

UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN CRISTÓBAL DE HUAMANGA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES

ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA



Estructura de capital y la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito

Ayacucho, periodo 2018 - 2020

Tesis para obtener el título profesional de Contador Público

Presentada por

Bach. Denis Cordova Medina

Bach. Vanesa Liliana Llampasi Vicaña

Asesor

CPC. Yon Ciro Ezcurra Ramírez

Ayacucho - Perú

2023

A Dios, por haberme permitido llegar a este punto y haberme otorgado fortaleza para lograr mis objetivos.

A mis seres más queridos, Clemente y Eusebia, por su apoyo. Esta investigación se logró en gratitud a ellos.

Denis

A nuestro señor y familiares, en cuya merced y respaldo se concluyó la tesis para poder llegar a esta etapa de mi carrera.

Vanesa Liliana

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga, nuestra *alma mater*, por acogernos en sus ambientes durante el período de formación profesional. Experiencias variadas se esconden en sus aulas.

A los maestros de la Escuela Profesional de Contabilidad y Auditoría, que coadyuvaron en solidaridad con nuestra formación profesional. En cada uno de ellos se esconden experiencias varias de buen ejercicio profesional.

Al profesor Yon C. Ezcurra Ramírez, por asistir en la gestión de la presente tesis. Sin su colaboración no se hubiera consolidado como tal.

A quienes de una manera u otra colaboraron con la consolidación de esta experiencia investigativa. Son importantes en todos los procesos llevados a cabo.

RESUMEN

El objetivo general que se consiguió a través de la presente tesis fue determinar cómo la estructura de capital afecta la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito de Ayacucho, periodo 2018-2020. Son diferentes autores que dan sostenibilidad teórica a la estructura de capital y la rentabilidad, entre ellos la teoría de Modigliani-Miller y la base doctrinal de la motivación del inversor por la ganancia. El tipo de investigación fue aplicada, nivel de investigación descriptivo-correlacional, diseño de investigación no experimental-longitudinal y los métodos cuantitativo-deductivo y estudio de caso. La población lo conformó 33 empresas constructoras del distrito de Ayacucho, mediante el muestreo no probabilístico (muestreo por conveniencia), conformado por 33 constructoras. Para el acopio de información, se utilizó un cuestionario de interrogantes enfocado en los contadores de las diversas empresas constructoras; para el análisis documental, según la metodología de estudios de casos, se tomó dos empresas constructoras, de las cuales se recabó los estados financieros para realizar el análisis financiero, utilizando medios informáticos como SPSS Statistics y Microsoft Office Excel. Los resultados demuestran que la estructura de capital afecta significativamente a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho; toda vez que, según el estudio de caso, como material a tomar como referencia, la estructura de capital y la rentabilidad varían; además, estas dos empresas son financiadas por capital de terceros en un 39.69 % y 99.32 % de capital propio, respectivamente.

Palabras claves: Estructura de capital, rentabilidad, empresas constructoras.

ABSTRACT

The general objective that was achieved through this thesis was to determine how the capital structure affects profitability in construction companies in the district of Ayacucho, period 2018-2020. There are different authors who give theoretical sustainability to the capital structure and profitability, including the Modigliani-Miller theory and the doctrinal basis of the investor's motivation for profit. The type of research was applied, descriptive-correlational research level non-experimental-longitudinal research design and methods, quantitative-deductive and case study. The population was made up of 33 construction companies from the district of Ayacucho, through non-probabilistic sampling (convenience sampling), made up of 33 construction companies. For the collection of information, a questionnaire of questions focused on the accountants of the various construction companies was used; For the documentary analysis, according to the case study methodology, two construction companies were taken, from which the financial statements were collected to carry out the financial analysis, using computer means such as SPSS Statistics and Microsoft Office Excel. The results show that the capital structure significantly affects the profitability of construction companies in the Ayacucho district; since, depending on the case study, as material to be taken as a reference, the capital structure and profitability vary; In addition, these two companies are financed by third party capital in 39.69 % and 99.32% of their own capital, respectively.

Key words: Capital structure, profitability, construction companies.

ÍNDICE

	Pág.
Dedicatoria.....	II
Agradecimientos.....	III
Resumen	IV
Abstract	V
Índice	VI
Índice de tablas	IX
Índice de figuras	XI
Introducción	XII
CAPÍTULO I: REVISIÓN DE LA LITERATURA	1
1.1 Marco histórico	1
1.1.1 Estructura de capital	1
1.1.2 Rentabilidad.....	3
1.2 Sistema teórico	4
1.2.1 Estructura de capital	4
1.2.2 Rentabilidad.....	8
1.3 Marco conceptual.....	13
1.4 Marco referencial	14
1.4.1 A nivel nacional	14

1.4.2	A nivel local.....	17
CAPÍTULO II: MATERIALES Y MÉTODOS.....		19
2.1	Tipo y nivel de investigación.....	19
2.1.1	Tipo de investigación	19
2.1.2	Nivel de investigación	19
2.2	Población y muestra	20
2.2.1	Población.....	20
2.2.2	Muestra	20
2.3	Fuentes de información	20
2.3.1	Fuentes primarias.....	20
2.3.2	Fuentes secundarias.....	21
2.4	Diseño de investigación	21
2.5	Metodología de investigación	21
2.6	Técnicas e instrumentos	22
2.6.1	Técnicas.....	22
2.6.2	Instrumentos	22
CAPÍTULO III: RESULTADOS		23
3.1	Resultados de las encuestas.....	23
3.1.1	Variable independiente	23
3.1.2	Variable dependiente	29

3.2	Resultado del estudio de caso.....	34
3.2.1	Análisis de la empresa ABC SAC.....	34
3.2.2	Análisis de la empresa XYZ SAC.....	37
3.3	Validación de las hipótesis	40
3.3.1	Hipótesis general.....	40
3.3.2	Hipótesis específica uno	42
3.3.3	Hipótesis específica dos.....	44
	CAPÍTULO IV: DISCUSIÓN	46
	Conclusiones	50
	Referencias bibliográficas.....	51
	Anexo.....	54

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.	<i>Tipo de financiamiento al inicio de las actividades de las empresas constructoras.....</i>	<i>23</i>
Tabla 2.	<i>Financiamiento de terceros para desarrollar sus actividades durante el periodo 2017-2020.....</i>	<i>24</i>
Tabla 3.	<i>Beneficios tributarios que genera un préstamo financiero.....</i>	<i>25</i>
Tabla 4.	<i>Modalidad de financiamiento.....</i>	<i>25</i>
Tabla 5.	<i>Mayor plazo de pago en préstamos financieros.....</i>	<i>26</i>
Tabla 6.	<i>Costo financiero (TCEA) de los préstamos financieros.....</i>	<i>26</i>
Tabla 7.	<i>Capital social aproximado de las empresas constructoras en el ejercicio del 2017, 2018, 2019 y 2020.....</i>	<i>27</i>
Tabla 8.	<i>Modalidad de distribución de utilidades.....</i>	<i>28</i>
Tabla 9.	<i>Frecuencia de capitalización de resultados acumulados (2017-2020).....</i>	<i>28</i>
Tabla 10.	<i>Pérdidas obtenidas en los ejercicios 2017-2020.....</i>	<i>29</i>
Tabla 11.	<i>Mayor costo de financiamiento propio que de terceros.....</i>	<i>29</i>
Tabla 12.	<i>Análisis de rentabilidad en los ejercicios del 2017-2020.....</i>	<i>30</i>
Tabla 13.	<i>Frecuencia de análisis de rentabilidad.....</i>	<i>30</i>
Tabla 14.	<i>Herramientas financieras para medir la rentabilidad.....</i>	<i>31</i>
Tabla 15.	<i>Relevancia de la utilidad antes de impuestos e intereses para la determinación de la rentabilidad.....</i>	<i>32</i>

Tabla 16. <i>Políticas para tomar decisiones sobre inversiones-activos total.....</i>	32
Tabla 17. <i>Rubro más relevante dentro del esquema del estado de situación financiera.....</i>	33
Tabla 18. <i>Tabla cruzada entre estructura de capital y la rentabilidad</i>	41
Tabla 19. <i>Prueba estadística de correlación entre estructura de capital y la rentabilidad.....</i>	42
Tabla 20. <i>Tabla cruzada entre el capital de terceros y la rentabilidad sobre el patrimonio.....</i>	43
Tabla 21. <i>Prueba estadística de correlación entre capital de terceros y la rentabilidad sobre el patrimonio</i>	43
Tabla 22. <i>Tabla cruzada entre capital propio y rentabilidad sobre el activo total</i>	44
Tabla 23. <i>Prueba estadística de correlación entre capital propio y rentabilidad sobre el activo total</i>	45

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. <i>Financiamiento de terceros para desarrollar sus actividades durante el periodo 2017-2020</i>	24
Figura 2. <i>Herramientas financieras para medir la rentabilidad</i>	31
Figura 3. <i>Rubro más relevante dentro del esquema del estado de situación financiera</i>	33

INTRODUCCIÓN

A enero del año 2021, el sector construcción contribuyó en 15.20 % al Producto Bruto Interno, siendo este el cuarto sector con mayor aportación al crecimiento económico (BCRP, 2021).

Así, el sector construcción marca, desde el último trimestre del año 2020, un comportamiento ascendente, no en vano en diciembre pasado el consumo interno de cemento se incrementó en 21.48 % a nivel nacional; todo ello hace avizorar que esta actividad registrará un crecimiento de 11.90 % para este 2021 (PERUCONSTRUYE, 2021).

Por otra parte, según cifras a marzo último, los créditos dirigidos a empresas del sector construcción llegaron a S/ 5,126 millones, que representa un incremento del 85.24 % con respecto a marzo del 2020 y un incremento de 2.16 % en relación a febrero del 2021; la evolución del número de nuevos créditos ha ido en ascenso con 545 nuevos créditos a marzo del 2021 en comparación de marzo 2020 (ASBANC, 2021)

Es por ese motivo la importancia del sector construcción en el desarrollo económico del país, que refleja una mayor infraestructura y una mejoría en la generación de empleo.

En ese contexto, en la región Ayacucho, las dificultades a las que se enfrentan las empresas constructoras son: el desconocimiento por la forma cómo está compuesta su estructura de capital; cuánto capital de terceros debe aceptar para alcanzar la solución sin tener que recurrir el capital propio; afirman los profesionales del área contable que el capital propio es el que genera mayor rentabilidad; asumen que la mejor forma de financiarse es con capital que aportan los propietarios; así, solo recurren a capital de terceros cuando

realizan adquisiciones de bienes de capital específicos. Sin duda, se puede apreciar un pensamiento conservador sin asumir mucho riesgo.

No obstante, se requiere conocer sobre cuál es la estructura de capital (capital propio y/o de terceros), que vaya de la mano con el incremento de la rentabilidad sobre el patrimonio que realmente los lleve a desarrollar una rentabilidad.

Las empresas constructoras de la región no están muy familiarizadas con conceptos teóricos de estructura de capital y desestiman la relevancia de este para la toma de decisiones.

En definitiva, esta realidad explica por qué los profesionales que están a cargo de proporcionar información financiera, no estén habilitados para tener un juicio profesional referente a la estructura de capital; actualmente es escaso el conocimiento del concepto de estructura de capital en las empresas constructoras; por ende, visibiliza una limitante para conocer la rentabilidad sobre el patrimonio y la rentabilidad sobre el activo total.

Según Ross *et al.* (2010): “la estructura de capital de una empresa es la mezcla específica de capital de terceros y capital propio que utiliza la organización para financiar sus operaciones” (p. 3).

De continuar con el desconocimiento de la forma cómo están financiando sus inversiones en alusión al capital propio o de terceros (estructura de capital), existirá incertidumbre y no se tomará la importancia que se requiere respecto a la afección en la rentabilidad que se genere en la empresa.

Esta situación hace necesario conocer la rentabilidad en un contexto de responsabilidad empresarial, con un adecuado soporte teórico por parte de los interesados sobre la base de la estructura de capital, mediante el análisis de escenarios que afecten el rendimiento que produce la empresa.

Una vez descrita la realidad problemática de las empresas constructoras del distrito de Ayacucho, periodo 2018-2020, se plantea como problema general lo siguiente: ¿Cómo la estructura de capital afecta a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020?

De la misma manera, formulamos los siguientes problemas específicos: ¿Cómo el capital de terceros impacta en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho? y ¿Cómo el capital propio repercute en la rentabilidad sobre el activo total en las empresas constructoras del distrito Ayacucho?

Igualmente, para poder resolver el problema, se ha formulado el siguiente objetivo general: Determinar cómo la estructura de capital afecta a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020.

Para alcanzar el objetivo general, se ha planteado los siguientes objetivos específicos: Determinar cómo el capital de terceros impacta en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho; y determinar cómo el capital propio repercute en la rentabilidad sobre el activo total en las empresas constructoras del distrito Ayacucho.

La tesis se plantea en función a las siguientes justificaciones. Se justifica teóricamente ya que surge esta investigación de la necesidad de conocer sobre cuál es la estructura de capital (capital propio y/o de terceros) que vaya de la mano con afección de la rentabilidad; se podrá apreciar al estudio como fuente de referencia de la condición actual de las empresas constructoras del distrito de Ayacucho; además, servirá como base para futuras investigaciones del área correspondiente.

Se justifica de manera práctica desde los resultados obtenidos en la presente investigación, que satisface las diversas carencias que describe la realidad problemática en que están inmersas las empresas constructoras; ya que, con la finalidad de que los responsables

tengan como fuente de apoyo este material de estudio, y utilizar los conocimientos que se aportarán, siempre y cuando lo crean conveniente.

Respecto a la viabilidad, la investigación cuenta con información suficiente para su desarrollo; al mismo tiempo, se cuenta con fuentes teóricas y un adecuado juicio crítico del área de finanzas para cumplir con los objetivos; igualmente, se dispuso de medios físicos, tecnológicos y tiempo oportuno para elaborar la investigación.

En esta investigación, se plantea como hipótesis general que la estructura de capital afecta significativamente a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020.

Asimismo, se ha formulado las siguientes hipótesis específicas: El capital de terceros impacta significativamente en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho; y el capital propio repercute significativamente en la rentabilidad sobre el activo total en las empresas constructoras del distrito Ayacucho.

El trabajo de investigación tiene como variable independiente a la estructura de capital. Sus indicadores son: capital de terceros y capital propio.

Igualmente, la variable dependiente es la rentabilidad, cuyos indicadores son: rentabilidad sobre el patrimonio y la rentabilidad sobre el activo total.

Finalmente, el estudio está de acuerdo a la siguiente configuración:

Capítulo I: Revisión de literatura. Contiene el marco histórico, sistema teórico, marco conceptual y marco referencial de nuestras variables e indicadores del estudio.

Capítulo II: Materiales y métodos. Comprende la metodología aplicada para elaborar la tesis, que incluye tipo, nivel de la investigación, población, muestra y técnica de investigación.

Capítulo III: Resultados. Refleja el examen de los resultados o información obtenida, que fueron tratados de acuerdo a los objetivos propuestos.

Capítulo IV: Discusión. Contiene diferentes opiniones de los resultados del estudio, el mismo que fue cotejado en base a las teorías de los entendidos en el tema referente a las variables de la investigación.

Para concluir, se visualizan las conclusiones, con el motivo de argumentar y viabilizar la toma de decisiones. Del mismo modo, las referencias bibliográficas empleadas en el proceso investigativo y el anexo; este último para testimoniar el trabajo investigativo desarrollado en el tiempo programado.

CAPÍTULO I

REVISIÓN DE LA LITERATURA

1.1 Marco histórico

1.1.1 Estructura de capital

El proceso evolutivo de las principales teorías de la estructura de capital tiene su aparición, fundamentalmente, entre los años 1940 y 1958; donde se identifican dos grandes escenarios: mercados perfectos y mercados imperfectos:

En el primero, se desarrollan las primeras teorías sobre las decisiones de financiación, conocidas como teorías clásicas. La más antigua de ellas es la tesis tradicional; después, la tesis de irrelevancia, de Modigliani y Miller (1958); ambas con posturas contrarias al efecto del endeudamiento sobre el costo de capital y valor de la empresa.

Posteriormente, Miller y Modigliani (1963), al introducir a su modelo inicial los impuestos de sociedades, dieron marcha atrás a sus preliminares conclusiones. Sugieren que, dado que la ventaja fiscal por deuda se puede aprovechar totalmente, lo ideal sería endeudarse al máximo. No obstante, otros estudios mostraban que este beneficio solo era parcial, debido a que las empresas tienen opción a otros ahorros fiscales diferentes a la deuda; también, por cierto efecto, clientela que produce las imperfecciones del mercado.

