cuanto al objetivo específico 1, el análisis inferencial constató que el apalancamiento a corto plazo y la variable dependiente rentabilidad presentan una

correlación positiva baja con 0.344; un nivel de significancia de 0.000 y nivel de confianza del 95%, de este modo se acepta la hipótesis del investigador confirmando la relación entre ambas variables. El valor de R ajustado fue igual a 0.112, lo que manifiesta que el apalancamiento a corto plazo refleja el 11,2% del comportamiento de la variable rentabilidad, dejando el 88% a factores (tipo de cambio, incertidumbre en el mercado, asuntos legales o políticos) ajenos al modelo. El valor Durbin-Watson es igual a 0,638; demostrando valores fuera del rango establecido (1,5 y 2,5) e indicando que los residuos son dependientes. A su vez el valor de beta de la constante es igual a 0,026; y el valor beta del apalancamiento a corto plazo es igual a 0,962; mostrando su influencia positiva con la rentabilidad, además del valor de significancia fue 0.000 en la constante y el apalancamiento. Dicho resultado coincide con el estudio de Lazo y Ramón (2019) quienes evidencian que el endeudamiento a corto plazo y activos fijos tienen un impacto positivo en la rentabilidad financiera de la empresa con un 57.49%, dicho resultado resalta la importancia de tener una visión clara de la situación de la empresas, como lo sustenta Guerra (2018) quien señala que la deuda a corto plazo es un indicador que permite ver el riesgo asociado al no pagar las obligaciones a corto plazo, ya que si la empresa tiene un nivel alto de deuda pudiera afectar la rentabilidad de la unidad empresarial.

Se evidenció que el objetivo específico 2, el análisis inferencial arroja que el apalancamiento a largo plazo y la rentabilidad presentan una correlación positiva moderada con un coeficiente de correlación de 0.543; un nivel de significancia de 0.000 y nivel de confianza del 95%, de este modo se acepta la hipótesis del investigador confirmando la relación entre ambas variables. Por su parte el valor de R ajustado fue igual a 0,289; lo que manifiesta que el apalancamiento a largo plazo refleja el 28,9% del comportamiento de la rentabilidad, dejando el 71,1% a factores (tipo de cambio, incertidumbre en el mercado, asuntos legales o políticos) alejados al modelo. El valor Durbin-Watson es igual a 0,638; demostrando valores fuera del rango establecido (1,5 y 2,5) e indicando que los residuos son dependientes. A su vez el valor de beta constante es igual a 0,978; y el valor beta del apalancamiento a largo plazo es igual a 0,962; mostrando su influencia positiva con la rentabilidad, además del valor de significancia fue 0. Contrastado con Zavala (2019) sostiene que existen factores decisivos que inciden en la rentabilidad, uno de ellos es el

Costo de capital ponderado (CCP), donde evidencio que las empresas con altos niveles de deuda a largo plazo reflejan un CCP bajo, que fluctúan entre el 5 y 8%, lo que significa que, a mayor grado de apalancamiento, mayor rentabilidad obtienen las unidades empresariales en el tiempo.

En cuanto al objetivo específico 3, el análisis inferencial evidencia la correlación positiva baja entre el endeudamiento y la variable dependiente rentabilidad con un coeficiente de Pearson de 0,229; un nivel de significancia de 0.000 y nivel de confianza del 95%, de modo que se acepta la hipótesis del investigador confirmando la relación entre ambas variables. Por otra parte, el valor de R ajustado fue igual a 0,042; lo que manifiesta que el endeudamiento refleja el 4,2% del comportamiento de la rentabilidad, dejando el 95,8% a factores ajenos al modelo como el tipo de cambio, incertidumbre en el mercado, asuntos legales o políticos. El valor Durbin-Watson es igual a 1,400; demostrando valores fuera del rango establecido (1,5 y 2,5) e indicando que los residuos son dependientes. A su vez el valor de beta constante es igual a 0,286; y el valor beta del endeudamiento es igual a 0,052; mostrando su influencia positiva con la rentabilidad, además el valor de significancia fue 0.000. Se contrasta con los preceptos de Cong, et al. (2019) quienes sostienen que el apalancamiento financiero tiene una gran influencia en el desempeño comercial de las unidades empresariales, por tanto, su determinación es de gran ayuda para crear soluciones que mejoren la eficiencia operativa de las mismas. También coinciden con las afirmaciones de los estudios realizados por Butsili y Miroga (2018) quienes concluyen que el capital de la deuda influye positivamente en la rentabilidad de una entidad bancaria, confirmando además que las empresas dependientes únicamente del capital social se les conoce como firmas no apalancadas, mientras que las que dependen tanto de la deuda como del capital social se denominan empresas apalancadas, todo ello con el fin de discriminar a las unidades con más propensión al financiamiento con deuda, lo que representa una de las alternativa de apalancamiento. Lo anterior se sustenta en los postulados de Modigliani y Miller (según Zambrano y Acuña, 2011), quienes resaltan la creencia de que el uso moderado de la deuda incrementaría el valor de la empresa y reducía el coste de capital, al ser la deuda alta los riesgos de quedar insolvente también eran altos, haciendo que acreedores y accionistas exigieran mayores rendimientos, produciendo un aumento en el costo del capital que

