

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN CRISTÓBAL
DE HUAMANGA**

ESCUELA DE POSGRADO

**UNIDAD DE POSGRADO DE LA FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES**



**Estructura de capital y creación de valor en las Mypes comerciales de la
provincia de Huamanga: 2015 - 2019**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE:
MAESTRO EN CIENCIAS ECONÓMICAS, MENCIÓN
CONTABILIDAD Y FINANZAS**

PRESENTADO POR:

Bach. Human Mejia, Luis Renan

ASESOR:

Dr. Vallejos Sáenz, Oscar Américo

Ayacucho - Perú

2023

Agradecimiento

Gratitud y agradecimiento a la Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga, por ser forjadora de saberes e ideales; a los catedráticos de la FCEAC que forman profesionales.

Dedicatoria

Erland, Karell y Luis son ustedes quienes impulsan el diario vivir y Jacqueline, fuiste tú quien dio vida a mi vida. Gracias a ustedes.

INDICE GENERAL

<i>Agradecimiento</i>	<i>ii</i>
<i>Dedicatoria</i>	<i>iii</i>
<i>INDICE GENERAL</i>	<i>iv</i>
<i>INDICE DE TABLAS</i>	<i>vi</i>
<i>INDICE DE FIGURAS</i>	<i>vii</i>
<i>RESUMEN</i>	<i>x</i>
<i>ASBTRACT</i>	<i>xi</i>
<i>INTRODUCCION</i>	<i>12</i>
<i>CAPÍTULO I PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</i>	<i>14</i>
1.1 Formulación de problemas	21
1.1.1 Problema general	21
1.1.2 Problemas específicos.....	21
1.2 Objetivos.....	21
1.2.1 Objetivo general	22
1.2.2 Objetivos específicos.....	22
1.3 Hipótesis	22
1.3.1 Hipótesis general	22
1.3.2 Hipótesis específicas.....	22
1.4 Importancia de la investigación.....	22
1.5 Limitaciones	23
<i>CAPÍTULO II MARCO TEORICO</i>	<i>24</i>
2.1 Antecedentes.....	24
2.1.1 Antecedentes nacionales.....	24
2.1.2 Antecedentes Internacionales	28
2.2 Marco histórico.....	30
2.2.1 Estructura de capital o de financiamiento.....	30
2.2.2 Creación del valor.....	32
2.3 Sistema teórico	35
2.3.1 Teorías de la estructura de capital	36
2.3.2 Teorías sobre Creación de valor	45
2.4 Marco conceptual	52

2.4.1 Estructura de capital	52
2.4.2 Creación de valor.....	53
<i>CAPÍTULO III METODOLOGÍA.....</i>	<i>57</i>
3.1 Tipo y nivel de investigación.....	57
3.2 Población y muestra.....	57
3.3 Fuentes de información	58
3.4 Diseño de investigación.....	59
3.5 Técnicas e instrumentos.....	59
<i>CAPÍTULO IV RESULTADOS Y DISCUSION.....</i>	<i>62</i>
4.1 Resultados.....	62
4.1.1 Resultados descriptivos de encuestas	62
4.1.2 Resultados inferenciales de encuesta.....	68
4.1.3 Análisis documentario	72
4.1.4 Entrevistas	95
4.2 Discusión	103
<i>CAPÍTULO V CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</i>	<i>107</i>
5.1 Conclusiones.....	107
5.2 Recomendaciones	108
<i>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</i>	<i>109</i>
<i>ANEXOS.....</i>	<i>115</i>