En el segundo escenario, referente a los mercados imperfectos, surgen otras tres teorías (teoría de irrelevancia, de Miller; teoría del trade-off y la teoría de la jerarquía de preferencias) que pretenden involucrar algunas deficiencias del mercado, tales como los impuestos de personas físicas, los costos de dificultades financieras, los costos de agencia y la información asimétrica.

La primera deficiencia fue tratada por Miller (1977), quien llegó a la conclusión de que la ventaja fiscal por deuda se anula; por tanto, volvió a retomar la tesis de la irrelevancia de la estructura de capital sobre el valor de la empresa.

La segunda anomalía es considerada por algunos investigadores como de valor insignificante, reafirmando una plena ventaja fiscal por deuda; mientras que, para otros, es valiosa y reduce este beneficio tributario hasta el punto de manifestarse que la estructura financiera óptima es aquella donde los costos por dificultades financieras se igualen a los beneficios fiscales por deuda. Este último planteamiento se puede explicar con la teoría del trade-off.

La tercera imperfección se basa en la teoría de agencia y surge debido a los conflictos por la propiedad y el control entre accionistas y administradores que se pueden reconocer más fácilmente en empresas sin deuda, y entre accionistas y prestamistas cuando la empresa utiliza deuda para la financiación de sus proyectos. Habrá un nivel de deuda donde los costos de estos conflictos sean mínimos; es decir, una estructura óptima de deuda que está soportada por la tesis de la estructura del trade-off.

La teoría económica de la información es el soporte de la cuarta imperfección. Esta ha sido explicada desde dos perspectivas: la primera a partir de la ya mencionada teoría del trade-off, al considerarse que la aversión al riesgo del directivo, como las señales que produce en el mercado la forma de financiación de la empresa; son dos fenómenos que influyen en las decisiones del directivo. Ante la tentación de apropiarse al máximo de los beneficios fiscales que le proporciona un mayor endeudamiento, solo escogería un nivel moderado de este. La segunda, por la teoría de la jerarquía de preferencias (1984), en

contraposición a la teoría del trade-off, considera que no existe una estructura de capital óptima; la empresa opta, primero, por financiarse con recursos que menos problemas tenga por la asimetría de información entre directivos y el mercado; se va siguiendo un escalafón jerárquico de preferencias cuando las fuentes más apetecidas se agoten (Rivera, 2002, pp. 32-34).

1.1.2 Rentabilidad

En el período 1814-1816, tras el fin de las guerras napoleónicas, se produce en Inglaterra un gran debate en torno a la aplicación de las Leyes de Granos, leyes que establecen altos aranceles sobre las importaciones cerealeras provenientes del continente. Inglaterra había dejado de ser un exportador neto de granos y, en forma creciente, requería de importaciones del exterior para solventar sus necesidades alimentarias internas. Durante las guerras napoleónicas, el precio de los granos, por ende del pan, y demás productos de consumo popular habían aumentado significativamente. Tanto por el bloqueo continental como debido a una gama de malas cosechas en países que se habían transformado en sus habituales proveedores, fue interrumpida la provisión de alimentos del exterior hacia Inglaterra. Como consecuencia, se manifestó un importante aumento de los precios de los alimentos, alza que se produjo pese a la incorporación en Inglaterra de nuevas tierras al proceso productivo y a mejoras en la reclamación de las mismas. De este modo, las limitaciones impuestas a las importaciones generaron una situación de protección efectiva a la producción; también, bonanza, en especial para los terratenientes que se veían favorecidos por el alza de los precios alimentarios y de sus rentas. Ricardo veía en este proceso la causa principal de la caída de las ganancias de los dueños del stock de capital. El modelo ricardiano fue plasmado en su obra máxima: *Principios de economía política y tributación*, publicada en 1817 y reeditada con modificaciones en 1819 y 1821.

Sin embargo, un antecedente en el cual se presenta la noción de que las restricciones a las importaciones de granos del exterior coadyuvan al alza de los precios del pan (grano), que regula el fondo de salarios y el nivel general de las ganancias, favorece en forma desproporcionada a los terratenientes que ven aumentar notablemente la renta. Pero es en los principios en donde Ricardo construye un modelo abstracto que le permite visualizar en forma rigurosa las interrelaciones entre diversas variables económicas intervinientes; en particular, el análisis de la evolución de la renta de la tierra, considerada como un elemento de un modelo global; también, el impacto de estos procesos sobre las utilidades, o sea la retribución sobre los “stocks” de capital.

Se puede visualizar al modelo ricardiano, el producto de la tierra –todo lo que se obtiene de su superficie mediante la aplicación aunada del trabajo, de la maquinaria y del capital– se reparte entre tres clases de la comunidad, a saber: el propietario de la tierra, el dueño del capital necesario para su cultivo, y los trabajadores por cuya actividad se cultiva. Pero, en distintas formas de sociedad, las proporciones del producto total de la tierra que serán imputadas a cada una de estas tres clases, bajo los nombres de renta, utilidad y salarios, serán esencialmente diferentes, dependiendo principalmente de la fertilidad real del suelo, de la acumulación de capital y de la población; también, de la habilidad, ingenio y de los instrumentos utilizados en la agricultura

En la actualidad, rigen algunos modelos teóricos que intentan explicar la rentabilidad empresarial, existen entonces diversos enfoques. Uno de los primeros enfoques es el que intenta explicar a la rentabilidad desde la visión financiera monetaria; aquí, es vista como la capacidad que tiene la empresa para generar ganancias a partir de sus inversiones realizadas; lo que hace rentable es el excedente que se produce después de la producción de un producto. El otro enfoque es ver a la rentabilidad como algo social; es decir, se señala que su entorno social tiene una influencia que puede ser positiva o negativa para la empresa (Teubal, 2006, pp.123-125).

1.2 Sistema teórico

1.2.1 Estructura de capital

1.2.1.1 Teoría de Modigliani-Miller (MM)

Modigliani y Miller difundieron estudios relacionados con la estructura de capital de las organizaciones empresariales. Plasmaron sus ideas en la teoría de la irrelevancia; posteriormente, realizaron modificaciones y publicaron la teoría de la relevancia. “Revolucionaron la concepción que se tenía en ese tiempo sobre el apalancamiento financiero, por lo que les fue otorgado un premio Nobel en Economía” (Tong, 2007).

De igual modo, “La teoría de la irrelevancia es considerada la máxima exponente de la estructura de capital y la precursora de la teoría financiera” (Modragón, 2011).

En su primer artículo, sostienen que el valor de una empresa no es impactado por cómo este está endeudado. Conforme a lo dicho, la estructura de capital carece de importancia. Algún aumento en la rentabilidad para los accionistas que sea fruto del financiamiento es ni más ni menos equilibrado por el aumento del riesgo.

En su segunda publicación, Modigliani y Miller toman en cuenta los impuestos para las empresas. El endeudamiento de terceros es amparado frente al financiamiento propio, beneficiándose por el escudo fiscal de los intereses; donde el mérito del apalancamiento financiero rebasa los riesgos. Los capitalistas obtienen considerablemente un retorno total superior; ya que, al ser deducibles los intereses bajo el ámbito tributario, se abonará menos tributo cuando se utiliza el apalancamiento. Lo expresado trae consigo que la organización empresarial debe de endeudarse con un 100 % de deuda para acrecentar la rentabilidad de la empresa.

En subsiguiente trabajo, Miller (1977) incluye en su estudio, además de los impuestos de las empresas, los impuestos personales. Los impuestos personales aminoran el

provecho de endeudarse con deuda (reducen el patrimonio y mayor impuesto personal en esencia), debido a que los impuestos de las empresas amparan el financiamiento propio. En cambio, la utilización de endeudamiento con deuda subyace más beneficioso, aún cuando los beneficios son desmesurados cuando se halle únicamente impuestos de las empresas. Pero la deducción persigue la misma lógica: la organización empresarial debe endeudarse con un 100 % de deuda.

Son supuestos de la teoría de Modigliani y Miller:

- ✓ Las organizaciones empresariales pueden reunirse en clases uniformes basadas en el riesgo del negocio.
- ✓ Todos los que inyectan capital tienen las mismas probabilidades sobre las ganancias de provenir de las organizaciones empresariales.
- ✓ Inexistente de costos de transacción.
- ✓ La deuda no posee riesgo, los tenedores de capital y las organizaciones empresariales pueden facilitarse importes delimitados de capital a la tasa libre de riesgo.
- ✓ Los flujos de caja son perdurables, lo que supone conseguir producir deuda perpetua; las organizaciones empresariales tienen desarrollo cero; y las ganancias antes de intereses e impuestos esperadas son durables en el tiempo.
- ✓ No se cuenta con costos de insolvencia financiera o quiebra, ni costos de agencia.
- ✓ En el primer trabajo de MM, se asume cero impuestos; en el segundo, se incluyeron impuestos corporativos; en el tercero, se incluyeron impuestos personales (Tong, 2007, pp. 423-424).

Podemos resumir lo dicho hasta aquí en que la estructura de capital afecta al rédito de una empresa; pues, en esta, subyace una gran cantidad de deuda, aminorando el pago de impuestos, dado que recibirá beneficios fiscales.

1.2.1.2 Teoría de Trade-Off o de equilibrio de estructura de capital

La teoría de Trade-Off resume todos aquellos modelos o teorías que sostienen que existe una combinación de deuda-capital óptima, maximizadora del valor de la empresa, que se genera una vez que se equilibran los beneficios y los costos de la deuda.

Sobre el asunto, para Rivera (2002):

Aunque esta teoría explica con acierto la estructura de capital entre sectores y los tipos de empresas que estarían más propensos a ser adquiridos con endeudamiento, no justifica por qué empresas con mucha rentabilidad dentro de un mismo sector siguen financiándose con fondos propios y no utilizan su capacidad de deuda; por qué en países donde se han reducido los impuestos, o donde el sistema impositivo reduce la ventaja fiscal por deuda, el endeudamiento sigue siendo alto, por qué las empresas se separan por amplios períodos de la estructura de capital objetivo (,p.53).

La teoría Trade-off sugiere que las empresas se adapten a un nivel de endeudamiento óptimo, que está determinado por un trade off entre los costos y los beneficios del endeudamiento; es decir, el nivel de endeudamiento depende de un equilibrio óptimo entre las ventajas tributarias de la deuda y las desventajas derivadas del incremento de la posibilidad de quiebra.

Al respecto, Mondragón (2011) manifiesta:

Cuando se alcanza la combinación óptima entre deuda y recursos propios, las empresas maximizan su valor y no tienen incentivos para aumentar su deuda; pues una unidad monetaria adicional en el endeudamiento supone una pérdida marginal neta de ese valor. Por ende, esta teoría defiende la existencia de una estructura de capital óptima en la empresa, al considerar que tal estructura define el valor de la firma. (p. 171)

1.2.1.3 Teoría de Peckign Order o Jerarquía de las preferencias

Está basada en que no existe una estructura óptima de capital y que la gerencia utiliza la jerarquía de orden en el momento de realizar nuevas inversiones. Esta teoría descansa en la información asimétrica entre empresas y mercados de capitales. Dicha asimetría genera costos a la organización en la emisión de nuevos títulos. Para que tales costos sean minimizados, las empresas jerarquizan las fuentes de sus recursos. Es por ello que los inversionistas, al ver la emisión de nuevos títulos, interpretan que la empresa está sobrevalorada que, en consecuencia, tendrá un descuento en su valor; por ello evitan que la información asimétrica afecte a sus decisiones, eligiendo fondos con menos costes de información asimétrica.

De acuerdo a Contreras y Díaz (2015):

Esta teoría se refiere a que las empresas en necesidad de financiamiento prefieren financiarse internamente siempre que cuenten con los recursos disponibles y optarían por el financiamiento externo como la emisión de deuda y acciones, solo cuando sea sumamente necesario. Esto ayuda a evidenciar que existe una jerarquía de preferencia. (p. 38)

1.2.2 Rentabilidad

La teoría ricardiana (teoría de la distribución) sostiene que “la propiedad de la tierra no interviene en modo alguno en la creación de la renta”. Aquí, cabe destacar la distinción

entre crear riqueza y distribuirla. Ricardo, en lo que hace a la problemática de la renta, se empeña en analizar la distribución, no la producción o generación de riqueza.

Para Teubal (2006):

El modelo ricardiano asemeja a la economía como si fuera un gran sector agropecuario conformado por una serie de explotaciones en las cuales intervienen las tres clases o agentes principales de la sociedad. Por supuesto, están los trabajadores que requieren de un salario para su subsistencia, que es pagado por el arrendatario (capitalista), para quien estos adelantos forman parte de sus inversiones de stocks (capital). Este, a su vez, debe pagarle al terrateniente una renta por el arriendo del campo de su propiedad. El arrendatario recibe una retribución por sus aportes de capital, conformado por adelantos de stocks a los trabajadores para su subsistencia y otros instrumentos de trabajo, que es la ganancia que le queda después de haberle pagado a los trabajadores y a los terratenientes. Para Ricardo, la ganancia (utilidades) es una retribución variable, pero esencial para el proceso de acumulación de capital. Esto se debe a que, según este modelo, los terratenientes gastan sus rentas en la compra de bienes de lujo (por lo tanto, no invierten); los trabajadores gastan sus salarios en la compra de bienes esenciales para cubrir sus necesidades; y solo los capitalistas (arrendatarios) ahorran y reinvierten sus ganancias en los procesos de acumulación de capital. (p. 130)

Al respecto, en la tesis doctoral titulada *Medición contable de los factores determinantes de la rentabilidad empresarial: un modelo integrado para análisis externo*, Esteo (2003) menciona que:

Cuando la literatura financiera y los diversos eruditos expresan textualmente su juicio sobre la rentabilidad, acostumbran relacionarla a ciertas posturas actitudinales o circunstancias que conjeturan trascendencia por ella. Efectivamente, las etapas en su integridad están interrelacionadas y su ilusoria variedad es, recientemente, efecto de la

vehemencia con que la teoría doctrinal las analiza. Así, es habitual que se razone el beneficio o la rentabilidad como un anhelo fundamental del tenedor de capital en una economía de posesión privada (actitud) o que se piense como precedente racional para acrecentar la rentabilidad de las organizaciones empresariales (actitud directiva). Igualmente, se vincula el equilibrio y sus variables (situaciones) con el logro de frutos, frutos que, por otra parte, logran valer tanto para la toma de decisiones (actitud) como para procesar la gestión (situación).

El entendimiento adecuado de los distintos entenderes en los que se definen la rentabilidad, redefinidas en las apariencias mostradas en el párrafo anterior, induce a el estudio de algunas aportaciones teóricas más relevantes.

La motivación del inversor por la ganancia

Esta etapa no es sino una actitud del poseedor que anhela observar cómo su capital se optimiza en una inclinación de desarrollo. La actitud del tenedor de capital hacia la utilidad va concurrida, inevitablemente, por una postura frente al riesgo. El riesgo se junta al comercio que bien puede absolver las especulaciones o desilusionar.

Instrumento de medida

Las ratios de rentabilidad están definidas como la examinación económico-financiera, tan pronto como la eficiencia obtenida en la materialización de los capitales económicos y financieros. La medición de la rentabilidad, como recuerda Rivero Romero, va a comunicar de semblanzas, negativos y positivos, en cuanto los tenedores de capital en vinculación con el importe de negocio (Esteo, 1997).

Por consiguiente, para Gitman y Joehnk (2005): “El término de rentabilidad es el nivel de beneficio de una inversión, esto es la recompensa por invertir” (p. 90).

Según Gutiérrez y Tapia (2016):

La rentabilidad es una medida de eficiencia que permite conocer el rendimiento de lo invertido al realizar una serie de actividades y se relaciona con las ventas de una empresa, los activos y el fondo aportado por los propietarios, generando liquidez futura. (p. 15)

Al respecto, De La Hoz *et al.* (2008) concluyeron en que la rentabilidad es una de las metas que toda empresa pone como visión para comprender la productividad de lo invertido al realizar una cadena de actividades en un determinado tiempo. Además, se puede definir como el producto que la administración pueda tomar en sus decisiones.

Chávez (2005), como se citó en De La Hoz *et al.* (2008), manifiesta que: “La rentabilidad es uno de los indicadores financieros más relevantes, sino el más importante, para medir el éxito de un negocio; agrega que una rentabilidad sostenida, combinada con una política de dividendos cautelosa, conlleva a un fortalecimiento del patrimonio”.

1.2.2.1 Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona Return on Equity (ROE), es una medida referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos 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; 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 (Sánchez, 2002, p. 10).