afectaría el valor de la empresa, de allí la razón de establecer una nueva estructura de capital que optimizara la combinación de deuda y capital para afrontar el apalancamiento financiero y operativo de la misma. Además, se realizó un el cálculo del pasivo total entre el patrimonio neto, con la finalidad de conocer cuanta deuda usa la empresa para financiar sus activos, teniendo en el 2010 un resultado de 55%, el 2011, 51%, el 2012, 63%, el 2013, 66%, el 2014, el 58%, 2015, el 38%, el 2016, el 34%, el 2017, el 36%, el 2018, 38% y finalmente el 2019 tuvo un 33%; como se puede evidenciar el año que más deuda contrajo fue el 2013 y el año con un porcentaje menor de deuda fue el año 2019 con solo un 33%. Aunque no hay un ratio que permita calcular la estructura de capital óptima, se puede decir que la empresa está dentro del rango adecuado, destacando principalmente los últimos 5 años. Podemos contrastar con Wild et al. (2007) cuando se habla de estructura de capital, se habla de una mezcla propia de la deuda a largo plazo y el capital, de las cuales las compañías hacen uso para financiar sus operaciones.

Finalmente podemos decir que la empresa si tiene una buena gestión financiera, puesto que poseen indicadores de medida periódicas que les permita determinar los niveles de rentabilidad y endeudamiento, así mismo, contar la información financiera clara y detallada año a año y las herramientas financieras, les permite a los gerentes tomar mejores decisiones de inversión, de planificación, de financiamiento, control y gestión, etc., según Huacchillo (2020) la gestión financiera, las herramientas financieras y los indicadores financieros inciden de manera significativa en la toma de decisiones.

VI.2. Conclusiones

Luego de realizar el análisis de los datos, se llega a las siguientes conclusiones:

Se logró determinar que el apalancamiento financiero si influye en la rentabilidad la empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019, con un coeficiente de Pearson de 0,445 y un valor paramétrico por medio de coeficiente Durbin-Watson de 0,434; lo que demuestra que los valores se ubican fuera del rango y que los residuos son dependientes.

Se logró demostrar que el apalancamiento a corto plazo influye en la rentabilidad de la empresa, con una correlación positiva baja de 0.344; un nivel de significancia de 0.000 y un nivel de confianza del 95%; con un valor paramétrico por medio de coeficiente Durbin-Watson de 0,638; lo que demuestra que los valores se ubican fuera del rango y que los residuos son dependientes.

De igual manera se demostró que el apalancamiento a largo plazo incide en la rentabilidad de la empresa durante el periodo de estudio, con una correlación positiva moderada de 0.543 y un nivel de significancia de 0.000.

Asimismo, se constató que el endeudamiento financiero influye de manera positiva baja en la rentabilidad de la empresa, con un coeficiente Pearson de 0,229 y el Durbin-Watson de 1,400; lo que demuestra que los valores se ubican fuera del rango y que los residuos son dependientes.

VI.3. Recomendaciones

Se recomienda realizar futuras investigaciones para determinar que otros factores influyen en la rentabilidad de las empresas de los distintos rubros.

Se recomienda a la gerencia de la empresa realizar un seguimiento constante de los indicadores económicos y financieros, a fin de establecer las ventajas del apalancamiento financiero, sus riesgos implícitos y la determinación de la deuda que se pueda contraer sin afectar la rentabilidad de la unidad empresarial.

Se sugiere diseñar un plan de negocios que contenga metas a corto plazo, como el crecimiento de una unidad estratégica en específico o créditos bancarios instantáneos, debido que el apalancamiento de la deuda es más apropiado en periodos cortos de tiempo, reduciendo el costo y los riesgos asociados a las operaciones de financiamiento.

Se recomienda mantener la estabilidad financiera de la empresa, mediante las buenas relaciones comerciales con proveedores, bancos y terceros; de esta manera reducir los pasivos o ratio de endeudamiento con el ahorro en costes financieros y lograr niveles de rentabilidad favorables.