INDICE DE TABLAS

Tabla 1 Cantidad de empresas por sectores en el 2015 y 2018.	18
Tabla 3 <i>Cantidad de empresas por sectores en el 2015 y 2018.</i>	19
Tabla 4 <i>Lista de mypes de la región Ayacucho en periodos de 2015 y 2019.</i>	19
Tabla 5 <i>Mypes comerciales de Huamanga en periodos de 2015 al 2019</i>	20
Tabla 6 <i>Mypes comerciales en el sector Urbano de Huamanga</i>	20
Tabla 7 Instrumentos para el análisis documentario.....	60
Tabla 8 Descripción de técnicas e indumentos a utilizar.....	61
Tabla 9 Resultados obtenidos para la dimensión X1: capital de terceros.....	62
Tabla 10 Resultados obtenidos para la dimensión X2: capital propio.....	63
Tabla 11 Resultados obtenidos para la variable X: Estructura de capital	64
Tabla 12 Resultados obtenidos para la variable de dimensión Y1: Valor Económico Agregado (EVA).....	65
Tabla 13 Resultados obtenidos para la variable de dimensión Y2: Valor de Mercado Agregado (MVA)	66
Tabla 14 Resultados obtenidos para la variable Y: Creación de valor	67
Tabla 15 Resultados obtenidos sobre confiabilidad de instrumento de cuestionario.	68
Tabla 16 <i>Resultados de pruebas de normalidad</i>	68
Tabla 17 Resultados de correlación para la hipótesis general.....	69
Tabla 18 Resultados de correlación para la hipótesis específico 01	70
Tabla 19 Resultados de correlación de para la hipótesis específico 02	71

INDICE DE FIGURAS

Figura 1 <i>Diagrama del estudio correlacional</i>	59
Figura 2 <i>Análisis de datos relacionados al capital de terceros.</i>	62
Figura 3 <i>Análisis de datos relacionados al capital de propio</i>	63
Figura 4 <i>Análisis de datos relacionados a la estructura de capital</i>	64
Figura 5 <i>Análisis de datos relacionados al Valor Económico Agregado (EVA)</i>	65
Figura 6 <i>Análisis de datos relacionados al Valor de Mercado Agregado (MVA)</i>	66
Figura 7 <i>Análisis de datos relacionados variable Creación de valor</i>	67
Figura 8 <i>Análisis de datos empresa 1</i>	72
Figura 9 <i>Análisis de datos empresa 2</i>	73
Figura 10 <i>Análisis de datos empresa 3</i>	74
Figura 11 <i>Análisis de datos empresa 4</i>	75
Figura 12 <i>Análisis de datos empresa 5</i>	76
Figura 13 <i>Análisis de datos empresa 6</i>	77
Figura 14 <i>Análisis de datos empresa 7</i>	78
Figura 15 <i>Análisis de datos empresa 8</i>	80
Figura 16 <i>Análisis de datos empresa 9</i>	81
Figura 17 <i>Análisis de datos empresa 10</i>	82
Figura 18 <i>Análisis de datos empresa 11</i>	83
Figura 19 <i>Análisis de datos empresa 12</i>	84
Figura 20 <i>Análisis de datos empresa 13</i>	85
Figura 21 <i>Análisis de datos empresa 14</i>	86
Figura 22 <i>Análisis de datos empresa 15</i>	87

Figura 23 <i>Análisis de datos empresa 16</i>	89
Figura 24 <i>Análisis de datos empresa 17</i>	90
Figura 25 <i>Análisis de datos empresa 18</i>	91
Figura 26 <i>Análisis de datos empresa 19</i>	92
Figura 27 <i>Análisis de datos empresa 20</i>	93
Figura 28 <i>Promedio de datos de los años 2015 a 2019</i>	94

INDICE DE ANEXOS

Anexo 1 Matriz de consistencia	116
Anexo 2 Matriz operacional.....	117
Anexo 3 Matriz de instrumentos	118
Anexo 4 Cuestionario.....	121
Anexo 5 Guía de entrevistas.....	123
Anexo 6 Validación general del cuestionario por expertos.....	124
Anexo 7 RESUMEN DE INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA EN BASE A LAS DECLARACIONES JURADAS PRESENTADO ANTE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA (SUNAT)	129
Anexo 8 RESULTADOS PROMEDIOS	134
Anexo 8 ESTRUCTURA DE CAPITAL CUALITATIVO	135
Anexo 10 RESUMEN EN BASE DE PROMEDIOS POR EMPRESA PARA ESTABLECER LA CORRELACION DE LAS VARIABLES Y DIMENSIONES	137