Por su parte, Contreras y Díaz (2015) mencionan que: “la rentabilidad financiera o también llamado ratio de retorno determina la rentabilidad con respecto al patrimonio que se mide dividiendo la utilidad neta sobre patrimonio” (p. 41).

$$ROE = UTILIDAD NETA / PATRIMONIO NETO$$

Para Sánchez (1994) “La doctrina de análisis contable guarda una notable uniformidad a la hora de definir la rentabilidad financiera, generalmente aceptada como un indicador de la capacidad de la empresa para crear riqueza a favor de los accionistas” (p. 163).

1.2.2.2 Rentabilidad sobre el activo total

Las empresas, en su integridad, admiten decisiones sobre su estructura financiera, teniendo a la rentabilidad como objetivo principal; siendo el producto de la sustracción de ingresos y egresos que, a su vez, se reflejan a través de los indicadores del ROA (rentabilidad económica) y ROE (rentabilidad financiera), siendo adjunto de la perspectiva de medición. (Contreras y Díaz, 2015, p. 41).

El objetivo de la rentabilidad económica radica en cuantificar la eficacia de la empresa en el uso de sus inversiones, contrastando en el numerador del indicador un indicador de beneficio; el activo neto total como variable representativa de los recursos disponibles por la entidad para conseguir aquellos (denominador del indicador) (Sánchez, 1994, p. 161)

$$ROA = UTILIDAD \text{ ANTES DE IMPUESTOS E INTERESES } / \text{ACTIVO TOTAL}$$

1.2.2.3 Herramienta para evaluar la rentabilidad

El estado de resultado es un estado financiero básico, presenta información relevante acerca de las operaciones desarrolladas por la empresa en un periodo determinado. Mide el resultado de los logros alcanzados y de los esfuerzos realizados mediante la determinación de la utilidad o pérdida.

Uno de los principales objetivos del estado de resultados es evaluar la rentabilidad de la empresa. El fin de un negocio es optimizar sus recursos de manera que, al final de un periodo, produzca más de lo que se invirtió en él; cuando esto ocurre, el negocio es rentable. La rentabilidad es, por tanto, la capacidad de generar utilidades (Bravo *et al.*, 2007, p. 137).

1.3 Marco conceptual

Los términos que se precisarán guardan coherencia con el trabajo de investigación.

- **Estructura de financiera y estructura de capital**

Se entiende la estructura financiera como la combinación entre los recursos propios y ajenos de corto y largo plazo; también, a la estructura de capital como los recursos de largo plazo con que cuenta la organización (Rivera, 2006, como se citó en Virgen y Rivera, 2012, p. 178).

En resumen, de lo anterior, se deduce que la estructura de capital está representada por el pasivo a largo plazo más el patrimonio neto.

- **Capital propio**

Hace referencia al patrimonio neto, que está representado por el capital, reservas, resultados acumulados y demás conceptos que califiquen pertenencia hacia los socios o accionistas de un determinado capital.

- **Capital de terceros**

Se refiere a las obligaciones o deudas ante los acreedores del sistema financiero, que denotan un costo por el uso de ese capital.

- **Rentabilidad**

Representa los beneficios que pueda generar una empresa en función a las operaciones que pueda realizar; en términos sencillos, es el efectivo que se obtiene o se pierde en una inversión durante un determinado tiempo; la rentabilidad se puede expresar nominalmente (soles) o en términos porcentuales, derivado de la relación de utilidad e inversión.

- **Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)**

La rentabilidad sobre el patrimonio cuantifica los resultados financieros que se hallan mediante una división de la utilidad neta por el patrimonio neto. Puesto que el patrimonio neto es igual a los activos de una empresa menos su deuda; la rentabilidad sobre el patrimonio podría entenderse como el rendimiento de los activos netos (Apaza y Barrantes, 2020, p. 514).

- **Rentabilidad sobre el activo total**

El ROA es una ratio de la rentabilidad de una empresa en relación con sus activos totales. El ROA da a un gerente, inversor o analista una idea de cuán eficiente es la gestión de una empresa en el uso de sus activos para generar ganancias (Apaza y Barrantes, 2020, p. 519).

1.4 Marco referencial

1.4.1 A nivel nacional

Padilla (2019), en su tesis titulada *Estructura de capital y rentabilidad de la asociación educativa Carlos Linneo*, Lima 2019, tesis para obtener el título profesional de contadora pública, precisa las siguientes informaciones:

El objetivo principal de la tesis fue: Determinar la afectación de la estructura de capital en la rentabilidad de la asociación educativa Carlos Linneo, del distrito de San Martín de Porres, Lima, 2019. La metodología fue de tipo no experimental. Para esta investigación se utilizó los estados financieros de la Asociación Educativa Carlos Linneo, del distrito de San Martín de Porres, Lima, de los años 2018-2019. (p. 33)

Se conoció la afectación de la estructura de capital en la rentabilidad; porque, al contar un menor capital de trabajo, le genera una menor rentabilidad en sus resultados, de acuerdo a los análisis presentados el 2018 fue de 523.854,00 y el 2019 solo un 168.856,00, siendo una baja muy importante en el resultado final de asociación educativa. (p. 50)

Barrera y Velarde (2019), en su tesis denominada *Estructura de capital para el incremento de la rentabilidad en las empresas avícolas de la provincia de Huancayo*, tesis para obtener el título de contador público, destaca los siguientes datos informativos:

El objetivo principal de la tesis fue: Determinar la influencia de la estructura de capital en el incremento de la rentabilidad en las empresas avícolas de la provincia de Huancayo. La metodología fue de tipo transversal no experimental descriptivo correlacional. (p. 19)

Como conclusión general, del análisis de los resultados de la demostración práctica aplicada a las empresas avícolas, se ha demostrado que la modificación de la estructura de capital más beneficiosa se da aumentando el pasivo, lo cual influye directamente en el incremento de la rentabilidad en las empresas avícolas

de la provincia de Huancayo. De los resultados obtenidos de la encuesta realizada, se determinó que la estructura de capital posee una correlación positiva muy alta de 0.956763528. Por lo tanto, el incremento de la participación de la deuda, y con ello el incremento de la razón deuda a capital, es adecuado cuando se mantiene un nivel de deuda según el tamaño de la empresa y la capacidad de generar liquidez. (p. 127)

Huamanguilla (2018), en su tesis titulada *Estructura de capital y rentabilidad de empresas mineras en el distrito de Santiago de Surco, periodo 2017*, tesis para obtener el título profesional de contador público, da a conocer lo siguiente:

El objetivo principal de la tesis fue: Determinar el nivel de relación entre la estructura de capital y rentabilidad de empresas mineras en el distrito de Santiago de Surco, periodo 2017. La metodología fue de enfoque cualitativo, no experimental de nivel correlacional, pues como indican las dos variables que están sujetas al trabajo de investigación son estructura de capital y rentabilidad y en base a ellas se busca encontrar la relación que tienen la una con la otra. (p. 37)

Según la hipótesis general planteada, se logró verificar con la realidad, que existe relación entre nuestras variables, estructura de capital y rentabilidad de empresas mineras en el distrito de Santiago de Surco, periodo 2017. Se llegó a la mencionada conclusión luego de que los empleados en las áreas de contabilidad y finanzas participaran y afirmaran que la estructura financiera, es indispensable para la realización de un análisis sobre la rentabilidad financiera y afines relacionados. Generalmente esta información es de característica muy importante para los accionistas, porque influye en la toma de decisiones, en la captación de capital de trabajo, adquisiciones de la empresa y también sobre el manejo de sus deudas u obligaciones ya sea con entidades externas o internas de la empresa. Y

esto principalmente porque la organización busca obtener ingresos a partir de lo que posee ya sea como activo o la liquidez. (p. 73)

1.4.2 A nivel local

Lagos y Tinco (2017), en su tesis denominada *La estructura de capital y el apalancamiento de las empresas comercializadoras de vehículos menores en el distrito de Ayacucho (2013-2015)*, tesis para obtener el título profesional de contador público, da a conocer las siguientes informaciones:

Se ha planteado el siguiente objetivo general: Estudiar la estructura de capital mediante el análisis documental, observación y encuesta para determinar su influencia en el apalancamiento de empresas comercializadoras de vehículos menores en el distrito de Ayacucho (2013-2015). La metodología fue de tipo descriptivo y explicativo y el diseño, no experimental. (p. 5)

A través del desarrollo de la presente investigación, se ha llegado a la conclusión de que la estructura de capital no influye en el apalancamiento de las empresas comercializadoras de vehículos menores del distrito de Ayacucho. Toda vez que la estructura de capital se mantiene constante, el apalancamiento va disminuyendo; además estas empresas son financiadas casi el 60% por los dueños.

Conforme a los resultados, se demuestra que los pasivos influyen en el grado de apalancamiento financiero (GAF) de las empresas comercializadoras de vehículos menores del distrito de Ayacucho. Puesto que, al afectar el nivel de endeudamiento, influye en las empresas estudiadas para la eficiencia de los costos de financiamiento, al mismo tiempo genera un riesgo financiero ante la posibilidad de no cancelar sus deudas.

Finalmente, se logra demostrar que el patrimonio no influye en el grado de apalancamiento operativo (GAO) de las empresas comercializadoras de vehículos menores del distrito de Ayacucho, a pesar que las utilidades antes de impuestos e intereses (UAI) bordean la suma de S/ 100,000 en el período comprendido entre 2013 y 2015. (p. 115)

Oré (2012), en su tesis titulada *La estructura de capital y su impacto en el valor de mercado de las cooperativas de ahorro y crédito de Ayacucho: 2005-2011*, tesis para obtener el Título profesional de economista, presenta las siguientes informaciones:

El objetivo principal de la tesis fue: Analizar en qué medida la estructura financiera influyó en el valor de mercado de las Cooperativas de Ahorro y Crédito de la ciudad de Ayacucho entre los 2005.01 al 2011.05. La metodología fue de tipo aplicada con un nivel de investigación descriptivo. (p. 9)

Concluyen que de acuerdo al enfoque tradicional existe un nivel de endeudamiento óptimo que maximiza el valor de las cooperativas en el mercado incurriendo en un costo de capital mínimo óptimo. Es decir, un nivel de apalancamiento óptimo determina el valor de las cooperativas en el mercado y según la prueba "t" es estadísticamente significativo la evidencia demostrada. (p. 67)

CAPÍTULO II

MATERIALES Y MÉTODOS

2.1 Tipo y nivel de investigación

2.1.1 Tipo de investigación

El presente trabajo es de investigación aplicada, debido a que las variables de estructura de capital y rentabilidad se sustentan en teorías para cumplir con la finalidad de la investigación.

Así, para Zorrilla (1993), como se citó en Moisés y Feria (2018):

La investigación aplicada guarda íntima relación con la básica, pues depende de los descubrimientos y avances de esta y se enriquece con ellos; pero se caracteriza por su interés en la aplicación, utilización y consecuencias prácticas de los conocimientos. Busca el conocer para hacer, para actuar, para construir, para modificar. (p. 109)

2.1.2 Nivel de investigación

El nivel de investigación es descriptivo-correlacional, ya que se realiza la descripción teórica de las variables estructura de capital y rentabilidad; en esa línea, busca la vinculación existente entre ambas variables (dependiente e independiente), a través de la determinación del efecto de la estructura de capital en la rentabilidad de las empresas constructoras.

2.2 Población y muestra

2.2.1 Población

La población está conformada por las empresas constructoras del distrito de Ayacucho, que operan de manera activa en el mercado. Siendo un total de 33 empresas detallada en el anexo 3 (**Fuente:** SUNAT).

2.2.2 Muestra

El muestreo es no probabilístico (muestreo por conveniencia), por tener fácil acceso a la información de dichas empresas, donde elegimos 33 empresas. La encuesta se realizó a las 33 empresas en marcha y el estudio de caso (para el análisis documental) se realizó solo a dos empresas constructoras.

Para este último, bajo el principio de confidencialidad del Código de Ética del Contador Público Peruano y haciendo referencia al secreto profesional de la información obtenida, y con el fin de salvaguardar la imagen de dichas empresas, se les denominará ABC SAC y XYZ SAC.

2.3 Fuentes de información

Es todo aquello que se obtiene referente al tema de estudio. En este caso, se utilizó información recopilada de fuentes primarias y secundarias.

2.3.1 Fuentes primarias

Contiene información de primera mano, obtenida por los contadores y asistentes contables de las 33 empresas constructoras seleccionadas del distrito de Ayacucho.

2.3.2 Fuentes secundarias

Están constituidas por estados financieros de cada una de las empresas constructoras en estudio.

2.4 Diseño de investigación

Es una investigación no experimental-longitudinal, ya que no se busca manipular las variables, dado que ya se dieron los hechos.

Para Moisés y Fera (2018) refieren al respecto que: “Prescinden de la manipulación deliberada de la variable independiente y se caracterizan por observar los fenómenos tal y como se presentan en su contexto natural, para después describirlos, explicarlos o predecirlos” (p. 119).

Asimismo, el diseño longitudinal “Evalúa el comportamiento de los valores de la(s) variable(s) o la relación entre estas, en una sucesión de momentos (al menos dos) para establecer cambios en el transcurso del tiempo”(p. 121).

2.5 Metodología de investigación

En la tesis, se emplearon los siguientes métodos:

Cuantitativo-deductivo. Debido a que usó la recolección de datos para probar hipótesis, con base en la medición numérica y el análisis estadístico. Comprendió la aplicación de una lógica de lo general a lo particular.

Estudio de casos. Se tomaron dos empresas constructoras para el trabajo de análisis documental. Como procedimiento metodológico de investigación, se tomó en cuenta el estudio y detalle de una unidad de análisis dentro de un universo poblacional, a partir de temas de interés del investigador.

2.6 Técnicas e instrumentos

2.6.1 Técnicas

Las técnicas más relevantes que se utilizaron para esta investigación fueron las siguientes:

- ☐ **Observación.** Esto para ambas variables: la independiente (estructura de capital) y la dependiente (rentabilidad)
- ☐ **Encuestas.** A través de esta técnica, se obtuvo información directa de los contadores y asistentes contables respecto al tema de investigación; para la aplicación de la encuesta, se tomó los periodos 2017, 2018, 2019 y 2020, debido a que los estados financieros son comparativos (estados financieros del 2018 y 2020).
- ☐ **Análisis Documental.** Está compuesto por los estados financieros de las constructoras en mención.

2.6.2 Instrumentos

- ☐ **Guía de Observación**
- ☐ **Cuestionario**
- ☐ **Análisis documental de los Estados financieros**

CAPÍTULO III

RESULTADOS

3.1 Resultados de las encuestas

3.1.1 Variable independiente

Seguidamente, se detallan las interrogantes de la variable independiente (estructura de capital).

Tabla 1

Tipo de financiamiento al inicio de las actividades de las empresas constructoras

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
Capital propio	15	45.50
Capital propio y préstamos de entidades financieras	11	33.30
Préstamos de entidades financieras	7	21.20
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 1, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre el financiamiento obtenido. Para el inicio de sus actividades, el 45.50 % tuvo como financiamiento un capital propio; el 33.30 %, capital propio y préstamos de entidades financieras, mientras, el 21.20 %, préstamo de entidades financieras.