VII. LISTA DE REFERENCIAS

- Aguiar, I., Díaz, N.L., García, Y., Hernández, M., Ruiz, V., Santana, D.J. & Verona, C. (2010). Finanzas corporativas en la práctica. Madrid, España: Delta publicaciones universitarias. Recuperado de: <http://librosenpdf.blogspot.com/2014/09/finanzas-corporativas-en-la-practica-en.html>
- Aguirre, J., Prieto, M. y Escamilla, J. (1997). Contabilidad de costos, gestión y control presupuestario, control de gestión, la función del controller. Tomo II, Cultural de Ediciones, S.A., España. 320 pp.
- Ahmad, N., Salman, A. & Shamsi, A.F. (2015). Impact of Financial Leverage on Firms' Profitability: An Investigation from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(7). Recuperado de: <https://ssrn.com/abstract=2603248>
- Aldás, L.R. & Naranjo, J.R. (2019). El apalancamiento financiero y la rentabilidad en las cooperativas de ahorro y crédito segmento uno de la provincia de Tungurahua. (Tesis Maestría). Universidad Técnica de Ambato, Ecuador.
- Arguedas, R., y González, J. (2016). Finanzas empresariales. España: Centro de estudios Ramón Areces.
- Armas, E.V., Ríos, M.H., Sotelo, L.A. & Bustamante, Y. (2019). Teorías sobre estructura de capital y rentabilidad en las compañías. *Revista Gestión en el Tercer Milenio* 22(44) 25-34.
- Ayón-Ponce, G.I., Pluas-Barcia, J.J & Ortega-Masías, W.R. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *Revista FIPCAEC*, 17(5) 117-136. DOI: <https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i5.188>
- Bonsón, E., Cortijo, V. & Flores, F. (2009). Análisis de estados financieros. Madrid, España. Pearson educación.

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2007). Finanzas Corporativas. Novena edición. México: Mac Graw Hill.

Buenaventura, G. (2002). El estudio de apalancamientos como metodología de análisis de la gestión en la empresa. Revista Estudios Gerenciales, 18(82). Recuperado de: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232002000100004

Butsili, A. & Miroga, J. (2018). Influence of Financial Leverage on Profitability of Micro Finance Banks In Kakamega County, Kenya. IOSR Journal of Economics and Finance, 9(5)24-30. Recuperado de: <http://www.iosrjournals.org/iosr-jef/papers/Vol9-Issue5/Version-2/D0905022430.pdf>

Cabellos, J. & Naito, M. (2015). Determinantes de la rentabilidad de las instituciones Microfinancieras peruanas en el periodo 2006-2013: un enfoque según el modelo de Dupont y la teoría de Modigliani-Miller. https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1697/Jhonny_Tesis_maestria_2015.pdf?sequence=7&isAllowed=y

Cajamarca, M. A., & Montenegro, L. A. (2021). Determinantes del apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de las grandes empresas manufactureras periodo 2007—2018 [Universidad de Azuay]. <http://dspace.uazuay.edu.ec/handle/datos/10761>

Cantón, J. y Neira, J. (2014). Apoyo domiciliario. Editex. Recuperado de: https://books.google.com.pe/books?id=xyqRAwAAQBAJ&pg=PA118&dq=que+son+los+impuestos&hl=es419&sa=X&ved=0ahUKEwj1u_bP34beAhUCGKwKHXLrARwQ6AEILjAB#v=onepage&q=que%20son%20los%20impuestos&f=true

Casamayou, E.T. (2019). Análisis del apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas del Sector Industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima – Periodo 2008 – 2017. (Tesis Doctoral). Universidad Nacional Jorge Basadre Grohmann, Tacna, Perú. Recuperado de: <http://repositorio.unjbg.edu.pe/handle/UNJBG/3816>

Castillo, L.R. (2017). Apalancamiento y Rentabilidad en empresas industriales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), periodo 2014-2015. (Tesis pregrado). Universidad César Vallejo, Lima, Perú. Recuperado de: <https://repositorio.ucv.edu.pe/handle/20.500.12692/7756>

Caiza Pastuña, E. C., Valencia Nuñez, E. R., & Bedoya Jara, M. P. (2020). Decisiones de inversión y rentabilidad bajo la valoración financiera en las empresas industriales grandes de la provincia de Cotopaxi, Ecuador. Revista Universidad & Empresa, 22(39), 1-29. Recuperado de: <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.8099>

Contreras, I. (2006). Análisis de la rentabilidad económica (ROI) y financiera (ROE) en empresas comerciales y en un contexto inflacionario. Revista Visión general 1, 13-28. Recuperado de: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=465545874003>

Cong, V., Lan, T.N., Phong, T.T & Nghiem, T.T (2019). The impact of financial leverage on the profitability of real estate companies: A study from Vietnam stock Exchange. Revista Management Science Letters, 9(13) 2315-2326. DOI: 10.5267/j.msl.2019.7.023

Chesang, D. (2017). Effect of financial leverage on profitability of listed Agricultural firms at the Nairobi securities Exchange. (Tesis Maestría). Kisii University, Kenya. Recupered from: <http://41.89.196.16:8080/xmlui/handle/123456789/471>

Dapena, J. (2008) Modigliani & Miller (1958): qué nos enseña, y qué nos falta.
Universidad del CEMA. Recuperado de:
<https://ucema.edu.ar/conferencias/download/2008/MM.pdf>

