

**UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD**



**“LAS DECISIONES DE FINANCIACION Y LA RENTABILIDAD
EN LA EMPRESA UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A.
(UNACEM) PERIODO 2010 - 2019”**

TESIS PARA OPTAR EL TITULO DE CONTADOR PUBLICO

**SAIDA MARITZA VEGA AZAÑA
KANDY LISSETH TAYPE PALOMINO**

**Callao, 2020
PERU**

A handwritten signature in black ink, with the name "KANDY LISSETH TAYPE PALOMINO" written in capital letters below it.

KANDY LISSETH TAYPE PALOMINO

A handwritten signature in black ink, with the name "Saida H. Vega Azaña" written in capital letters below it.

Saida H. Vega Azaña

HOJA DE REFERENCIA DEL JURADO

MIEMBROS DEL JURADO:

- | | |
|--------------------------------------|------------|
| • DRA. ROSA VICTORIA MESIAS RATTO | PRESIDENTE |
| • DR. RAUL WALTER CABALLERO MONTAÑEZ | SECRETARIO |
| • MG. MANUEL ENRIQUE PINGO ZAPATA | VOCAL |
| • MG. EFRAIN PABLO DE LA CRUZ GAONA | MIEMBRO |

ASESOR: Mg. C.P.C. Victor Hugo Herrera Mel

Nº de Libro: 001

Nº de Acta: N° 025-CT-2020-02/FCC(SV-DS)

Fecha de Aprobación: 22 de Octubre de 2020.

Resolución de Sustentación: N° 169-2020-CFCC/CV-DS

**“LAS DECISIONES DE FINANCIACION Y LA RENTABILIDAD
EN LA EMPRESA UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A.
(UNACEM) PERIODO 2010 - 2019”**

KANDY LISSETH TAYPE PALOMINO

SAIDA MARITZA VEGA AZAÑA

DEDICATORIA:

Agradezco a Dios por todo lo que nos brinda, a mi madre por apoyarme siempre y a mi amado hijo que me ha acompañado durante toda esta travesía y que su fortaleza me ha impulsado a cumplir todos mis objetivos. Hijo, esta tesis es tuya gracias por ser un guerrero luchador.

S.M.V.A

DEDICATORIA:

Agradezco en primer lugar a Dios y a mis padres por su apoyo incondicional en todos los momentos de mi vida sin ellos nada podría haber sido posible. Esta va dedicada a ellos por el esfuerzo que siempre mostraron para hacer de mi la persona que ahora soy, siempre le estaré agradecida a la vida por los padres que tengo.

K.L.T.P

AGRADECIMIENTO

En agradecimiento a todos nuestros profesores por las enseñanzas brindadas y a nuestro asesor de tesis Mg. Víctor Hugo Herrera Mel por sus infinitas enseñanzas y por su apoyo constante en el logro de nuestros objetivos.

INDICE

INDICE	
TABLAS DE CONTENIDO	
TABLA DE GRAFICOS	
RESUMEN	
ABSTRACT	
INTRODUCCION	
I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	9
1.1 Descripción de la realidad problemática.	9
1.2 Formulación del problema.	11
1.2.1 Problema general	11
1.2.2 Problema específico	12
1.3 Objetivos	12
1.3.1 Objetivo general	12
1.3.2 Objetivo específico	12
1.4 Limitantes de la Investigación	12
1.4.1 Limitante teórica	12
1.4.2 Limitante Temporal.....	13
1.4.3 Limitante espacial.....	13
II. MARCO TEORICO	14
2.1 Antecedentes	14
2.1.1 Antecedentes Internacionales	14
2.1.2 Antecedentes Nacionales	16
2.2 Bases Teóricas	20
2.2.1 Decisiones de Financiación.....	20
2.2.2 Rentabilidad	42
2.3 Conceptual	46
2.3.1 Decisiones De Financiación	46
2.3.2 Rentabilidad	51
2.4 Definición de términos básicos	54
III. HIPOTESIS Y VARIABLES	56
3.1 Hipótesis	56

3.1.1	Hipótesis General	56
3.1.2	Hipótesis Específica	56
3.2	Definición Conceptual de Variables	56
3.2.1	Operacionalización de Variables	57
IV.	DISEÑO METODOLÓGICO	58
4.1	Tipo y diseño de Investigación	58
4.1.1	Tipo de investigación	58
4.1.2	Diseño de Investigación	59
4.2	Método de Investigación	60
4.3	Población y Muestra	61
4.4	Lugar de Estudio	61
4.5	Técnicas e instrumentos para la recolección de la Información ..	61
4.6	Análisis y procesamiento de Datos	63
V.	RESULTADOS.....	64
5.1	Resultados descriptivos.....	64
5.2	Resultados Inferenciales	77
VI.	DISCUSIÓN DE RESULTADOS	87
6.1	Contrastación y demostración de la hipótesis con los resultados.	87
6.2	Contrastación de los resultados con otros estudios similares. ...	89
6.3	Responsabilidad ética de acuerdo a los reglamentos vigentes (el autor de la investigación se responsabiliza por la información emitida en el informe)	92
	CONCLUSIONES	94
	RECOMENDACIONES	96
	ANEXO	107

TABLAS DE CONTENIDO

Tabla 1: Costo de la deuda a largo plazo y Margen de utilidad Neta (MUN) ...	75
Tabla 2: Deuda a largo Plazo y Margen de Utilidad Neta (MUN)	77
Tabla 3: Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) y Margen de Utilidad Neta (MUN)	78
Tabla 4: Deuda a largo Plazo y Margen de Utilidad Neta (MUN)	80
Tabla 5: Apalancamiento Financiero y Margen de Utilidad Neta (MUN)	81
Tabla 6: Patrimonio y Margen de Utilidad Neta (MUN)	83
Tabla 7: Patrimonio y Rentabilidad Financiera (ROE).....	84
Tabla 8: Apalancamiento Financiero y Rentabilidad Financiera (ROE)	86
Tabla 09: Prueba estadística de Spearman de Hipótesis Especifica N°1	90
Tabla 10: Prueba estadística de Spearman de Hipótesis Especifica N°3	93
Tabla 11: Prueba estadística de Spearman de Hipótesis General.....	96

TABLA DE GRÁFICOS

Gráfica 1: Costo de la deuda a largo plazo y Margen de utilidad Neta(MUN) ...	76
Gráfica 2: Deuda a largo Plazo y Margen de Utilidad Neta (MUN)	77
Gráfica 3: Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) y Margen de Utilidad Neta (MUN)	78
Gráfica 4: Deuda a largo Plazo y Margen de Utilidad Neta (MUN)	80
Gráfica 5: Apalancamiento Financiero y Margen de Utilidad Neta (MUN)	82
Gráfica 6: Patrimonio y Margen de Utilidad Neta (MUN).....	83
Gráfica 7: Patrimonio y Rentabilidad Financiera (ROE)	85
Gráfica 8: Apalancamiento Financiero y Rentabilidad Financiera (ROE).....	87

RESUMEN

La presente investigación nace ante los nuevos retos que afronta las empresas para mantener liderazgo en el mercado y ante la necesidad de tomar mejores decisiones empresariales de manera que logren maximizar su rentabilidad.

Por tal motivo, se tuvo como objetivo principal determinar el efecto que produce las decisiones de financiación sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019, para lo cual se buscó información de diversas fuentes y se utilizó los estados financieros de la empresa de los años 2010 al 2019 que fueron procesados mediante la aplicación de ratios para llegar a la obtención de los resultados.

Asimismo, se consideró un diseño no experimental, de corte longitudinal, cuya población y muestra estuvo conformada por la información financiera de la empresa materia del presente trabajo de investigación, aplicándose como instrumento de recolección de datos la guía de observación, registro a análisis documental y las ratios.

Se concluye que esta investigación será una herramienta de gran ayuda para las empresas que pertenecen al mismo sector económico de la industria del cemento y que por rubro están siempre destinadas a realizar grandes inversiones y solicitar financiamiento propio o ajeno y que presenten los mismos problemas, que se puedan solucionar de manera inmediata, para alcanzar la rentabilidad esperada.

Palabras clave: Decisiones de financiación - Recursos propios - Recursos ajenos - Rentabilidad Financiera.

ABSTRACT

This research was born before the new challenges faced by companies to maintain leadership in the market and the need to make better business decisions so that they can maximize their profitability.

For this reason, the main objective was to determine the effect that financing decisions produce on profitability in the company Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) period 2010-2019, for which information was sought from various sources, where the financial statements of the company from 2010 to 2019 were used, being processed through the application of ratios to obtain results.

Likewise, a non-experimental design was considered, with a longitudinal cut, whose population and sample were made up of the financial information of the company that is the subject of this research work, applying the observation guide, registration to documentary analysis, and the data collection instrument. the ratios.

It is concluded that this research will be a tool of great help for companies that belong to the same economic sector of the cement industry and that by sector are always destined to make large investments and request their own or third-party financing and that present the same problems, they may solved immediately, to achieve the expected profitability.

Keywords: Financing decisions -Own resources - Outside resources - Profitability

INTRODUCCION

El propósito del presente trabajo de investigación titulado ***“Las decisiones de financiación y la rentabilidad en la empresa UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A.(UNACEM) periodo 2010-2019”***, ha sido elaborado con el fin de determinar si efectivamente las decisiones de financiación no han contribuido a la generación de niveles adecuados de rentabilidad y en ese sentido han sido planteadas las hipótesis tanto generales y específicas.

Para llegar al resultado de nuestras hipótesis, el presente trabajo de investigación se desarrolló con un diseño metodológico, considerando el mismo como una investigación de tipo cuantitativa, aplicada, descriptiva

Para una mejor comprensión de nuestro trabajo de investigación, este ha sido desarrollado bajo la siguiente estructura:

- I. Planteamiento del problema. - Donde vemos la descripción de la realidad problemática, la formulación del problema, los objetivos planteados y limitantes de la investigación.
- II. Marco teórico. - Se estudian los antecedentes (trabajos o proyectos con relación al tema estudiado), bases teóricas y la definición de términos básicos.
- III. Hipótesis y variables. - Se definen las variables de estudio y su correspondiente operacionalización junto con el planteamiento de hipótesis.
- IV. Diseño metodológico. - El tipo y diseño de investigación, método de investigación, población, muestra, técnicas e instrumentos para la recolección de información, análisis y procesamiento de datos.
- V. Resultados. - Se reflejan los resultados descriptivos y resultados inferenciales.

VI. Discusión de resultados. - Se analizan los resultados obtenidos realizando la contrastación y demostración de la hipótesis, contrastación de resultados con estudios similares y la responsabilidad ética.

I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Descripción de la realidad problemática.

En la actualidad a nivel mundial, el dinamismo empresarial se encuentra impulsado por el desarrollo de líneas de negocio con el fin de obtener niveles adecuados de rentabilidad, atractivo para el empresario y el mercado competitivo, es por ello que uno de los objetivos de la gestión financiera es la captación de recursos mediante financiamiento interno o externo y que permitan el crecimiento, competitividad y logro de objetivos financieros en una empresa determinada.

El panorama mundial para la industria de cemento, desde el año 2016 ha reportado un crecimiento anual y es liderado indiscutiblemente por el gigante asiático China quien ocupa el 58% de la participación global. En América del Sur se ha reportado en los últimos años un crecimiento en el nivel de consumo y producción de cemento.

En el Perú, la industria del cemento es una actividad recurrente, atada de la mano a la evolución del sector Vivienda y Construcción, así como a los sectores de Transporte y Comunicaciones y al sector de Energías y Minas, y debido a ello este sector cementero, sufre el impacto de los ciclos económicos en los que se ve envuelto la economía peruana y más aun con la globalización de los negocios y las economías.

El sector cementero en el Perú, es de gran importancia para el desarrollo del país; es por eso que la asociación de Productores de Cementos (ASOCEM), nombra a las principales cementeras del País como: Unión Andina de Cementos S.A.A.(UNACEM), Cementos Pacasmayo S.A.A. y Cementos Yura S.A.A.

Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) es la empresa productora de cementos más importante del Perú, con más de 60 años en el mercado, con operaciones que se remontan a 1916 (Antes compañía Peruana de Cementos Portland S.A.), habiendo sido creada en base a la fusión de Cementos Lima S.A.A y Cemento Andino S.A., su actividad se centra en la producción de cemento, comercialización y venta en el Perú y el extranjero, cuenta con dos plantas cementeras ubicadas en los departamentos de Lima (planta Atocongo) y Junín (planta Condorcocha); cuenta con una participación accionaria conformada de la siguiente manera: Inversiones JRPR S.A. con 27%, Nuevas Inversiones S.A con 25%, Administración de Fondo de Pensiones con el 24% y otros con 24%.

La empresa UNACEM mantiene un liderazgo en la actividad de producción de cemento nacional, su sólida situación financiera le una ventaja en su capacidad de generación de recursos para solventar sus operaciones, las permanentes inversiones, lo ha llevado siempre a la búsqueda de beneficios económicos, maximizar la rentabilidad, obtener mayores ganancias, obtener mayor utilidad al final de un período. Por ello, buscan un financiamiento, pero por una mala decisión financiera no optan por el mejor el cual posiblemente afectaría a la rentabilidad económica de la empresa.

Ahora, con respecto a los resultados obtenidos por la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A., en cuanto a niveles de utilidad y rentabilidad, estos no son muy satisfactorias para el nivel de empresa como lo es UNACEM, la cual muestra a través de un análisis financiero preliminar, que los índices de rentabilidad son los menos favorables, si se compara con los de algunas otras empresas del sector del mismo giro de negocio, situación que debe estar dada por causas diversas y una de ellas es las decisiones de financiación que la administración de la empresa haya tomado y que en realidad no están siendo adecuadamente aprovechadas.

Si esta situación se mantiene, la empresa podría ingresar a un escenario difícil respecto al cumplimiento de estas deudas por el hecho de no estar generando los niveles de utilidad y rentabilidad que debería para cubrir totalmente sus costos financieros y que queden atractivos resultados de utilidades y rentabilidad para sus accionistas.

Algunas de las formas de superar esta situación de niveles poco apropiados para una empresa de la calidad y magnitud de UNACEM respecto de utilidades y rentabilidad, podría ser un mejor manejo de los niveles de endeudamiento de la empresa y/o evaluar meticulosamente cada proyecto de inversión donde se haya que colocar tal o cual financiamiento, con la finalidad de observar que la tasa de retorno de estas inversiones sean lo suficientemente atractivas para justificar la decisión de endeudamiento.

En tal sentido, por considerarlo un tema de suma importancia los niveles de rentabilidad adecuados y apropiados a la que toda administración de negocios debe aspirar, así como las decisiones de financiación, es que se decide realizar este trabajo de investigación bajo el estudio de estas dos variables, para lo cual nos formulamos la pregunta de investigación establecida en el siguiente punto.

1.2 Formulación del problema.

1.2.1 Problema general

- ¿Cuál es el efecto que produce las decisiones de financiación sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010 - 2019?

1.2.2 Problema específico

- ¿Cuál es el efecto que producen los recursos ajenos sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) 2010 - 2019?
- ¿Cuál es el efecto que producen los recursos propios sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010 - 2019?

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo general

- Determinar el efecto que produce las decisiones de financiación sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010 – 2019

1.3.2 Objetivo específico

- Determinar el efecto que producen los recursos ajenos sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010 – 2019.
- Determinar el efecto que producen los recursos propios sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010 – 2019.

1.4 Limitantes de la Investigación

1.4.1 Limitante teórica

Esta tesis se desarrolla sobre las bases teóricas de la financiación y el endeudamiento, del mismo modo de la rentabilidad. La información recolectada tuvo que basarse a lo encontrado en las diferentes plataformas virtuales de internet, se recolecto y analizo la información documental que la empresa revela a través de la Bolsa de Valores de Lima.

1.4.2 Limitante temporal

No presento limitante temporal, puesto que el estudio se realizó con un periodo de estudios y análisis de 10 años; es decir se utilizó los estados financieros de la empresa de los años 2010 al 2019.

1.4.3 Limitante espacial

Debido a la pandemia por la que se atraviesa el Perú y el mundo entero se elaboró el trabajo de investigación de manera virtual y con los medios necesarios y disponibles en el momento de la investigación. Por tal motivo la tesis se desarrolló en el departamento de Lima.

II. MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes

Para una mejor comprensión del presente trabajo de investigación, se consultó distintos materiales bibliográficos, de los cuales se obtuvo lo siguiente:

2.1.1 Antecedentes Internacionales

Algieri (2007), en su investigación concluyó lo siguiente:

Existen fuentes de financiamiento para las MYPES que ofrecen diferentes alternativas a los empresarios tanto en el sector privado como con el público, lo que crea una estructura financiera para atender estas 15 empresas en crecimiento que por su modalidad no cuentan con grandes recursos para operar, del mismo modo el financiamiento obtenido fue destinado para crecer en infraestructura, maquinarias y equipo y fueron solicitados a título personal como pagaré y créditos personales no apareciendo como beneficiaria la empresa. El 40% de las MYPES visitadas desconocen la diversidad de las fuentes de financiamiento existentes, de ahí que sus operaciones lo realizan por medio del autofinanciamiento, mientras que un 60% si han solicitado financiamiento, manifestando los gerentes en su mayoría que era para la adquisición de maquinaria, equipos e infraestructura (p.70).

La tesis de Algieri (2007) nos permitió entender que tener un buen financiamiento permite a las MYPES lograr un crecimiento en su producción y es considerado una manera de poder alcanzar mejoras en la competitividad de las empresas, puesto que al tener mejores maquinarias y mayor rendimiento en sus procesos, les facilita poder entrar al mercado a competir con empresas que elaboran

productos similares; todo ello gracias al financiamiento que es una de las mejores maneras de incrementar productividad y rentabilidad.

Roa & Torres (2016), en su investigación concluye que:

La rentabilidad tiene una relación inversa con el nivel de endeudamiento, lo que se evidencia con la Teoría de Jerarquía Financiera, ya que las empresas más rentables son autosuficientes para financiar sus proyectos, es decir las empresas que generan mayor flujo de caja son las que recurren con menor grado a los financiamientos externos (p.68).

El sector Retail chileno, durante el periodo de análisis, se demuestra que el modelo de jerarquía financiera se cumple según la teoría. Esto puede explicarse por la preferencia de las empresas por hacer uso del beneficio tributario de poseer deuda y además para disminuir los riesgos de quiebra en caso que el negocio no obtenga los resultados esperados, ya que los accionistas pierden menos al financiarse con deuda (p.69).

La tesis de Roa & Torres (2016) nos permitió entender que las empresas chilenas del sector retail tienen preferencia por el beneficio tributario de las deudas para poder financiarse y de esta manera la rentabilidad genera una relación inversa con el nivel de endeudamiento.

Según Aguirre (2009), en su investigación concluye que:

Cuando los activos de una empresa generan mayores ganancias y esta supera al costo de los recursos aportados por terceros, cuanto mayor tenga los niveles de deuda la empresa, su rentabilidad será mejor, de igual manera también la rentabilidad del patrimonio y la generación de valor; se pudo confirmar en el ámbito económico a través de diferentes evaluaciones verificadas a empresas de servicios públicos del Distrito de Bogotá, las cuales, teniendo un porcentaje menor de endeudamiento en los últimos tres años, llegaron a endeudarse en mayor porcentaje proceso que les ha permitido crecer sensiblemente su rentabilidad, apoyar la generación de valor de sus negocios(p.69).

La tesis de Aguirre (2009) nos permite entender la rentabilidad producida por los activos de una empresa es mayor al costo de los recursos aportados por terceros (pasivos), se genera un efecto de apalancamiento financiero que permite que los rendimientos para los dueños de la empresa (patrimonio) sean mayores a medida que crece dicho nivel de endeudamiento.

2.1.2 Antecedentes Nacionales

Flores y Isuiza (2015), en su tesis, mencionaron en el planteamiento del problema lo siguiente:

Existen factores que no está permitiendo la incrementación económica de la empresa, ya sea por el motivo que no existe la capacidad de tomar buenas decisiones financieras, ya que se puede observar que existe una mala gestión financiera, que ha afectado significativamente la rentabilidad de la empresa. Además, ha incurrido a créditos con entidades financieras que no contribuyeron con el incremento de sus recursos financieros. Todo ello se cree que se debe a la mala gestión de la toma de decisiones financieras ocasionado por la falta de conocimientos en finanzas empresariales y el mal manejo de las deudas y costos que constantemente incurre la empresa, Otros de los factores que están incurriendo para afectar la situación de la empresa es que carecen de un buen análisis en el momento de identificar alternativas de las fuentes de financiamiento, bajo criterios como la estimación de costos (p.30).