Tabla 2

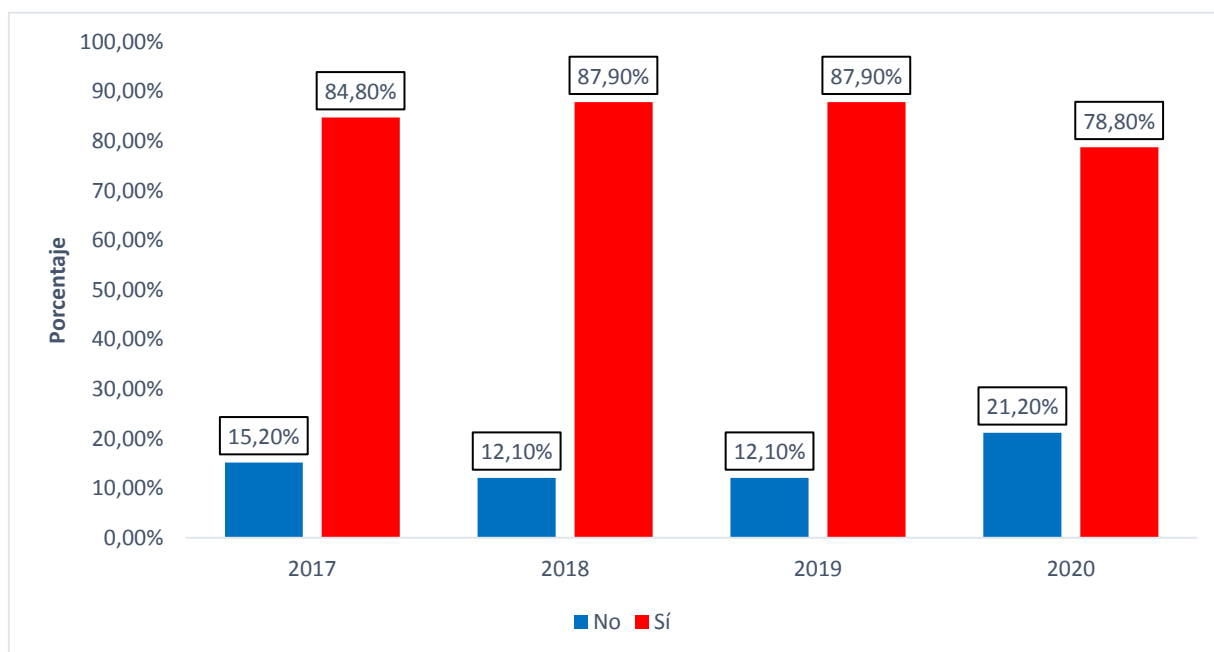
Financiamiento de terceros para desarrollar sus actividades durante el periodo 2017-2020

	Frecuencia	Porcentaje	Frecuencia	Porcentaje	Frecuencia	Porcentaje	Frecuencia	Porcentaje
No	5	15.20	4	12.10	4	12.10	7	21.20
Sí	28	84.80	29	87.90	29	87.90	26	78.80
Total	33	100.00	33	100.00	33	100.00	33	100.00

Nota. Elaboración propia

Figura 1

Financiamiento de terceros para desarrollar sus actividades durante el periodo 2017-2020



Nota. Elaboración propia

En la tabla 2 y figura 1, se muestran los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre el financiamiento de terceros. En el año 2017, el 15.20 % no ha obtenido financiamiento de terceros, el 84.80 % sí ha obtenido financiamiento de terceros. Mientras, para los años 2018 y 2019, el 12.10 % no ha obtenido financiamiento de terceros, el 87.90 % sí ha obtenido financiamiento de terceros. Finalmente, para el

año 2020, el 21.20 % no ha obtenido financiamiento de terceros y el 78.80 % sí ha obtenido financiamiento de terceros.

Tabla 3

Beneficios tributarios que genera un préstamo financiero

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
Sí	33	100.00
No	0	0.00
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 3, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas sobre la generación de préstamos financieros. Se demuestra que el 100.00 % conoce de los beneficios tributarios que genera un préstamo.

Tabla 4

Modalidad de financiamiento

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
Bancos	31	94.00
No cuenta con financiamiento	1	3.00
Préstamos familiares	1	3.00
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 4, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre la frecuencia de financiación. El 94.00 % refiere que se financian a través de bancos, el 3.00 % no cuenta con financiamiento y el 3.00 % por préstamos familiares.

Tabla 5*Mayor plazo de pago en préstamos financieros*

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
Hasta 2 años	3	9.10
3 años	23	69.70
4 años a más	6	18.20
No cuenta con financiamiento	1	3.00
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 5, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre el plazo de pago de los préstamos. Se conoce que el 9.10 % obtuvo préstamos financieros en un plazo de hasta 2 años; el 69.70 %, en un plazo de 3 años; el 18.20 %, en un plazo de 4 años a más y el 3.00 % no cuenta con financiamiento.

Tabla 6*Costo financiero (TCEA) de los préstamos financieros*

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
Menos a 10 %	6	18.20
10 % - 20 %	23	69.70
21 % - 30 %	3	9.10
No cuenta con financiamiento	1	3.00
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 6, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre el costo financiero. El 18.20 %, a una tasa de interés menor del 10 %; el 69.70 % recurre a un préstamo a una tasa de interés entre el 10 % y 20 %; el 9.10 % a una tasa de interés entre 21 % y 30 %; y el 3.00 % no cuenta con financiamiento.

Tabla 7

Capital social aproximado de las empresas constructoras en el ejercicio del 2017, 2018, 2019 y 2020

Descripción	2017		2018		2019		2020	
	Frecuencia	Porcentaje	Frecuencia	Porcentaje	Frecuencia	Porcentaje	Frecuencia	Porcentaje
[0 - 78,320 soles>	6	18.20	6	18.20	6	18.20	6	18.20
[78,320 - 106,000 soles>	7	21.20	7	21.20	7	21.20	7	21.20
[106,000 - 158,708 soles>	7	21.20	7	21.20	7	21.20	7	21.20
[158,708 – 259,800 soles>	7	21.20	7	21.20	7	21.20	7	21.20
[259,800 - 115,537,400 soles>	6	18.20	6	18.20	6	18.20	6	18.20
Total	33	100.00	33	100.00	33	100.00	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 7, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre el capital social. El 18.20 % indica que tienen capital social menor a S/ 78,320; el 21.20 %, un capital social entre S/ 78,320 a S/ 106,000; el 21.20 %, un capital social entre S/ 106,000 a S/ 158,708; el 21.20 %, un capital social entre S/ 158,708 a S/ 259,800; finalmente, el 18.20 %, un capital social entre S/ 259,708 a S/ 115´537,400.00 en el periodo 2017 al 2020.

Tabla 8*Modalidad de distribución de utilidades*

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
Depende del acuerdo de los socios	11	33.30
No realizan distribución de utilidades	16	48.50
Una vez concluida un ejercicio fiscal	6	18.20
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 8, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre la distribución temporal de las utilidades. El 33.30 % realiza la distribución de utilidades dependiendo del acuerdo de los socios; el 48.50 % no realizan distribución de utilidades; mientras que el 18.20% realiza la distribución de utilidades una vez concluido un ejercicio fiscal.

Tabla 9*Frecuencia de capitalización de resultados acumulados (2017-2020)*

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
1 vez	4	12.10
2 veces	1	3.00
No se realiza	28	84.90
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 9, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas acerca de la capitalización de los resultados acumulados. En los periodos de los ejercicios 2017 al 2020, el 12.10 % realizó una vez al año fiscal la capitalización de resultados acumulados; el 3.00 % realizó dos veces al año fiscal la capitalización de resultados acumulados y el 84.90 % no realizó capitalización de resultados acumulados.

3.1.2 Variable dependiente

Tabla 10

Pérdidas obtenidas en los ejercicios 2017-2020

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
No	25	75.80
Sí	8	24.20
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 10, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas sobre las pérdidas en inversión. En los ejercicios del 2017 al 2020, el 75.80 % no ha obtenido pérdida; mientras que el 24.20 % sí obtuvo pérdida.

Tabla 11

Mayor costo de financiamiento propio que de terceros

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
No	5	15.20
Sí	28	84.80
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 11, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras acerca del costo de financiamiento. El 15.20 % considera que el financiamiento propio no es más costoso que el financiamiento de terceros; mientras que el 84.80 % considera que el financiamiento propio es más costoso que el financiamiento de terceros.

Cabe precisar, que teóricamente es más costoso el financiamiento propio debido a que los accionistas esperan un retorno mayor con respecto a su inversión, por otro lado, el financiamiento de terceros es menos costoso gracias al escudo fiscal (los intereses que paga una empresa a las entidades financieras es gasto deducible según la legislación peruana).

Tabla 12*Análisis de rentabilidad en los ejercicios del 2017-2020*

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
No	10	30.30
Sí	23	69.70
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 12, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras acerca del análisis de la rentabilidad. El 30.30 % no realizó análisis de rentabilidad y el 69.70 % sí realizó el respectivo análisis de rentabilidad.

Tabla 13*Frecuencia de análisis de rentabilidad*

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
Mensual	10	30.30
Semestral	3	9.10
Anual	7	21.20
Por requerimiento	2	6.10
No realiza	11	33.30
Total	33	100.00

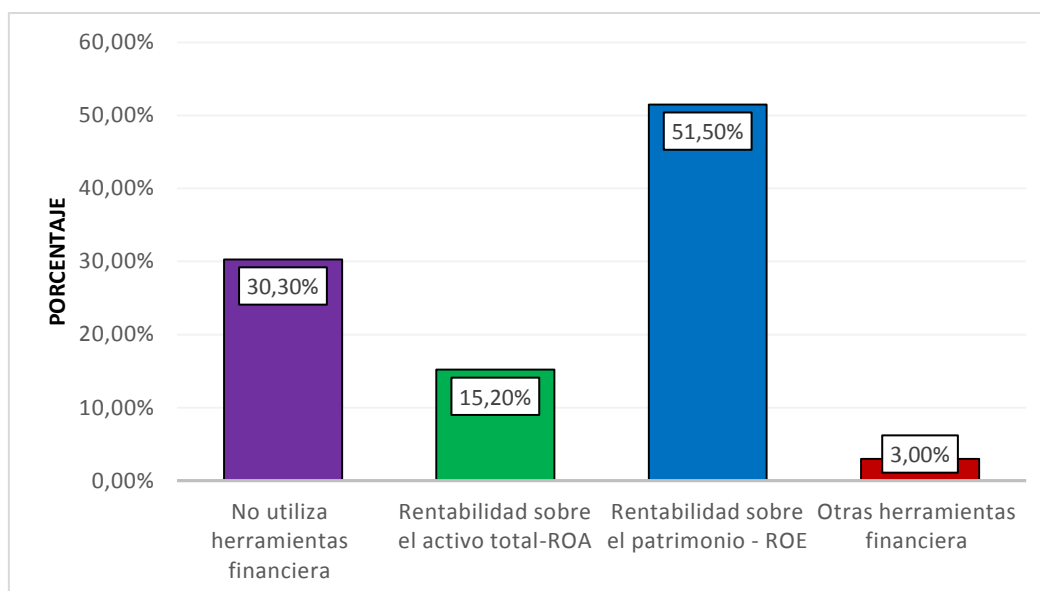
Nota. Elaboración propia

En la tabla 13, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre el período de análisis de rentabilidad. El 30.30 % realiza análisis de rentabilidad en forma mensual, el 9.10 % realiza análisis de rentabilidad en forma semestral, el 21.20 % realiza su análisis de rentabilidad en forma anual, el 6.10 % realiza análisis de rentabilidad por requerimiento, y el 33.30 % no realiza análisis de rentabilidad.

Tabla 14*Herramientas financieras para medir la rentabilidad*

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
No utiliza herramientas financieras	10	30.30
Rentabilidad sobre el activo total - ROA	5	15.20
Rentabilidad sobre el patrimonio - ROE	17	51.50
Otras herramientas financieras	1	3.00
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

Figura 2*Herramientas financieras para medir la rentabilidad*

Nota. Elaboración propia

En la tabla 14 y figura 2, se muestran los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras acerca de la medición de la rentabilidad de las empresas. El 30.30% no utiliza herramientas financieras para medir la rentabilidad, el 15.20 % utiliza la rentabilidad sobre el activo total (ROA), el 51.50 % utiliza la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y el 3,00 % utiliza otras herramientas financieras para medir la rentabilidad.

Tabla 15

Relevancia de la utilidad antes de impuestos e intereses para la determinación de la rentabilidad

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
No	4	12.10
Sí	29	87.90
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 15, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre la relevancia de la utilidad antes de los impuestos. El 12.10 % no considera relevante la utilidad antes de impuestos e intereses para la determinación de la rentabilidad y el 87.90 % sí considera relevante la utilidad antes de impuestos e intereses para la determinación de la rentabilidad.

Tabla 16

Políticas para tomar decisiones sobre inversiones-activos total

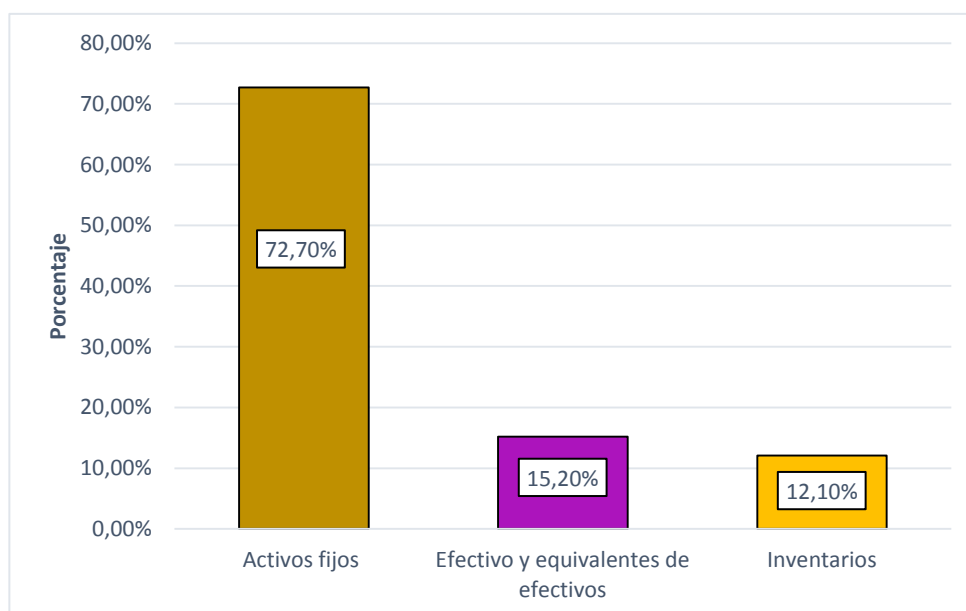
Descripción	Frecuencia	Porcentaje
No	5	15.20
Sí	28	84.80
Total	33	100.00

Nota. Elaboración propia

En la tabla 16, se muestra los resultados de la encuesta realizada a las empresas constructoras sobre políticas para la toma de decisiones sobre inversión-activos. El 15.20 % no tiene políticas para tomar decisiones sobre sus inversiones-activos totales y el 84.80 % sí tiene políticas para tomar decisiones sobre sus inversiones-activos totales.

Tabla 17*Rubro más relevante dentro del esquema del estado de situación financiera*

Descripción	Frecuencia	Porcentaje
Activos fijos	24	72.70
Efectivo y equivalentes de efectivos	5	15.20
Inventarios	4	12.10
Total	33	100.00

*Nota. Elaboración propia***Figura 3***Rubro más relevante dentro del esquema del estado de situación financiera**Nota. Elaboración propia*

En la tabla 17 y figura 3, se muestran los resultados de la encuesta realizada a las empresas acerca del esquema de situación financiera. El 72.70% considera que los activos fijos son el rubro más relevante dentro del esquema del estado de situación financiera, el 15.20 % considera que el efectivo y equivalentes de efectivos es el rubro más relevante dentro del esquema del estado de situación financiera y el 12.10 % considera que el inventario es el rubro más relevante dentro del esquema del estado de situación financiera.

3.2 Resultado del estudio de caso

De acuerdo a la metodología del estudio de casos, se tomó dos empresas constructoras para el trabajo documental, para que este sirva como información de referencia, por ser tema de interés del investigador. Seleccionamos los estados financieros de dos empresas constructoras y realizamos el análisis, en base a las cifras de los periodos 2017, 2018, 2019 y 2020.

Bajo el principio de confidencialidad del Código de Ética del Contador Público Peruano y haciendo referencia al secreto profesional de la información obtenida, y con el fin de salvaguardar la imagen de dichas empresas, se les denominará ABC SAC y XYZ SAC.

3.2.1 Análisis de la empresa ABC SAC

3.2.1.1 Análisis del caso ABC SAC

A continuación, se muestra el estado de situación financiera y estado de rendimiento financiero de los periodos 2018 y 2020.