RESUMEN

Es conocido, teóricamente, la relación que hay entre la estructura de capital con la creación de valor en las organizaciones empresariales es que se ha estudiado y analizado la estructura de capital mediante el análisis documental, encuestas y observación con el propósito de conocer su incidencia en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga 2015 – 2019. La investigación aplicada comprendiendo la descripción, registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual y la composición o procesos de los fenómenos a un nivel explicativo, de diseño no experimental longitudinal; con la población de 20 empresas Mypes del sector comercial, desarrollado con las técnicas de análisis documental, encuesta y entrevista; con los instrumentos de guía de análisis, cuestionario y la guía de entrevista, concluyéndose que las estructuras de capital están conformadas de manera indistinta; presentando una cierta preferencia al capital propio, que ha presentado constantes incremento en la mayoría de las empresas. Además, que se muestra que se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,001 por lo tanto se acepta que existe una relación entre las variables, además, según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = 0,701$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo tanto, la estructura de capital tiene una correlación positiva alta con la creación de valor en las Mypes comerciales de la provincia de Huamanga.

Palabras claves: estructura de capital, creación de valor, mypes, comercial.

ASBTRACT

Considering the relationship that exists between the capital structure with the creation of value in business organizations, the capital structure has been studied and analyzed through documentary analysis, surveys and observation with the purpose of knowing its incidence in the creation of value of Micro and Small commercial companies in the province of Huamanga 2015 - 2019. Applied research comprising the description, registration, analysis and interpretation of the current nature and the composition or processes of the phenomena at a explanatory level, of longitudinal non-experimental design; with the population of 20 Mypes companies from the commercial sector, developed with the techniques of documentary analysis, survey and interview; with the analysis guide instruments, questionnaire and interview guide, concluding that the capital structures are made up indistinctly; presenting a certain preference to own capital, which has shown a constant increase in most companies. In addition, it is shown that it was obtained for the sig. (bilateral) equal to .001, therefore it is accepted that there is a relationship between the variables, in addition, according to the value of the correlation coefficient ($\rho = 701$) it is interpreted that there is a high positive correlation; therefore, the capital structure has a high positive correlation with the creation of value in the commercial Mypes of the province of Huamanga.

Keywords: capital structure, value creation, Mypes, commercial

INTRODUCCION

La investigación realizada trata sobre incidencia de la estructura de capital en la creación de valor de las micro y pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga, correspondiente a los ejercicios fiscales comprendidos del 2015 a 2019, procurando abordar un problema latente como el limitado desarrollo de las MYPES, de manera especial las que se dedican al comercio en Huamanga y es vital su estudio y aplicación de modernos procedimientos de gestión que se constituyen como factor clave para el crecimiento del sector.

El estudio es práctico lo que permite su aplicación de manera sencilla y objetiva, permitiendo de esta manera que los empresarios de la provincia de Huamanga apliquen sin dificultad, lo que hará mejorar el desarrollo para la creación de valor partiendo de la gestión de la estructura de capital de las MYPES comerciales, los mismos que debe mostrar progresos continuos acorde a los cambios del sector empresarial, en este caso de las MYPES comerciales.

Es conocido que las MYPES es la fuerza impulsora para el crecimiento económico, generación de puestos de trabajo, desarrollo social, lo que hace de algún modo reducir la pobreza.

Como consecuencia del estudio de la relación, estructura de capital y creación de valor se concluye que las estructuras de capital corresponden mayoritariamente al capital propio lo que hace que la Mypes no logren crear valor, en contraposición de aquellos gestores que utilizan capital de terceros, que son los menos.

La investigación está organizada en apartados debidamente sistematizados en apartados, es así que en el Apartado I se trata sobre el aspecto problemático, objetivos y las hipótesis planteadas, los que sirvieron de fundamento para desarrollar el trabajo de investigación.

En el Apartado II se presenta el marco teórico que comprende los antecedentes de la investigación, el marco histórico, sistema teórico y el marco conceptual utilizado como soporte de la investigación.

En el Apartado III se presenta el diseño metodológico del trabajo de investigación, definiéndose el tipo de estudios, señalando y desarrollando las técnicas e instrumentos utilizados para el procesamiento de la información y datos recogidos a través de la encuesta, análisis documental y entrevistas.

En el Apartado IV se circunscribe o centra en la presentación del informe de investigación, utilizándose una serie de instrumentos estadísticos (Tablas y Gráficos) lo que permite explicar los hallazgos encontrados, así como la aplicación de los instrumentos utilizados relacionando los resultados obtenidos con la teoría y marco conceptual utilizado.