Su objetivo e hipótesis general fue: “Determinar la relación entre la toma de decisiones financiera y la rentabilidad de la empresa GLP AMAZÓNICO S.A.C de la ciudad de Iquitos, periodo 2014” (p.31). “Existe una relación positiva entre la toma de decisiones financiera y la rentabilidad de la empresa GLP AMAZÓNICO S.A.C de la ciudad de Iquitos, periodo 2014” (p.32).

Para el desarrollo de la tesis, utilizo el método Descriptivo, debido a que se describió ambas variables, para luego establecer el efecto que tiene la toma de

decisiones financieras en la rentabilidad de la empresa GLP AMAZÓNICO S.A.C y es de tipo no experimental (p.34).

En esta tesis, los autores concluyeron que:

Se puede concluir que un inadecuado proceso de toma de decisiones financieras en la empresa afecta directamente con el incremento de la rentabilidad, es decir una mala evaluación de los riesgos que podrían surgir al asumir el uso de una fuente financiera, una mala identificación de las necesidades de inversión, el no realizar la inversión más rentable que genere menos costos y un mal control acerca del manejo del financiamiento afecta a los índices de la utilidad de la empresa (p.54).

En consecuencia, los autores recomendaron Implementar nuevos procesos de toma de decisiones financiera, a fin de que se pueda evitar las deficiencias que ocasionan resultados bajos dentro de los estados financieros. Contar con un adecuado análisis de rentabilidad completo de la empresa, que permitirá que la toma de decisiones financieras, tengan un menor riesgo de error. También permite tener una visión y entendimiento más amplio para redirigir los recursos y activos a las zonas o áreas de mayor rentabilidad. Además, se podrá analizar y ver cómo se pueden mejorar las áreas o actividades que no son rentables o las que tienen la rentabilidad más baja de la empresa (p.55).

La investigación de Flores y Isuiza (2015) nos permite entender lo importante y fundamental que resulta para una empresa la correcta y acertada toma de decisiones de carácter financiero, ya que afecta directamente a las utilidades de la empresa y como consecuencia afecta a los ratios de rentabilidad y esto se verá reflejado en el mismo resultado de sus indicadores financieros y que en un futuro la empresa no pueda cumplir con sus objetivos.

Para Ramos (2017), su investigación tuvo como objetivo:

Determinar la incidencia de la estrategia de financiamiento en la rentabilidad en las empresas productoras de plásticos. Para que la empresa sea competitiva en el mercado, tendrá que abastecer de productos a todos sus clientes e invertir de forma oportuna, Indica también que actualmente las empresas tienen cierto conocimiento sobre instrumentos financieros como el leasing, factoring, leaseback, entre otros, pero no acceden a ellos debido a que no poseen una buena gestión financiera que les permita toma de decisiones inmediatas. Las empresas necesitan de financiamientos para llevar a cabo sus operaciones, de esta manera podrá aumentar su productividad y liquidez, ya que muchas de estas empresas pierden clientes debido a que no producen lo suficiente para el mercado. Una buena decisión de financiamiento le permitirá sobresalir competitivamente en el mercado. Esta buena gestión se verá reflejados en sus niveles de rentabilidad, así mismo les permitirá adquirir una buena imagen para acceder a cualquier tipo de financiamiento mediante instituciones financieras (p.81).

Esta investigación concluye que:

El financiamiento incide en la rentabilidad de las empresas industriales de San Juan de Lurigancho 2017, el financiamiento es de gran importancia, ya que ayuda a obtener liquidez, productividad encontrar mejores precios en los mercados. Según los encuestados en gran mayoría aplicaba las estrategias de financiamiento para mejorar en productividad aplicando una inversión a largo plazo (p.82).

Esta tesis ha logrado contrastar y verificar con la realidad que el financiamiento incide en la rentabilidad de las empresa industriales del distrito de San Juan de Lurigancho 2017, el financiamiento es de gran importancia, ya que ayuda obtener liquidez, productividad encontrar mejores precios en el mercado, no ayuda a tener una mayor gestión financiera para entidad y el resultado de ello incide en la rentabilidad, ya que según la los encuestados en gran mayoría aplicaba las

estrategias de financiamiento para mejorar en la productividad aplicando una inversión de largo plazo y obteniendo una rentabilidad al final del año eficiente.

La investigación de Ramos (2017) nos permitió entender que:

Las empresas necesitan de financiamiento para llevar a cabo sus operaciones, de esta manera podrá aumentar su productividad y liquidez. Muchas empresas pierden su cartera de clientes debido a la baja producción que resulta ser insuficiente para el mercado. Una buena decisión de financiamiento le permitirá sobresalir competitivamente en el mercado, esta buena gestión se verá reflejada en sus niveles de rentabilidad, así mismo le permitirá adquirir una buena imagen para acceder a cualquier tipo de financiamiento mediante instituciones financieras.(p.43)

La investigación de Arroyo & Del Rio (2019), en su investigación nos permite entender que:

Las decisiones de financiamiento son las decisiones más importantes que se toman dentro de la empresa ya que inciden en la rentabilidad y de esta forma genera valor en ella. De igual forma las decisiones de financiamiento influyen en los ratios de rentabilidad sobre las ventas que genera las empresas de Servicios de transporte de carga en Lima Metropolitana, puesto que para realizarse el cálculo de la utilidad neta se usa como variable las ventas generadas en el periodo (p.75).

Desde el punto de vista contable el estudio de la rentabilidad se realiza en dos niveles, según se considere o no la influencia de la estructura financiera de la empresa: rentabilidad económica y rentabilidad financiera, cuya relación viene definida por el apalancamiento financiero. La rentabilidad económica es medida, referida a un determinado periodo de tiempo, de la capacidad de los activos para generar valor con independencia de como han sido financiados, mientras que la rentabilidad financiera informa el rendimiento obtenido por los fondos propios y puede considerarse una medida de los logros de la empresa (p.79).

Arroyo Soto & Del Rio Villa (2019) concluyen que:

Las decisiones de financiamiento” influyen en las ratios de rentabilidad en las empresas de servicio de transporte de carga en Lima Metropolitana año 2017, ya que las empresas dependen de estas decisiones para generar los recursos financieros y con este poder ampliar sus servicios, satisfacer a sus clientes, cumpliendo sus objetivos, además de crear valor en la empresa que es su máximo propósito (p.77).

La investigación Arroyo Soto & Del Rio Villa (2019), nos permite entender que las decisiones de financiamiento son las decisiones más importantes que se toman dentro de la empresa ya que inciden en la rentabilidad y de esta forma genera valor en ella. De igual forma las decisiones de financiamiento influyen en los ratios de rentabilidad sobre las ventas que genera las empresas de Servicios de transporte de carga en Lima Metropolitana, puesto que para realizarse el cálculo de la utilidad neta, se usa como variable las ventas generadas en el periodo.

2.2 Bases Teóricas

2.2.1 Decisiones de Financiación

A. Introducción

Según Gitman (2012), define al financiamiento como:

Un Conjunto de recursos monetarios financieros utilizados para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios. Es por ello que el financiamiento se contrata dentro o fuera del país a través de créditos, empréstitos y otras obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo. Las decisiones de financiación o decisiones financieras son las actividades que producen cambios en le tamaño y composición del capital en acciones y de los prestamos tomados por parte de la empresa.

Las actividades de Financiación de una empresa incluyen transacciones (p.34).

Esto tiene como consecuencia que una empresa podrá hacer frente a sus planes de inversión mediante el empuje inicial provisto por la inyección de recursos iniciales, suministrado por fuentes de dinero internas o externas. Las fuentes de financiamiento de las empresas son herramientas claves para proporcionar la fortaleza económica de las mismas y su competitividad en el tiempo.

Para León (2009), Están relacionadas con la consecución de fondos para la adquisición de los diferentes activos que se requieren para la operación del negocio. Afectan el lado derecho del Balance General, o sea los Pasivos y el Patrimonio, las decisiones de financiación se relaciona con la determinación de Estructura Financiera, que se define como la proporción entre pasivos y patrimonio que se utiliza para financiar sus activos. Y aunque en apariencia la anterior es una decisión elemental ya que se refiere ni más ni menos que al nivel de endeudamiento, la determinación de la Estructura Financiera que tendrá la empresa es una decisión trascendental por la relación que tiene sobre dos aspectos igualmente importantes: Las utilidades y el costo de capital (p.32).

Tiene relación con las utilidades, porque mientras mayor sea la proporción de deuda con respecto al patrimonio, mayor será también la cantidad de intereses que deben pagarse y por lo tanto habrá una mayor presión sobre utilidades operativas en la medida en que una disminución de estas podría implicar incapacidad para atender el pago de intereses.

Según León (2009) Señala que: “La principal decisión de financiación es la determinación de la estructura financiera de la empresa y la estructura es la proporción entre pasivos y patrimonio que la empresa utilizará para financiar sus activos”(p.30).

B. Definición

Las decisiones de Financiación es parte de las decisiones financieras de gran importancia en la gestión financiera de una empresa.

Valls (2014), las decisiones de financiamiento son aquellas relacionadas con la captación de fondos o recursos financieros necesarios para soportar financieramente las inversiones o decisiones de activos. Desde el punto de vista decisional, el problema tiene que ver con la correcta valoración y selección de fuentes de fondos, lo que requiere el estudio de su exigibilidad – fecha de vencimiento – costo – riesgo (p.38).

Finalmente según Diaz (2012), la financiación constituye uno de los aspectos más relevantes de la problemática empresarial. Podemos definir como financiación el conjunto de medios o recursos financieros aplicados y puestos al servicio del cumplimiento del objeto social o conjunto de actividades, que dan contenido y justifican la existencia de la empresa. Una visión práctica de lo que es un Balance de Situación la podemos tener si consideramos (p.4).

- Activo = Aplicación / uso / materialización de los recursos financieros.
- Pasivo = Fuentes de financiación. Recursos obtenidos.

Es decir,

- Activo = Fondos Aplicados
- Pasivo = Fondos Obtenidos

La financiación se suele clasificar, según las diferentes fuentes, en:

- Recursos Propios
- Recursos Ajenos.

C. Tipos de decisiones Financieras

Las decisiones pueden ser a corto o a largo plazo y son las mismas que financian a los activos de una empresa o a las inversiones como el capital de trabajo.

Según Narvaez (2007), considera los siguientes tipos de financiamiento.

A corto plazo

- ✓ **Créditos comerciales**, Es el uso que se le hace a las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, como los impuestos a pagar, las cuentas por cobrar y del financiamiento de inventario como fuentes de recursos.

Ventajas del crédito comercial

- Es un medio más equilibrado y menos costoso de obtener recursos.
- Da oportunidad a las empresas de agilizar sus operaciones comerciales.

Desventajas del crédito comercial

- Existe siempre el riesgo que al acceder no cancele la deuda, lo que trae como consecuencia una posible intervención legal.
- Si la negociación se hace a crédito se deben cancelar tasas pasivas.

- ✓ **Créditos Bancarios**, Es un tipo de financiamiento a corto plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales.

Su importancia radica en que hoy en día, es una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas para obtener un financiamiento.

Ventajas del crédito bancario

- La flexibilidad que le banco muestra en sus condiciones, lleva a más probabilidades de negociar un préstamo que se ajuste a las necesidades de la empresa, esto genera un mejor ambiente para operar y obtener utilidades.

Desventajas del crédito bancario

- Un banco muy estricto en sus condiciones, puede limitar seriamente la facilidad de operación y actuar en contra de las utilidades de la empresa.

- ✓ **Pagares**, Es un instrumento negociable, es una "promesa" incondicional por escrito, dirigida de una persona a otra, firmada por el formulante del pagaré, en donde se compromete a pagar a su presentación, en una fecha fija o tiempo futuro determinable, cierta cantidad de dinero junto con los intereses a una tasa especificada a la orden y al portador.

Los pagarés se derivan de la venta de mercancía, de préstamos en efectivo, de la conversión de una cuenta corriente. Los pagarés por lo general, llevan intereses, los cuales se convierte en un gasto para el girador y un ingreso para el beneficiario.

Ventajas de los pagares

- Se paga en efectivo.
- Hay alta seguridad de pago, al momento de realizar alguna operación comercial.

Desventajas de los pagares

- La acción legal, al momento de surgir algún incumplimiento en el pago.

- ✓ **Líneas de crédito**, significa dinero siempre disponible en el banco, pero durante un período convenido de antemano. La línea de

crédito es importante, porque el banco está de acuerdo en prestarle a la empresa hasta una cantidad máxima, y dentro un período determinado, en el momento que lo solicite. Aunque generalmente no constituye una obligación legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el banco y evita la negociación de un nuevo préstamo cada vez que la empresa necesita disponer de recursos.

Ventajas

- Es un efectivo "disponible" con el que la empresa puede contar.

Desventajas

- Se debe pagar un porcentaje de interés cada vez que la línea de crédito es utilizada.
- Este tipo de financiamiento, está reservado para los clientes más solventes del banco, y en caso de darlo, el banco puede pedir otras garantías antes de extender la línea de crédito.
- La exigencia a la empresa por parte del banco para que mantenga la línea de crédito "Limpia", pagando todas las disposiciones que se hayan hecho.

- ✓ **Papeles Comerciales**, Esta fuente de financiamiento a corto plazo, consiste en los pagarés no garantizados de grandes e importantes empresas que adquieren los bancos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y algunas empresas industriales que desean invertir a corto plazo sus recursos temporales excedentes. El papel comercial como fuente de recursos a corto plazo, es menos costoso que el crédito bancario y es un complemento de los préstamos bancarios usuales. El empleo del papel comercial, es otra alternativa de financiamiento cuando los bancos no pueden proporcionarlos en

los períodos de dinero apretado o cuando las necesidades la empresa son mayores a los límites de financiamiento que ofrecen los bancos.

Es muy importante señalar que el uso del papel comercial es para financiar necesidades de corto plazo, como es el capital de trabajo, y no para financiar, activos de capital a largo plazo

Ventajas

- Es una fuente de financiamiento menos costosa que el Crédito Bancario.
- Sirve para financiar necesidades a corto plazo, como el capital de trabajo.

Desventajas

- Las emisiones de Papel Comercial no están garantizadas.
- Deben ir acompañados de una línea de crédito o una carta de crédito en dificultades de pago.
- La negociación por este medio, genera un costo por concepto de una tasa prima.

- ✓ **Financiamiento por medio de las cuentas por cobrar**, Consiste en vender las cuentas por cobrar de la empresa a un factor (agente de ventas o comprador de cuentas por cobrar) conforme a un convenio negociado previamente, con el fin de conseguir recursos para invertirlos en ella.

Ventajas

- Es menos costoso para la empresa.
- Disminuye el riesgo de incumplimiento, si la empresa decide vender las cuentas sin responsabilidad.
- No hay costo de cobranza, puesto que existe un agente encargado de cobrar las cuentas.
- No hay costo del departamento de crédito.

- Por medio de este financiamiento, la empresa puede obtener recursos con rapidez y prácticamente sin ningún retraso costo.

Desventajas

- El costo por concepto de comisión otorgado al agente.
- La posibilidad de una intervención legal por incumplimiento del contrato.

- ✓ **Financiamiento por medio de los inventarios**, Para este tipo de financiamiento, se utiliza el inventario de la empresa como garantía de un préstamo, en este caso el acreedor tiene el derecho de tomar posesión de esta garantía, en caso de que la empresa deje de cumplir.

Es importante porque permite a los directores de la empresa, usar su inventario como fuente de recursos, con esta medida y de acuerdo con las formas específicas de financiamiento usuales como: Depósito en Almacén Público, el Almacenamiento en la Fábrica, el Recibo en Custodia, la Garantía Flotante y la Hipoteca, se pueden obtener recursos.

Ventajas

- Permite aprovechar una importante pieza de la empresa como es su inventario.
- Le da la oportunidad a la organización, de hacer más dinámica sus actividades.

Desventajas

- Le genera un Costo de Financiamiento al deudor.
- El deudor corre riesgo de perder su inventario (garantía), en caso de no poder cancelar el contrato.

A Largo Plazo

Esta conformado por:

- ✓ **Hipoteca**, Es cuando una propiedad del deudor pasa a manos del prestamista (acreedor) a fin de garantizar el pago del préstamo. Una hipoteca no es una obligación a pagar por que el deudor es el que otorga la hipoteca y el acreedor es la que la recibe, en caso de que el prestamista o acreedor no cancele dicha hipoteca, ésta le será arrebatada y pasará a manos del prestatario o deudor. La finalidad de las hipotecas para el prestamista es obtener algún activo fijo, mientras que para el prestatario es el tener seguridad de pago por medio de dicha hipoteca, así como el obtener ganancia de la misma por medio de los intereses generados.

Ventajas

- Para el deudor o prestatario, esto es rentable debido a la posibilidad de obtener ganancia por medio de los intereses generados de dicha operación.
- Da seguridad al prestatario de no obtener perdida, al otorgar el préstamo.

Desventajas

- Al prestamista le genera una obligación ante terceros.
 - El riesgo de que surja cierta intervención legal, debido a falta de pago.
- ✓ **Acciones**, Es la participación patrimonial o de capital de un accionista, dentro de la organización a la que pertenece. Las acciones son importantes, ya que miden el nivel de participación y lo que le corresponde a un accionista por parte de la organización a la que representa, bien sea por concepto de dividendos, derechos de los accionistas, derechos preferenciales, etc.

Ventajas

- Las acciones preferentes dan el empuje necesario y deseado al ingreso.
- Las acciones preferentes son particularmente útiles para las negociaciones de fusión y adquisición de empresas.

Desventajas

- Diluye el control de los actuales accionistas.
- El alto el costo de emisión de acciones.

- ✓ **Bonos**, Es un instrumento escrito certificado, en el cual el prestatario hace la promesa incondicional, de pagar una suma especificada y en una fecha determinada, junto con los intereses calculados a una tasa determinada y en fechas determinadas.

La emisión de bonos puede ser ventajosa si sus accionistas no comparten su propiedad y las utilidades de la empresa con nuevos accionistas.

El derecho de emitir bonos viene de la facultad para tomar dinero prestado que la ley otorga a las sociedades anónimas.

Ventajas

- Son fáciles de vender, ya cuestan menos.
- El empleo de los bonos no cambia, ni aminora el control de los actuales accionistas.
- Con los bonos, se mejora la liquidez y la situación de capital de trabajo de la empresa.

Desventajas

- La empresa debe tener mucho cuidado al momento de invertir dentro de este mercado, infórmese.

- ✓ **Arrendamiento Financiero**, Contrato que se negocia entre el propietario de los bienes (acreedor) y la empresa (arrendatario), a

la cual se le permite el uso de esos bienes durante un período determinado y mediante el pago de una renta específica, las estipulaciones pueden variar según sea la situación y las necesidades de cada una de las partes.

La importancia del arrendamiento radica en la flexibilidad que presta para la empresa, da posibilidades de adoptar un cambio de planes inmediato, de emprender una acción no prevista con el fin de aprovechar una buena oportunidad o de ajustarse a los cambios que ocurran en medio de la operación. El arrendamiento se presta por partes, lo que permite a la empresa recurrir a este medio para adquirir pequeños activos.

Los pagos de arrendamiento son deducibles del impuesto como gasto de operación.

El arrendamiento puede ser para la empresa, la única forma de financiar la adquisición de activo.

Ventajas

- Evita riesgo de una rápida obsolescencia para la empresa ya que el activo no pertenece a ella.
- Dan oportunidades a las empresas pequeñas en caso de quiebra.

Desventajas

- Algunas empresas usan el arrendamiento como un medio para evitar las restricciones presupuestarias, sin importar si el capital se encuentra limitado.
- Un arrendamiento obliga a pagar una tasa por concepto de intereses.
- Resulta más costoso que la compra de activo (pp. 7-19).

RECURSOS AJENOS

❖ Introducción

Para Gonzales (2019) los recursos ajenos :

Resultan ser las deudas adquiridas con terceros que no forman parte del aporte de los socios, ni de su capital, que a partir de esa acción nace una obligación de pago, que fueron necesarios para proporcionar liquidez a la empresa según lo necesiten. Se reflejan en el pasivo de la empresa, y es el conjunto de deudas que se tiene con otras personas físicas o jurídicas, aquí no se incluyen los fondos aportados por los socios, no proceden de los fondos propios de una empresa ni de su capital social, sino que, serán obligaciones de pago, las cuales, proporcionan liquidez a la empresa según la necesite.(p.1)

Según (Diaz, 2006):

Están constituidos por el conjunto de las deudas contraídas por la empresa. Representan las diferentes obligaciones asumidas por la empresa con el fin de, complementando los recursos financieros aportados por los Recursos Propios, poder hacer frente a las necesidades derivadas de la actividad que constituye el objeto social. Simplificando los diferentes componentes de este bloque del Pasivo.

❖ Definición

Diaz Prieto (2006), Están constituidos por el conjunto de las deudas contraídas por la empresa. Representan las diferentes obligaciones asumidas por la empresa con el fin de, complementando los recursos financieros aportados por los Recursos Propios, poder hacer frente a las necesidades derivadas de la actividad que constituye el objeto social.