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(EXPRESADOS EN SOLES)**

	2017	2018	2019	2020
<u>ACTIVOS</u>				
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efectivo	1,427,236	2,545,791	1,481,550	2,494,650
Cuentas por cobrar comerciales	7,309,230	2,841,490	2,132,252	8,534,249
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	0	4,043,205	0
Otras cuentas por cobrar	0	2,600,708	0	5,464,078
Inventarios	0	1,474,828	1,075,718	2,161,594
Existencias por recibir	0	0	179,304	1,365,894
Otros activos	0	0	226,084	1,250
Total activos corrientes	8,736,466	9,462,817	9,138,113	20,021,715
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Otros activos financieros	0	323,281	436,559	440,034
Activos adq. en arrendamiento financiero	5,083,028	742,958	742,958	0
Propiedades, planta y equipo	1,001,677	7,161,409	9,013,784	13,459,255
Activos intangibles	0	0	15,078	16,896
Activo diferido	180,792	3,615	0	229,644
Total activos no corrientes	6,265,497	8,231,263	10,208,379	14,145,829
TOTAL DE ACTIVOS	15,001,963	17,694,080	19,346,492	34,167,544
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>				
Pasivos corrientes				
Cuentas por pagar comerciales	6,954,123	3,853,219	4,346,546	8,549,084
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	0	286,020	703,095
Otras cuentas por pagar	244,734	309,573	422,948	954,901
Total pasivos corrientes	7,198,857	4,162,792	5,055,514	10,207,080
PASIVOS NO CORRIENTES				
Obligaciones financieras	825,812	3,112,298	2,342,866	6,530,945
Pasivos diferidos	0	2,903,843	0	0
Otras provisiones	0	0	3,678,319	7,504,431
Total Pasivos No Corrientes	825,812	6,016,141	6,021,185	14,035,376
TOTAL PASIVOS	8,024,669	10,178,933	11,076,699	24,242,456
PATRIMONIO				
Capital emitido	3,109,360	5,904,323	5,904,323	8,269,793
Capital adicional	923,401	0	0	0
Resultados acumulados	2,944,533	1,610,824	2,365,470	1,655,295
TOTAL PATRIMONIO	6,977,294	7,515,147	8,269,793	9,925,088
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	15,001,963	17,694,080	19,346,492	34,167,544

ESTADO DEL RENDIMIENTO FINANCIERO

	2017	2018	2019	2020
Ingresos de actividades ordinarias	22,633,437	19,077,920	24,848,594	27,268,285
Costo de ventas	(20,020,952)	(15,617,504)	(21,809,366)	(22,924,907)
Utilidad Bruta	2,612,485	3,460,416	3,039,228	4,343,378
Gastos de ventas y distribución	(422,229)	(41,164)	(51,230)	(66,939)
Gastos de administración	(633,345)	(2,270,173)	(1,547,780)	(1,624,417)
Utilidad Operativa	1,556,911	1,149,079	1,440,218	2,652,022
Ingresos financieros	0	24,453	27,690	37,102
Gastos financieros	(34,966)	(230,411)	(386,476)	(375,678)
Otros ingresos	0	0	0	34,490
Resultados antes de participaciones e impuestos	1,521,945	943,121	1,081,432	2,347,936
Impuesto a la renta	(448,974)	(405,268)	(319,022)	(692,641)
Utilidad Neta	1,072,971	537,853	762,410	1,655,295

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) (UN/PN)	15.38%	7.16%	9.22%	16.68%
Rentabilidad sobre el activo total (ROA)(UAI/AT)	10.38%	6.49%	7.44%	7.76%
Relación (deuda) D/(C+D)	10.58%	29.29%	22.08%	39.69%
Relación (capital) C/(D+C)	89.42%	70.71%	77.92%	60.31%
Razón deuda/capital	11.84%	41.41%	28.33%	65.80%

3.2.1.2 Interpretación

En el año 2020 la empresa constructora ABC SAC cuenta financiamiento de tercero de 36.69 % obteniendo una rentabilidad sobre el patrimonio de 16.68 %. Pero al tener una menor participación de deuda, como ocurre en el año 2017 de 10.58 % se obtiene una

rentabilidad sobre el patrimonio de 15.38 %. Cabe indicar que a mayor participación de deuda se obtiene mayor rentabilidad sobre el patrimonio y a menor participación de deuda se obtiene menor rentabilidad sobre el patrimonio, concluyendo que estas variables tienen un comportamiento directo.

Asimismo, se obtiene mayor rentabilidad sobre activo total (ROA) se obtiene en el año 2017 de la empresa ABC SAC, con 10.38 %; debido a la mayor eficiencia en la gestión en el uso de sus activos para generar rentabilidad. El segundo de mayor rentabilidad sobre el activo total (ROA) es del año 2020, con 7.76 %, debido a una eficiencia moderada en la gestión en el uso de sus activos para generar rentabilidad en comparación del año 2017, con 10.38 %. Los otros periodos 2018 y 2019 tienen una ROA de 6.49 % y 7.44 %. Cabe resaltar que esta comparación nos permite conocer la importancia de la estructura de capital y uso eficiente del financiamiento en su inversión en activos para generen rentabilidad.

Si bien en el año 2020 producto del COVID-19 se registró una paralización en todos los sectores de producción, más aún en el sector construcción, pero en el último trimestre del año 2020, hubo un comportamiento ascendente en el consumo interno de cemento en un 21.48% a nivel nacional, así también, los créditos dirigidos a empresas del sector construcción llegaron a S/ 5,126 millones que representa un incremento del 85.24% con respecto a marzo del 2020; siendo estos, indicadores sustentan la interpretación descrita en los párrafos anteriores.

3.2.2 Análisis de la empresa XYZ SAC

3.2.2.1 Análisis del caso XYZ SAC

Por consiguiente, se muestra el estado de situación financiera y estado de rendimiento financiero de los periodos 2018 y 2020.

**ESTADO DE SITUACIÓN
FINANCIERA
(EXPRESADOS EN SOLES)**

	2017	2018	2019	2020
<u>ACTIVOS</u>				
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efectivo	538,121	768,744	351,782	3,003,796
Cuentas por cobrar comerciales	502,767	4,800	1,189,154	3,603,437
Cuentas por cobrar a entidades Relacionadas	0	0	25,505	648,590
Otras cuentas por cobrar	0	0	0	0
Serv. y otros contratad. anticip.	0	0	14,445	0
Inventarios	0	0	432,218	1,266,786
Total activos corrientes	1,040,888	773,544	2,013,104	8,522,609
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Inversiones mobiliarias	115,111,400	115,111,400	115,111,400	115,111,400
Otros activos financieros	0	0	0	0
Activos adq en arrendamiento financiero	0	680,424	680,424	680,424
Propiedades, planta y equipo	182,500	232,655	471,819	502,356
Activos intangibles	0	0	0	0
Activo diferido	0	0	22,827	6,287
Total activos no corrientes	115,293,900	116,024,479	116,286,470	116,300,467
TOTAL DE ACTIVOS	116,334,788	116,798,023	118,299,574	124,823,076
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>				
Pasivos Corrientes				
Cuentas por pagar comerciales	162,300	0	532,716	4,410,875
Cuentas por pagar a entidades Relacionadas	0	0	358,380	2,000,178
Otras cuentas por pagar	22,340	37,696	361,361	616,499
Total pasivos corrientes	184,640	37,696	1,252,457	7,027,552
PASIVOS NO CORRIENTES				
Obligaciones financieras	109,744	365,814	510,356	802,311
Pasivos diferidos	0	0	0	0
Otras provisiones	0	0	164,880	54,502
Total pasivos no corrientes	109,744	365,814	675,236	856,813
TOTAL PASIVOS	294,384	403,510	1,927,693	7,884,365
PATRIMONIO				
Capital emitido	115,537,400	115,537,400	115,537,400	115,537,400
Capital adicional	0	0	0	0
Resultados acumulados	503,004	857,113	834,481	1,401,311
TOTAL PATRIMONIO	116,040,404	116,394,513	116,371,881	116,938,711
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	116,334,788	116,798,023	118,299,574	124,823,076

ESTADO DEL RENDIMIENTO FINANCIERO

	2017	2018	2019	2020
Ingresos de Actividades Ordinarias	3,456,596	8,641,491	2,796,408	10,807,993
Costo de ventas	(3,179,983)	(7,756,056)	(2,085,596)	(8,553,435)
Utilidad Bruta	276,613	885,435	710,812	2,254,558
Gastos de ventas y distribución	(19,986)	(49,964)	(210,955)	(539,459)
Gastos de administración	(26,529)	(88,430)	(303,023)	(809,188)
Utilidad Operativa	230,099	747,041	196,834	905,911
Ingresos financieros	0	0	0	0
Gastos financieros	(13,751)	(34,377)	(33,251)	(82,973)
Otros gastos	0	0	(3,009)	(17,061)
Otros ingresos	0	0	0	6,505
Resultados antes de participaciones e impuestos	216,348	712,664	166,592	812,382
Impuesto a la renta	(63,823)	(210,236)	(58,623)	(245,552)
Utilidad Neta	152,525	502,428	107,969	566,830

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	0.13%	0.43%	0.09%	0.48%
Rentabilidad sobre el activo total (ROA)	0.20%	0.64%	0.17%	0.73%
Relación D/(C+D)	0.09%	0.31%	0.44%	0.68%
Relación C/(D+C)	99.91%	99.69%	99.56%	99.32%
Razón Deuda/Capital	0.09%	0.31%	0.44%	0.69%

3.2.2.2 Interpretación

En el año 2020 la empresa constructora XYZ SAC cuenta con financiamiento de tercero de 0.68 % obteniendo una rentabilidad sobre el patrimonio de 0.48 %. Pero al tener una menor participación de deuda, como ocurre en el año 2017 de 10.58 % se obtiene una rentabilidad sobre el patrimonio de 15.38 %. Cabe indicar que a mayor participación de deuda se obtiene mayor rentabilidad sobre el patrimonio y a menor participación de

deuda se obtiene menor rentabilidad sobre el patrimonio, concluyendo que estas variables tienen un comportamiento directo.

Asimismo, se obtiene mayor rentabilidad sobre activo total (ROA) se obtiene en el año 2017 de la empresa ABC SAC, con 10.38 %; debido a la mayor eficiencia en la gestión en el uso de sus activos para generar rentabilidad. El segundo de mayor rentabilidad sobre el activo total (ROA) es del año 2020, con 7.76 %, debido a una eficiencia moderada en la gestión en el uso de sus activos para generar rentabilidad en comparación del año 2017, con 10.38 %. Los otros periodos 2018 y 2019 tienen una ROA de 6.49 % y 7.44 %. Cabe resaltar que esta comparación nos permite conocer la importancia de la estructura de capital y uso eficiente del financiamiento en su inversión en activos para generan rentabilidad.

3.3 Validación de la hipótesis

3.3.1 Hipótesis general

Hipótesis nula (H₀)

H₀: La estructura de capital no afecta significativamente a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020.

Hipótesis alterna (H₁)

H₁: La estructura de capital afecta significativamente a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020.

Nivel de significancia

$$\alpha = 5\% = 0.05$$

Para la presente investigación, se empleó el nivel de significancia del 5 %. Tras la revisión de los antecedentes de investigación, se evidencia el uso frecuente del 5 %. Es por ello que se emplea dicho valor.

Prueba estadística

Tabla 18

Tabla cruzada entre estructura de capital y la rentabilidad

Estructura de capital	Rentabilidad									
	No utiliza herramientas financieras		Rentabilidad sobre el activo total - ROA		Rentabilidad sobre el patrimonio - ROE		Otras herramientas financieras		Total	
	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%
Capital propio	6	18.20	1	3.00	8	24.20	0	0.00	15	45.50
Capital propio y préstamos de entidades financieras	3	9.10	0	0.00	7	21.20	1	3.00	11	33.30
Préstamos de entidades financieras	1	3.00	4	12.10	2	6.10	0	0.00	7	21.20
Total	10	30.30	5	15.20	17	51.50	1	3.00	33	100.00

En la tabla 18, se observa que, del 100 % de las empresas encuestadas, el 45.50 % de ellas cuenta con estructura de capital propio; de los cuales, el 18.20 % no utiliza herramientas financieras, el 3.00 % utiliza la rentabilidad sobre el activo total, el 24.20 % emplea la rentabilidad sobre el patrimonio. El 33.30 % de las empresas tiene como estructura de capital el propio y préstamos de entidades financieras; de los cuales, el 9.10% no utiliza herramientas financieras; el 21.20 %, rentabilidad sobre el patrimonio y el 3.00 %, valor económico agregado. El 21.20 % de las empresas tiene como estructura de capital préstamos de entidades financieras; de los cuales, el 3.00 % no utiliza herramientas financieras, el 12.10 % utiliza la rentabilidad sobre el activo total, y el 6.10 %, rentabilidad sobre el patrimonio.

Tabla 19*Prueba estadística de correlación entre estructura de capital y la rentabilidad*

Descripción	Valor	Df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	14,656 ^a	6	0.023
N de casos válidos	33		

a. 10 casillas (83,30 %) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es ,21.

Análisis

En la tabla 19, se muestra la prueba de Chi-cuadrado a un nivel de significancia del 5 %. Existe suficiente evidencia estadística para rechazar la hipótesis nula, ya que el p-valor = 0.023 es menor al nivel de significancia. Por tanto, se concluye en que la estructura de capital afecta significativamente a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020, $X^2 = 14,656$.

3.3.2 Hipótesis específica 1**Hipótesis nula (H₀)**

H₀: El capital de terceros no impacta significativamente en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho.

Hipótesis alterna (H₁)

H₁: El capital de terceros impacta significativamente en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho.

Nivel de significancia

$\alpha = 5 \% = 0.05$

Prueba estadística

Tabla 20

Tabla cruzada entre el capital de terceros y la rentabilidad sobre el patrimonio

Capital de terceros	Rentabilidad sobre patrimonio											
	Anual		Mensual		No realiza		Por requerimiento		Semestral		Total	
	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%
Bancos	7	21.20	10	30.30	10	30.30	1	3.00	3	9.10	31	94.00
No cuenta con financiamiento	0	0.00	0	0.00	1	3.00	0	0.00	0	0.00	1	3.00
Préstamos Familiares	0	0.00	0	0.00	0	0.00	1	3.00	0	0.00	1	3.00
Total	7	21.20	10	30.30	11	33.30	2	6.10	3	9.10	33	100.00

En la tabla 20, se observa que, del 100.00 % de las empresas encuestadas, el 94.00 % de ellas tiene como capital de terceros de bancos; de los cuales, el 21.20 % realiza la rentabilidad de patrimonio de forma anual; 30.30 %, mensual; el 30.30 % no realiza; el 3.00%, por requerimiento y el 9.10 %, semestral. El 3.00 % de las empresas no tiene financiamientos; de los cuales, nadie no realiza la rentabilidad sobre patrimonio. El 3.00 % de las empresas tiene como capital de terceros de préstamos familiares; de los cuales, nadie realiza la rentabilidad de patrimonios de forma semestral.

Tabla 21

Prueba estadística de correlación entre capital de terceros y la rentabilidad sobre el patrimonio

	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	18,000 ^a	8	0.021

a. 12 casillas (80,0 %) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo

esperado es ,06.

En la tabla 21, se muestra la prueba de Chi-cuadrado, a un nivel de significancia del 5 %. Existe suficiente evidencia estadística para rechazar la hipótesis nula, ya que el p-valor = 0.021 es menor al nivel de significancia. Por tanto, se concluye en que el capital de terceros impacta significativamente en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, $X^2 = 18,000$.

3.3.3 Hipótesis específica 2

Hipótesis nula (H₀)

H₀: El capital propio no repercute significativamente en la rentabilidad sobre el activo total en las empresas constructoras del distrito Ayacucho.

Hipótesis alterna (H₁)

H₁: El capital propio repercute significativamente en la rentabilidad sobre el activo total en las empresas constructoras del distrito Ayacucho.

Nivel de significancia

$$\alpha = 5\% = 0.05$$

Prueba estadística

Tabla 22

Tabla cruzada entre capital propio y la rentabilidad sobre el activo total

Capital propio	Rentabilidad sobre activo total							
	Activos fijos		Efectivo y equivalentes de efectivos		Inventarios		Total	
	N	%	N	%	N	%	N	%
[0 – 85189 soles>	2	6.10	3	9.10	3	9.10	8	24.30
[85189 – 195300 soles>	14	42.40	2	6.10	1	3.00	17	51.50
[195300 – 115,537400 soles >	8	24.20	0	0.00	0	0.00	8	24.20

Total	24	72.70	5	15.20	4	12.10	33	100.00
-------	----	-------	---	-------	---	-------	----	--------

En la tabla 22, se observa que, del 100.00 % de las empresas encuestadas, el 24.30 % de ellas tiene como capital propio a [0 - 85189> soles; de los cuales, el 6.10% tiene activos fijos, el 9.1%, efectivo y equivalente de efectivos y el 9.10 %, inventarios. El 51.50 % tiene como capital propio a [85189 - 195300> soles; de los cuales, el 42.40 % tiene activos fijos; el 6.10 %, efectivo y equivalente de efectivos y el 3.00 %, inventarios. El 24.20 % tiene como capital propio a [195300 - 115537400 > soles; de los cuales, nadie tiene activos fijos.

Tabla 23

Prueba estadística de correlación entre capital propio y rentabilidad sobre el activo total

	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	13,285 ^a	4	0.010
N de casos válidos	33		

a. 6 casillas (66,7 %) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es ,97.

En la tabla 23, se muestra la prueba de Chi-cuadrado, a un nivel de significancia del 5 %. Existe suficiente evidencia estadística para rechazar la hipótesis nula, ya que el p-valor = 0.010 es menor al nivel de significancia. Por tanto, se concluye en que el capital propio repercute significativamente en la rentabilidad sobre el activo total en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, $X^2 = 13,285$.