De La Hoz, B., Ferrer, M.A. & De La Hoz, A. (2008). Indicadores de rentabilidad:
herramientas para la toma decisiones financieras en hoteles de categoría
media ubicados en Maracaibo. Revista de Ciencias Sociales, 14(1).
Recuperado de:
http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-95182008000100008

Eslava, J. (2003). Análisis económico-financiero de las decisiones de gestión
empresarial. Madrid, ESIC. Recuperado de:
<https://books.google.com.pe/books?id=G782j28CNo8C&printsec=frontcover#v=onepage&q=roa&f=false>

Gatsi, J.G., Gadzo, S.G. & Akoto, R.K. (2013). Degree of Financial and Operating
Leverage and Profitability of Insurance Firms in Ghana. International
Business and Management, 7(2), 57-65. Recupered from:
<http://dx.doi.org/10.3968/j.ibm.1923842820130702.1060>

Guerra, G.A. (2018). Modelo de gestión para el apalancamiento financiero de
interventorías a infraestructuras del transporte, Empresa ETA S.A.
Bucaramanga. (Tesis Maestría). Universidad Santo Tomás,
Bucaramanga, Colombia. Recuperado de:
<https://repository.usta.edu.co/bitstream/handle/11634/12616/2018gustavoguerra.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Gitman, L.J. (2007). Principios de administración financiera (13va edición).
Pearson Educación, México.

Gitman, L. J., & Joehnk, M. (2009). Fundamentos de inversiones (10va Edición).
México. Pearson Educación.

- Gitman, L.; y Zutter, C. (2012). Principios de Administración Financiera. (12va edición). México. Pearson Educación.
- Gitman, L.; y Zutter, C. (2016). Principios de Administración Financiera. (14va edición). México. Pearson Educación.
- Gómez, S. (2012). Metodología de la investigación. Editorial Tercer Milenio. México
- Grupo Banco Mundial (2019) La oleada mundial de endeudamiento es la más grande y más rápida en 50 años. Recuperado de:
<https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2019/12/19/debt-surge-in-emerging-and-developing-economies-is-largest-fastest-in-50-years>
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, M. (2014). Metodología de la Investigación. México. 6ta. Ed. Mc Graw Hill
- Huacchillo Pardo, L. A., Ramos Farroñan, E. V., & Pulache Lozada, J. L. (2020). La gestión financiera y su incidencia en la toma de decisiones financieras. Universidad y Sociedad, 12(2), 356-362.
- Huerta, V. P. R., Armas, E. V., Zarzosa, M. H. R., Sotelo, L. Á. F., & Sánchez, Y. B. (2019). Teorías sobre estructura de capital y rentabilidad en las compañías. Gestión en el Tercer Milenio, 22(44), 25-34.
<https://doi.org/10.15381/gtm.v22i44.17306>
- Juez Martel, P., & Martín Molina, P. B. (2007). Manual de contabilidad para juristas (Primera ed.). Madrid: Wolters Kluwer España S.A.L.
- Lazo, M. & Ramón, L.D. (2019). El endeudamiento y su impacto en la rentabilidad de Alicorp S.A.A. periodo 2009-2017. (Tesis Maestría). Universidad Nacional del Callao, Perú.

- Lizcano, J. (2004). Rentabilidad Empresarial Propuesta Practica de análisis y Evaluación. Imprenta Modelo. España-Madrid.
- Martínez, Carlos E. , & Russo, Alfredo O. , & Ledesma, Juan S. (2014). Modelos de cálculo de las betas a aplicar en el Capital Asset Pricing Model: el caso de Argentina. Estudios Gerenciales, 30 (131),200-208. ISSN: 0123-5923. Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21231108012>
- Mesa, A.P., Murcia, L.E., & Reinoso, L.P. (2021). Análisis de la tendencia de los indicadores de endeudamiento y apalancamiento en el corto y largo plazo de las empresas de la zona Sabana Centro de Cundinamarca en el periodo 2016 al 2019. (Tesis pregrado). Corporación Universitaria Minuto de Dios, Bogotá, Colombia. Recuperado de: <https://hdl.handle.net/10656/12670>
- Morelos, J., Fontalvo, T., & De la Hoz, E. (2012). Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia. Entramado, 8(1)13-26. Recuperado de: <https://www.redalyc.org/pdf/2654/265424601002.pdf>
- Morillo, M. (2001). Rentabilidad Financiera y Reducción de Costos. Revista Actualidad Contable Faces, 4(4) p35-48. Recuperado de: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=257/25700404>
- Mosquera, E.O., Erazo, J.C. & Narváez, C.I. (2019) Estrategias Administrativas y Financieras: herramientas clave para una gestión eficiente. Revista Arbitrada Interdisciplinaria KOINONIA, Vol IV. N°1. DOI: 10.35381/r.k.v4i1.371
- Orgaz, M (18 de diciembre de 2019). Cómo AT&T se convirtió en la empresa más endeudada del mundo (y qué tiene que ver HBO con ello). BBC News Mundo. Recuperado de: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-50843094>

ORTIZ, A. Héctor (2004). Análisis Financiero Aplicado y principios de administración Financiera. (12ª Edición). Departamento de Publicaciones. Universidad Externado de Colombia. Bogotá. Colombia

Palomino, C. (2013). Estados financieros. Lima: Editorial Calpa.