Simplificando los diferentes componentes de este bloque del Pasivo, podemos agruparlos en:

- **Créditos de financiación**, también denominados Recursos a Coste Explícito (RCE). Son aquellos medios financieros procedentes normalmente de entidades de crédito, como son Cajas de Ahorro y Bancos, por cuya utilización temporal es necesario satisfacer unos intereses y comisiones pactados (p.10).
- **Créditos de funcionamiento**, Se les conoce indistintamente por Recursos a Coste Implícito (RCI), o como Pasivo espontáneo. La dinámica de la actividad empresarial es la que genera este tipo de financiación, sin que sea necesaria el pacto o contratación previa. Por ello tampoco se pacta un coste como contrapartida a su utilización, es decir normalmente no hay que pagar unos intereses, si bien es posible que, si el mercado lo permite, al fijar el precio de la mercancía o servicio, que en la mayoría de los casos es el origen de dichos Créditos de funcionamiento, se compute todo o una parte de su coste financiero (p.68).

a) Importe de la deuda a Largo Plazo

Según Higuerey (2007) Se define como la deuda que tiene vencimiento mayor a un año. Suelen ser con vencimientos de 5 a 10 años y pose características especiales; cuando las partes de las deudas se están venciendo, muchos contadores colocan esta parte como pasivo a corto plazo, ya que para ese momento una parte de la deuda se ha convertido a corto plazo (p.6).

b) Costo de la Deuda a Largo Plazo

Según Parra (2018) El costo de la deuda es el costo efectivo asociado a la deuda financiera de largo plazo. Para efectos del cálculo del costo de la deuda se toma en cuenta las características

de cada operación de financiamiento. De esta manera, el costo de la deuda es el costo ponderado de las obligaciones financieras y se obtiene al multiplicar el costo efectivo anual de cada operación con su participación frente al total de la deuda financiera (p.22).

Para Higuerey (2007), los factores principales que afectan al costo de la deuda a largo plazo, son los siguientes:

- Vencimiento del préstamo; como no se puede predecir con exactitud el comportamiento futuro de las tasas, se exige una mayor rentabilidad.
- Tamaño de préstamo; los costos de administración del préstamo pueden disminuir al aumentar el tamaño del préstamo, pero también hace que aumente el tamaño del riesgo.
- Riesgo Financiero del Prestatario; cuanto mayor sea la razón +PLP/capital, más financieramente riesgosa será la empresa, debido a esto los prestamistas exigen una mayor tasa que compense el riesgo que se está asumiendo.

Cálculo del costo de Deuda:

$$K_d = i(1 - t)$$

K_d = Costo de la Deuda

i = Tasa de interes promedio

t = Tasa de impuesto

c) Grado Apalancamiento Financiero

Según Lazo & Moreno (2013), indica que el apalancamiento financiero consiste en utilizar algún mecanismo como deuda para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión, también Indican la capacidad que tiene una empresa para cumplir con sus obligaciones de deuda a corto y largo plazo.

Estos ratios, muestran la cantidad de recursos que son obtenidos de terceros para el negocio.

Por lo tanto, las ratios permiten conocer qué tan estable es la empresa en términos de la composición de los pasivos y su peso relativo con el capital y el patrimonio. Miden también el riesgo que corre quién ofrece financiación adicional a una empresa y determinan igualmente, quién ha aportado los fondos invertidos en los activos. Muestra el porcentaje de fondos totales aportados por los dueños o los acreedores ya sea a corto o mediano plazo.

El Grado de Apalancamiento Financiero se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Grado de Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

RECURSOS PROPIOS

❖ Introducción

Diaz (2006), los Recursos Propios:

Reflejan la auténtica propiedad o participación de los titulares del negocio (accionistas en las sociedades). Inicialmente, es decir, cuando la empresa empieza sus actividades, los Recursos Propios están representados por la aportación de los accionistas en forma de Capital Social. A medida que la empresa avanza en el tiempo y cuando ésta es la decisión de los accionistas, los Recursos Propios se verán incrementados con la parte de los beneficios no repartidos, con aquella parte de los beneficios que la empresa retiene por voluntad de los accionistas. Los Recursos Propios podemos definirlos como la parte de la financiación básica destinada a la cobertura de los riesgos derivados de la gestión. Por ello también se les denomina Capital Riesgo (p.5).

❖ Definición

Para Gutierrez & Sanchez (2017), son los que identifican al capital y a las reservas y como tales aparecen en el pasivo del balance. El capital está formado por las aportaciones de los socios al constituirse la sociedad y las sucesivas ampliaciones que del mismo se haga. Las reservas se forman generalmente como consecuencia de la retención de beneficios, los cuales se obtienen del resultado que han proporcionado las operaciones realizadas por la empresa en el desarrollo de su actividad. (p.34)

Los recursos propios son las fuentes de financiación más estables o permanentes que tiene la empresa, ya que no tienen vencimiento. Además, son los que soportan un mayor riesgo, puesto que en caso de quiebra los socios son los últimos en percibir el valor que resulta de la liquidación de la empresa. (p.35)

Según Zuñiga (2018), nos cita la Importancia y las características de los Recursos propios.

❖ Importancia

- Uno de los puntos fuertes de una empresa es poseer una cifra significativa de recursos o fondos propios, o visto desde otro punto de vista, no tener un volumen de deuda desproporcionado en relación al tamaño del balance.
- Un volumen importante de recursos propios es clave en proyectos de nueva creación, en los que se dan además otros factores de riesgo. El más importante es el hecho de que un proyecto que arranca tarda en madurar y, por tanto, en alcanzar su punto de equilibrio: en estos casos tener un endeudamiento muy elevado se convierte en una losa demasiado pesada para la supervivencia del negocio. Es por ello que los emprendedores deben contar, más que nunca, con una cifra significativa de

recursos propios de inicio, que permita minimizar el impacto de las subidas de tipo de interés de cara a afrontar sus obligaciones de pago.

- La solidez financiera será mayor cuanto mayor sean los porcentajes de los capitales permanentes sobre el total de la financiación, y dentro de éstos, cuanto mayor sea la participación de los fondos propios.
- Cuanto más fondo propio posea una empresa, mejor será la percepción que de ella tienen los bancos y otros posibles acreedores. Dado que, si necesitamos financiación, la primera y más importante variable que va a analizar cualquier inversor o financiador son los fondos propios de una empresa (p.25).

❖ Características

Según Zuñiga (2018), los fondos propios de una empresa pueden variar por los siguientes motivos:

- Incrementos de capital: suscripción de fondos propios por aportación de los socios.
- Reducciones de capital: disminución de fondos propios por reparto de dividendos o liquidación de la sociedad.
- Beneficios: Incremento de fondos propios por ganancias de la propia empresa en su actividad.
- Pérdidas: Disminución de fondos propios por gastos de la propia empresa en su actividad (p.22).

a) Importe del Patrimonio

❖ Introducción

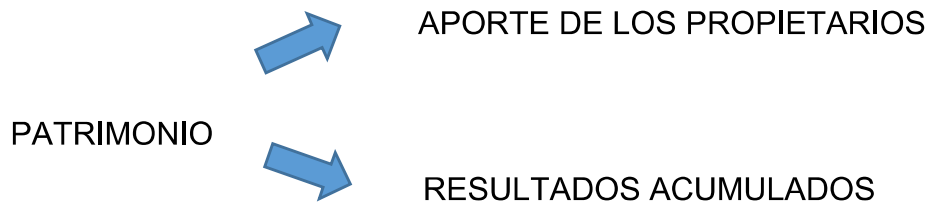
Russo (2015), uno de los objetivos de la Contabilidad es conocer la composición y dimensión del Patrimonio en distintos momentos y las causas que determinan sus aumentos y disminuciones (p.10).

❖ Medición del Patrimonio

Russo (2015), el patrimonio está constituido por un agregado de bienes económicos, elementos activos unos y otros pasivos, se presenta muchas veces la necesidad de una apreciación unitaria o de conjunto; es decir, la medida de ese patrimonio que permite compararlo con el de otras organizaciones o con el de la misma, en distintos momentos de su vida económica. (p.23).

Cada bien puede medirse o apreciarse según especiales características: peso, superficie, longitud, volumen, densidad, etc. De este modo estamos haciendo una apreciación cualitativa del Patrimonio. Pero cuando esos bienes constituyen un conjunto se presenta la necesidad de su apreciación cualitativa. Con ello se obtiene la medida total del Patrimonio, representado por un valor a través del cual se puede analizar su crecimiento o reducción o también compararlo con Patrimonio de otros entes.

En la mayoría de los casos, esta apreciación cuantitativa solo es posible si se considera en los diversos bienes patrimoniales un aspecto común que no es otro que el valor en términos monetaria atribuible a dichos elementos. Aquí ya no se considera el Patrimonio atendiendo a las cualidades intrínsecas o físicas de sus componentes; se aprecia su aspecto extrínseco, de carácter pecuniario, traducido en cantidades de moneda, y por eso se dice apreciación monetaria o valorativa (p.13).



b) Apalancamiento Financiero

❖ Introducción

Para Flores (2011), la palabra apalancamiento se deriva de las famosas y reconocidas palancas en la física; en el caso del apalancamiento de las empresas este se compara con la palanca de primer género, que es la más conocida y tiene cientos de aplicaciones en la vida cotidiana tales como las tijeras, pinzas, alicates, el uso de las balanzas o hasta un sube y baja.

El apalancamiento financiero consiste en la utilización de deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio. Es una posibilidad de financiar la adquisición de activos sin necesidad de recurrir a dinero inmediato sacado de la operación de la empresa. (p.42)

❖ Definición

Flores (2011), el apalancamiento financiero es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios. La variación resulta más que proporcional que la que se produce en la rentabilidad de las inversiones. La condición necesaria para que se produzca el apalancamiento amplificador es que la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el tipo de interés de las deudas. Se denomina apalancamiento a la posibilidad de financiar determinadas compras de activos sin la necesidad de contar con el dinero de la operación en el momento

presente Es un indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación con su activo o patrimonio. Consiste en utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio. Se mide como la relación entre deuda a largo plazo más capital propio. Los intereses por préstamos actúan como una palanca, contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una empresa.

El apalancamiento financiero considera el costo de financiamiento y mide el efecto de las utilidades netas de incrementos en las utilidades operativas o utilidad antes de impuestos e intereses, se consideran los intereses como la palanca financiera. El gasto de los intereses sería el costo fijo financiero, independientemente de la cantidad como costo de la deuda.

Está bien, teóricamente, usar deuda siempre y cuando lo que el dinero prestado reditúe supere lo que cuesta. En teoría, el endeudamiento podría llegar a ser del ciento por ciento si se cumple la premisa de la marginalidad positiva, que es producir el dinero más de lo que cuesta. No obstante, los intereses aumentan los costos fijos, por lo que el punto de equilibrio se mueve a la derecha. Hay que vender más entre más intereses haya que cubrir y ello presupone un riesgo.

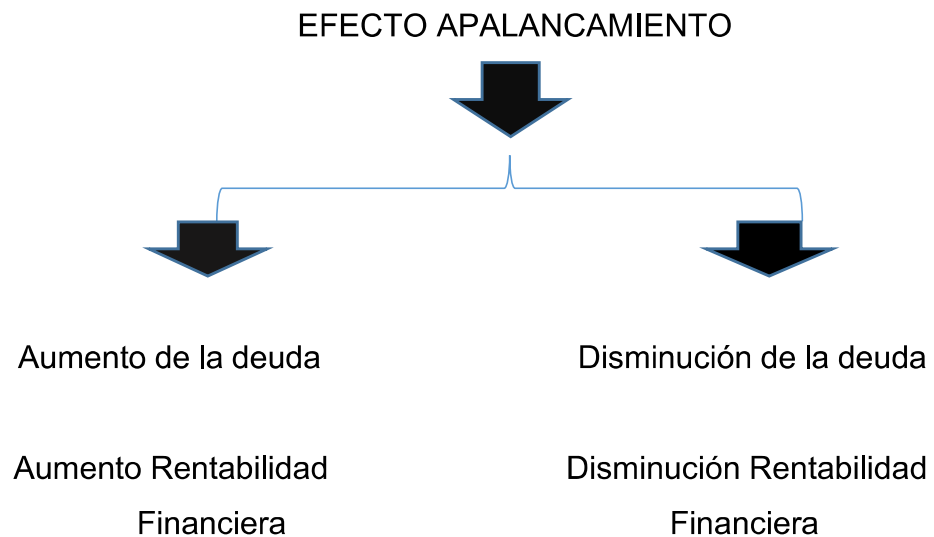
El apalancamiento financiero es cuando la empresa recurre a la deuda preferentemente que a capital común de accionistas para financiar su empresa. Contrario a lo que algunos creen el financiamiento proveniente de accionistas es más caro en el largo plazo que el proveniente de deuda a largo plazo, esto debido a que las expectativas de rendimientos o dividendos de los accionistas por poner en “juego” su dinero o en riesgo es mayor que el que pone dinero en préstamo o deuda, ya que un accionista es el último que cobra si de cobrar se trata, por lo que este capital, es de riesgo,

con esto no quiero decir que el que preste dinero no tenga riesgo, pero en términos generales menor al de un accionista, por lo tanto financiarse a largo plazo con deuda es más barato que financiarse con capital común de accionistas, por otro lado del interés que paga la empresa al acreedor (quien otorgo el préstamo) deduce una parte de impuestos, lo que se traduce que el fisco (Gobierno) pague parte del interés. Esto trae como consecuencia que una empresa que tiene deuda tenga un impuesto sobre la renta más bajo, en comparación del que se financio vía Capital común ya que los dividendos no son deducibles. En resumen, debemos entender por Apalancamiento Financiera, la Utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo fijo máximo, para maximizar utilidades netas de una empresa (p.30).

El apalancamiento financiero considera el costo de financiamiento y mide el efecto de las utilidades netas de incrementos en las utilidades operativas o utilidad antes de impuestos e intereses, se consideran los intereses como la palanca financiera. El gasto de los intereses sería el costo fijo financiero, independientemente de la cantidad como costo de la deuda. Está bien, teóricamente, usar deuda siempre y cuando lo que el dinero prestado reditúe supere lo que cuesta. En teoría, el endeudamiento podría llegar a ser del ciento por ciento si se cumple la premisa de la marginalidad positiva, que es producir el dinero más de lo que cuesta. No obstante, los intereses aumentan los costos fijos, por lo que el punto de equilibrio se mueve a la derecha. Hay que vender más entre más intereses haya que cubrir y ello presupone un riesgo.

El principal mecanismo para apalancarse es la deuda. La deuda permite que invirtamos más dinero del que tenemos gracias a lo que hemos pedido prestado. A cambio, como es lógico, debemos pagar unos intereses. Pero no solo mediante deuda se puede conseguir apalancamiento financiero. Gracias al apalancamiento

financiero logramos invertir más dinero del que realmente tenemos. De este modo, podemos obtener más beneficios (o más pérdidas) que si hubiéramos invertido solo nuestro capital disponible. Una operación apalancada (con deuda) tiene una mayor rentabilidad con respecto al capital que hemos invertido. Esto se puede hacer por medio de deuda o a través de derivados financieros. (p.32).



❖ Clases de Apalancamiento Financiero

Según Flores (2011), existen 3 tipos de apalancamiento:

- **Apalancamiento Financiero Positivo**, Es cuando la obtención de fondos de la empresa es productiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento de la empresa sobre los activos es mayor que el costo de los intereses. (parr.1)
- **Apalancamiento Financiero Negativo**, Cuando la tasa de rendimiento de la empresa sobre los activos es menor que el costo de los intereses (parr.2).

- **Apalancamiento Financiero Neutro**, Cuando la tasa de rendimiento de la empresa sobre los activos es igual o indiferente al costo de los intereses (parr.3).

$$APALANCAMIENTO\ FINANCIERO = \frac{PASIVO\ TOTAL}{ACTIVO\ TOTAL}$$

2.2.2 Rentabilidad

❖ Definición

Según Leon (2009), la rentabilidad es la medida de la productividad de los fondos comprometidos en un negocio y desde el punto de vista del análisis a Largo plazo de la empresa, donde lo importante es garantizar su permanencia y crecimiento y por ende, el aumento de su valor, es un aspecto muy importante a tener en cuenta (p.126).

Según Diaz (2012), podemos definir a la Rentabilidad como la capacidad de la empresa para generar beneficios que redundan en futuras inversiones, inferiores deudas, más producción, más ventas, más beneficios, mayor crecimiento. Existen muchas formas de calcular la rentabilidad. Nos centraremos en: Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera. La primera la vamos a obtener relacionando el beneficio alcanzado con los medios materiales (económicos) de los que dispongo, esto es con el activo real (p.53).

El Banco Central de Reserva define a la rentabilidad como la capacidad de un activo para generar utilidad. Relación entre el importe de determinada inversión y los beneficios obtenidos una vez deducidos comisiones e impuestos. La rentabilidad, a

diferencia de magnitudes como la renta o el beneficio, se expresa siempre en términos relativos. Rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. En la literatura económica, aunque el término rentabilidad se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori (pp.2-3).

Para Ccaccya (2015), la rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan medios materiales como humanos y/o financieros con el fin de obtener ciertos resultados. Bajo esta perspectiva la rentabilidad de una empresa puede evaluarse comparando el resultado final y el valor de los medios empleados para generar dichos beneficios.

Sin embargo, la capacidad para generar las utilidades dependerá de los activos que dispone la empresa en la ejecución de sus operaciones, financiados por medios de recursos propios aportados por los accionistas (patrimonio) y por terceros (deudas) que implican algún costo de oportunidad, por el principio de los escasos recursos, que se toma en cuenta para su evaluación (p.13)

Asimismo, Ccaccya (2015) llega a la conclusión de que la rentabilidad se halla de la siguiente manera:

$$\text{RENTABILIDAD} = \frac{\text{BENEFICIO}}{\text{RECURSOS ECONOMICOS}}$$

a) **Rentabilidad económica**

Según Ccaccya(2015) es una medida del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de su financiación, dado en un determinado periodo. Así, esta se constituye como un indicador básico para juzgar la eficiencia empresarial, pues al no considerar las implicancias de financiamiento permite ver qué tan eficiente o viable ha resultado en el ámbito del desarrollo de su actividad económica o gestión

productiva. En otros términos, la rentabilidad económica reflejaría la tasa en la que se remunera la totalidad de los recursos utilizados en la explotación (p. 2).

- **Porcentaje ROA**

Como afirma Caballero(2011) determina la efectividad de la administración para producir utilidades con los activos disponibles, mide las utilidades que generan los recursos totales con los que cuenta la empresa. Es otra forma de medir la rentabilidad económica (p. 1).

La revista Actualidad Empresarial (2015), sostiene la siguiente razón:

$$\text{ROA} = \frac{\text{RESULTADO DEL EJERCICIO}}{\text{TOTAL DE ACTIVOS}}$$

Se interpreta al ROA, como el rendimiento obtenido por la empresa por cada unidad invertida en su actividad, es decir,

la tasa con la cual son remunerados los activos de la empresa. Si esta razón se hace mayor, significa que la empresa obtiene más rendimientos de las inversiones (p.12).

b) Margen de utilidad Neta

Según Gitman & Zutter (2012), el margen de utilidad neta mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que se dedujeron todos los costos y gastos, incluyendo intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes. Cuanto más alto es el margen de utilidad neta de la empresa, mejor (p. 74).

- **Porcentaje MUN**

Gitman & Zutter (2012), el MUN mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que se dedujeron todos los costos y gastos, incluyendo los intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes (p.76).

$$MUN = \frac{\text{INGRESO NETO O RESULTADO FINAL}}{\text{VENTAS TOTALES}}$$

a) Rentabilidad Financiera

Para Sanchez (2002) es una medida referida a un determinado periodo, del rendimiento obtenido por los capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a

los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios (p.10).