CAPÍTULO IV

DISCUSIÓN

Lo investigado tuvo como objetivo estudiar cómo la estructura de capital afecta a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020, mediante el análisis documental, y encuesta. En esa línea, se pudo deducir que las dificultades que enfrentan las empresas constructoras son: desconocimiento por la forma cómo está compuesta su estructura de capital; cuánto capital de terceros debe aceptar para alcanzar la solución sin tener que recurrir al capital propio. Afirman los profesionales del área contable que el capital propio es el que genera mayor rentabilidad; asumen que la mejor forma de financiarse es con capital que aportan los propietarios; solo recurren a capital de terceros cuando realizan adquisiciones de bienes de capital específicos; sin duda, se puede apreciar un pensamiento conservador sin asumir mucho riesgo. Cabe precisar que, en la investigación, se evidencia que las empresas constructoras cuentan con financiamiento de capital propio y capital de terceros; a través del cuestionario, se observa que, al inicio de sus actividades, financian sus activos a través de su capital propio; a lo largo del desarrollo de sus actividades empresariales, recurren al financiamiento de terceros para desarrollar sus actividades.

A partir de los resultados encontrados, aceptamos la hipótesis alternativa general que establece que la estructura de capital afecta significativamente a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020.

Estos resultados guardan relación con lo que sostiene Modigliani y Miller, donde toman en cuenta los impuestos para las empresas, el endeudamiento de terceros es amparado frente al financiamiento propio, beneficiándose por el escudo fiscal de los intereses; ya que, al ser deducibles los intereses bajo el ámbito tributario, se abonará menos tributo cuando se utiliza apalancamiento. Lo expresado trae consigo que la organización empresarial debe endeudarse con un 100 % de deuda para acrecentar la rentabilidad de la empresa. Asimismo, la teoría Ricardiana en relación de la rentabilidad subyace en la motivación que tiene el inversor en la ganancia (retorno).

En relación con los postulados de la investigación y las teorías mencionadas, concuerdan las mismas que comprueban que nuestras hipótesis están validadas.

Agregando a lo anterior, los estudios realizados por Barrera y Velarde (2019) han demostrado que la modificación de la estructura de capital más beneficiosa se da aumentando el pasivo, lo cual influye directamente en el incremento de la rentabilidad.

En la tabla 18, se muestra la validación de la hipótesis general. Se observa que, del 100 % de las empresas encuestadas, el 45.50 % de ellas cuenta con estructura de capital propio; de los cuales, el 18.20 % no utiliza herramientas financieras; el 3.00 % utiliza la rentabilidad sobre el activo total; el 24.20 %, rentabilidad sobre el patrimonio. El 33.30 % de las empresas tiene como estructura de capital el propio y préstamos de entidades financieras; de los cuales, el 9.10 % no utiliza herramientas financieras; el 21.20 %, rentabilidad sobre el patrimonio y el 3.00 %, otras herramientas financieras. El 21.20 % de las empresas tiene como estructura de capital el préstamo de entidades financieras; de los cuales, el 3.00 % no utiliza herramientas financieras; el 12.10 % utiliza la rentabilidad sobre el activo total; el 6.10 %, rentabilidad sobre el patrimonio.

En la tabla 20, se presenta la validación de la hipótesis específica 1. Se observa que, del 100.00 % de las empresas encuestadas, el 94.00 % de las empresas tiene como capital de terceros de bancos; de los cuales, el 21.20 % realiza la rentabilidad de patrimonio de forma anual; el 30.30 %, mensual; 30.30 % no realiza; el 3.00 %, por requerimiento y el 9.10 %, semestral. El 3.00 % de las empresas no cuentan con financiamiento; de los cuales no realizan la rentabilidad sobre patrimonio. El 3.00 % de las empresas tiene como capital de terceros de préstamos familiares; de los cuales, nadie realiza la rentabilidad de patrimonios en forma semestral.

En la tabla 22, se representa la validación de la hipótesis 2. Se observa que, del 100.00 % de las empresas encuestadas, el 24.30 % de las empresas tiene como capital propio a [0 - 85189> soles; de los cuales, el 6.10 % tiene activos fijos; el 9.10 %, efectivo y equivalente de efectivos y el 9.10 %, inventarios. El 51.50 % tiene como capital propio a [85189 - 195300> soles; de los cuales, el 42.40 % tiene activos fijos; el 6.10 %, efectivo y equivalente de efectivos y el 3.00 %, inventarios. El 24.20 % tiene como capital propio a [195300 - 115537400 > soles; de los cuales, nadie tiene activos fijos.

En las encuestas, se pudo comprobar que las empresas constructoras, para iniciar sus actividades, en la mayoría de casos, utilizan como financiamiento de capital el propio en un 45.50 %; con capital propio y préstamos de entidades financieras, en un 33.30 % y préstamos de entidades financieras en un 21.20 %, del total de encuestados. Esto significa que existe un pensamiento conservador referente a la forma de financiamiento. Entre los años del 2017 al 2020, las empresas constructoras han obtenido financiamiento de terceros entre el 78.80 % y 87.90 % del total de encuestados; esto significa que las empresas constructoras lo toman como una alternativa determinante para el desarrollo de sus actividades. Las empresas constructoras, si tuvieran la oportunidad de solicitar financiamiento, acudirían, en su mayoría, a bancos en un 94.00 % del total encuestados.

En el estudio de caso como procedimiento metodológico de investigación, se tomó dos empresas constructoras, desarrollando el análisis de rentabilidad, según los estados

financieros. Se demuestra que en el año 2020 la empresa constructora ABC SAC cuenta financiamiento de tercero de 36.69 % obteniendo una rentabilidad sobre el patrimonio de 16.68 %. Pero al tener una menor participación de deuda, como ocurre en el año 2017 de 10.58 % se obtiene una rentabilidad sobre el patrimonio de 15.38 %. Cabe indicar que a mayor participación de deuda se obtiene mayor rentabilidad sobre el patrimonio y a menor participación de deuda se obtiene menor rentabilidad sobre el patrimonio, concluyendo que estas variables tienen un comportamiento directo.

Asimismo, se obtiene mayor rentabilidad sobre activo total (ROA) se obtiene en el año 2017 de la empresa ABC SAC, con 10.38 %; debido a la mayor eficiencia en la gestión en el uso de sus activos para generar rentabilidad. El segundo de mayor rentabilidad sobre el activo total (ROA) es del año 2020, con 7.76 %, debido a una eficiencia moderada en la gestión en el uso de sus activos para generar rentabilidad en comparación del año 2017, con 10.38 %. Los otros periodos 2018 y 2019 tienen una ROA de 6.49 % y 7.44 %. Cabe resaltar que esta comparación nos permite conocer la importancia de la estructura de capital y uso eficiente del financiamiento en su inversión en activos para generar rentabilidad.

En el año 2020 la empresa constructora XYZ SAC cuenta con financiamiento de tercero de 0.68 % obteniendo una rentabilidad sobre el patrimonio de 0.48 %. Pero al tener una menor participación de deuda, como ocurre en el año 2017 de 10.58 % se obtiene una rentabilidad sobre el patrimonio de 15.38 %. Cabe indicar que a mayor participación de deuda se obtiene mayor rentabilidad sobre el patrimonio y a menor participación de deuda se obtiene menor rentabilidad sobre el patrimonio, concluyendo que estas variables tienen un comportamiento directo.

Asimismo, se obtiene mayor rentabilidad sobre activo total (ROA) se obtiene en el año 2017 de la empresa ABC SAC, con 10.38 %; debido a la mayor eficiencia en la gestión en el uso de sus activos para generar rentabilidad. El segundo de mayor rentabilidad

sobre el activo total (ROA) es del año 2020, con 7.76 %, debido a una eficiencia moderada en la gestión en el uso de sus activos para generar rentabilidad en comparación del año 2017, con 10.38 %. Los otros periodos 2018 y 2019 tienen una ROA de 6.49 % y 7.44 %. Cabe resaltar que esta comparación nos permite conocer la importancia de la estructura de capital y uso eficiente del financiamiento en su inversión en activos para generar rentabilidad.

CONCLUSIONES

De lo descrito en el desarrollo de lo investigado, se visualiza claramente que:

1. Conforme a los resultados, se demuestra que la estructura de capital afecta significativamente a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho (ver tabla 18 y 19). Toda vez que, según el estudio de casos como material a tomar como referencia, cuando la estructura de capital varía, la rentabilidad también variará; además, estas dos empresas son financiadas por capital de terceros y capital propio.
2. Conforme a lo investigado, se llega a la deducción de que el capital de terceros impacta significativamente en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho (ver tabla 20 y 21). Toda vez que, según el estudio de casos como material a tomar como referencia, al tener una participación menor en deuda en la estructura de capital, tienen una menor rentabilidad sobre el patrimonio o viceversa.
3. Finalmente, se demuestra que el capital propio repercute significativamente en la rentabilidad sobre el activo total en las empresas constructoras del distrito Ayacucho (ver tabla 22 y 23). Toda vez que, según el estudio de casos como material a tomar como referencia, cuando existe mayor eficiencia en la gestión de una empresa en el uso de sus activos, puede generar rentabilidad; pero esto no descarta también que es importante la estructura de capital, para obtener una mayor rentabilidad sobre el activo total.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Apaza Meza, M. y Barrantes Sánchez, E. (2020). *Administración financiera*. Instituto Pacífico S.A.C.
- ASBANC. (2021). Créditos directos por sector económico. ASBANC.
<https://acortar.link/fwDFZX>
- Barrera Poma, S. y Velarde Castillo, V. (2019). *Estructura de capital para el incremento de la rentabilidad en las empresas avícolas de la provincia de Huancayo* [Tesis de licenciatura, Universidad Nacional del Centro del Perú]. Repositorio Institucional.
- BCRP. (2021). Actividad económica: enero 2021. *Notas de estudio del BCRP*, 1.
<https://acortar.link/WR978k>
- Bravo Santillán, M. D., Lambretón Torres, V. y Márquez González, H. (2007). *Introducción a las finanzas*. Pearson Educación de México S. A.
- Contreras Salluca, N. y Díaz Correa, E. (2015). Estructura financiera y rentabilidad: origen, teorías y definiciones. *Revista Valor Contable*, 2(1), 35-44. doi:
<https://acortar.link/iQDoIK>
- De La Hoz Suárez, B., Ferrer, M. y De La Hoz Suárez, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 88-109. <https://acortar.link/Vdpy9K>
- Esteo, S. F. (1997). *Medición contable de los factores determinantes de la rentabilidad empresarial: un modelo integrado para análisis externo* [Tesis Doctoral. Universidad Complutense de Madrid, Madrid]. <https://acortar.link/fk22j7>
- Gitman, L. y Joehnk, M. (2005). *Fundamentos de inversión*. Pearson Educación S. A.
<https://acortar.link/D9PsZ0>

- Gutiérrez Janampa, J. y Tapia Reyes, J. (2016). Liquidez y rentabilidad. Una revisión conceptual y sus dimensiones. *Valor Contable*, 3(1), 9-32. doi: <https://acortar.link/NkhRPT>
- Huamanguilla Jaimes, S. (2017). *Estructura de capital y rentabilidad de empresas mineras en el distrito de Santiago de Surco, periodo* [Tesis de Licenciatura, Universidad César Vallejo]. Repositorio institucional.
- Lagos Mucha, J. y Tinco Cisneros, M. (2017). *La estructura de capital y el apalancamiento de la empresa comercializadoras de vehículos menores en el distrito de Ayacucho (2013 - 2015)* [Tesis de Licenciatura, Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga]. Repositorio Institucional.
- Modragón, H. S. (2011). Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias. *Cuadernos de contabilidad*. 12(30), 165-178.
- Moisés Ríos, B. y Feria Macizo, E. (2018). *Diseño del proyecto de investigación científica*. San Marcos.
- Oré Cisneros, O. (2012). *La estructura de capital y su impacto en el valor de mercado de las cooperativas de ahorro y crédito de Ayacucho: 2005-2011* [Tesis de Licenciatura, Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga]. Repositorio Institucional.
- Padilla Ríos, R. (2019). *Estructura de capital y rentabilidad de la asociación educativa Carlos Lineo* [Tesis de Licenciatura, Universidad Señor de Sipán]. Repositorio institucional.
- PERUCONSTRUYE. (2021). Grúas para el sector construcción fuerza y precisión en las alturas. *Perú Construye*(69), 4-5. <https://acortar.link/ZTQPxn>
- Rivera, G. J. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. *Estudios Gerenciales*, 32-34. <https://acortar.link/qtBdZt>

- Ross, S., Westerfield, R. y Jordan , B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. The McGraw-Hill Companies.
- Sánchez Ballesta, J. (2002). Análisis de rentabilidad de la empresa. *Análisis contable*, 1-24. <https://acortar.link/ozVzom>
- Sánchez Segura, A. (1994). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa Española. Análisis de los factores determinantes. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXIV(78), 159-179. <https://acortar.link/WUK7Tp>
- Teubal, M. (2006). La renta de la tierra en la economía, política clásica: David Ricardo. *Revista Nera*, 9(8), 123-125.
- Tong, C. J. (2007). *Finanzas empresariales: la decisión de inversión*. Universidad del Pacífico.
- Virgen Ortiz , V. y Rivera Godoy, J. (2012). Condiciones financieras que impactan en la estructura financiera de la industria de cosméticos y aseo en Colombia. *Cuaderno de Administración*, 25(44), 175-191. <https://acortar.link/p0ywnz>

ANEXO

Anexo 1

Matriz de operacionalización de variables

Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensiones	Indicadores	ÍTEMS
Estructura de Capital	Según Rivera (2006), como se citó en Virgen y Rivera (2012, p. 178), la estructura de capital hace referencia a los recursos de largo plazo con que cuenta la organización. De lo anterior, la estructura de capital está representada por el pasivo a largo plazo más el patrimonio neto.	La estructura de capital en esta investigación está definida operacionalmente por capital de terceros y capital propio; los cuales serán medidos por medio de la técnica del análisis documental y encuesta.	Capital de Terceros	Préstamo	<ul style="list-style-type: none"> • Para el inicio de las actividades de la empresa constructora. ¿qué tipo de financiamiento ha obtenido? • ¿Ha obtenido financiamiento de terceros la Empresa para desarrollar sus actividades durante los periodos 2017-2020? • ¿Conoce los beneficios tributarios que genera un préstamo financiero? • ¿A qué entidades acude la Empresa con mayor frecuencia para poder financiarse? • ¿De los préstamos financieros obtenidos por la empresa, cuál fue el que tuvo mayor plazo de pago?
					Tasa de Interés
			Capital propio	Capital social	<ul style="list-style-type: none"> • ¿A cuánto asciende el capital social de la Empresa en los ejercicios del 2017 al 2020, aproximadamente?
				Resultados Acumulados	<ul style="list-style-type: none"> • ¿Cada cuanto tiempo realizan distribución de utilidades en la Empresa? • ¿De los ejercicios del 2017 al 2020 se ha realizado capitalización de resultados acumulados?
Rentabilidad	Representa los beneficios que pueda generar una empresa en función a las operaciones que pueda realizar. En términos sencillos, es el efectivo que se obtiene o se pierde en una inversión durante un periodo de tiempo; la rentabilidad se puede expresar nominalmente (soles) o en términos porcentuales derivado de la relación de utilidad e inversión.	La rentabilidad está definida operacionalmente por rentabilidad sobre el patrimonio y rentabilidad sobre el activo Total; los cuales serán medidos por medio de la técnica del análisis documental y encuesta.	Rentabilidad sobre el patrimonio	Utilidad Neta	<ul style="list-style-type: none"> • ¿Entre los ejercicios del 2017 - 2020 la empresa ha obtenido pérdidas?
				Patrimonio neto	<ul style="list-style-type: none"> • ¿Considera que es más costoso la rentabilidad exigida por los socios que el requerido por el sistema financiero (interés de entidades financieras)? • ¿En los ejercicios del 2017-2020 realizaron análisis de rentabilidad? • ¿El análisis de rentabilidad se realiza en forma? • ¿Cuál de estas herramientas financieras utiliza para medir la rentabilidad de la empresa?
			Rentabilidad sobre el activo total	Utilidad antes de impuestos e intereses	<ul style="list-style-type: none"> • ¿Considera relevante la Utilidad antes de impuestos e intereses para la determinación de la Rentabilidad?
				Activo total	<ul style="list-style-type: none"> • ¿Existen políticas para tomar decisiones sobre sus inversiones- activos totales? • ¿Cuál es el rubro dentro del esquema del Estado de Situación Financiera más relevante?