Perez, Y.M. (2017). Incidencia del apalancamiento financiero en la situación económica y financiera de la empresa Stay Gold S.A.C Distrito de Trujillo, años 2015 – 2016. (Tesis pregrado). Universidad Privada Antenor Orrego, Trujillo, Perú.

Piscoche, R.J. (2018). Apalancamiento financiero y rentabilidad en empresas elaboradoras de productos lácteos registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014-2018. (Tesis pregrado). Universidad Cesar Vallejo, Lima, Perú. Recuperado de:
<https://repositorio.ucv.edu.pe/handle/20.500.12692/34757>

Ponce, G; Barcia, J; Macías, W. (2020) El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. Revista FIPCAEC, 17 (5), 17-136.

Rivera, J.A. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. Revista Estudios Gerenciales, (84) ISSN: 0123-5923. Disponible en:
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=212/21208402>.

Robles, E.F. (2018) El valor económico agregado (EVA) y la creación de valor de las empresas del sector agroindustrial que cotizan en bolsa de valores de Lima (BVL) en el periodo 2012 al 2016. (Tesis Doctoral). Universidad Inca Garcilaso de la Vega.

Salcedo, R. & Piza, P. (2018). Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad. Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana. Recuperado de:

<https://www.eumed.net/rev/oel/2018/11/apalancamiento-financiero-rentabilidad.html/hdl.handle.net/20.500.11763/oel1811apalancamiento-financiero-rentabilidad>

Salem, N.A. (2015). The Impact of Financial Leverage, Growth, and Size on Profitability of Jordanian Industrial Listed Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(16). Recuperado de: <https://core.ac.uk/download/pdf/234630969.pdf>

Tempel E. (2011). The influence of financial leverage on investment: An examination of overinvestment and underinvestment in Danish listed companies, between the years 2006-2010. (Tesis Maestría). Universidad de Twente, Enschede. Recuperado de: http://essay.utwente.nl/62872/1/scriptie_evelyn_tempel_s1017144_BOZ.pdf

Van, J. & Wachowicz, J. (2010) *Fundamentos de Administración Financiera* (13va Edición). PEARSON. ISBN: 978-607-442-948-0.

Wild, J.J., Subramanyam, K.R. Halsey, R.F. (2007). *Análisis de estados financieros* (9na Edición). McGraw-Hill/Interamericana Editores

Yoon, E. & Jang, S. (2005). The Effect of Financial Leverage on Profitability and Risk of Restaurant Firms. *Journal of Hospitality Financial Management*, (13)1-24. Recovered from: <https://scholarworks.umass.edu/jhfm/vol13/iss1/24>

Zamora, A.I. (2008). *Rentabilidad y Ventaja Comparativa: Un Análisis de los Sistemas de Producción de Guayaba en el Estado de Michoacán*. (Tesis Doctoral). Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo, México.

Zavala, M.J. (2019). *El apalancamiento y su influencia en la rentabilidad de las MYPES comerciales en la ciudad de Tingo María*. (Tesis Maestría). Universidad Nacional Agraria de la Selva. Tingo Maria, Perú.

Zambrano, S. M., y Acuña, G. A. (2011). "Estructura de Capital. Evolución Teórica". Revista Criterio Libre 9(15) 81-102. ISSN 1900-0642.

Zaitoun, M., & Alqudah, H. (2020). The Impact of Liquidity and Financial Leverage on Profitability: The Case of Listed Jordanian Industrial Firm's. 1(4), 29-35.

Apéndice

MATRIZ DE CONSISTENCIA

TÍTULO: Apalancamiento financiero y rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019.

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	METODOLOGÍA
<p>1. Problema General:</p> <p>¿De qué manera influye el apalancamiento financiero en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019?</p>	<p>1. Objetivo General:</p> <p>Determinar la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019.</p>	<p>1. Hipótesis General:</p> <p>El apalancamiento financiero influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial en el distrito de Santiago de Cao, La Libertad durante el periodo 2010 al 2019.</p>	<p>Variable 1:</p> <p>Apalancamiento financiero</p>	<p>1. Tipo de Investigación:</p> <p>Enfoque: Cuantitativa Tipo: Aplicada</p> <p>2. Nivel de la Investigación:</p> <p>Descriptiva – correlacional, Causal</p> <p>3. Diseño de la Investigación:</p> <p>No experimental - longitudinal</p> <p>4. Método:</p> <p>Hipotético - deductivo</p> <p>5. Población:</p> <p>Estados financieros, dictamen anual de una empresa agroindustrial.</p> <p>6. Muestra:</p> <p>Son los estados financieros de una empresa agroindustrial, durante el periodo 2010 al 2019, extraídos de la Superintendencia de Mercados y Valores y la Bolsa de Valores de Lima.</p> <p>7. Unidad de Estudio:</p>
<p>2. Problemas Específicos:</p> <p>¿De qué manera influye el apalancamiento a corto plazo en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019?</p>	<p>2. Objetivos Específicos:</p> <p>Establecer la influencia del apalancamiento a corto plazo en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.</p>	<p>2. Hipótesis Específicas:</p> <p>El apalancamiento a corto plazo influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.</p>		