- **Importe ROE**

Según Ccaccya (2015) es una ratio financiera de suma importancia porque permite ver la rentabilidad obtenida por la inversión realizada en la empresa de los propietarios y es conocida también como la rentabilidad financiera. Para los accionistas es el indicador más importante pues les revela cómo será retribuido su aporte de capital (p.2).

$$ROE = \frac{\text{RESULTADO DEL EJERCICIO}}{\text{TOTAL DEL PATRIMONIO}}$$

Para Cardona (2009), el ROE es la herramienta más adecuada, para medir los resultados, que las técnicas contables tradicionales, como rentabilidad del activo, del patrimonio y otras, es de importancia en la toma de decisiones y en el establecimiento de planes de incentivos a diferentes niveles de la organización (pág. 85)

2.3 Conceptual

2.3.1 Decisiones De Financiación

Según Flores R (s.f.) Son aquellas que tienen que ver con la consecución adecuada de fondos para la adquisición de los diferentes activos que se requieren en la operación del negocio. Afectan el lado derecho del balance general. La decisión de más

trascendencia en lo que a financiación se refiere es la determinación de la estructura financiera de la empresa la cual se define como la proporción que se utiliza, entre pasivos (deuda) y patrimonio, para financiar los activos. Y es una decisión trascendental para la vida de la empresa por el efecto directo que tiene sobre las utilidades. Afecta las utilidades porque mientras mayor sea la proporción de deuda con respecto al patrimonio, mayor será también la cantidad de intereses que deben pagarse y por ende las utilidades serán menores lo que limitará un tanto la repartición de dividendos a los dueños. (p.7)

La decisión de financiación son instrumentos que permite obtener recursos propios o ajenos para iniciar o expandir un negocio o empresa, estas decisiones pueden ser de inversión o financiamiento, este tipo de decisión es muy importante para alcanzar objetivo y minimizar riesgos de una empresa.

Objetivo de las decisiones de financiación

Álvarez (2016) nos dice que, tiene como objetivo maximizar el valor o la riqueza de la empresa. En términos de maximización de valor en una empresa que cotiza en el mercado público de valores, su efecto se traduce en la optimización del valor de su acción. (p.2)

Importancia de las Decisiones de Financiación

Nos dice Alvarez (1994) que se toman cuando se tiene en mente un proyecto a largo plazo, al tomar decisiones de financiamiento se buscan opciones en los mercados financieros para poder financiar un negocio o empresa en formación. Para poder tomar decisiones de financiamiento adecuadas se necesita realizar un estudio sobre los mercados eficientes. Se trata de analizar el mercado financiero y decidir cuál de las opciones es la más adecuada para nuestros

propósitos de negocio o empresa. El objetivo es conocer todas las variantes que existen para obtener un financiamiento, y elegir la que más se adapte a nuestras necesidades y expectativas. (p.6)

Recursos Ajenos

Según Gonzales (2012) se reflejan en el pasivo de la empresa, y es el conjunto de deudas que se tiene con otras personas físicas o jurídicas, aquí no se incluyen los fondos aportados por los socios. Los Recursos Ajenos no proceden de los fondos propios de una empresa ni de su capital social, sino que, serán obligaciones de pago, las cuales, proporcionan liquidez a la empresa según la necesite, estarán formados tanto por los acreedores como por los préstamos que tenga una sociedad. (p.1)

Son recursos llamados también recursos externos son aquellos que se necesitaran para desarrollar una actividad económica (inversión o adquisición de activos) estos van a generar una obligación con terceros dependiendo de la naturaleza que se haya obtenido.

Importe De La Deuda A Largo Plazo

Nos dice Córdoba (2012) que el financiamiento a largo plazo, a lo que las empresas pueden tener acceso cuentan con las siguientes características:

- Circunstancias muy formales para su obtención.
- Contratos con cláusulas muy descriptivas.
- Cantidades de créditos superiores a los créditos a corto y mediano plazo.
- Los recursos procedentes a financiamiento a Largo plazo se destinan a proyectos de Inversión en activos fijos (p.311)

Es el valor de las obligaciones contraídas con terceros u ajenos con el compromiso para su devolución en un tiempo o plazo determinado, estas con el tiempo se transforman en deudas a corto plazo.

Costo De La Deuda A Largo Plazo

Según Editorial (2013), el costo de la deuda a largo plazo se considera, por lo general, como el costo después de Impuestos al vencimiento de una emisión de bonos, es el costo presente después de impuestos de la obtención de fondos a largo plazo mediante préstamos. Por comodidad, se supone aquí que los fondos se obtienen a través de la emisión y venta de bonos. Además, se supone que los bonos pagan intereses anuales en vez de semestrales. (p.1)

Son los gastos que se tiene que asumir para obtener fondos o préstamos a través de una institución financiera u otros.

Grado De Apalancamiento

Según (James & John , 2010), el Grado de Apalancamiento Financiero es una medida cuantitativa de la sensibilidad de las utilidades por acción de una empresa al cambio en su ganancia operativa se llama grado de apalancamiento financiero (GAF). El grado de apalancamiento financiero para un nivel dado de ganancias operativas es simplemente el cambio porcentual en las utilidades por acción sobre el cambio porcentual en la ganancia operativa que ocasiona el cambio en las utilidades por acción. (p.432)

Es una herramienta que nos permite medir como el nivel de endeudamiento le permite aumentar la rentabilidad, también indica la capacidad que tiene la empresa para cumplir con el pago de su obligación financiera (largo o corto plazo).

Recursos Propios

Según Vazquez (2019), los recursos propios son las aportaciones de los socios que suscriben el capital de una empresa, más las reservas que constituyen para hacer frente a situaciones extraordinarias y los beneficios generados que no hayan distribuido en forma de dividendos entre sus accionistas. Son recursos que se obtuvieron por el aporte de capital y también pueden ser recursos propios aquellos que se obtienen a través del desarrollo de la actividad económica de la empresa estos no tienen que ser devueltos. (p.1).

Importe Del Patrimonio

Según Dobaño (2019) El patrimonio neto (PN) se forma, principalmente, por los fondos propios. Los fondos propios lo componen el dinero que aporta los socios, las reservas guardadas por la empresa y, los beneficios que ha generado. Hay que aclarar que, antes el patrimonio neto y los fondos propios se consideraban lo mismo. Pero, los nuevos criterios internacionales entorno al patrimonio neto, indica que comprende otras partidas, como son los ajustes producidos por errores o cambios de criterio contable. (p.1)

Es el valor que tiene los recursos que posee la empresa más las utilidades obtenidas, conocida también como el valor que tiene la empresa y están compuestos principalmente por los fondos propios de una empresa.

Apalancamiento Financiero

Según Ricra (2014), el apalancamiento financiero indica el porcentaje de los recursos de la empresa que son financiados por terceros (deuda), es decir relaciona la proporción que representa los pasivos del total de activos, se deduce que si el cociente es alto significa que la empresa está empleando más deuda para financiar

sus activos y así obtener utilidades. Si este cociente es reducido implica que la empresa se vale menos del financiamiento de terceros para producir y generar beneficios. Es un mecanismo de endeudamiento utilizado para realizar una inversión o aumentar la rentabilidad, es la relación que existe entre la deuda y el patrimonio invertido en una empresa, es decir usar una deuda para poder financiar una actividad económica. (p.33)

2.3.2 Rentabilidad

Según Charqui (2018), la rentabilidad es la relación que existe entre la utilidad y la inversión necesaria para lograrla. La rentabilidad mide la efectividad de la gerencia de una empresa demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas realizadas y la utilización de las inversiones, su categoría y regularidad es la tendencia de las utilidades. Dichas utilidades a su vez, son la conclusión de una administración competente, una planeación inteligente, reducción integral de costos y gastos y en general de la observación de cualquier medida tendencia a la obtención de utilidades (p.33).

Objetivo de la rentabilidad

Caraballo et. All. (2008) menciona que: “Tiene como objetivo evaluar el rendimiento que la empresa tiene obtiene a partir de la gestión de los recursos con las que cuenta mediante el análisis de la rentabilidad” (p.5).

Importancia de la rentabilidad

Sanchez (2002), menciona que La importancia del análisis de la rentabilidad viene determinada porque, aun partiendo de la multiplicidad de objetivos a que se enfrenta una empresa, basados unos en la rentabilidad o beneficio, otros en el crecimiento, la estabilidad e incluso en el servicio a la colectividad, en todo análisis empresarial el centro de

la discusión tiende a situarse en la polaridad entre rentabilidad y seguridad o solvencia como variables fundamentales de toda actividad económica (p.3).

Es el beneficio obtenido o por obtener a través de una inversión, es considerada un índice que mide la relación entre la utilidad y la inversión, también mide la eficiencia con la cual la empresa utiliza sus recursos financieros y mediante esta podemos determinar el éxito o fracaso.

Rentabilidad Económica

Según Charqui (2018), la rentabilidad económica o de la inversión es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con libertad de financiación de los mismos. A la hora de definir un indicador de rentabilidad económica nos encontramos con tantas posibilidades como conceptos de resultado y conceptos de inversión relacionados entre sí. Sin embargo, sin entrar en demasiados detalles analíticos, de forma genérica suele considerarse como concepto de resultado el resultado antes de intereses e impuestos, y como concepto de inversión el activo total a su estado medio. (p.34)

Es una herramienta que permite medir la capacidad que tienen los activos para generar beneficios, sin considerar como se han financiado, mediante esta también se puede determinar si una empresa es o no rentable.

Porcentaje ROA

Según Ricra (2014), es llamado también rendimiento sobre la inversión. Este índice mide la capacidad de la empresa para generar utilidades con los recursos que dispone. Se deduce que, si el coeficiente es alto, entonces la empresa está empleando eficientemente sus recursos y está obteniendo mayores retornos por cada unidad de activos que posee. Caso contrario, estaría perdiendo la oportunidad de lograr mejores resultados. Es un indicador financiero que permite medir la rentabilidad

de los activos propios de la empresa, se expresa su resultado en forma de porcentaje. (p.28)

Margen Utilidad Neta

Según Lawrence (2012), el margen de utilidad neta es una medida comúnmente referida que indica el éxito de la empresa en cuanto a las ganancias obtenidas de las ventas. Es una ratio financiera que permite medir la rentabilidad de una empresa, consiste en la relación que existe entre las ventas totales sobre la utilidad, de ello dependerá sobre los activos y patrimonio. (p.75)

Porcentaje MUN

Según Ricra (2014), el (MUN) relaciona la utilidad neta con el nivel de ventas y mide los beneficios que obtiene la empresa por cada unidad monetaria vendida. Es una medida más exacta porque considera además los gastos operacionales y financieros de la empresa. Mientras más alto sea esta ratio, la empresa obtendrá mayores ganancias por sus ventas realizadas. Es una ratio financiera que permite medir la rentabilidad de una empresa, consiste en la relación que existe entre las ventas totales sobre la utilidad, de ello dependerá sobre los activos y patrimonio. (p.29)

Rentabilidad Financiera

Según Cordoba (2012), Es la rentabilidad del negocio desde el punto de vista de accionista, o sea cuanto se obtienen sobre el capital propios después de desconectar el pago de carga financiera. Es una herramienta que permite medir los beneficios obtenidos o el rendimiento que cada socio de la empresa se lleva de acuerdo a su inversión particular. (p.15).

Porcentaje ROE

Según Ricra (2014), el ROE mide la eficiencia de la administración para generar rendimientos a partir de los aportes de los socios. En términos

sencillos el ROE implica el rendimiento obtenido a favor de los accionistas. Asimismo, Una ratio alto significa que los accionistas están consiguiendo mayores beneficios por cada unidad monetaria invertida. Si el resultado fuese negativo esto implicaría que la rentabilidad de los socios es baja. Es un indicador financiero que permite analizar la rentabilidad obtenida por la inversión realizada, es considerada también una de las principales métricas para realizar comparaciones de rentabilidad entre empresas para que sea válida tienen que ser del mismo sector, se expresa su resultado en porcentaje. (p. 28).

2.4 Definición de términos básicos

- **Capital:** El capital se refiere a los recursos que se utilizan para generar valor. Esto, a través de la fabricación de otros bienes o servicios mediante la obtención de ganancias o utilidades sobre la tenencia o venta de valores (Roldan 2019).
- **Riesgo:** Medida de la incertidumbre acerca del resultado de un evento dado. Cuando mayor sea la variabilidad de los resultados posibles, bien sean a favor o en contra, tanto mayor será el riesgo. (Stanley; Gesffrey & Bartley, 2001).
- **Decisiones:** Proviene del latín *decisió*, la decisión es una determinación o resolución que se toma sobre una determinada cosa. Por lo general la decisión supone un comienzo o poner fin a una situación; es decir, impone un cambio de estado. (Gardey, 2010)
- **Financiamiento:** Se entiende por financiamiento aquellos mecanismos o modalidades en los que incurre la empresa para proveerse de recursos, sean

bienes o servicios, a determinados plazos y que por lo general tiene un costo financiero. (Ccaccya, 2015)

- **Patrimonio:** Se le considera patrimonio a la totalidad de bienes que le pertenecen a una persona la cual puede ser natural o jurídica, estos deben ser estimados económicamente. (RAE, 2019).
- **Entidades Financieras:** Son intermediarias del mercado financiero, los bancos, cajas de ahorros o cooperativas de crédito, es decir, terceros que administran y prestan dinero. (Alcantara & Tasilla, 2019)

III. HIPÓTESIS Y VARIABLES

3.1 Hipótesis

3.1.1 Hipótesis General

- Las decisiones de financiación no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. periodo 2010 - 2019

3.1.2 Hipótesis Específica

- Los recursos ajenos no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. periodo 2010 – 2019
- Los recursos propios no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. periodo 2010 – 2019.

3.2 Definición Conceptual de Variables

A) Variable Independiente X= Decisiones de Financiación

Según Garcia (2017): “Son aquellas decisiones que buscan la mejor manera en que la empresa puede obtener un crédito para poder financiar alguna inversión dentro de una empresa”. (p.68)

B) Variable dependiente Y= Rentabilidad

Según Parada (1988): “Es una dimensión monetaria de eficiencia, que puede medir, en parte el grado de satisfacción, puede ser medible y cuantificable que permite evaluar la gestión económica de una empresa.” (p.7)

3.2.1 Operacionalización de Variables

La presente investigación cuenta con la siguiente operacionalización.

TABLA N° 3.1
Operacionalización de las variables

VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES	METODO	TECNICAS
Variable independiente: DECISIONES DE FINANCIACION	RECURSOS AJENOS	Importe de la deuda Largo plazo	ANALITICO, DESCRIPTIVO Y SINTETICO	GUIA DE OBSERVACION, REGISTRO DE ANALISIS Y ANALISIS FINANCIERO
		Costo de la Deuda de largo plazo		
		Grado de apalancamiento financiero		
	RECURSOS PROPIOS	Importe del patrimonio		
		Apalancamiento financiero		
	Variable dependiente: RENTABILIDAD	RENTABILIDAD FINANCIERA		
MARGEN DE UTILIDAD		Porcentaje MUN		
RENTABILIDAD ECONOMICA		Porcentaje ROE		

Fuente: Elaboración propia

IV. DISEÑO METODOLÓGICO

4.1 Tipo y diseño de Investigación

4.1.1 Tipo de investigación

El objetivo de la tesis fue determinar el efecto que produce las decisiones de financiación sobre la rentabilidad de la empresa Union Andina de Cementos S.A.A (UNACEM) periodo 2010-2019, para tal fin, el tipo de investigación fue Aplicada, cuantitativa, descriptiva y explicativo.

Para Behar (2008):

Este tipo de investigación, también recibe el nombre de práctica, activa, dinámica. Se caracteriza porque busca la aplicación o utilización de los conocimientos que se adquieren. La investigación aplicada se encuentra estrechamente vinculada con la investigación básica, pues depende de los resultados y avances de esta última; esto queda aclarado si nos percatamos de que toda investigación aplicada requiere de un marco teórico. Busca confrontar la teoría con la realidad. (p.20)

Es una investigación de tipo cuantitativa porque se va a trabajar con datos numéricos.

Según Hernandez, Fernandez y Baptista. (2014): “Es cuantitativa porque usa la recolección de datos para probar su hipótesis, con base en la numeración y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías.”(p.37)

Es una investigación de tipo Descriptivo porque va a describir la situación financiera de la empresa.

Según Danhke (1980):

Los estudios descriptivos seleccionan una serie de cuestiones y se mide cada una de ellas en forma independiente. Desde el punto de vista científico, describir es medir. “Los estudios descriptivos buscan especificar las propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido a análisis”(p.89)

Es una investigación de tipo explicativo o causal porque se ha tratado de explicar la causa efecto de las variables materia de investigación. En este sentido para Hernandez (2014):

Los estudios explicativos van más allá de la descripción de conceptos o fenómenos del establecimiento de relaciones entre conceptos; es decir, están dirigidos a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales, su interés se centra en explicar porque ocurre un fenómeno y en que condiciones se manifiesta o por que se relacionan dos o más variables. (p.95)

4.1.2 Diseño de Investigación

El diseño de investigación fue no experimental, longitudinal de tendencia. Durante la investigación no se ha realizado manipulación de la variable independiente, porque así corresponde a una investigación no experimental. En este caso Hernandez et al. (2014): El diseño no experimental se realiza sin manipular deliberadamente variables. Es decir, se trata de estudios en los que no hacemos variar en forma intencional las variables independientes para ver su efecto sobre las variables.(p.152)

El diseño de investigación es longitudinal, porque a decir de Hernandez et al. (2014), los diseños longitudinales son estudios que recaban datos en diferentes puntos del tiempo, para realizar inferencias acerca de la evolución del problema de investigación a fenómeno, sus causas y sus efectos. (p.159).

Es longitudinal de tendencia, porque se han monitoreado los cambios que ocurrieron en los estados financieros a partir del año 2010 hasta el 2019.

Según Hernandez et al.(2014), “los diseños de tendencia analizan cambios al paso del tiempo en categorías, conceptos, variables o sus relaciones de alguna población en general. Su característica distintiva es que la atención se centra en la población o universo”.(p.160)

4.2 Método de Investigación

Los métodos de investigación utilizados, fueron:

- **Descriptivo**, ya que, en la presente investigación se analizó los hechos particulares para poder sacar conclusiones.

Según Moran & Alvarado (2010), el método descriptivo orienta al investigador durante el método científico en la búsqueda de las respuestas a preguntas como: quién, qué, cuándo, dónde, sin importar el por qué. Describir implica observar sistemáticamente el objeto de estudio y catalogar la información que se observa para que pueda ser utilizada y replicada por otros. (p.23)

- **Analítico**, Se analizaron los datos recogidos en la investigación a través de los instrumentos.

Moran & Alvarado (2010), es un proceso cognoscitivo que consiste en descomponer un objeto de estudio mediante la separación de cada una de las partes del todo para estudiarlas en forma individual. (p.12)

- **Sintético**, Se integraron los componentes dispersos para estudiarlos en su totalidad.

Para Gomez (2012), su objetivo es lograr una síntesis de lo investigado; por lo tanto, posee un carácter progresivo, intenta formular una teoría para unificar los diversos elementos del fenómeno estudiado; a su vez, el método sintético es un

proceso de razonamiento que reconstruye un todo, considerando lo realizado en el método analítico. Sin duda, este método permite comprender la esencia y la naturaleza del fenómeno estudiado. (p.14)

4.3 Población y Muestra

D'Angelo (s.f) sostiene que la población es “Conjunto de individuos, objetos, elementos o fenómenos en los cuales puede presentarse determinada característica susceptible de ser estudiada” (p. 2).

Por lo tanto, la población está constituida por los estados financieros de la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM).

Ñaupá.& Mejía & Villagomez (2014), “La muestra es el subconjunto, o parte del universo o población, seleccionado por métodos diversos, pero siempre teniendo en cuenta la representatividad del universo. Es decir, una muestra es representativa si reúne las características de los individuos del universo” (p. 432)

Por lo tanto, la muestra está constituida por los estados financieros de la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A (UNACEM), donde se tomará los periodos desde el año 2010 al 2019.

4.4 Lugar de Estudio

La empresa Unión Andina de Cementos S.A.A., está ubicado en Lima.

4.5 Técnicas e instrumentos para la recolección de la Información

Para nuestro trabajo de investigación se utilizaron las siguientes Técnicas e instrumentos:

- **Observación documental:** Estuvo representada por los EEFF de la empresa materia de esta investigación.