Anexo 2

Matriz de consistencia

Estructura de capital y la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020

Problema	Objetivo	Hipótesis	Variab es e Indicadores	Metodología
Problema general	Objetivo general	Hipótesis general		Tipo de investigación
¿Cómo la estructura de capital afecta a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020?	Determinar cómo la estructura de capital afecta a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020.	La estructura de capital afecta significativamente a la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020	VARIABLE 1	Aplicada
			X: ESTRUCTURA DE CAPITAL	Nivel de investigación
				Descriptivo- Correlacional
			Indicadores (X)	Diseño de investigación
			X1. Capital de terceros	No experimental- Longitudinal
			X2. Capital propio	Métodos
				Cuantitativo, deductivo y estudio de caso
Problemas específicos	Objetivos específicos	Hipótesis específicas		Técnicas
a) ¿Cómo el capital de terceros impacta en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho?	a) Determinar cómo el capital de terceros impacta en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho.	a) El capital de terceros impacta significativamente en la rentabilidad sobre el patrimonio en las empresas constructoras del distrito Ayacucho.	VARIABLE 2:	Observación, encuesta y análisis documental
			Y: RENTABILIDAD	Instrumento
				Guía de Observación, cuestionario y análisis documental de estados financieros
			Indicadores(Y).	Universo
			Y1. Rentabilidad sobre el Patrimonio	Empresas constructoras de la región de Ayacucho
			Y2. Rentabilidad sobre el Activo Total	Población
				33 empresas constructoras del distrito de Ayacucho
				Muestra
				Está conformado por las 33 empresas y el estudio de caso por dos empresas constructoras y el muestreo es no probabilístico (muestreo por conveniencia), por tener fácil acceso a la información de dichas empresas.

Anexo 3**Empresas constructoras**

N	RUC	APELLIDOS Y NOMBRES O RAZÓN SOCIAL	REPRESENTANTE LEGAL	DIRECCIÓN	FECHA DE INSCRIPCIÓN
1	20494873045	FARO CONSTRUCCIONES E INGENIERIA SAC	RIVEROS OCHOA FREDY ANGEL	JR. POKRA N° 172 – COSTADO DEL COLEGIO LIBERTADORES	08/01/2010
2	20494919215	BRAGIO CONTRATISTAS GENERALES S.R.L	QUISPE YUPANQUI GIOVANA	JR. LAS CUCARDAS N° 145 – A CUATRO CUADRAS DEL	09/03/2010

				MINISTERIO PUBLICO	
3	10282883576	JUAREZ CORONADO EFRAIN	JUAREZ CORONADO EFRAIN	MZA. K LOTE. 01 URB. MARISCAL CACERES	24/06/1999
4	20574662517	INGENIERIA Y CONSTRUCCION GERAL S.A.C	RAMOS APARCO PEDRO ALEX	Asoc. Wari accopampa Mz F Lt 6	11/11/2013
5	10285910043	SALVATIERRA VEGA WILLIAM	SALVATIERRA VEGA WILLIAM	AV. NICARAGUA NRO. S/N	21/04/1997
6	20603843984	INVERSIONES ENKIL S.A.C	CAMARENA GUTIERREZ PABLO	AV. MARISCAL ANDRES AVELINO CACERES NRO. 1355 URB. CALVARIO AYACUCHO	24/11/2018
7	20604428417	E&J CONSULTORÍA Y EDIFICACIONES S.A.C	QUICAÑO BELLIDO EVER	JR. MICAELA BASTIDAS N° 151	21/03/2019
8	20602503381	JHYSEC CONTRATISTAS GENERALES E.I.R.L	JAHUIRA CRUZ YOLY YANET	JR. UNTIVEROS N° 585 URB. CERCADO. ESPALDA DE EX SUNAT	02/10/2017
9	20452840775	CHV INGENIEROS CONTRATISTAS GENERALES S.A.C	CORDERO ZAMORA RUDDY RICHARD	ASOC. QUIJANO MENDEVIL MZ D LT 1	19/10/2006
10	20494690391	CONVAL INGENIEROS S.A.C	LLOCCLA QUICHCA NOEMI MARIBEL	AVENIDA 26 DE ENERO Mza. B Lt. 05	27/03/2009
11	20494947774	MIFER OBRAS CIVILES EN GENERAL E.I.R.L	JAIME TINEO YAGNER	JR. LIMA N° 437 INT. 02 – MEDIA CUADRA DE LA DIVINCRI	15/04/2010
12	20495197299	OBRAS & PROYECTOS CORPORACION INGENIEROS S.A.C	NAVARRO MUÑOZ TEOFILO	JR. SANTOS CHOCANO N° 535 URB LAS NAZARENAS	01/03/2011
13	20534302526	KLV INGENIEROS CONTRATISTAS Y CONSULTORES	VILCA TUEROS ISAIAS ANTONIO	Mza. D Lt. 07 URB. BANCO DE LA NACIÓN	24/06/2011
14	20452713668	CONRROGUI CONTRATISTAS GENERALES S.A.C	ROJAS GUILLEN MARCELO	JR. LIBERTAD N° 825 ENTRE MARISCAL CÁCERES Y LIBERTAD	28/10/2005
15	20534520604	VENCUR CONSTRUCCIONES S.A.C	VENTURA PARIONA RAYMUNDO	MZA. Q LOTE 1H V LOS LIBERTADORES – FRENTE A HOTEL GIOVANI	08/03/2012
16	20534628391	GRUPO BYM INGENIEROS S.A.C	PALOMINO LINARES BLADIMIR	PJ. LOS PASITOS N° 109 – ESPALDA DE LA RESIDENCIAL DALIAS	21/06/2012
17	20452744890	CONSTRUCTORA Y SERVICIOS GENERALES INDIA S.A.C	ESCOBAR OCHOA JUAN PASTOR	MZ D LOTE 10 URB. MARIA PARADO DE BELLIDO - EMADI	13/02/2006
18	20452823927	R&S CONTRATISTAS GENERALES S.A.C	ROJAS ZAMORA PABLO MACARIO	MZA. A1 LOTE 09 PJ. LA LIBERTAD -POR PUENTE PASCUALILLO	08/09/2006
19	20494375959	GRUPO LIDERCON S.A.C	ROJAS GUTIERREZ ESPERANZA NEMICIA	JR. LOS CLAVELES O MZA A LOTE 33 URB. MARISCAL CACERES	31/10/2007
20	20494383030	CONSTRUCTORES RENENT S.A.C	NAVARRO TORRES EDWIN BLADIMIR	JR. 28 DE JULIO N° 573- COSTADO IE SAN CARLOS	14/11/2007
21	20494637741	CONSULTORES Y CONTRATISTAS GENERALES WARI B&P S.A.C	BARRIENTOS PAREJA JHON PAVEL	JR. MARIA PARADO DE BELLIDO N° 240	09/07/2011

22	20494701856	CONSULTORES & CONTRATISTAS UNIVERSAL S.A.C	HUICHO RAMIREZ EDIT	JR. MIRAFLORES MZA J1 LOTE 5 – FRENTE A LOZA DEPORTIVA PUCA PUCA	16/04/2009
23	20494956501	GRUPO VISCAYA CONTRATISTAS GENERALES S.A.C	CASTRO COLOS RAYNER JOSE	AV.LOS LICENCIADOS MZA. T LOTE 3	27/04/2010
24	20495084761	CONTRATISTAS GENERALES INEPAL – PERU S.A.C	PALOMINO MARTINEZ INES	MZA. LOTE 2B ASOC. CIUDAD CUMANA – COSTADO DE ELECTROCENTRO	29/10/2010
25	20495125468	ICESA INTEGRALES S.A.C	PALACIOS SULCA CESAR RAUL	MZA. H1 LOTE 14 MARIA PARADO DE BELLIDO – COSTADP DE TAMBOR HOJALATA	20/12/2010
26	20495179801	INGENIEROS CONSULTORES Y CONTRATISTAS WIROKO S.A.C	FRANCO CUADROS WILFREDO	JR. SUCRE N° 521 – 3 CUDRAS DEL PARQUE	14/02/2011
27	20534324252	CONGERP CONTRATISTAS GENERALES S.A.C	RAMOS APARCO PEDRO ALEX	MZA. F LOTE 06 ASOC. WARI ACCOPAMPA – ANTES DEL GRIFO AYACUCHO	25/07/2011
28	20574714681	ASESORIA CONSULTORIA CONSTRUCCIONES CAPACITACIONES Y SERVICIOS SOCA WARRIORS S.A.C	SOCA ARANGO ALFREDO	MZA. M LOTE 4 ASOC. SECTOR PUBLICO – 1CDA DEL COLEGIO FROELBEL	24/03/2014
29	20574724563	CONTRATISTAS GENERALES ROTVICH S.A.C	VICTORIANO CHAVEZ LILIANA	JR. ASAMBLEA N° 495 – 3ER PISO ENCIMA DE TIENDA DE FOTOCOPIAS	16/04/2014
30	20534901314	FAMEZA CONTRATISTAS GENERALES S.A.C	PALOMINO MEZA ENVER	AV. VENEZUELA N° 290 – COSTADO DEL HOSPITAL ESSALUD	16/01/2015
31	20574661031	ING. VIALES CONSTRUCTORES S.A.C	ARIAS HUAMAN HENRY	JR. UNION N° 275 – ANTES DE LLEGAR AL PARQUE MADGALENA	06/11/2013
32	20452839688	WISORE CONSULTORES Y CONTRATISTAS GENERALES S.R.L	AYALA TAPAHUASCO RENEE	AVENIDA. LAS CASUARINAS NRO. 425	16/10/2006
33	20452570964	A&JV CONTRATISTAS GENERALES S.A.C	ALARCON TIPE AMADEO	JR. BASILIO AUQUI N° 100 – BARRIO PUKA CRUZ	05/07/2004

Nota: Fuente SUNAT

Anexo 4

Cuestionario

INSTRUCCIONES

El siguiente cuestionario tiene la finalidad de recolectar un conjunto de datos sobre la investigación titulada “**ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS DEL DISTRITO AYACUCHO, PERIODO 2018-2020**”, se solicita el apoyo de su persona para atender a las interrogantes que a continuación

exponemos, la cual es relevante para la realización de esta investigación. Recuerde que este cuestionario es anónimo.

Gracias por su participación.

Variable 1: Estructura de capital

1. Para el inicio de las actividades de la empresa constructora, ¿qué tipo de financiamiento ha obtenido?

<input type="checkbox"/> Capital propio	<input type="checkbox"/> Préstamos de entidades financieras
<input type="checkbox"/> Capital propio y préstamos de entidades financieras	

2. ¿Ha obtenido financiamiento de terceros la Empresa para desarrollar sus actividades durante los periodos 2017-2020?

<input type="checkbox"/> sí	<input type="checkbox"/> no
-----------------------------	-----------------------------

3. ¿Conoce los beneficios tributarios que genera un préstamo financiero?

<input type="checkbox"/> sí	<input type="checkbox"/> no
-----------------------------	-----------------------------

4. ¿A qué entidades acude la Empresa con mayor frecuencia para poder financiarse?

<input type="checkbox"/> Bancos	<input type="checkbox"/> Cooperativas
<input type="checkbox"/> Cajas Municipales	<input type="checkbox"/> Prestamos Familiares
<input type="checkbox"/> No cuenta con financiamiento	

5. ¿De los préstamos financieros obtenidos por la empresa, cuál fue el que tuvo mayor plazo de pago?

<input type="checkbox"/> Hasta 2 años	<input type="checkbox"/> 3 años	
<input type="checkbox"/> 4 años a más		<input type="checkbox"/> No cuenta con financiamiento

6. ¿A qué costo financiero (TCEA) se han obtenido los préstamos financieros?

<input type="checkbox"/> Menos a 10 %	<input type="checkbox"/> 10 % - 20 %
<input type="checkbox"/> 21 % - 30 %	<input type="checkbox"/> 31 % a más
<input type="checkbox"/> No cuenta con financiamiento	

7. ¿A cuánto asciende aproximadamente el capital social de la Empresa en el ejercicio del 2017, 2018,2019 y 2020?

	2018	2017		2018	2017
ACTIVOS			PASIVOS Y PATRIMONIO		
ACTIVOS CORRIENTES			Pasivos Corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2,545,791	1,427,236	Cuentas por Pagar Comerciales	3,853,219	6,954,123
Cuentas por Cobrar Comerciales	2,841,490	7,309,230	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0	0	Otras Cuentas por Pagar	309,573	244,734
Otras Cuentas por Cobrar	2,600,708	0	Total Pasivos Corrientes	4,162,792	7,198,857
Inventarios	1,474,828	0	PASIVOS NO CORRIENTES		
Existencias por recibir	0	0	Obligaciones financieras	3,112,298	825,812
Otros Activos	0	0	Pasivo Diferidos	2,903,843	0
Total Activos Corrientes	9,462,817	8,736,466	Otras Provisiones	0	0
ACTIVOS NO CORRIENTES			Total Pasivos No Corrientes	6,016,141	825,812
Otros Activos Financieros	323,281	0	TOTAL PASIVOS	10,178,933	8,024,669
activos adq en arrendamiento financiero	742,958	5,083,028	PATRIMONIO		
Propiedades, Planta y Equipo	7,161,409	1,001,677	Capital Emitido	5,904,323	3,109,360
Activos Intangibles	0	0	Capital Adicional	0	923,401
Activo diferido	3,615	180,792	Resultados Acumulados	1,610,824	2,944,533
Total Activos No Corrientes	8,231,263	6,265,497	TOTAL, PATRIMONIO	7,515,147	6,977,294
TOTAL DE ACTIVOS	17,694,080	15,001,963	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	17,694,080	15,001,963

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020

(EXPRESADOS EN SOLES)

	2020	2019		2020	2019
<u>ACTIVOS</u>			<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>		
ACTIVOS CORRIENTES			Pasivos Corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2,494,650	1,481,550	Cuentas por Pagar Comerciales	8,549,084	4,346,546
Cuentas por Cobrar Comerciales	8,534,249	2,132,252	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	703,095	286,020
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0	4,043,205	Otras Cuentas por Pagar	954,901	422,948
Otras Cuentas por Cobrar	5,464,078	0	Total Pasivos Corrientes	10,207,080	5,055,514
Inventarios	2,161,594	1,075,718	PASIVOS NO CORRIENTES		
Existencias por recibir	1,365,894	179,304	Obligaciones financieras	6,530,945	2,342,866
Otros Activos	1,250	226,084	Pasivo Diferidos	0	0
Total Activos Corrientes	20,021,715	9,138,113	Otras Provisiones	7,504,431	3,678,319
ACTIVOS NO CORRIENTES			Total Pasivos No Corrientes	14,035,376	6,021,185
Otros Activos Financieros	440,034	436,559	TOTAL PASIVOS	24,242,456	11,076,699
activos adq en arrendamiento financiero	0	742,958	PATRIMONIO		
Propiedades, Planta y Equipo	13,459,255	9,013,784	Capital Emitido	8,269,793	5,904,323
Activos Intangibles	16,896	15,078	Capital Adicional	0	0
Activo diferido	229,644	0	Resultados Acumulados	1,655,295	2,365,470
Total Activos No Corrientes	14,145,829	10,208,379	TOTAL PATRIMONIO	9,925,088	8,269,793
TOTAL DE ACTIVOS	34,167,544	19,346,492	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	34,167,544	19,346,492

**ESTADO DEL RENDIMIENTO FINANCIERO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018**

(EXPRESADOS EN SOLES)

	2018	2017
Ingresos de actividades ordinarias	19,077,920	22,633,437
Costo de ventas	<u>(15,617,504)</u>	<u>(20,020,952)</u>
Utilidad bruta	3,460,416	2,612,485
Gastos de ventas y distribución	(41,164)	(422,229)
Gastos de administración	<u>(2,270,173)</u>	<u>(633,345)</u>
Utilidad operativa	1,149,079	1,556,911
Ingresos financieros	24,453	0
Gastos financieros	(230,411)	(34,966)
Otros ingresos	<u>0</u>	<u>0</u>
Resultados antes de participaciones e impuestos	943,121	1,521,945
Impuesto a la renta	<u>(405,268)</u>	<u>(448,974)</u>
Utilidad neta	<u>537,853</u>	<u>1,072,971</u>

**ESTADO DEL RENDIMIENTO FINANCIERO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020**

(EXPRESADOS EN SOLES)

	2020	2019
Ingresos de actividades ordinarias	27,268,285	24,848,594
Costo de ventas	(22,924,907)	(21,809,366)
Utilidad bruta	4,343,378	3,039,228
Gastos de ventas y distribución	(66,939)	(51,230)
Gastos de administración	(1,624,417)	(1,547,780)
Utilidad operativa	2,652,022	1,440,218
Ingresos financieros	37,102	27,690
Gastos financieros	(375,678)	(386,476)
Otros ingresos	34,490	0
Resultados antes de participaciones e impuestos	2,347,936	1,081,432
Impuesto a la renta	(692,641)	(319,022)
Utilidad neta	1,655,295	762,410

(EXPRESADOS EN SOLES)