En el Apartado V se presenta las conclusiones y recomendaciones que son el fruto de la investigación desarrollada.

Finalmente, también se presenta la bibliografía utilizada, así como los anexos que se consideran importantes.

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Las reformas que se implementaron en nuestro país, a partir de la Constitución Política del Estado de 1993, hizo que se redujera el aparato estatal, lo que hizo que un número importante de empleados públicos fuera dejado de lado (despedido) precarizándose las condiciones laborales, y como consecuencia de este hecho estos trabajadores empezaron a trabajar por su cuenta, iniciándose el emprendimiento en micro y pequeños negocios, tanto formal e informalmente.

Estos micro y pequeños negocios forman parte de las pequeñas y micro empresas y sirvieron y sirven como amortiguador de los problemas sociales que generan la inequidad económica y social, más aún si se tiene en cuenta que en el decenio de los noventa, del siglo pasado, aún se vivía el conflicto social armado, (terrorismo). Fueron estos trabajadores despedidos de empresas públicas y privadas quienes crean sus propias unidades productivas. Es a partir de la dación de la Ley N° 28015 del 3 de julio de 2003 que las Mypes empiezan a tener su propio marco normativo, posteriormente a este dispositivo legal se dan las leyes N° 28851 (2006); 29034 (2007), Decreto Legislativo N° 1086 (2008), en base al cuerpo normativo mencionado es que mediante el Decreto Supremo N° 007-2008-TR queda aprobado el Texto Único Ordenado de la “Ley de Promoción de la Competitividad, Formalización y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa y del Acceso al Empleo Decente – Ley MYPE”, reglamentado por el Decreto Supremo N° 008- 2008-TR (30/09/2008), hasta que en la actualidad la base normativa MYPES es la Ley N° 30056. Estos dispositivos buscan fomentar el empleo a través de la creación de nuevas MYPES haciendo que estas se formalicen, puesto que las micro y pequeñas empresas como parte sustancial del tejido empresarial del país y de acuerdo a la Encuesta Nacional de Hogares del 2021 las MYPES representan el 96% del número de empresas del país y dan ocupación al 43% de la Población Económicamente Activa.

A este hecho debemos agregar que en la actualidad las MYPES tienen que desenvolverse en un mercado marcado por la globalización, por lo que estas deben ser competitivas para así asegurar su sostenibilidad en este modelo económico imperante, buscando reacomodar las funciones propias

de una empresa como son la producción, comercialización y financiera, haciendo que los procesos en la gestión y dirección esté de acuerdo a las exigencias de esta nueva corriente económica.

Estos datos, son corroborados por la publicación de Silva (2021) en el diario “El Peruano” del 11 de febrero de 2021, es así que el director de sostenibilidad y relaciones institucionales de Scotiabank, Manuel Silva, señala que el Perú es un país de emprendedores y de empresarios.

“De acuerdo con el Global Entrepreneurship Monitor, el país es el cuarto con mayor intención para emprender de América Latina y el octavo del mundo.

“Además, en el territorio nacional hay 2.7 millones de empresas formales, de acuerdo con cifras del Instituto Nacional de Estadística e informática (INEI), la mitad de las cuales se encuentra en Lima. Asimismo, el sector empresarial de Trujillo, Arequipa y otras ciudades muestra cada vez mayor crecimiento”, aseveró el especialista. Silva opinó que el país necesita líderes empresariales que se atrevan a participar en el desarrollo de la nación. “Necesitamos más líderes alzando la voz, generando redes, aprendiendo y compartiendo lo bueno y lo que no hemos hecho tan bien. La responsabilidad es enorme, por eso tenemos que liderar con el ejemplo y con responsabilidad”, manifestó.”

Si bien la MYPES, es parte de la fortaleza productiva del país, estas no cuentan con un Estado promotor, menos tienen el apoyo para optimizar las funciones propias de la empresa (producción, comercialización y financiera) dentro de la exigencia de los mercados globalizados. Esto es notorio en la MYPES de Ayacucho y en particular de la provincia de Huamanga, que, a pesar de poseer una estructura económica y débil las MYPES de Huamanga tienen que competir con productos y empresas de afuera, más aún cuando las MYPES no tienen el apoyo de las instituciones estatales de la localidad.