Según Campos (2012), la observación es un procedimiento de recopilación de datos e información que consiste en utilizar los sentidos para observar hechos y realidades sociales presentes y a la gente en el contexto real en donde desarrolla normalmente sus actividades. Mediante la observación se intentan captar aquellos aspectos que son más significativos de cara al fenómeno o hecho a investigar para recopilar los datos que se estiman pertinentes. (p.45)

- **Análisis documental**

Según Campos (2012):

El análisis documental es una forma de investigación técnica, un conjunto de operaciones intelectuales, que buscan describir y representar los documentos de forma unificada sistemática para facilitar su recuperación. Comprende el procesamiento analítico- sintético que, a su vez, incluye la descripción bibliográfica y general de la fuente, la clasificación, indización, anotación, extracción, traducción y la confección de reseñas. (p.54)

- **Análisis Financiero**

Según Diaz (2012), el análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, diagnóstico de la situación actual y predicción de eventos futuros y que, en consecuencia, se orienta hacia la obtención de objetivos previamente definidos. (p.45)

- a) Guía de observación**

Según Campos (2012):

La guía de observación es el instrumento que permite al observador situarse de manera sistemática en aquello que realmente es objeto de estudio para la investigación; también es el medio que conduce la recolección y obtención de datos e información de un hecho o fenómeno. (p.56)

b) Registro de análisis documental

Según Campos (2012), “es una técnica basada en fichas bibliográficas que tiene como propósito de analizar material impreso. Se usa en elaboración de marco teórico del estudio.” (p.54)

c) Ratios financieros

Según Diaz (2012), los ratios financieros, también conocidos como razones, indicadores o índices financieros, son razones, indicadores o índices que miden la relación que existe entre dos cifras económicas o financieras de una empresa obtenidas de los estados financieros de esta, especialmente, del balance general y el estado de resultados. Tanto el balance general como el estado de resultados por sí solos ya nos revelan bastante información económica y financiera de una empresa, tal como el valor de sus bienes, el tamaño de sus deudas, y las utilidades que ha generado; pero no nos dicen mucho sobre la relación que existe entre las cifras que proporcionan; por ejemplo, no nos dicen qué porcentaje de los bienes ha sido financiado con capital ajeno, si las deudas tienen un buen respaldo patrimonial, o cuál es la rentabilidad con respecto a las ventas. (p.65)

4.6 Análisis y procesamiento de Datos

La información obtenida, fue debidamente ordenada y clasificada la cual fue trabajada mediante la elaboración de tablas y gráficos para una mayor comprensión de los resultados, todo ello en función de las variables dependiente e independiente.

Asimismo, se utilizó la estadística descriptiva e inferencial para la probanza de las hipótesis. Específicamente la prueba de hipótesis Coeficiente de Spearman a través del SPS 23.

V. RESULTADOS

5.1 Resultados descriptivos.

Se realizaron las siguientes acciones:

HIPÓTESIS ESPECÍFICA 1:

"Los recursos ajenos no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de cementos S.A.A. periodo 2010 - 2019"

Tabla 01:

Costo de la Deuda a Largo Plazo y Margen de Utilidad Neta (MUN) del periodo 2010-2019.

AÑO	MARGEN DE UTILIDAD NETA	
	COSTO DE LA DEUDA A LARGO PLAZO	(MUN)
	%	%
2010	3.96	20,58
2011	3.42	20,71
2012	3.44	20,76
2013	3.37	16,53
2014	3.21	15,41
2015	3.84	6,70
2016	3.38	16,74
2017	3.31	14,38
2018	3.26	12,30
2019	3.2	17,58

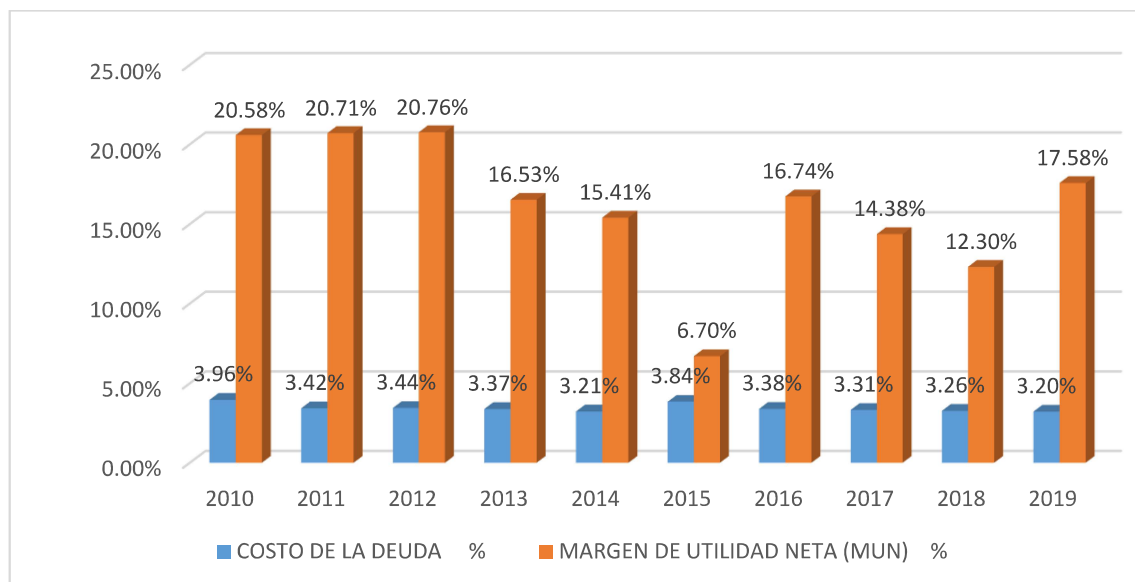
Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM

periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Grafico 1:

Costo de la Deuda a Largo Plazo y Margen de Utilidad Neta (MUN) periodo 2010-2019.



Fuente: Tabla 1 *Costo de la Deuda a Largo Plazo y Margen de Utilidad Neta (MUN) del periodo 2010-2019.*

Elaboración propia

Interpretación:

De acuerdo a la tabla 01 y figura 01, se puede observar que el costo de la deuda en el periodo bajo estudio ha mantenido cierta estabilidad, pasando del 3.21% al 3.96%, sin embargo, el Margen de Utilidad Neta (MUN), ha sido bastante fluctuante desde obtener un 6.70% en el año 2015 a un 20.58% en el año 2010. Por otro lado, la empresa ha tenido de manera regular un Costo de Deuda del 3% en promedio. Sin embargo, la empresa ha reportado un nivel de Margen de Utilidad Neta (MUN) de 13.68%, es decir un mayor margen de utilidad respecto al costo de la deuda.

TABLA 2

Deuda a Largo Plazo y Margen de Utilidad Neta periodo (MUN) del periodo 2010-2019.

AÑO	DEUDA A LARGO PLAZO	MARGEN DE UTILIDAD NETA (MUN)
	%	%
2010	930,765	20,58
2011	816,899	20,71
2012	1,076,654	20,76
2013	1,633,511	16,53
2014	3,320,313	15,41
2015	3,640,034	6,70
2016	3,123,125	16,74
2017	2,916,699	14,38
2018	3,047,618	12,30
2019	2,715,067	17,58

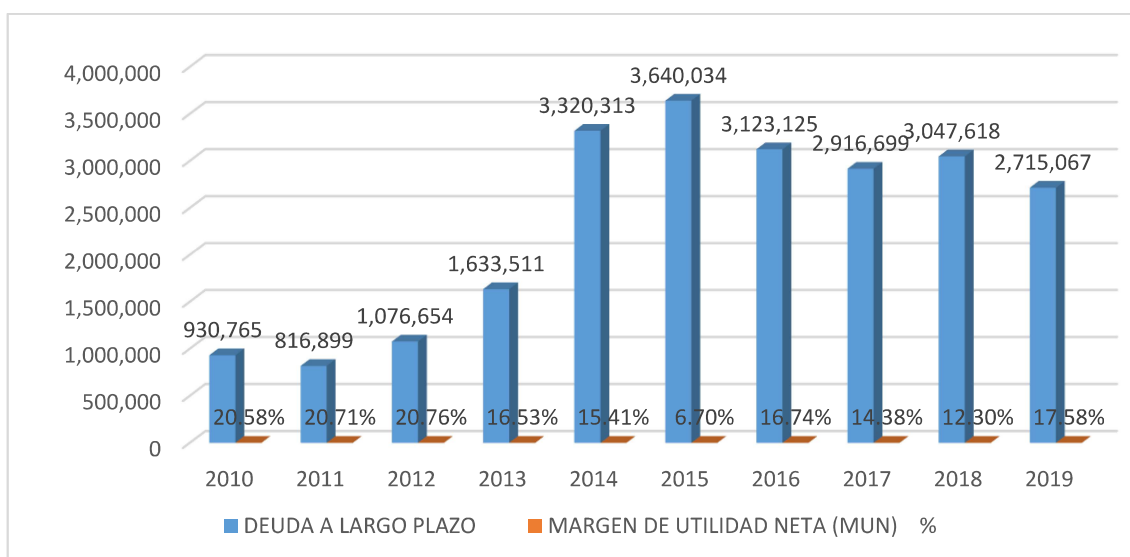
Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM

periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Grafico 2:

Deuda a Largo Plazo y Margen de Utilidad Neta periodo (MUN)



Fuente: Tabla 2 *Deuda a Largo Plazo y Margen de Utilidad Neta periodo (MUN) del periodo 2010-2019.*

Elaboración propia

Interpretación:

Respecto a la tabla 02 y grafico 02 se observa mayormente un incremento de la Deuda a Largo Plazo que va desde el 2010 al 2019, teniendo la empresa la menor deuda a largo plazo en el año 2010 por S/.930 765.00 y alcanzando una mayor deuda en el año 2015 por S/. 3,640,034.

Por otro lado, el Margen de Utilidad Neta ha tenido un comportamiento bastante fluctuante desde obtener un 12.30% en el año 2018 a un 20.76% en el año 2012.

Tabla 03:

Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) y Margen de Utilidad Neta (MUN) periodo 2010-2019.

AÑO	GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF)	MARGEN DE UTILIDAD NETA (MUN) %
2010	1.11	20,58
2011	1.04	20,71
2012	0.95	20,76
2013	1.73	16,53
2014	1.85	15,41
2015	4.98	6,70
2016	1.52	16,74
2017	1.23	14,38
2018	1.89	12,30
2019	1.34	17,58

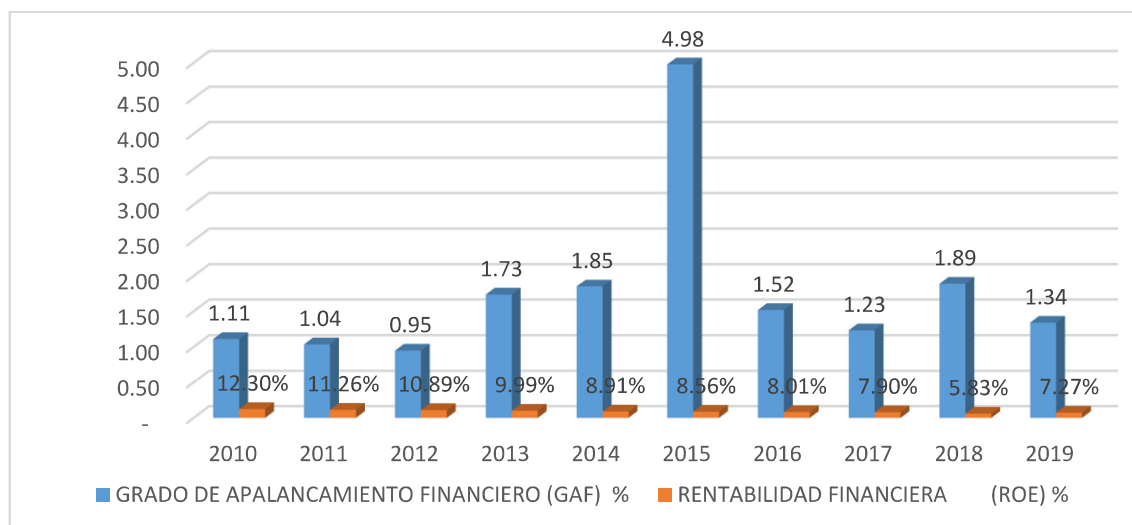
Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM

periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Figura 3

Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) y Margen de Utilidad Neta (MUN)



Fuente: Tabla 3 *Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) y Margen de Utilidad Neta (MUN) periodo 2010-2019.*

Elaboración propia

Interpretación:

En la tabla 3 y figura 3 se puede observar que el Grado de Apalancamiento Financiero del año 2010 al 2014 se ha mantenido de manera regular al igual que del año 2015 al 2019, sin embargo, en el 2015 se incrementó sustancialmente a 4.98, de una manera considerable.

Por otro lado, el Margen de Utilidad Neta ha tenido un comportamiento bastante fluctuante desde obtener un 12.30% en el año 2018 a un 20.76% en el año 2012.

Tabla 04

Deuda a Largo Plazo y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.

AÑO	DEUDA A LARGO PLAZO S/.	RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) %
2010	930,765	12,30
2011	816,899	11,26
2012	1,076,654	10,89
2013	1,633,511	9,99
2014	3,320,313	8,91
2015	3,640,034	8,56
2016	3,123,125	8,01
2017	2,916,699	7,90
2018	3,047,618	5,83
2019	2,715,067	7,27

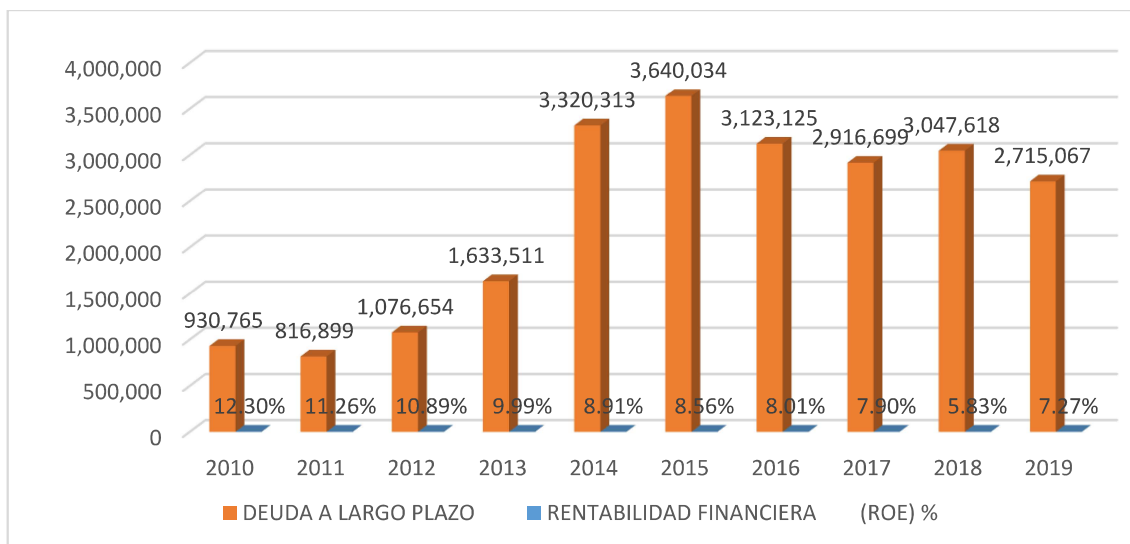
Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM

periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Figura 4

Deuda a Largo Plazo y Rentabilidad Financiera (ROE)



Fuente: Tabla 4 *Deuda a Largo Plazo y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.*

Elaboración propia

Interpretación:

Se puede observar que en la tabla 04 y figura 04, la deuda a largo plazo se ha ido incrementado desde el periodo 2010 al 2019; sin embargo, la rentabilidad financiera (ROE) ha tenido un comportamiento inverso, es decir, mientras la deuda a largo plazo aumenta y disminuye de un año a otro, la Rentabilidad Financiera (ROE) disminuía o incrementaba.

Finalmente, se observó que el endeudamiento generado por UNACEM en los años de estudio, no dio mejoras en los niveles de Rentabilidad Financiera (ROE), tal cual lo establece la Teoría del Financiamiento y con lo cual dichos resultados estarían de acuerdo con la hipótesis formulado N° 1.

HIPOTESIS ESPECIFICA 2

“Los recursos propios no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de cementos S.A.A. periodo 2010 – 2019.

Tabla 05

Apalancamiento Financiero y Margen de Utilidad Neta (MUN) periodo 2010-2019.

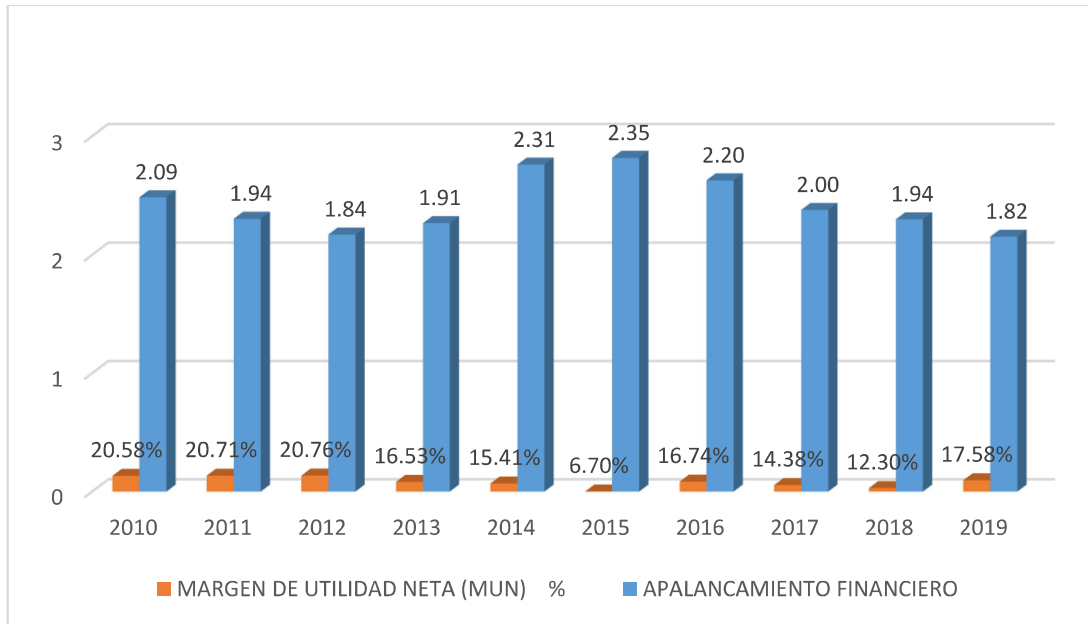
AÑO	APALANCAMIENTO FINANCIERO S/.	MARGEN DE UTILIDAD NETA (MUN) %
2010	2,09	20,58
2011	1,94	20,71
2012	1,84	20,76
2013	1,91	16,53
2014	2,31	15,41
2015	2,35	6,70
2016	2,20	16,74
2017	2,00	14,38
2018	1,94	12,30
2019	1,82	17,58

Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Grafico 5

Apalancamiento Financiero y Margen de Utilidad Neta (MUN)



Fuente: Tabla 5 Apalancamiento Financiero y Margen de Utilidad Neta (MUN) periodo 2010-2019.

Elaboración propia

Interpretación:

Se puede observar que en la tabla 05 y grafico 05, el Grado de Apalancamiento Financiero se ha incrementado de manera proporcional, empezando en el 2010 con 2,09 y terminando en el 2019 con 1,82. Se puede apreciar del mismo modo que ha alcanzado su mayor porcentaje como ratio en el año 2015 siendo este 2.35% y la menor ratio se alcanzó en el año 2019 con 1.82.

Sin embargo, el Margen de Utilidad Neta ha sido bastante fluctuante desde obtener un 6.70% en el año 2015 a un 20.58% en el año 2010.

Tabla 06

Importe del Patrimonio y Margen de Utilidad Neta (MUN) periodo 2010-2019.

AÑO	IMPORTE DEL PATRIMONIO S/.	MARGEN DE UTILIDAD NETA (MUN) %
2010	1'801 458	20,58
2011	1'964 752	20,71
2012	3'289 892	20,76
2013	3'418 124	16,53
2014	1'624 132	15,41
2015	3'669 595	6,70
2016	3'896 153	16,74
2017	4'276 611	14,38
2018	4'416 304	12,30
2019	4'799 922	17,58

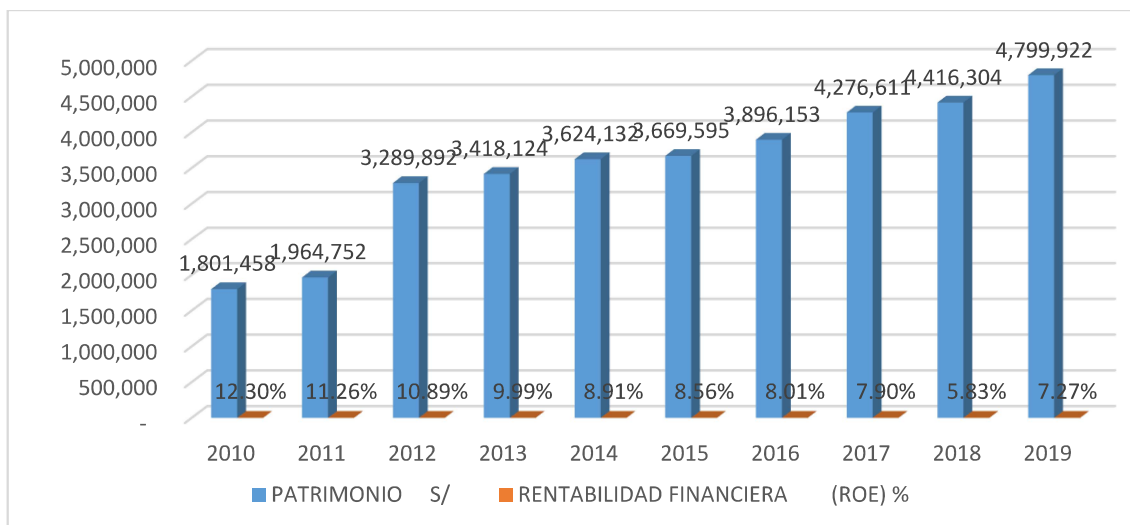
Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM

periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Grafico 6

Patrimonio y Margen de Utilidad Neta (MUN) periodo 2010-2019.