¿De qué manera influye el apalancamiento a largo plazo en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019?

Establecer la influencia del apalancamiento a largo plazo en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

El apalancamiento a largo plazo influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

Variable 2:

Rentabilidad

Estados financieros como el balance general, estado resultados, a través del análisis de los ratios de la empresa.

8. Técnica de Recolección:

Análisis documental

9. Instrumento de Recolección:

Ficha de registro de datos

Lista Cotejo

¿De qué manera influye el endeudamiento en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019?

Establecer la influencia del endeudamiento en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

El endeudamiento influye significativamente en la rentabilidad de una empresa agroindustrial durante el periodo 2010 al 2019.

Base de datos en excel

V1: APALANCAMIENTO FINANCIERO	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Apalancamiento a corto plazo	0.49	0.55	0.46	0.53	0.51	0.27	0.32	0.32	0.54	0.51
Apalancamiento a largo plazo	0.50	0.44	0.53	0.46	0.48	0.72	0.67	0.67	0.45	0.48
Endeudamiento	0.24	0.27	0.26	0.25	0.27	0.36	0.39	0.38	0.33	0.35
	0.33	0.38	0.36	0.34	0.38	0.58	0.66	0.63	0.51	0.55
PROMEDIO	0.41	0.42	0.42	0.41	0.42	0.45	0.46	0.46	0.44	0.45

V2: RENTABILIDAD										
Rentabilidad Financiera	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ROE	0.06	0.02	0.01	0.12	0.09	0.06	0.04	0.09	0.25	0.20
Margen de Utilidad Neta	0.21	0.13	0.01	0.13	0.15	0.17	0.24	0.23	0.33	0.36
Margen de Utilidad Bruta	0.20	0.12	0.01	0.12	0.15	0.15	0.23	0.22	0.34	0.35
Ganancias por Acción	1.71	0.74	0.48	3.13	2.19	1.90	1.31	1.77	5.50	3.91
PROMEDIO	0.55	0.25	0.13	0.88	0.65	0.57	0.46	0.58	1.61	1.21

Rentabilidad económica	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ROA	0.04	0.02	0.01	0.08	0.06	0.03	0.02	0.05	0.16	0.13
EBITDA	0.35	0.17	0.35	0.49	0.50	0.23	0.23	0.42	1.33	0.95
Razón de Rentabilidad Económica	0.04	0.02	0.04	0.06	0.07	0.03	0.03	0.06	0.19	0.15
PROMEDIO	0.14	0.07	0.13	0.21	0.21	0.10	0.09	0.18	0.56	0.41
PROMEDIO V2	0.37	0.17	0.13	0.59	0.46	0.37	0.30	0.41	1.16	0.86

Año	Apalanca- miento a corto plazo	Apalanca- miento a largo plazo	Endeuda- -miento	APALANCAMIE NTO FINANCIERO	ROE	Margen de Utilidad Neta	Margen de Utilidad Bruta	Ganancias por Acción	Rentabilidad Financiera	ROA	EBITD A	Razón de Rentabilida d Económica	Rentabilida d Económica	RENTABILI DAD
2010	0.51	0.48	0.35	0.45	0.20	0.36	0.35	3.91	1.21	0.13	0.95	0.15	0.41	0.86
2011	0.54	0.45	0.33	0.44	0.25	0.33	0.34	5.50	1.61	0.16	1.33	0.19	0.56	1.16
2012	0.32	0.67	0.38	0.46	0.09	0.23	0.22	1.77	0.58	0.05	0.42	0.06	0.18	0.41
2013	0.32	0.67	0.39	0.46	0.04	0.24	0.23	1.31	0.46	0.02	0.23	0.03	0.09	0.30
2014	0.27	0.72	0.36	0.45	0.06	0.17	0.15	1.90	0.57	0.03	0.23	0.03	0.10	0.37
2015	0.51	0.48	0.27	0.42	0.09	0.15	0.15	2.19	0.65	0.06	0.50	0.07	0.21	0.46
2016	0.53	0.46	0.25	0.41	0.12	0.13	0.12	3.13	0.88	0.08	0.49	0.06	0.21	0.59
2017	0.46	0.53	0.26	0.42	0.01	0.01	0.01	0.48	0.13	0.01	0.35	0.04	0.13	0.13
2018	0.55	0.44	0.27	0.42	0.02	0.13	0.12	0.74	0.25	0.02	0.17	0.02	0.07	0.17
2019	0.49	0.50	0.24	0.41	0.06	0.21	0.20	1.71	0.55	0.04	0.35	0.04	0.14	0.37