La tecnología que utilizan la MYPES, en muchos casos es solo artesanal; la falta de activos líquidos no les permite realizar innovaciones tecnológicas en la gestión del financiamiento provenientes de capital de terceros y propios, vale decir, la gestión adecuada de la estructura de capital que conlleven a mejorar el proceso de producción y optimizar la utilización de los recursos,

por ende, a buscar conseguir el objetivo fundamental de una empresa que es la creación de valor; es por estos hechos que la capacidad de competitividad se ve disminuida frente a sus competidores, puesto que los costos operativos están por sobre el límite de soporte del mercado, escenario que han tratado de revertir las MYPES huamanguinas, llegando a configurar una red industrial que, inclusive le ha permitido penetrar en determinados mercados suprarregionales, pero de una manera escasa, por no decir nula en el mercado internacional, si esto continúa las MYPES de nuestra región no podrán incursionar en un mercado competitivo.

De una manera específica, las MYPES localizadas en la provincia de Huamanga de la Región Ayacucho están inmersos no sólo en la problemática de financiamiento para modernizar y mejorar sus activos permanentes (tecnología), sino también, la gestión de la estructura del capital que conlleve a la creación de valor en las MYPES, esta vulnerabilidad va acompañada con la falta de recursos financieros para solventar el capital de trabajo, por ello, el financiamiento del capital de terceros está signado por la lentitud de los intermediarios financieros formales por lo tienen que acudir a la entidades financieras no reguladas por la SBS (Banca Paralela), amigos y familiares, donde, el costo de financiamiento es bastante oneroso llegando a casi embargar las utilidades generados en el ejercicio, más aún, cuando esta modalidad de financiamiento no tiene el respaldo del escudo fiscal. Para cubrir este desfase de obtención de un capital fresco, estos negocios hacen uso de créditos de la Banca de Consumo que, por cierto, son también bastante onerosas de manera similar que la Banca Paralela que terminan por descapitalizarlos, disminuyendo así, competitividad.

Por otro lado, el capital propio con el que se financian, como es sabido, es muy oneroso, por el costo de oportunidad elevado y que esta, a su vez, no cuenta con el escudo fiscal que abarataría el uso de este capital.

Teniendo en cuenta la estructura de capital, con altos costos de financiamiento, tanto lo que corresponde al capital de terceros y capital propio tendríamos un costo promedio ponderado de capital muy alto lo que conlleva a la no creación de valor, reflejándose este hecho en un valor económico agregado y valor de mercado agregado, generalmente negativo.

Para el funcionamiento de una empresa se requieren de recursos financieros necesarios, por lo que se debe analizar las opciones de financiamientos, sea de terceros como propios, y medir el

impacto de estas en la rentabilidad de la empresa, como en la creación de valor (EVA y MVA) así mismo, también tener en cuenta el riesgo que se tendría por esta inversión. Es conocido que el capital propio es el aporte de los accionistas, socios o propietario, quienes buscan una utilidad o ganancia (rentabilidad) por sus aportes, la retribución financiera que ellos van a recibir depende de los resultados que obtenga la empresa durante un periodo económico.

La MYPES de la provincia de Huamanga, se entiende que debe, en el transcurso del tiempo, ir creciendo constantemente, en cumplimiento al objetivo fundamental que una empresa debe cumplir, el mismo que de acuerdo con Mascareñas (2018) (Mascareñas, Introducción a las Finanzas Corporativas, 2018) plantea que la empresa debe buscar la máxima creación de valor, vale decir, la empresa, en este caso, las MYPES deben valer cada vez más. Los gestores de la micro y pequeñas empresas deben perseguir este objetivo a largo plazo, haciendo que sus empresas sean más saludables -económicamente hablando- lo que conlleva a beneficios como de tener niveles económico financieros más fuertes, mejores niveles de vida, nuevas oportunidades de empleo. Es decir, una Mype que crea valor está satisfaciendo las necesidades de la sociedad de una manera más eficiente que aquellas que lo reducen. Las empresas crean valor cuando el capital invertido, capital de terceros y capital propio, genera una tasa de rendimiento superior al costo del mismo. (p. 9)

Por lo tanto, cuentan con financiamiento a corto y largo plazo de proveedores, autoridades fiscales, bancos y no bancos, pero este financiamiento no fue evaluado antes de la adquisición, sino que simplemente se determinó mediante cálculos basados en la cantidad de dinero pagada por la empresa para cubrir sus transacciones en crecimiento y basadas en las tasas de interés ofrecidas por instituciones financieras, amigos y familiares, optando por aquellos que ofrecen las tasas de interés más baja, sin estudiar aspectos como la rentabilidad, tamaño de la empresa, la inversión requerida de activos fijos necesarios y otros aspectos importantes.