Fuente: Tabla 6 Importe del Patrimonio y Margen de Utilidad Neta (MUN) periodo 2010-2019.

Elaboración propia

Interpretación:

Se puede observar en la tabla 07 y Figura 07, que el monto del patrimonio se ha ido incrementado desde el año 2010, que empezó con S/.1 801458.00 y se incrementó al 2019 en S/. 4,799,922.00. Sin embargo, el Margen de Utilidad Neta ha sido bastante fluctuante desde obtener un 6.70% en el año 2015 a un 20.58% en el año 2010.

Finalmente, en el año 2010 se obtuvo el menor monto de Patrimonio con S/.1 801458.00 e inversamente a ello el Margen de Utilidad Neta (MUN) durante ese mismo año fue de 20.58%, concluyéndose que mientras el Patrimonio en el año 2010 fue el más alto del periodo 2010-2019, por el contrario, el Margen de Utilidad Neta (MUN) fue el menor entre el periodo (2010-2019).

Tabla 07

Patrimonio y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.

AÑO	IMPORTE DEL PATRIMONIO S/.	RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) %
2010	1'801 458	12,30
2011	1'964 752	11,26
2012	3'289 892	10,89
2013	3'418 124	9,99
2014	1'624 132	8,91
2015	3'669 595	8,56
2016	3'896 153	8,01
2017	4'276 611	7,90
2018	4'416 304	5,83
2019	4'799 922	7,27

Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM

periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Grafico 7

Importe del Patrimonio y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.



Fuente: Tabla 7 *Importe del Patrimonio y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.*

Elaboración propia

Interpretación:

Se puede observar en la tabla 08 y figura 08, que el monto del patrimonio se ha ido incrementado desde el año 2010, que empezó con S/.1 801458.00 y se incrementó al 2019 en S/. 4,799,922.00. Sin embargo, la Rentabilidad Financiera (ROE) de le empresa ha ido paulatinamente bajando y por ello se observa que en el año 2010 se tiene una Rentabilidad Financiera (ROE) de 12.30%. y se termina en el 2019 con un ROE de 7.27 %.

Por otro lado, se observa que la relación del Patrimonio en la mayoría de veces al compararse con la Rentabilidad Financiera (ROE) esta última ha tenido un comportamiento inverso con respecto al nivel del patrimonio, es decir mientras que el patrimonio se incrementaba de año al año la Rentabilidad Financiera

(ROE) disminuía, excepto los años 2014 y 2017 en los que se alcanzó un 8.01% y 10.90%.

Con lo descrito en el párrafo anterior se podría observar que el comportamiento de las dos variables ha sido de manera directa y al mismo tiempo inversa, con lo cual dichos resultados estarían acordes con la hipótesis específica N° 2 formulada.

Hipótesis General

“Las decisiones de financiación no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de cementos S.A.A. periodo 2010 – 2019”

Tabla 08

Apalancamiento Financiero y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.

AÑO	APALANCAMIENTO FINANCIERO S/.	RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) %
2010	1,11	12,30
2011	1,04	11,26
2012	,95	10,89
2013	1,73	9,99
2014	1,85	8,91
2015	4,98	8,56
2016	1,52	8,01
2017	1,23	7,90
2018	1,89	5,83
2019	1,34	7,27

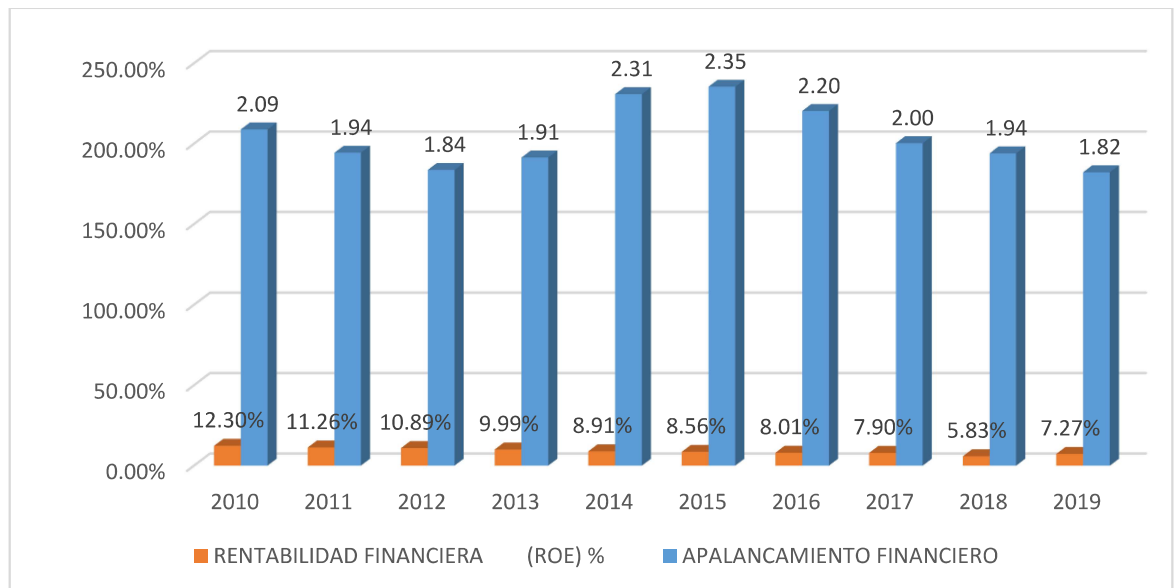
Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM

periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Grafico 8

Apalancamiento Financiero y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.



Fuente: Tabla 8 *Importe del Patrimonio y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.*

Elaboración propia

Interpretación:

Con respecto a la tabla 8 y figura 8 se puede observar que el ratio de apalancamiento financiero a tenido un comportamiento irregular debido a que en el Periodo 2010 - 2013 disminuye con sin embargo a partir del año 2014 al 2017 se incrementa en 2.31 y 2.00 y se mantiene al año 2019 disminuido a 1.82.

Por otro lado, la Rentabilidad Financiera (ROE), ha ido paulatinamente bajando y por ello se observa que en el año 2010 se tiene una Rentabilidad Financiera (ROE) de 12.30%. y se termina en el 2019 con un ROE de 7.27 %.

Finalmente, Dado que el índice del apalancamiento financiera se comporta de manera

Dado que la empresa a través del comportamiento de índice del Apalancamiento Financiero muestra un mayor endeudamiento especialmente entre el año 2014-

2016 este no ha generado mayormente niveles apropiados de Rentabilidad Financiera (ROE) con lo que se podría decir que las decisiones de financiación en términos generales no han contribuido a generar niveles de rentabilidad apropiados en la empresa, Apreciación, que está acorde con la hipótesis general formulada.

5.2 Resultados Inferenciales

Hipótesis Específica N°1:

“Los recursos ajenos no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. periodo 2010-2019”

1.- Establecimiento de la hipótesis estadística:

H1: Los recursos ajenos no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. periodo 2010-2019.

Ho: Los recursos ajenos contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.C. periodo 2010-2019.

2.- Nivel de Significación:

$$\alpha = 0.05$$

3.- Estadístico de prueba

Para determinar la correlación entre las variables de investigación, se utilizó la prueba estadística Coeficiente de correlación de Spearman

Formula:

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum d_i^2}{n(n^2 - 1)}$$

En donde:

$d_i = r_{xi} - r_{yi}$ es la diferencia entre los rangos de X e Y.

Coeficiente de determinación, R^2

$$R^2 = r^2$$

Donde:

R^2 = Coeficiente de determinación

r = Coeficiente de correlación muestra

Tabla 9

Recursos Ajenos	Importe de la deuda a Largo Plazo
	Costo de la Deuda a Largo Plazo
	Grado Apalancamiento Financiero

RENTABILIDAD	Rentabilidad Económica (ROA)
	Margen Utilidad Neta
	Rentabilidad Financiera

Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) y Rentabilidad Económica (ROA) periodo 2010-2019.

AÑO	GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF)	RENTABILIDAD ECONOMICA (ROA)
		%
2010	1.11	5,89
2011	1.04	5,79
2012	0.95	5,93
2013	1.73	3,13
2014	1.85	3,47
2015	4.98	1,51
2016	1.52	3,64
2017	1.23	5,44
2018	1.89	2,83
2019	1.34	2,99

Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM periodo 2010-2019.

Elaboración Propia.

Prueba estadística de Spearman de Hipótesis específica N° 1

Correlaciones			Grado de Apalancamiento Financiero	Rentabilidad Económica (ROA)
Rho de Spearman	RECURSOS	Coefficiente de correlación	1.000	-.903*
	AJENOS	Sig. (bilateral)	.	.000
		N	10	10
	RENTABILIDA	Coefficiente de correlación	-.903*	1.000
	D	Sig. (bilateral)	.000	.
		N	10	10

*. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Coefficiente de determinación, R^2

$$R^2 = (-0.903)^2$$

$$R^2 = 0.815 \dots \dots \dots 81.54\%$$

4.- Regla de decisión

Si $p\text{-valor} < 0.05 \Rightarrow$ se acepta la H_1 y se rechaza la Hipótesis nula.

Si $p\text{-valor} > 0.05 \Rightarrow$ se acepta la H_0 y se rechaza la Hipótesis alterna.

5.- Conclusión:

- De acuerdo a los resultados obtenidos en la aplicación del Coeficiente de Correlación de **Rho Spearman**, es que, por un lado, esta es negativa o inversa y asimismo la fuerza de la relaciona entre las variables de recursos ajenos y rentabilidad es una correlación alta, cuyo valor es de -0.815. Este resultado se confirma con el sig. igual a 0.01 que es menor a un alfa de 0.05, que indica una relación estadísticamente significativa.

- Por otro lado, el Coeficiente de Determinación indica que la variabilidad de la variable dependiente es explicada en un 81.54% por la variable independiente recursos ajenos.

Hipótesis Específica N°2:

Los Recursos Propios no contribuyen a generar los niveles de Rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. periodo 2010 – 2019.

1.- Establecimiento de las hipótesis estadísticas:

H1: Los Recursos Propios no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. periodo 2010-2019.

Ho: Los Recursos Propios contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.C.(UNACEM) periodo 2010-2019.

2.- Nivel de Significación:

$$\alpha = 0.05$$

3.- Estadístico de prueba

Para determinar la correlación entre las variables de investigación, se utilizó la prueba estadística Coeficiente de correlación de **Rho Spearman**

Formula:

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum d_i^2}{n(n^2 - 1)}$$

En donde:

$d_i = r_{xi} - r_{yi}$ es la diferencia entre los rangos de X e Y.

Coefficiente de determinación, R^2

$$R^2 = r^2$$

Donde:

R^2 = Coeficiente de determinación

r = Coeficiente de correlación muestra

Tabla 10

Recursos Propios	Importe del Patrimonio
	Apalancamiento Financiero

RENTABILIDAD	Rentabilidad Economica (ROA)
	Margen Utilidad Neta
	Rentabilidad Financiera (ROE)

Patrimonio y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019.

AÑO	IMPORTE DEL PATRIMONIO S/.	RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE) %
2010	1'801 458	12,30
2011	1'964 752	11,26
2012	3'289 892	10,89
2013	3'418 124	9,99
2014	1'624 132	8,91
2015	3'669 595	8,56
2016	3'896 153	8,01
2017	4'276 611	7,90
2018	4'416 304	5,83
2019	4'799 922	7,27

Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Prueba estadística de Spearman de Hipótesis específica N° 2

Correlaciones			Importe del Patrimonio	Rentabilidad Financiera (ROE)
Rho de Spearman	RECURSOS PROPIOS	Coefficiente de correlación	1.000	-.988*
		Sig. (bilateral)	.	.001
		N	10	10
	RENTABILIDAD	Coefficiente de correlación	-.988*	1.000
		Sig. (bilateral)	.001	.
		N	10	10

*. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Coefficiente de determinación, R^2

$$R^2 = (-0.988)^2$$

$$R^2 = 0.9761 \dots \dots \dots 97.61\%$$

4.- Regla de decisión

Si p-valor < 0.05 => se acepta la H1 y se rechaza la Hipótesis nula.

Si p-valor > 0.05 => se acepta la H0 y se rechaza la Hipótesis alterna.

5.- Conclusión:

- De acuerdo a los resultados obtenidos en la aplicación del Coeficiente de Correlación de **Rho Spearman**, por un lado, esta es negativa o inversa y asimismo la fuerza de la relación entre la variable recursos propios y rentabilidad es una correlación alta, cuyo valor es de -0.9761. Y dado que el sig. es igual a 0.01 que es menor a un alfa de 0.05, se establece una relación estadísticamente significativa.

- Por otro lado, el Coeficiente de Determinación indica que la variabilidad de la variable dependiente es explicada en un 97.61% por la variable independiente recursos propios.

Hipótesis General:

- “Las Decisiones de Financiación no contribuyen a generar los niveles de Rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. 2010 - 2019.”

1.- Establecimiento de la hipótesis estadística:

H1: Las Decisiones de Financiación no contribuyen a generar los niveles de Rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. 2010 - 2019.

Ho: Las Decisiones de Financiación contribuyen a generar los niveles de Rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A.(UNACEM) 2010 - 2019.

2.- Nivel de Significación:

$$\alpha = 0.05$$

3.- Estadístico de prueba

Para determinar la correlación entre las variables de investigación, se utilizó la prueba estadística Coeficiente de correlación de **Rho Spearman**

Formula:

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum d_i^2}{n(n^2 - 1)}$$

En donde:

- $d_i = r_{xi} - r_{yi}$ es la diferencia entre los rangos de X e Y.

Coeficiente de determinación, R^2

$$R^2 = r^2$$

Donde:

R^2 = Coeficiente de determinación

r = Coeficiente de correlación muestra

Tabla 11

Decisiones de Financiación	Recursos Ajenos	Importe de la deuda a Largo Plazo	RENTABILIDAD	Rentabilidad Económica (ROA)
		Costo de la Deuda a Largo Plazo		Margen Utilidad Neta (MUN)
		Grado Apalancamiento Financiero		Rentabilidad Financiera (ROE)
	Recursos Propios	Importe del Patrimonio		
		Apalancamiento Financiero		

Importe Deuda a Largo Plazo y Margen de Utilidad Neta periodo (MUN) del periodo 2010-2019.

AÑO	DEUDA A LARGO PLAZO %	MARGEN DE UTILIDAD NETA (MUN) %
2010	930,765	20,58
2011	816,899	20,71
2012	1,076,654	20,76
2013	1,633,511	16,53
2014	3,320,313	15,41
2015	3,640,034	6,70
2016	3,123,125	16,74
2017	2,916,699	14,38
2018	3,047,618	12,30
2019	2,715,067	17,58

Fuente: Estados Financieros de la empresa UNACEM periodo 2010-2019.

Elaboración Propia

Prueba estadística de Spearman de Hipótesis General

Correlaciones			Importe Deuda a Largo Plazo	Margen de Utilidad Neta (MUN)
Rho de Spearman	DECISIONES DE FINANCIACION	Coefficiente de correlación	1.000	-.806*
		Sig. (bilateral)	.	.005
		N	10	10
	RENTABILIDAD	Coefficiente de correlación	-.806*	1.000
		Sig. (bilateral)	.005	.
		N	10	10

*. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Coefficiente de determinación, R^2

$$R^2 = (-0.806)^2$$

$$R^2 = 0.6496 \dots\dots\dots 64.96\%$$

4.- Regla de decisión

Si $p\text{-valor} < 0.05 \Rightarrow$ se acepta la H_1 y se rechaza la Hipótesis nula.

Si $p\text{-valor} > 0.05 \Rightarrow$ se acepta la H_0 y se rechaza la Hipótesis alterna.

5.- Conclusión:

- De acuerdo a los resultados obtenidos en la aplicación del coeficiente de **Rho Spearman** la relación que existe entre variables es negativa e inversa. Del mismo modo la fuerza de la relación entre las variables de Recursos Propios y Rentabilidad Económica (ROA) es una correlación alta, cuyo valor es 0.6496. Este resultado se confirma con el Sig que es igual a 0.005 que es menor que a un alfa de 0.05, lo que indica una Correlación estadísticamente significativa.

- Por otro lado, el coeficiente de determinación indica que la variabilidad de la variable dependiente Rentabilidad es explicada en un 64.96% por la variable independiente Recursos Ajenos.

VI. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

6.1 Contratación y demostración de la hipótesis con los resultados.

Hipótesis específica N°1:

- “Los Recursos Ajenos no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019”.

Para poder demostrar esta hipótesis específica N° 1 se analizó la tabla 4 y gráfico 4, la deuda a largo plazo y Rentabilidad Financiera (ROE) periodo 2010-2019, pudiendo observar que existe una relación indirecta entre estas variables durante los años 2010 al 2019; es decir que mientras la deuda a largo plazo del 2010 al 2019 se incrementaba la Rentabilidad Financiera (ROE) disminuía en los periodos investigados.

Asimismo, en la tabla 3 y gráfico 3, el grado de apalancamiento financiero (GAF) y Margen de Utilidad Neta (MUN), se pudo observar que en los años 2010 al 2019 el (GAF) aumentaba años tras año, por el contrario, el Margen de utilidad neta (MUN) iba disminuyendo en los periodos descritos anteriormente.

Como resultados inferenciales obtenidos, se evidenció que la relación que existe entre los recursos ajenos y la rentabilidad es alta y a su vez inversa, es decir a mayor deuda menor rentabilidad financiera (ROE). Asimismo, el coeficiente de determinación está indicando que esta variación que sufre la variable Rentabilidad financiera (ROE) es significativa y esta representado por un porcentaje 81.54%, es decir que la variable dependiente Rentabilidad financiera (ROE), es explicada por la variable independiente (Recursos ajenos) en el mencionado porcentaje.

- Dado los resultados y contrastado con la hipótesis específica N° 1 formulada, se observó que estos van en la misma línea, es decir los

recursos ajenos no contribuyen a generar niveles apropiados de Rentabilidad Financiera (ROE), en un alto porcentaje, como es el que está mostrándose en el coeficiente de determinación.

Hipótesis específica N° 2:

- Los Recursos Propios no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019
- Para poder demostrar esta hipótesis específica N° 2, se analizó la tabla 7 y grafico 7, en donde comparo el importe del Patrimonio con la Rentabilidad Financiera (ROE), observándose que en los periodos 2010 al 2019 el Patrimonio se incrementaba la rentabilidad (ROE) iba disminuyendo hasta llegar al 2019 con un 7,27%. En este sentido, los resultados obtenidos en la parte descriptiva expresan una relación inversa lo cual va de la mano con la hipótesis específica formulada en el sentido que los recursos propios no contribuyen efectivamente en la generación de rentabilidad en niveles apropiados y esto se constata por el hecho que según lo mostrado en la tabla 7 según pág. No 73, la relación presentada es que mientras los montos del patrimonio se incrementan, los márgenes de rentabilidad financiera disminuyen, debiendo esto se tal cual lo establece la teoría de endeudamiento, es decir la mayor deuda debe generar mayor tasa de rentabilidad y como se aprecia en este caso sucede lo contrario.

Los resultados inferenciales obtenidos nos muestran que la relación que existe entre los recursos Propios y la rentabilidad es alta y a su vez inversa. Para ello, se ha considerado como variable independiente el monto del patrimonio y como variable dependiente la rentabilidad económica en el periodo bajo estudio. El coeficiente de determinación está indicando en este caso, que la variable dependiente rentabilidad está siendo explicada por la variable independiente patrimonio de una manera

significativa, la misma que está representada por un porcentaje de 97.61%, es decir que la variable Rentabilidad financiera (ROE), es explicada por la variable independiente (Recursos Propios) en el mencionado porcentaje.