Base de datos en el SPSS

BASE DE DATOS MARI.sav [ConjuntoDatos1] - IBM SPSS Statistics Editor de datos

Archivo Editar Ver Datos Transformar Analizar Gráficos Utilidades Ampliaciones Ventana Ayuda

Visible: 14 de 14 variables

	APcorto	APlargo	Enduda	V1	Roe	Marutilinea	Marutilibru	Ganaccio	RENfinancia	Roa	Ebita	Razonren	RENecon	V2
1	,51	,48	,35	,45	,20	,36	,35	1,71	1,21	,13	,95	,15	,41	,86
2	,54	,45	,33	,44	,25	,33	,34	,74	1,61	,16	1,33	,19	,56	1,16
3	,32	,67	,38	,46	,09	,23	,22	,48	,58	,05	,42	,06	,18	,41
4	,32	,67	,39	,46	,04	,24	,23	1,13	,46	,02	,23	,03	,09	,30
5	,27	,72	,36	,45	,06	,17	,15	2,19	,57	,03	,23	,03	,10	,37
6	,51	,48	,27	,42	,09	,15	,15	1,90	,65	,06	,50	,07	,21	,46
7	,53	,46	,25	,41	,12	,13	,12	1,31	,88	,08	,49	,06	,21	,59
8	,46	,53	,26	,42	,01	,01	,01	1,77	,13	,01	,35	,04	,13	,13
9	,55	,44	,27	,42	,02	,13	,12	5,50	25	,02	,17	,02	,07	,17
10	,49	,50	,24	,41	,06	,21	,20	1,91	,55	,04	,35	,04	,14	,14
11														
12														
13														
14														
15														
16														
17														
18														
19														
20														

Vista de datos Vista de variables

IBM SPSS Statistics Processor está listo Unicode:ON

TABLA DE EVALUACIÓN DE EXPERTOS

Apellido y nombres del experto: CARRANZA ESTELA Teodoro

CLAD : 08171

Teléfono: 998974763

Título/grados: Doctor en administración

Cargo e institución en que labora: Universidad César Vallejo

Mediante la tabla de evaluación de expertos, usted tiene la facultad de evaluar cada uno de los ítems marcando con "x" en las columnas de SÍ o NO.

	ITEM	APRECIA		OBSERVACIONES
		SÍ	NO	
1	El instrumento cuenta con la información necesaria para medir las variables	x		
2	El instrumento de recolección de datos guarda relación con el título de la investigación	x		
3	El instrumento de recolección de datos facilitará el logro de los objetivos de la investigación	x		
4	El instrumento de recolección de datos se relaciona con la(s) variable(s) de estudio	x		
5	La información del instrumento de recolección de datos cuenta con la información de cada uno de los indicadores	x		
6	El instrumento de recolección de se sostiene en antecedentes relacionados con el tema y en un marco teórico	x		
7	El diseño del instrumento de recolección de datos facilitará el análisis y el procesamiento de los datos	x		
8	El instrumento de recolección de datos tiene una presentación ordenada?	x		
9	Los indicadores que tiene el instrumento sirven para validar la hipótesis	x		

SUGERENCIAS: Ninguna _____



DR. TEODORO CARRANZA ESTELA
DECANATO DE ADMINISTRACIÓN
CLAD 08171

FIRMA DEL EXPERTO

TABLA DE EVALUACIÓN DE EXPERTOS

Apellido y nombres del experto: Lobatón Gutiérrez Carlos Augusto

DNI: 08445111

Teléfono: 999292543

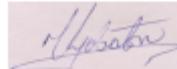
Título/grados: MBA – CPC

Cargo e institución en que labora: Docente_ Universidad César Vallejo

Mediante la tabla de evaluación de expertos, usted tiene la facultad de evaluar cada uno de los ítems marcando con "x" en las columnas de SÍ o NO.