Así mismo, no determinan cuál sería el costo de su inversión total, si sus ingresos cubrirían los costos y gastos de la empresa, si crearían valor o no, y si esta deuda beneficiaría a la empresa o cuál sería la mejor opción para que la empresa crezca y alcance sus objetivos.

Además, esta investigación es de suma importancia para la empresa, porque ayuda a los administradores a tomar las mejores decisiones financieras (por sí mismos o por terceros) para financiar las operaciones de la empresa, para así obtener resultados positivos que ayuden a crear valor y crecimiento continuo para la empresa y los accionistas.

La micro y pequeña empresa (MYPES) tanto en el país como en la región son entidades de relevancia, siendo el motor que impulsa nuestra economía; siendo unidades económicas que contribuyen en la generación de empleo, tipo de trabajos que generan, así como la importancia que tienen en ser parte importante en el desarrollo socioeconómico de las zonas en donde se desenvuelven o desarrollan.

La existencia de una microempresa, se puede afirmar que tiene un significado fundamental en nuevas formas de trabajo y estructuras ocupacionales que se fortalecen cada día en su posicionamiento efectivo e inserción en el mercado y en el compromiso de los ciudadanos, en el que la inclusión social sea efectiva.

Teniendo en cuenta la importancia de las MYPES comerciales es que se desarrolla esta investigación. Los datos siguientes, de la SUNAT. Registro Único del Contribuyente 2019; Anuario Estadístico Industrial, Mipyme y Comercio Interno de 2019 y 2020 son la base de los datos elaborados en las tablas siguientes:

Tabla 1

Cantidad de empresas por sectores en el 2015 y 2019.

NUMERO DE EMPRESAS POR TIPO		
Tipo de empresa	N° de empresas	
	2015	2019
Micro empresas	22,147	30,123
Pequeñas empresas	723	711
Mediana empresa	24	22
Gran empresa	29	37
TOTAL	22,923	30,893

Tabla

2

Cantidad de empresas por sectores en el 2015 y 2019.

NUMERO DE EMPRESAS POR SECTORES		
SECTOR	2015	2019
Servicios	10,397	14,011
Comercio	9,780	13,181
Manufactura	1,446	1,949
Construcción	676	911
Minería	291	392
Agropecuaria	265	357
Pesca	68	92
TOTAL	22,923	30,893

Tabla 3

Lista de mypes de la región Ayacucho en periodos de 2015 y 2019.

MYPES COMERCIALES REGION AYACUCHO				
PROVINCIA	TOTAL EMPRESAS COMERCIALES		MYPES COMERCIALES	
	2015	2019	2015	2019
Huamanga	6,352	8,562	2,810	3,852
Huanta	1,030	1,392	516	697
La Mar	593	786	286	368
Lucanas	903	1,214	159	212
Parinacochas	360	486	75	105
Paucar del Sarasara	87	119	46	59
Vilcashuamán	101	138	25	35
Cangallo	132	182	53	72
Víctor Fajardo	84	114	31	42
Huancasancos	15	20	4	6
Sucre	123	168	37	55
TOTAL	9,780	13,181	4,042	5,503

Tabla 4*Mypes comerciales de Huamanga en periodos de 2015 al 2019*

MYPES COMERCIALES PROVINCIA DE HUAMANGA		
DISTRITO	2015	2019
Ayacucho	1,777	3,485
Carmen Alto	147	263
Jesús Nazareno	161	342
San Juan Bautista	508	995
Andrés Avelino Cáceres	105	209
Chiara	1	2
Quinua	13	23
Pacaycasa	27	48
Tambillo	3	6
Acocro	4	8
Ocros	7	14
San José de Ticllas	41	72
Santiago de Pischa	-	2
Socos	3	6
Vinchos	10	21
Acos vinchos	3	7
TOTAL	2,810	5,503