	2018	2017		2018	2017
<u>ACTIVOS</u>			<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>		
ACTIVOS CORRIENTES			Pasivos Corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	768,744	538,121	Cuentas por Pagar Comerciales	0	162,300
Cuentas por Cobrar Comerciales	4,800	502,767	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0	0
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0	0	Otras Cuentas por Pagar	37,696	22,340
Otras Cuentas por Cobrar	0	0	Total Pasivos Corrientes	37,696	184,640
Serv y otros contratad.p. anticip.	0	0	PASIVOS NO CORRIENTES		
Inventarios	0	0	Obligaciones financieras	365,814	109,744
Total Activos Corrientes	773,544	1,040,888	Pasivo Diferidos	0	0
ACTIVOS NO CORRIENTES			Otras Provisiones	0	0
Inversiones Mobiliarias	115,111,400	115,111,400	Total Pasivos No Corrientes	365,814	109,744
Otros Activos Financieros	0	0	TOTAL PASIVOS	403,510	294,384
Activos adq en arrendamiento financiero	680,424	0	PATRIMONIO		
Propiedades, Planta y Equipo	232,655	182,500	Capital Emitido	115,537,400	115,537,400
Activos Intangibles	0	0	Capital Adicional	0	0
Activo diferido	0	0	Resultados Acumulados	857,113	503,004
Total Activos No Corrientes	116,024,479	115,293,900	TOTAL PATRIMONIO	116,394,513	116,040,404
TOTAL DE ACTIVOS	116,798,023	116,334,788	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	116,798,023	116,334,788

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020
(EXPRESADOS EN SOLES)

	2020	2019		2020	2019
<u>ACTIVOS</u>			<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>		
ACTIVOS CORRIENTES			Pasivos Corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	3,003,796	351,782	Cuentas por Pagar Comerciales	4,410,875	532,716
Cuentas por Cobrar Comerciales	3,603,437	1,189,154	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	2,000,178	358,380
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	648,590	25,505	Otras Cuentas por Pagar	616,499	361,361
Otras Cuentas por Cobrar	0	0	Total Pasivos Corrientes	7,027,552	1,252,457
Serv y otros contratad.p. anticip.	0	14,445	PASIVOS NO CORRIENTES		
Inventarios	1,266,786	432,218	Obligaciones financieras	802,311	510,356
Total Activos Corrientes	8,522,609	2,013,104	Pasivo Diferidos	0	0
ACTIVOS NO CORRIENTES			Otras Provisiones	54,502	164,880
Inversiones Mobiliarias	115,111,400	115,111,400	Total Pasivos No Corrientes	856,813	675,236
Otros Activos Financieros	0	0	TOTAL PASIVOS	7,884,365	1,927,693
Activos adq en arrendamiento financiero	680,424	680,424	PATRIMONIO		
Propiedades, Planta y Equipo	502,356	471,819	Capital Emitido	115,537,400	115,537,400
Activos Intangibles	0	0	Capital Adicional	0	0
Activo diferido	6,287	22,827	Resultados Acumulados	1,401,311	834,481
Total Activos No Corrientes	116,300,467	116,286,470	TOTAL PATRIMONIO	116,938,711	116,371,881
TOTAL DE ACTIVOS	124,823,076	118,299,574	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	124,823,076	118,299,574

ESTADO DEL RENDIMIENTO FINANCIERO

**AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018
(EXPRESADOS EN SOLES)**

	2018	2017
Ingresos de actividades ordinarias	8,641,491	3,456,596
Costo de ventas	<u>(7,756,056)</u>	<u>(3,179,983)</u>
Utilidad bruta	885,435	276,613
Gastos de ventas y distribución	(49,964)	(19,986)
Gastos de administración	<u>(88,430)</u>	<u>(26,529)</u>
Utilidad operativa	747,041	230,099
Ingresos financieros	0	0
Gastos financieros	(34,377)	(13,751)
Otros gastos	0	0
Otros ingresos	<u>0</u>	<u>0</u>
Resultados antes de participaciones e impuestos	712,664	216,348
Impuesto a la renta	<u>(210,236)</u>	<u>(63,823)</u>
Utilidad Neta	<u>502,428</u>	<u>152,525</u>

**ESTADO DEL RENDIMIENTO FINANCIERO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018
(EXPRESADOS EN SOLES)**

	2020	2019
Ingresos de actividades ordinarias	10,807,993	2,796,408
Costo de ventas	<u>(8,553,435)</u>	<u>(2,085,596)</u>
Utilidad Bruta	2,254,558	710,812
Gastos de ventas y distribución	(539,459)	(210,955)
Gastos de administración	<u>(809,188)</u>	<u>(303,023)</u>
Utilidad operativa	905,911	196,834
Ingresos financieros	0	0
Gastos financieros	(82,973)	(33,251)
Otros gastos	(17,061)	(3,009)
Otros ingresos	<u>6,505</u>	<u>0</u>
Resultados antes de participaciones e impuestos	812,382	166,592
Impuesto a la renta	<u>(245,552)</u>	<u>(58,623)</u>
Utilidad neta	566,830	107,969

Anexo 6

Aporte de la Investigación:

Calculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC o WACC)

Para nuestro caso se tomará datos de la empresa ABC SAC periodo 2020

CALCULO DE TASA DE COSTO DE CAPITAL DE TERCEROS

En la tabla 6: Costo Financiero de los Prestamos Financieros: Se obtuvo que mayoría de las empresas tuvieron Costos Financieros entre el 10% y 20%; para nuestro caso y cuestiones de cálculo se tomara el promedio.

Costo de capital de terceros: 15.00% (promedio)

RENTABILIDAD REQUERIDA (ROE)	16.68%
Total Patrimonio	9,925,088
Utilidad neta	(1,655,295)
Patrimonio Neto	8,269,793

COSTO DE CAPITAL TOTAL					
Patrimonio	8,269,793	16.68%	55.87%	0.09	
Capital de Terceros (obligaciones financieras)	6,530,945	15.00%	44.13%	0.07	
	14,800,738		100.00%	0.16	15.94%

COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CPPC)

CPPC	?
Total pasivo TP (obligaciones financieras)	6,530,945
Costo promedio ponderado de capital CPPC	?
Rentabilidad Requerida (Rr)	16.68%
Capital Empleado CE	14,800,738
Costo de Deuda Cd	15.94%
Tasa de Interés (Ti) con escudo fiscal	15.94%
Tasa de Impuesto a la Renta (Tir)	29.50%
Utilidad Neta (Un)	1,655,295
cd= Costo de capital de terceros	

- $Cd = Ti(1 - T_{ir}) = 15.94\%(1 - 29.5\%) = 11.24\%$ (Costo de deuda deducido el escudo fiscal)
- Capital Empleado (CE) = Obligaciones Financieras + Patrimonio + Otros = 14,800,738
- Recursos propios (Patrimonio deducido) = 8,269,793
- $CPPC = (TP/TP + (PAT - UN) * Cd + (PAT - UTP)/(PAT - UN) + TP) * Rr$

TP	Total pasivo	6,530,945
PAT	Total patrimonio	9,925,088
UN	Utilidad Neta	(1,655,295)
PAT-UN	Patrimonio deducido	8,269,793
Cd	Costo de capital de terceros	11.24%
Rr	Rentabilidad Requerida	16.68%
CPPC		14.28%

*Para nuestro caso se utilizará como rentabilidad requerida el ROE

El CPPC es el punto de Equilibrio financiero-cantidad mínima de vender para no perder ni ganar; la rentabilidad mínima que debe de obtener la empresa ABC SAC es de 14.58% para hacer frente a su deuda con terceros y propios; en nuestro caso al hacer una comparación entre el ROE= 16.68% y CPPC =14.28% (ROE>CPPC) aquí genera valor para la empresa ABC SAC

**ACTA DE SUSTENTACION DE TESIS PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL
DE CONTADOR PÚBLICO DE LOS BACHILLERES VANESA LILIANA
LLAMPASI VICAÑA Y DENIS CÓRDOVA MEDINA DE FECHA 10 DE FEBRERO
DEL AÑO DOS MIL VEINTITRES**

En la ciudad de Ayacucho a los 10 días del mes de febrero de año dos mil veinte tres, siendo las once horas con 10 minutos del mismo día, se lleva a cabo en la Salón de grados de la Facultad de Ciencias Económicas, Administrativas y Contables con la asistencia de los señores jurados: CPC. EDGAR HUARANCCA AGUILAR, CPC. LUIS RENAN HUAMAN MEJIA y el CPC LUZ ELIANA QUISPE QUINTANA, presidido por el profesor Edgar Huarancca Aguilar quien asume la presidencia en mérito al memorando 046-2023-FCEAC-UNSCH de fecha 03 de febrero del 2023 y actuando como secretario Docente el CPC SIXTO SUSANO PRETEL ESLAVA, designado mediante MEMORANDO N° 054-2023-FCEAC-UNSCH de fecha 01-02-2023, con la asistencia de aproximadamente de 15 personas.

Acto seguido el señor presidente apertura el acto académico e invita al secretario docente de lectura a la RESOLUCION DECANAL N° 075-2023-UNSCH-FCEAC-D de fecha ocho de febrero del año dos mil veintitrés, que declara expedito en su artículo primero la sustentación de la tesis titulado "ESTRUCTURA DE CAPITAL Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS DEL DISTRITO AYACUCHO, PERIODO 2018-2020", para optar el título profesional de Contador Público.

Seguidamente el señor presidente solicita a los (as) bachilleres efectuar la exposición y sustentación de la tesis mencionada anteriormente, por el tiempo máximo de treinta minutos aproximadamente.

Terminada la exposición, el señor presidente solicita a los señores jurados docentes las respectivas preguntas y repreguntas relacionadas a la tesis referida anteriormente en el orden siguiente:

PRIMERO: La profesora Luz Eliana Quispe Quintana, para efectuar las preguntas y repreguntas vinculadas a la tesis materia de sustentación académica, explique sobre la relación deuda capital, interprete el resultado de 0.69% de razón de deuda/capital del año 2020, para la empresa ABC interprete la razón de deuda/capital, entre otros; frente a ello los aspirantes respondieron con algunas dificultades.

SEGUNDO: Continúa el profesor Luis Renan Huamán Mejía, quien efectúa las preguntas y repreguntas vinculadas a la tesis materia de sustentación académica: conversaron sobre los cálculos de inversión y financiamiento, en lo relacionado a la ROA expliquen, explique la razón por las que la gestión es buena o no, explique sobre las diferencias entre ROA Y ROE, entre otros.

TERCERO: Continúa el profesor Edgar Huarancca Aguilar, para efectuar las preguntas y repreguntas vinculadas a la tesis materia de sustentación académica: como consiguieron los datos presentados en su trabajo, para

considerar las referencias bibliográficas que aspectos tomaron en cuenta, cuales son las conclusiones que creen importante, entre otros

Siendo las doce horas con cincuenta minutos concluye la etapa de preguntas y repreguntas por los señores jurados docentes, seguidamente el señor presidente invita a las bachilleras y público en general abandonar la sala virtual para deliberar los resultados y la respectiva calificación correspondiente, cuyo resultado es la siguiente:

JURADO 1: 14

JURADO 2: 13

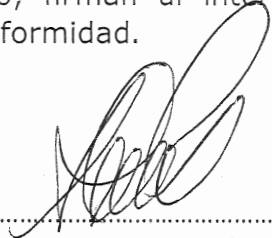
JURADO 3: 15

PROMEDIO $42/3 =$ NOTA: (14) APROBADO

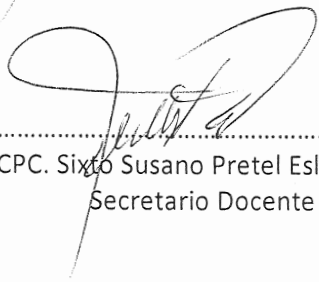
Siendo las trece horas con diez minutos del mismo día, se concluye con el acto académico y en fe de lo actuado, firman al interior del presente documento como muestra y señal de conformidad.




.....
CPC. Edgar Huaranca Aguilar
Jurado - presidente



.....
CPC. Luis Renan Huamán Mejía
Jurado



.....
CPC. Sixto Susano Pretel Eslava
Secretario Docente



.....
CPC. Luz Eliana Quispe Quintana
Jurado



UNSCH

**FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

DECANATO

CONSTANCIA DE ORIGINALIDAD

N° 006-2023-EPCA/FCEAC/UNSCH

1.- Apellidos y Nombres de los Investigadores:

VANESA LILIANA LLAMPASI VICAÑA

DENIS CORDOVA MEDINA

2.- Escuela Profesional **Contabilidad y Auditoría**

3.- Facultad de Ciencias **Económicas, Administrativas y Contables**

4.- Tipo de trabajo académico evaluado: **TESIS**

5.- Título del trabajo académico:

Estructura de capital y la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018 – 2020.

6.- Software de similitud: **TURNITIN**

7.- Fecha de recepción: 23 de febrero de 2023

8.- Fecha de evaluación: 23 de febrero de 2023

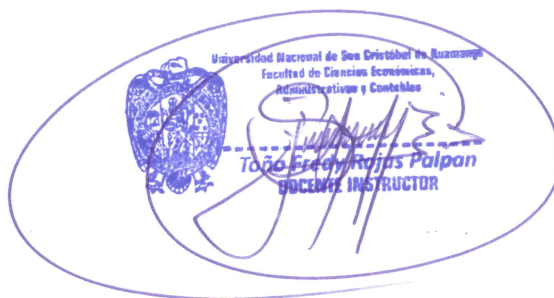
9.- Evaluación de originalidad:

Porcentaje de similitud	Resultado
* 23% (Veintitrés)	** APROBADO

* Consignar el porcentaje de similitud

** Consignar **APROBADO** si se encuentra dentro del rango de porcentaje establecido subsanar las observaciones o **DESAPROBADO** si excede el porcentaje permisible de similitud.

Ayacucho, 24 de febrero de 2023



cc.
Archivo
TFRP

Estructura de capital y la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020

por Vanesa Liliana Llampasi Vicaña Y Denis Córdova Medina

Fecha de entrega: 23-feb-2023 04:28p.m. (UTC-0500)

Identificador de la entrega: 2021529923

Nombre del archivo: 5.-_Vanesa_Liliana_Llampasi_Vica_a_y_Denis_C_rdova_Medina.docx (246.17K)

Total de palabras: 17849

Total de caracteres: 98887



Estructura de capital y la rentabilidad en las empresas constructoras del distrito Ayacucho, periodo 2018-2020

INFORME DE ORIGINALIDAD

23%

INDICE DE SIMILITUD

23%

FUENTES DE INTERNET

3%

PUBLICACIONES

12%

TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

FUENTES PRIMARIAS

1	dspace.utpl.edu.ec Fuente de Internet	4%
2	tiemposmodernos.weebly.com Fuente de Internet	3%
3	hdl.handle.net Fuente de Internet	2%
4	repositorio.unsch.edu.pe Fuente de Internet	2%
5	repositorio.uladech.edu.pe Fuente de Internet	1%
6	www.coursehero.com Fuente de Internet	1%
7	repositorio.upn.edu.pe Fuente de Internet	1%
8	repositorio.uncp.edu.pe Fuente de Internet	1%
9	es.scribd.com Fuente de Internet	



1 %

1 %

1 %

1 %

1 %

1 %

<1 %

<1 %

<1 %

<1 %

<1 %

10

www.ger-gemsal.org.ar

Fuente de Internet

11

Submitted to Universidad Cesar Vallejo

Trabajo del estudiante

12

Submitted to Universidad Alas Peruanas

Trabajo del estudiante

13

repositorio.uasf.edu.pe

Fuente de Internet

14

repositorio.uroosevelt.edu.pe

Fuente de Internet

15

repositorio.uta.edu.ec

Fuente de Internet

16

Submitted to Universidad Nacional de San
Cristóbal de Huamanga

Trabajo del estudiante

17

repositorio.unan.edu.ni

Fuente de Internet

18

repositorio.ulasamericas.edu.pe

Fuente de Internet

19

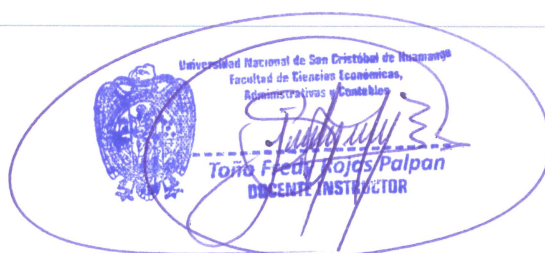
pirhua.udep.edu.pe

Fuente de Internet

20

repositorio.ug.edu.ec

Fuente de Internet



<1 %

21 www.researchgate.net
Fuente de Internet

<1 %

22 superficialgirls.com
Fuente de Internet

<1 %

23 repositorio.una.ac.cr
Fuente de Internet

<1 %

24 repositorio.ucv.edu.pe
Fuente de Internet

<1 %

Excluir citas Activo

Excluir coincidencias < 30 words

Excluir bibliografía Activo