	ITEM	APRECIA		OBSERVACIONES
		SÍ	NO	
1	¿El instrumento cuenta con la información necesaria para medir las variables?	x		
2	¿El instrumento de recolección de datos guarda relación con el título de la investigación?	x		
3	¿El instrumento de recolección de datos facilitará el logro de los objetivos de la investigación?	x		
4	¿El instrumento de recolección de datos se relaciona con la(s) variable(s) de estudio?	x		
5	¿La información del instrumento de recolección de datos cuenta con la información de cada uno de los indicadores?	x		
6	¿El instrumento de recolección de se sostiene en antecedentes relacionados con el tema y en un marco teórico?	x		
7	¿El diseño del instrumento de recolección de datos facilitará el análisis y el procesamiento de los datos?	x		
8	¿El instrumento de recolección de datos tiene una presentación ordenada?	x		
9	¿Los indicadores que tiene el instrumento sirven para validar la hipótesis?	x		

SUGERENCIAS: _____



FIRMA DEL EXPERTO

TABLA DE EVALUACIÓN DE EXPERTOS

Apellido y nombres del experto: Ruiz Palacios Miguel Ángel

DNI: 43678006

Teléfono: 997348741

Título/grados: Mg.

Cargo e institución en que labora: Universidad Cesar Vallejo

Mediante la tabla de evaluación de expertos, usted tiene la facultad de evaluar cada uno de los ítems marcando con "x" en las columnas de SÍ o NO.

	ITEM	APRECIA		OBSERVACIONES
		SÍ	NO	
1	¿El instrumento cuenta con la información necesaria para medir las variables?	x		
2	¿El instrumento de recolección de datos guarda relación con el título de la investigación?	x		
3	¿El instrumento de recolección de datos facilitará el logro de los objetivos de la investigación?	x		
4	¿El instrumento de recolección de datos se relaciona con la(s) variable(s) de estudio?	x		
5	¿La información del instrumento de recolección de datos cuenta con la información de cada uno de los indicadores?	x		
6	¿El instrumento de recolección de se sostiene en antecedentes relacionados con el tema y en un marco teórico?	x		
7	¿El diseño del instrumento de recolección de datos facilitará el análisis y el procesamiento de los datos?	x		
8	¿El instrumento de recolección de datos tiene una presentación ordenada?	x		
9	¿Los indicadores que tiene el instrumento sirven para validar la hipótesis?	x		

SUGERENCIAS: _____



FIRMA DEL EXPERTO

LISTA DE COTEJO

Evaluador: CPC Vasquez Guerrero Luz ~~Marisel~~

Fecha: Mayo 2021

Periodo de análisis: 2010 - 2019

	ÍTEM	APRECIA		OBSERVACIONES
		SI	NO	
2	Se cuenta con los datos del total del pasivo de los años 2010 al 2019	X		
3	se cuenta con los datos del Pasivo no corriente de los años 2010 al 2019	X		
4	Se cuenta con los datos de la deuda a corto plazo de los años 2010 al 2019	X		
5	se cuenta con los datos de la deuda a largo plazo de los años 2010 al 2019	X		
6	Se cuenta con los datos de la utilidad neta de los años 2010 al 2019	X		
7	Se cuenta con los datos del patrimonio neto de los años 2010 al 2019	X		
8	Se cuenta con los datos de ganancias disponibles para los accionistas comunes de los años 2010 al 2019	X		
9	Se cuenta con los datos de ventas de los años 2010 al 2019	X		
10	Se cuenta con los datos de la utilidad bruta de los años 2010 al 2019	X		
11	Se cuenta con los datos del número de acciones comunes en circulación de los años 2010 al 2019	X		
12	Se cuenta con los datos del total de los activos de los años 2010 al 2019	X		
13	Se cuenta con los datos de los ingresos de los años 2010 al 2019	X		
14	Se cuenta con los datos de los costes de los bienes vendidos de los años 2010 al 2019	X		
15	Se cuenta con los datos de los costes generales de administración de los años 2010 al 2019	X		
16	Se cuenta con los datos del EBITDA de los años 2010 al 2019	X		

FICHA DE REGISTRO DE DATOS

Evaluador:

Fecha:.....

Periodo de análisis: 2010 - 2019

Variable	Dimensiones (Sub-variables)	Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	OBSERVACIONES
Apalancamiento financiero	Apalancamiento a Corto plazo	Apalancamiento a corto plazo											
	Apalancamiento a largo plazo	Apalancamiento a largo plazo											
	Endeudamiento	Endeudamiento											
Rentabilidad	Rentabilidad financiera	ROE											
		Margen de utilidad neta											
		Margen de Utilidad Bruta											
		Ganancias por acción											
	Rentabilidad económica	ROA											
		EBITDA											
		Rentabilidad económica											

Descripción de las formulas:

<p>Apalancamiento a corto plazo = Pasivo corriente / Total pasivo Apalancamiento a largo plazo = Pasivo no corriente / Total pasivo Endeudamiento = Total deuda (corto + largo plazo) / Total pasivos. Margen de utilidad neta = Ganancias disponibles para los accionistas comunes / Ventas Margen de Utilidad Bruta = Utilidad Bruta / Ventas Ganancias por acción = Ganancias disponibles para los accionistas comunes / Número de acciones comunes en circulación ROA = Utilidad Neta / Total Activos EBITDA = Ingresos – costes de los bienes vendidos – costes generales de administración Rentabilidad económica = EBITDA / Total Activos</p>