Hipótesis General:

- “Los Decisiones de Financiación no contribuyen a generar los niveles de Rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019”

Con respecto a los resultados que se obtuvieron para el caso de la hipótesis general tenemos que, según la tabla No 8 y grafico 8 de la pág. 76 se muestra que la relación entre ambas variables es negativa o inversa con un nivel de correlación entre ellas estadísticamente significativa y el Coeficiente de Determinación que se hayo es del 64.96% según la tabla No 11 pág. 83. Con lo cual se indicó que la variable dependiente rentabilidad es explicada igualmente significativamente por la variable dependiente decisiones financieras, lo cual permitió visualizar que estos resultados están en concordancia con la hipótesis general formulada en el presente trabajo de investigación

6.2 Contrastación de los resultados con otros estudios similares.

En este apartado que trata sobre la contratación de los resultados obtenidos en la presente investigación con las conclusiones a que otros autores han llegado en similar investigación, podemos mencionar lo siguiente:

Hipótesis específica N° 1:

En los resultados descriptivos e inferenciales de la hipótesis N° 1 se llega a demostrar, que los recursos ajenos no contribuyen a generar niveles de rentabilidad apropiados. Así, se tiene que, de acuerdo a lo mencionado a través de los indicadores analizados, se observa que la deuda a largo plazo ha tenido un aumento año tras año del 2010 con S/.930 765.00 y al 2019 con S/ 2 715

067.00. Asimismo, año tras años se observa que mientras más deuda a largo plazo se acumula el porcentaje de rentabilidad financiera disminuye.

En la realización de la prueba de estadística de Rho Spearman se determina que existe una relación alta entre ambas variables y la Rentabilidad fue influenciada en 79.57% por los recursos ajenos.

Tomando como referencia la investigación de Roa & Torres (2016), en su investigación titulada “Análisis del endeudamiento de las empresas Chilenas del Sector Retail”, los autores, al realizar el análisis de la rentabilidad obtiene una relación inversa con el nivel de endeudamiento; Situación que tiene mucha similitud con los resultados que se han encontrado en nuestro trabajo de investigación. Efectivamente, existe una relación y significativa entre los niveles de endeudamiento en cualquiera de sus modalidades con la rentabilidad de la empresa, pero que, sin embargo, esta relación es inversa, es decir mientras una aumenta en este caso las deudas, la otra disminuye en este caso la rentabilidad, lo cual se considera contradictorio a lo establecido por el marco teórico de las finanzas, específicamente relacionado con el tema de las decisiones financieras en la empresa.

Hipótesis específica N° 2:

En los resultados descriptivos e inferenciales de la hipótesis 2, se llegó a demostrar que los recursos propios no contribuyen a generar niveles de rentabilidad apropiados. De acuerdo a lo mencionado, se tomó como referencia al monto del patrimonio de los periodos 2010-2019, reflejándose un incremento año tras año. Por el lado de la Rentabilidad se tomó al ROE para ser analizado durante los periodos 2010-2019, obteniéndose fluctuaciones que van desde obtener un 12.30% en el año 2010 a terminar en el año 2019 con 7.27%. Por lo tanto, el resultado de los indicadores utilizados nos revelo que mientras más aumento el importe del patrimonio en los periodos 2010-2019 la rentabilidad ROE por el contrario disminuía hasta llegar al año 2019 con un 7.27% ya mencionado. Asimismo, al realizarse, la prueba estadística de Rho Spearman se determinó

una importante variabilidad de la variable dependiente en función de la variable independiente, en este caso recursos ajenos representado en los montos del patrimonio.

Al contrastar nuestros resultados, lo hicimos con lo que menciona Flores y Isuiza (2015) en su tesis titulada “Toma de decisiones financieras y su relación con la rentabilidad de la empresa GLP AMAZÓNICO S.A.C, periodo 2014”, en la cual concluyen que, los índices de rentabilidad obtenidos se han venido reduciendo a lo largo de los periodos objeto de estudio a causa de la mala toma de decisión financiera. Con lo que contrasta con la hipótesis formulada en este trabajo de investigación, al establecer que las decisiones de financiamiento no contribuyen a la generación de rentabilidad en niveles apropiados ello porque justamente, las decisiones financieras afectan estos resultados tal como lo manifiesta Flores & Isuiza y eso es lo que ha ocurrido en la empresa UNACEM, lo que se podría presumir que los financiamientos obtenidos por la empresa no han sido todo lo productivo que debieron ser.

De tal manera que, de acuerdo a lo mencionado por el autor de la tesis se infiere que, el proceso de toma de decisiones financieras en la empresa afecta directamente al incremento o decremento de la rentabilidad, es decir una mala evaluación de los riesgos que podrían surgir al asumir el uso de una fuente financiera, una mala identificación de las necesidades de inversión, el no realizar la inversión más rentable que genere menos costos y un mal control acerca del manejo del financiamiento afecta a los índices de la utilidad de la empresa.

Hipótesis General:

En los resultados descriptivos e inferenciales de la hipótesis general, se llega a demostrar que las decisiones de Financiación no contribuyen a generar niveles de rentabilidad apropiados, dado que las relaciones entre variables tanto en la hipótesis específica No 1 como en la hipótesis específica No 02 esta es inversa, y en este caso del modo siguiente: mientras las deudas aumentan los niveles de rentabilidad disminuyen.

Para efectos, de la contratación de los resultados de este trabajo de investigación, se toma en cuenta lo que Arroyo y Del Rio (2019) en su tesis titulada “ Decisiones financieras y la rentabilidad en las empresas de servicios de transporte de carga de Lima – Metropolitana, Año 2017”, dicen, cuando concluyen que las decisiones de “financiamiento” influyen en los ratios de rentabilidad sobre ventas en las empresas de servicio de transporte de carga de Lima Metropolitana, Con lo cual queda claramente establecido que entre ambas variables decisiones de financiación y rentabilidad existe una profunda relación, sin embargo, en el caso de esta investigación esa relación es inversa, es decir, mientras una aumenta la otra disminuye y este es el caso de la rentabilidad en la empresa.

6.3 Responsabilidad ética de acuerdo a los reglamentos vigentes (el autor de la investigación se responsabiliza por la información emitida en el informe)

En el desarrollo de la presente investigación, se ha cumplido con lo establecido en el reglamento de ética de la Universidad Nacional del Callao, aprobado por Resolución del Consejo Universitario N° 210-2017-CU del 06 de julio de 2017.

De tal manera, que la información de la empresa es utilizada en el desarrollo de esta tesis es real y fue obtenida de la página web de la Superintendencia de Mercado de Valores, así como los resultados contenidos son como consecuencia del diseño metodológico considerado. Se dio cumplimiento a la ética profesional en todo momento para la elaboración de la presente investigación, con principios morales y sociales, desde el enfoque práctico mediante reglas y normas conductuales.

Al realizar la investigación se tomaron en cuenta los principios de contabilidad, objetividad, propiedad intelectual, competencia profesional y compromiso ético.

CONCLUSIONES

De los resultados obtenidos en el desarrollo de la presente tesis, establecemos las siguientes conclusiones:

- A) Según los resultados obtenidos los recursos ajenos no contribuyen a generar niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A en el periodo 2010-2019. Es decir, que mientras se incrementaba el financiamiento obtenido por terceros (entidades bancarias) con la finalidad de realizar inversiones que generen mejores utilidades, por el contrario, está generando que la rentabilidad disminuya y puede decirse que al momento de tomar decisiones de financiación por el bien de la empresa las decisiones no fueron las acertadas e influyeron en la rentabilidad de la empresa. Con ello se da por cumplido el objetivo específico N° 1; por lo tanto, se comprueba la certeza de la hipótesis específica N°1.

- B) Según los resultados obtenidos los recursos propios no contribuyen a generar niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A en el periodo 2010-2019. Es decir, que mientras se incrementaba el financiamiento obtenido por los resultados obtenidos de la actividad económica de la empresa al considerarse una financiación más estable se utilizaba para realizar las inversiones que el sector requiere, las decisiones que se tomaban no fueron las acertadas y en consecuencia género que la rentabilidad disminuyera. Con lo cual se concluye que los recursos propios no contribuyen a la generación de rentabilidad en niveles apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A.

C) Las Decisiones de Financiación no contribuyen a generar los niveles de Rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) dentro del periodo 2010-2019. Es decir, que mientras las decisiones de financiación que se tomaron dentro de la empresa con el fin de aumentar su capacidad productiva y ampliar sus inversiones, para obtener un perfil financiero más apalancado, se recurrió a incrementar su nivel de endeudamiento, todo ello sin considerar el nivel de rentabilidad que iba a generar en el transcurso de los años, lo cual generó que la rentabilidad disminuyera según lo que se ha demostrado en el trabajo de investigación.

En este sentido se concluye que las decisiones de financiación no contribuyen a la generación de rentabilidad en niveles apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A.

RECOMENDACIONES

A) A la luz de los resultados obtenidos en el presente trabajo de investigación, la empresa debe contar con mejor y mayor información. Realizar un profundo trabajo de análisis financiero que le permita tener ideas sobre la gestión adecuada o inadecuada de sus financiaciones realizadas.

Se recomienda evaluar las decisiones de financiación que comprenden los préstamos con terceros a través de indicadores financieros adicionales, los cuales permitan analizar los resultados en la toma de decisiones que realicen. También se recomienda que ante futuras inversiones para nuevas plantas productivas se opte por financiación en moneda nacional, ya que permitirá que no ocurra pérdidas por diferencia de cambio como se ha observado en los años analizados y que la rentabilidad pueda ir mejorando.

B) Se recomienda analizar las decisiones de financiamiento que se toman con recursos propios, ya que si bien es cierto no genera intereses, pero tienen mayor riesgo para los accionistas. Del mismo modo, las inversiones que se realicen a corto o largo plazo deben de ser evaluadas no solo con el fin de maximizar las utilidades y obtener mejores dividendos, sino tratando de mejorar los niveles de rentabilidad y que a su vez sean los más apropiados con los de la competencia.

C) Dado que las decisiones de financiación son de gran importancia en la empresa estas deben ser analizadas y se prevea que beneficios puede obtener la empresa, teniendo en cuenta que las decisiones deben ser tomadas en torno a los siguientes temas: inversiones en planta y equipo; inversiones en el mercado de dinero o en el mercado de capitales; inversión en capital de trabajo; búsqueda de financiamiento

por capital propio o por capital ajeno (deuda); búsqueda de financiamiento en el mercado de dinero o en el mercado de capitales. Se recomienda que se tomen decisiones racionales y no emotivas o intuitivas. Esto significa que las decisiones deben ser tomadas sobre la base de un análisis previo y no siguiendo corazonadas o presentimientos. Es por ello que para la toma de decisiones financieras se debe tener conocimiento de finanzas.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Aguirre, F. (2009). Apalancamiento financiero, su efecto sobre la rentabilidad y la generación de valor. Universidad Antonio Narino. Bogotá-Colombia.
<http://revistas.uan.edu.co/index.php/ingeuana/article/view/31>.
Recuperado el 14 de setiembre del 2020.

Abril, V. (2008). *Técnicas e instrumentos de la investigación.*, de Academia.edu:https://www.academia.edu/9310612/Tecnicas_e_Instrumentos_de_la_Investigacion. Recuperado el 20 de marzo de 2019.

Alcántara, E. & Tasilla, C. (2019). Fuentes de financiamiento y rentabilidad de la Empresa Corporación Betel Tarapoto. Universidad Nacional de San Martín. Tarapoto - Perú.
<http://repositorio.unsm.edu.pe/handle/11458/3636>. Recuperado el 14 de setiembre del 2020.

Algieri, M. (2007). *Alternativas de Financiamiento para la pequeña y mediana empresa (PYME) de las industrias metálicas y metalmeccánicas en Barquisimeto, Estado de Lara. Barquisimeto:* Universidad Centro Occidental Lisandro Alvarado Recuperado 16 de setiembre del 2020.

Álvarez, A. (1994). *Inducción a las Finanzas*. Madrid: Civistas S.A.
Recuperado el 16 de setiembre del 2020.

Álvarez, J. (2016). *Finanzas estratégicas y creación de valor*. EDICIONES ECOE, 479. Obtenido de <https://www.ecoediciones.com/wpcontent/uploads/2016/09/Finan>

zas-estrategicas-y-creacion-de-valor-5ta-Edicion.pdf. Recuperado el 17 de setiembre del 2020.

Arroyo, G. & Del Rio, B. (2019) *Decisiones Financieras y la Rentabilidad en las empresas de servicios de transporte de carga de Lima Metropolitana, año 2017*, Lima: Universidad San Martin de Porres
Recuperado el 23 de setiembre del 2020.

Behar, D. (2008). *Metodología de la Investigación*. Editorial Shalom
Recuperado 20 de setiembre del 2020.

Bisquerra R. (2004). *Metodología de la Investigación Educativa*. España: La Muralla
Recuperado 21 de setiembre de 2020.

Caraballo T., Amondarain J. & Zubiaur, G. (2008). *Análisis Contable. Metodología e Instrumentos*. Obtenido de Departamento de Economía Financiera I/Universidad del País Vasco:
<http://www.ehu.eus/tcaraballo/Docencia%20Grado/OCW/ANALISIS%20CONTABLE.pdf>
Recuperado 19 de setiembre de 2020.

Cardona, C. (2009). Valor Económico Agregado. *Visión Contable*, 76.
Recuperado 14 de setiembre de 2020.

Ccaccya Bautista, D. (2015). *Análisis de Rentabilidad de una empresa*. Actualidad Empresarial VII I-II- Segunda Quincena, 14.
Recuperado 24 de setiembre de 2020.

Charqui P. (2018). *Financiamiento y rentabilidad en las micro y pequeña empresa, sector comercio rubro ferretería Huaraz 2017*. Obtenido de Universidad Católica Los Ángeles de Chimbote

http://repositorio.uladech.edu.pe/bitstream/handle/123456789/7815/RENTABILIDAD_MYPE_CHARQUI_LAZARO_PILAR_GRECIA.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Recuperado 19 de siembre de 2020

Chávez R. (2015). *Introducción a la Metodología de la Investigación*. Malacha - Ecuador: Universidad Técnica de Malacha. Recuperado 26 de setiembre de 2020.

Córdoba, M. (2012). *Gestión Financiera*. Bogota.D.C. Eco Ediciones
Recuperado 25 de setiembre de 2020.

Danhke G. (1980). *Investigación y comunicación*. Madrid: McGraw Hill.
Madrid Recuperado 19 de setiembre de 2020.

Díaz M. (2012). Biblioteca virtual EUMED.NET. Obtenido de Análisis contable con un enfoque empresarial :
<https://www.eumed.net/libros-gratis/2012b/1229/index.htm>
Recuperado 24 de setiembre de 2020.

Díaz M. (2016). *Análisis Contable con un Enfoque Empresarial*. España: EUMED Recuperado 27 de setiembre de 2020.

Díaz A. (2006). Medios de Financiación. Barcelona: EOL. Obtenido de Escuela de Organización industrial:
<https://www.eoi.es/es/file/18730/download?token=rXz2B4XK>
Recuperado 28 de setiembre de 2020.

Díaz A. (2006) MBA- Edición 2006. Obtenido de <https://www.eoi.es/es/file/18730/download?token=rXz2B4XK>.: www.eoi.es Recuperado 27 de setiembre 2020.

Dobaño R. (2019). Obtenido de quipublog: <https://getquipu.com/blog/ques-el-patrimonio-neto/> Recuperado el 19 de setiembre 2020.

Editorial (2013). Tareasuniversitarias.com. Obtenido de. Recuperado 23 de siembre de 2020.

Flores M. & Isuiza C. (2015). *Toma de Decisiones Financieras y su relación con la Rentabilidad de la empresa GLP AMAZONICO S.A.C., periodo 2014*. Iquitos - Perú: Universidad Científica del Perú Recuperado 21 de setiembre de 2020.

Flores S. (2011). *El Apalancamiento Financiero y Operativo un gran desafío para los negocios en Colombia*. Pereira: Universidad Libre Seleccional Pereira Recuperado de 22 de setiembre de 2020.

Flores L. (s.f.). *Reflexiones en la toma de decisiones*. file:<https://dialnet.unirioja.es/download/articulo/4897852.pdf> Recuperado 19 de setiembre de 2020.

Gardey Y. (2010). Deficiones.com. Obtenido de <https://definicion.de/decision/> Recuperado 15 de setiembre de 2020.

Gitman L. & Zutter C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Recuperado 21 de setiembre de 2020.

Gómez S. (2012). *Metodología de la Investigación*. México: Red Tercer Milenio Recuperado 18 de setiembre de 2020.

Gonzales B. (2018). *El costo de Oportunidad como herramienta empresarial*. Oviedo: Universidad de Oviedo Recuperado 01 de octubre de 2020.

Gonzales P. (2012). *Glosario Contable*. Billin, 1-2 Recuperado 29 de setiembre de 2020.

Gutiérrez A & Sánchez A (2017). Universidad de las Palmas de Gran Canaria. Obtenido de https://www2.ulpgc.es/descargadirecta.php?codigo_archivo=4400 Recuperado 03 de octubre de 2020

Haynes, J. (1978). *Theory and practice of a new social work role*. School, Yellow Springs, OH. Thesis: Unión Gradúate. Recuperado 28 de setiembre de 2020.

Hernández R. (2014). *Metodología de la Investigación*. México D.F: Mc Graw Hill Educación Recuperado 02 de octubre de 2020.

Higuerey A. (2007). *Financiamiento con Deuda a largo Plazo*. Trujillo : Nucleo universitario "Rafael Rangel", Universidad de los Andes .Recuperado 27 de setiembre de 2020.

James V. & John W. (2010). *Fundamentos de Administracion Financiera decimotercera edicion*. Mexico: Pearson Educacion. Obtenido de <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf> Recuperado 03 de octubre 2020.

Lawrence G. & Chad Z. (2012). PRINCIPIOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA. MEXICO: PEARSON EDUCACION. Recuperado 29 de setiembre de 2020.

Lazo Y Moreno (2013). "Propuesta de un Plan Financiero y su influencia en el crecimiento sostenible en la Empresa Glamour Salón y Spa". Trujillo. Recuperado 18 de setiembre 2020.

Leon O. (2009). Administracion Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Bogota: Oscar Leon Garcia Recuperado 06 de octubre de 2020.

Moran G. & Alvarado D. (2010). Metodos de Investigacion . Mexico : Pearson Educacion. Recuperado 29 de setiembre de 2020.

Narvaez J. (09 del Agosto 2020 de Setiembre de 2007). sliderhare. Obtenido de <https://es.slideshare.net/guest4f6930/tipos-de-financiamiento> Recuperado 04 de octubre de 2020.

Navas N. & Delgado F. (26 de abril de 2018). Repositorio unac Recuperado 25 de setiembre de 2020.

Ñaupá, H., Mejía E., Novoa E., & Villagomez A. (2014). Metodología de la investigación. Bogota: Ediciones de la U.

Pacheco, J. (23 de Marzo de 2020). COK Costo de Oportunidad del Capital. Obtenido de Web y Empresas: <https://www.webyempresas.com/cok-costo-de-oportunidad/> Recuperado 06 de octubre de 2020.

Parra, A. (2018). Un acercamiento al costo de capital de la empresa: naturaleza y aplicación en las decisiones financieras. Revista de La Facultad de Ciencias Económicas Administrativas y Contables, 7, 5–22. Obtenido de Revista de La Facultad de Ciencias Recuperado 02 de octubre de 2020.

Quispe A. & Valdivia H. (Abril de 2016). Universidad Privada Antonio Guillermo Urrerolo. Obtenido de Dterminacion de la tasa de descuento para evaluar proyectos de exportacion de la cooperativa agraria Atahualpa Jerusalem mediante el modelo de precios de activos de Capital: <http://repositorio.upagu.edu.pe/bitstream/handle/UPAGU/90/TESIS%20N%C2%B0%2005.pdf?sequence=1&isAllowed=y> Recuperado 15 de setiembre de 2020.

Ramos M. (2017). Financiamiento y su incidencia en la rentabilidad de las empresas productores de plastico. Distrito de San Juan de Lurigancho, año 2017. Lima-Peru: Universidad Cesar Vallejo. Recuperado 09 de octubre 2020.

Ricra M. (2014). ANALISIS FINANCIERO EN LAS EMPRESAS. Lima : PACIFICO EDITORES. Obtenido de https://www.academia.edu/36611596/Analisis_financiero_en_las_empresas_FREELIBROS_ORG Recuperado 19 de setiembre 2020.

Roa Pinto , K., & Torres Paillacan , D. (2016). Analisis del endeudamiento de las empresas Chilenas del Sector Retail. Concepcion : Universidad del Bio Bio .Recuperado 15 de setiembre de 2020.

Roldan (2019). Economipedia. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/capital.html> Recuperado 26 de setiembre de 2020.

Russo de Hauque , L. (2015). Introduccion a la Contabilidad. Universidad Nacional del Litoral . Santa fe- Argentina : Universidad Nacional del Litoral. Recuperado 29 de setiembre de 2020.

Russo de Hauque , L. (2015). Introduccion a la Contabilidad. Universidad Nacional del Litoral . Santa fe- Argentina : Universidad Nacional del Litoral . Recuperado 29 de setiembre de 2020.

Salmeron,M.(2011).http://repositorio.ual.es/bitstream/handle/10835/1139/Estudio_de_la_estructura_%20de_capital_del_sector_semilleros_y_viveros_de_Andalucia_Mesa_Salmeron_Juan_Francisco.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Obtenido de ESTUDIO DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DEL SECTOR SEMILLEROSY VIVEROS DE ANDALUCIA: http://repositorio.ual.es/bitstream/handle/10835/1139/Estudio_de_la_estructura_%20de_capital_del_sector_semilleros_y_viveros_de_Andalucia_Mesa_Salmeron_Juan_Francisco.pdf?sequence=1&isAllowed=y Recuperado 09 de octubre de 2020.

Sanchez Ballesta, J. (2002). 5campus.com. Obtenido de Análisis de Rentabilidad de la empresa: <https://ciberconta.unizar.es/LECCION/anarenta/analisisR.pdf> Recuperado 27 de setiembre de 2020.

Stanley; Gesffrey; Bartley;. (2001). Fundamentos de Administracion Financiera. Mexico: McGraw-hill Interamericana Editores S.A. Recuperado 03 de octubre 2020.

- Valls Martinez , M. (2014). Introduccion a las Finanzas. Almeira: Piramide.Recuperado 18 de setiembre de 2020.
- Vasquez , R. (2019). Recursos Propios. Economipedia, 1. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/recursos-propios.html> Recuperado 06 de octubre de 2020.
- Zamora, A. (mayo de 2018). Rentabilidad y ventaja comparativa:un analisis de los sistema de produccion de guayaba en el estado de Mlchoacan. Mexico. Obtenido de <https://www.eumed.net/libros-gratis/2011c/981/index.htm> Recuperado 30 de setiembre de 2020.
- Zuñiga Tandaipan , I. (2018). Aplicacion de Fondos Propios como fuente de financiamiento para obtener Liquidez y Rentabilidad Empresarial Empresarial en la Constructora RODEMA SAC . Universidad Nacional de Piura. Piura: Universidad Nacional de Piura . Obtenido de repositorio.unp.edu.pe/bitstream/handle/UNP/1608/CON-ZUÑ-TAN-2018.pdf?sequence=1&isAllowed=y Recuperado 10 de octubre de 2020.

ANEXO

ANEXO 1

MATRIZ DE CONSISTENCIA: "LAS DECISIONES DE FINANCIACION Y LA RENTABILIDAD EN LA EMPRESA UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. (UNACEM)
PERIODO 2010 - 2019"

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPTESIS	VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES
<p>Problema General ¿Cuál es el efecto que produce las decisiones de financiación sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019?</p> <p>Problema Secundarios ¿Cuál es el efecto que produce los recursos ajenos sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019?</p>	<p>Objetivo General Determinar el efecto que produce las decisiones de financiación sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019</p> <p>Objetivo Secundarios Determinar el efecto que produce los recursos ajenos sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019</p> <p>Determinar el efecto que produce los recursos propios sobre la rentabilidad en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019</p>	<p>Hipótesis General Las decisiones de financiación no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019</p> <p>Hipótesis secundarias Los recursos ajenos no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019</p> <p>Los recursos propios no contribuyen a generar los niveles de rentabilidad apropiados en la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM) periodo 2010-2019</p>	<p>Variable Independiente: DECISIONES DE FINANCIACION</p> <p>Variable Dependiente: RENTABILIDAD</p>	<p>Recursos Ajenos</p> <p>Recursos Propios</p> <p>Rentabilidad Económica</p> <p>Margen Utilidad Neta</p> <p>Rentabilidad Financiera</p>	<p>Importe de la deuda largo plazo</p> <p>Costo de deuda a largo plazo</p> <p>Grado de apalancamiento Financiero</p> <p>Importe del Patrimonio</p> <p>Apalancamiento Financiero</p> <p>Porcentaje ROA</p> <p>Porcentaje MUN</p> <p>Porcentaje ROE</p>

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2011
(Expresado en Soles)

	2010	2011		2010	2011
<u>ACTIVOS</u>			<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>		
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	222,500	30,317	Sobregiros y préstamos bancarios	493,626	293,875
Otros Activos Financieros			Cuentas por pagar comerciales y diversas	118,255	181,003
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	114,283	106,086	Otros pasivos financieros	47,579	136,247
Existencias-Inventarios	185,039	193,102	Instrumentos financieros derivados	5,679	3,691
Activos por Impuestos a las Ganancias			Ingresos diferidos	14,695	69,819
Gastos Pagados por Anticipado	3,548	10,371	Impuesto a las ganancias	19,929	17,168
Otros Activos	12,306	23,775	Provisiones	18,549	20,353
Total Activos Corrientes	537,676	363,651	Total, Pasivos Corrientes	718,312	722,156
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto		11,700	Cuentas por pagar comerciales y diversas		
Existencias	34,070	32,391	Otros pasivos financieros	926,151	811,812
Inversiones en subsidiarias y otras			Instrumentos financieros derivados	4,614	5,087
Activo fijo -Concesiones mineras y propiedades, planta y equipo, neto	1,218,349	1,222,512	Pasivo por impuesto a la ganancia diferido, neto	302,226	304,856
Activo diferido por desbroce	1,834,438	2,030,638	Provisiones	9,167	10,590
Activos intangibles, neto	50,835	53,885	Total, Pasivos No Corrientes	1,242,158	1,132,345
	86,560	104,476	Total, Pasivo	1,960,470	1,854,501
Total Activos No Corrientes	3,224,252	3,455,602	PATRIMONIO NETO		
			Capital emitido	756,996	1,185,703
			Capital adicional	97,787	151,085
			Reserva legal	129,686	(6,529)
			derivados de cobertura	(5,835)	634,493
			Resultados acumulados	822,824	1,964,752
			Total Patrimonio Neto	1,801,458	3,819,253
TOTAL DE ACTIVOS	3,761,928	3,819,253	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3,761,928	3,819,253

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.
 ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2013
 (Expresado en Soles)

	2012	2013	2012	2013
ACTIVOS				
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	74,189	196,750	532,476	
Otros Activos Financieros	33		234,606	209,148
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	160,012	234,857	341,009	693,406
Existencias-Inventarios	419,775	497,835		
Activos por Impuestos a las Ganancias			7,262	9,932
Gastos Pagados por Anticipado	9,277	11,204		
Otros Activos			25,604	15,814
Total Activos Corrientes	663,286	940,646	1,140,957	928,300
ACTIVO NO CORRIENTE				
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	7,474	29,170	12,755	11,883
Existencias			1,069,495	1,627,954
Inversiones en subsidiarias y otras	1,558,675	1,645,786	7,159	5,557
Activo fijo -Concesiones mineras y propiedades, planta y equipo, neto	3,605,739	3,706,550	513,232	537,303
Activo diferido por desbroce	132,386	142,815	11,062	13,663
Activos intangibles, neto	76,992	77,817	1,613,703	2,196,360
Total Activos No Corrientes	5,381,266	5,602,138	2,754,660	3,124,660
TOTAL DE ACTIVOS				
	6,044,552	6,542,784		
PASIVOS Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Sobregiros y préstamos bancarios				
Cuentas por pagar comerciales y diversas				
Otros pasivos financieros				
Instrumentos financieros derivados				
Ingresos diferidos				
Impuesto a las ganancias				
Provisiones				
Total Pasivos Corrientes				
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas por pagar comerciales y diversas				
Otros pasivos financieros				
Instrumentos financieros derivados				
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, neto				
Provisiones				
Total Pasivos No Corrientes				
Total Pasivo				
PATRIMONIO NETO				
Capital emitido				
Capital adicional				
Reserva legal				
derivados de cobertura				
Resultados acumulados				
Total Patrimonio Neto				
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO				
	6,044,552	6,542,784	6,044,552	6,542,784

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2015
(Expresado en Soles)

	2014	2015		2014	2015
ACTIVOS			PASIVOS Y PATRIMONIO		
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	60,951	131,043	Sobregiros y préstamos bancarios	233,828	252,790
Otros Activos Financieros			Cuentas por pagar comerciales y diversas	573,293	486,154
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	268,994	289,679	Otros pasivos financieros	98,725	89,519
Existencias-Inventarios	602,529	666,608	Instrumentos financieros derivados		
Activos por Impuestos a las Ganancias			Ingresos diferidos		
Gastos Pagados por Anticipado	8,053	7,878	Impuesto a las ganancias		
Otros Activos			Provisiones	20,671	1,562
Total Activos Corrientes	940,527	1,095,208	Total Pasivos Corrientes	926,517	830,025
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	48,456	47,069	Cuentas por pagar comerciales y diversas	9,714	7,679
Existencias			Otros pasivos financieros	3,313,373	3,633,384
Inversiones en subsidiarias y otras	3,257,994	3,260,757	Instrumentos financieros derivados	6,940	6,650
Activo fijo -Concesiones mineras y propiedades, planta y equipo, neto	3,905,181	4,025,405	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, neto	472,536	479,660
Activo diferido por desbroce	135,952	131,663	Provisiones	13,492	13,044
Activos intangibles, neto	78,594	79,935	Total Pasivos No Corrientes	3,816,055	4,140,417
Total Activos No Corrientes	7,426,177	7,544,829	Total Pasivo	4,742,572	4,970,442
			PATRIMONIO NETO		
			Capital emitido	1,646,503	1,646,503
			Capital adicional		
			Reserva legal	299,214	312,273
			derivados de cobertura	(164)	331
			Resultados acumulados	1,678,579	1,710,488
			Total Patrimonio Neto	3,624,132	3,669,595
TOTAL ACTIVO	8,366,704	8,640,037	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,366,704	8,640,037

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2017
(Expresado en Soles)

	2016	2017	2016	2017
ACTIVOS				
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	54,481	97,704		
Otros Activos Financieros			230,140	261,822
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	321,594	461,294	750,098	486,060
Existencias-Inventarios	685,629	533,321		
Activos por Impuestos a las Ganancias			16,309	15,327
Gastos Pagados por Anticipado	7,173	8,145		
Otros Activos			16,356	25,712
Total Activos Corrientes	<u>1,068,877</u>	<u>1,100,464</u>	<u>1,012,903</u>	<u>832,034</u>
ACTIVO NO CORRIENTE				
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	53,546	104,372	4,200	
Existencias			3,112,633	2,906,852
Inversiones en subsidiarias y otras activo fijo -Concesiones mineras y propiedades, planta y equipo, neto	3,262,977	3,289,323	10,492	9,832
Activo diferido por desbroce	3,989,548	3,894,622	531,844	524,731
Activos intangibles, neto	127,132	122,977	13,023	15,772
Total Activos No Corrientes	<u>7,912,371</u>	<u>7,465,392</u>	<u>3,672,192</u>	<u>3,457,211</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>8,581,248</u></u>	<u><u>8,565,856</u></u>	<u><u>4,685,095</u></u>	<u><u>1,646,503</u></u>
				1,646,503
PASIVOS Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar comerciales y diversas				329,301
Otros pasivos financieros				279
Instrumentos financieros derivados				1,920,070
Ingresos diferidos				3,896,153
Impuesto a las ganancias				8,581,248
Provisiones				1,646,503
Total Pasivos Corrientes			<u>1,012,903</u>	<u>2,300,606</u>
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas por pagar comerciales y diversas				19
Otros pasivos financieros				2,300,606
Instrumentos financieros derivados				4,276,611
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, neto				8,565,856
Provisiones				1,646,503
Total Pasivos No Corrientes			<u>3,672,192</u>	<u>4,276,611</u>
Total Pasivo			<u>4,685,095</u>	<u>8,565,856</u>
PATRIMONIO NETO				
Capital emitido				329,301
Capital adicional				279
Reserva legal				1,920,070
derivados de cobertura				3,896,153
Resultados acumulados				8,581,248
Total Patrimonio Neto			<u>1,646,503</u>	<u>1,646,503</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO			<u><u>4,685,095</u></u>	<u><u>8,565,856</u></u>

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2019
(Expresado en Soles)**

	2018	2019	2018	2019
ACTIVOS				
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	29,956	6,280		
Otros Activos Financieros	378,300	340,843	314,507	383,762
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	572,839	584,389	224,163	300,579
Existencias-Inventarios				
Activos por Impuestos a las Ganancias	10,939	4,628	11,410	16,158
Gastos Pagados por Anticipado				
Otros Activos			21,100	27,306
Total Activos Corrientes	992,034	936,140	571,180	727,805
ACTIVO NO CORRIENTE				
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	186,014	135,522		
Existencias			3,024,898	2,683,803
Inversiones en subsidiarias y otras	3,390,222	3,544,414	22,720	31,264
activo fijo -Concesiones mineras y propiedades, planta y equipo, neto	3,838,524	3,979,191	495,928	475,620
Activo diferido por desbroce	118,100	112,798	35,124	30,811
Activos intangibles, neto	41,260	41,160	3,578,670	3,221,498
Total Activos No Corrientes	7,574,120	7,813,085	4,149,850	3,949,303
TOTAL ACTIVO	8,566,154	8,749,225	8,566,154	8,749,225
PASIVOS Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Sobregiros y préstamos bancarios				
Cuentas por pagar comerciales y diversas			314,507	383,762
Otros pasivos financieros			224,163	300,579
Instrumentos financieros derivados				
Ingresos diferidos			11,410	16,158
Impuesto a las ganancias				
Provisiones			21,100	27,306
Total Pasivos Corrientes			571,180	727,805
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas por pagar comerciales y diversas				
Otros pasivos financieros			3,024,898	2,683,803
Instrumentos financieros derivados			22,720	31,264
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, neto			495,928	475,620
Provisiones			35,124	30,811
Total Pasivos No Corrientes			3,578,670	3,221,498
Total Pasivo			4,149,850	3,949,303
PATRIMONIO NETO				
Capital emitido			1,646,503	1,818,128
Capital adicional				(38,019)
Reserva legal			329,301	363,626
derivados de cobertura			(16,707)	(25,742)
Resultados acumulados			2,457,207	2,681,929
Total Patrimonio			4,416,304	4,799,922
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	8,566,154	8,749,225	8,566,154	8,749,225

ANEXO 3

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2011
(Expresado en Soles)

	2010	2011
Ventas Netas de Bienes	1,076,139	1,068,483
Costo de Ventas	(546,019)	(553,890)
UTILIDAD BRUTA	<u>530,120</u>	<u>514,593</u>
Ingresos (gastos) operativos		
Gastos de administración	(125,509)	(134,351)
Gastos de ventas	(71,695)	(77,177)
Otros (gastos) e ingresos operacionales, neto	3,153	24,120
Total gastos operativos, neto	(194,051)	(187,408)
UTILIDAD OPERATIVA	<u>336,069</u>	<u>327,185</u>
Otros ingresos (gastos)		
Ingresos financieros	6,173	9,918
Costos financieros	(52,007)	(53,069)
Diferencia en cambio, neta	12,436	29,522
Total otros ingresos (gastos), neto	(33,398)	(13,629)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias	<u>302,671</u>	<u>313,556</u>
Impuesto a las ganancias	(81,164)	(92,290)
UTILIDAD NETA DEL AÑO	<u>221,507</u>	<u>221,266</u>

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2013
(Expresado en Soles)

	2012	2013
Ventas Netas de Bienes	1,725,896	1,775,193
Costo de Ventas	(994,207)	(1,011,756)
UTILIDAD BRUTA	<u>731,689</u>	<u>763,437</u>
Ingresos (gastos) operativos		
Gastos de administración	(171,125)	(158,536)
Gastos de ventas	(82,517)	(89,889)
Otros (gastos) e ingresos operacionales, neto	6,630	7,884
Total gastos operativos, neto	(247,012)	(240,541)
UTILIDAD OPERATIVA	<u>484,677</u>	<u>522,896</u>
Otros ingresos (gastos)		
Ingresos financieros	16,956	7,638
Costos financieros	(67,125)	(90,835)
Diferencia en cambio, neta	75,973	(138,260)
Total otros ingresos (gastos), neto	25,804	(221,457)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias	<u>510,481</u>	<u>301,439</u>
Impuesto a las ganancias	<u>(152,141)</u>	<u>(96,697)</u>
UTILIDAD NETA DEL AÑO	<u>358,340</u>	<u>204,742</u>

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2015

(Expresado en Soles)

	2014	2015
Ventas Netas de Bienes	1,882,982	1,949,355
Costo de Ventas	(1,052,473)	(1,109,774)
UTILIDAD BRUTA	<u>830,509</u>	<u>839,581</u>
Ingresos (gastos) operativos		
Gastos de administración	(175,645)	(154,422)
Gastos de ventas	(106,098)	(93,629)
Otros (gastos) e ingresos operacionales, neto	42,623	159,580
Total gastos operativos, neto	(239,120)	(88,471)
UTILIDAD OPERATIVA	<u>591,389</u>	<u>751,110</u>
Otros ingresos (gastos)		
Ingresos financieros	3,610	9,359
Costos financieros	(153,060)	(230,179)
Diferencia en cambio, neta	(122,393)	(379,372)
Total otros ingresos (gastos), neto	(271,843)	(600,192)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias	<u>319,546</u>	<u>150,918</u>
Impuesto a las ganancias	(29,433)	(20,332)
UTILIDAD NETA DEL AÑO	<u><u>290,113</u></u>	<u><u>130,586</u></u>

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2017
(Expresado en Soles)

	2016	2017
Ventas Netas de Bienes	1,865,100	1,912,284
Costo de Ventas	(1,083,335)	(1,140,441)
UTILIDAD BRUTA	<u>781,765</u>	<u>771,843</u>
Ingresos (gastos) operativos		
Gastos de administración	(197,299)	(206,343)
Gastos de ventas	(96,859)	(107,105)
Otros (gastos) e ingresos operacionales, neto	256,913	303,538
	(30,121)	(52,620)
Total gastos operativos, neto	(67,366)	(62,530)
UTILIDAD OPERATIVA	<u>714,399</u>	<u>709,313</u>
Otros ingresos (gastos)		
Ingresos financieros	2,550	3,953
Costos financieros	(228,356)	(225,595)
Diferencia en cambio, neta	(17,639)	88,042
Total otros ingresos (gastos), neto	(243,445)	(133,600)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias	<u>470,954</u>	<u>575,713</u>
Impuesto a las ganancias	(158,726)	(109,555)
UTILIDAD NETA DEL AÑO	<u>312,228</u>	<u>466,158</u>

UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.
ESTADO DE RESULTADOS
INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2019
(Expresado en Soles)

	2018	2019
Ventas Netas de Bienes	1,968,994	1,985,111
Costo de Ventas	(1,222,177)	(1,311,718)
UTILIDAD BRUTA	<u>746,817</u>	<u>673,393</u>
Ingresos (gastos) operativos		
Gastos de administración	(185,618)	(157,157)
Gastos de ventas	(66,852)	(78,369)
Otros (gastos) e ingresos operacionales, neto	163,746	206,433
	(37,455)	(20,093)
Total gastos operativos, neto	(126,179)	(49,186)
UTILIDAD OPERATIVA	<u>620,638</u>	<u>624,207</u>
Otros ingresos (gastos)		
Ingresos financieros	14,285	20,536
Costos financieros	(246,900)	(197,294)
Diferencia en cambio, neta	(60,449)	18,873
Total otros ingresos (gastos), neto	(293,064)	(157,885)
Utilidad antes del impuesto a las ganancias	<u>327,574</u>	<u>466,322</u>
Impuesto a las ganancias	(85,358)	(117,406)
UTILIDAD NETA DEL AÑO	<u>242,216</u>	<u>348,916</u>

ANEXO 4

**UNION ANDINA DE CEMENTO S.A.A.
CUADRO DE CALCULO**

PERIODO	2010	2011	2010	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
DEUDA A LARGO PLAZO	930,765	816,899	1,076,654	1,633,511	3,320,313	3,640,034	3,123,125	2,916,699	3,047,618	2,715,000
COSTO DE LA DEUDA A LARGO PLAZO	3.96%	3.42%	3.44%	3.37%	3.21%	3.84%	3.38%	3.31%	3.26%	3.21%
GRADO APALANCAMIENTO	1.11	1.04	0.95	1.73	1.85	4.98	1.52	1.23	1.89	1.81
IMPORTE DEL PATRIMONIO	1,801,458	1,964,752	3,289,892	3,419,124	3,624,132	3,699,595	3,896,153	4,276,611	4,416,304	4,799,000
APALANCAMIENTO FINANCIERO	2.09%	1.94%	1.84%	1.91%	2.31%	2.35%	2.20%	2.00%	1.94%	1.81%
RENTABILIDAD ECONOMICA (ROA)	5.89%	5.79%	5.93%	3.13%	3.47%	1.51%	3.64%	5.44%	2.83%	2.91%
MARGEN DE UTILIDAD NETA (MUN)	20.58%	20.71%	20.76%	16.53%	15.41%	6.70%	16.74%	14.38%	12.30%	17.51%
RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE)	12.30%	11.26%	10.89%	9.99%	8.91%	8.56%	8.01%	7.90%	5.83%	7.21%