Tabla 5*Mypes comerciales en el sector Urbano de Huamanga*

MYPES COMERCIALES PROVINCIA DE HUAMANGA URBANO		
DISTRITO	2015	2019
Ayacucho	1,777	3,485
Carmen Alto	147	263
Jesús Nazareno	161	342
San Juan Bautista	508	995
Andrés Avelino Cáceres	105	209
TOTAL	2,698	5,294

A las MYPES se les reconoce como el motor del crecimiento económico, creación de empleo y la reducción de la pobreza en los países en desarrollo. Desde el punto de vista económico, cuando un micro o pequeño empresario crea mas oportunidades de empleo por que requiere de mas mano

de obra. También se incrementa el volumen de las ventas, consiguientemente, obtienen mejores beneficios, lo que contribuye a la formación del producto bruto interno cada vez en mayor medida.

Es dentro de este contexto que dieron lugar al problema general y específicos en los términos siguientes:

1.1 Formulación de problemas

1.1.1 Problema general

¿En qué medida la estructura de capital incide en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga: 2015 - 2019?

1.1.2 Problemas específicos

- ¿Cómo los capitales de terceros inciden en el valor económico agregado (EVA) y el valor de mercado agregado (MVA)?
- ¿Cómo el capital propio de la empresa repercute en el valor económico agregado (EVA) y valor de Mercado Agregado (MVA)?

Teóricamente, la investigación permitió sistematizar la teoría, a partir del origen de las variables y dimensiones, es así que se identificó la incidencia de la manera que está estructurado el capital de terceros y propios en el valor económico agregado y el valor de mercado agregado, lo que requirió metodológicamente de tres instrumentos para el acopio de la información como el cuestionario para levantar una encuesta, guías de análisis para efectuar el análisis documental basado en las declaraciones juradas del impuesto a la renta anual presentados a la Super Intendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), así como una guía de entrevista que sirvió de base para efectuar las entrevistas, lo que sirvieron de base para la obtención de resultados, distinguiéndose la medición de la relación que existe entre las variables, así como de las dimensiones, es sobre esta base que se efectuaron las conclusiones y recomendaciones que busca mejorar los aspectos débiles que se encontraron como consecuencia del trabajo efectuado.

Es dentro de este contexto que se tuvo como objetivo, tanto principal como específico lo siguiente:

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo general

Analizar la estructura de capital mediante el análisis documental, encuestas y entrevistas con el propósito de conocer su incidencia en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga 2015 – 2019.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Analizar la estructura de los capitales de terceros para determinar su incidencia en el valor económico agregado (EVA) y en el valor de mercado agregado (MVA)
- b) Analizar la estructura de los capitales propios para determinar su incidencia en el valor económico agregado (EVA) y en el valor de mercado agregado (MVA)

Teniendo en cuenta la formulación del problema y los objetivos enunciados es que se formulan la hipótesis en los términos siguientes:

1.3 Hipótesis

1.3.1 Hipótesis general

La estructura de capital incide de significativamente en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga: 2015 - 2019

1.3.2 Hipótesis específicas

- a) Los capitales de terceros inciden significativamente en el valor económico agregado (EVA) y el valor de mercado agregado (MVA)
- b) El capital propio incide significativamente en el valor económico agregado (EVA) y valor de Mercado Agregado (MVA)

1.4 Importancia de la investigación

Prioridad de su Estudio.

El estudio procura abordar un problema latente como el limitado desarrollo de las MYPES en Huamanga y es vital su estudio y aplicación de modernos procedimientos de gestión que se constituyen como factor clave para el crecimiento del sector.

Estas razones hacen que el estudio sea prioritario; desarrollar la investigación aplicada a un sector tan importante en el proceso de fortalecimiento de la economía regional y que contribuye al desarrollo socio económica de la región y del país.

Relevancia Teórica.

El estudio es relevante, toda vez que, como consecuencia del proceso de investigación, se aplicará las técnicas en la toma de decisiones, los que permitirán mejorar el desarrollo de las MYPES en Huamanga, contribuyendo a su vez al aporte a la ciencia financieras, que debe mostrar progresos continuos acorde a los cambios del sector empresarial, en este caso de las MYPES.

Relevancia Práctica

El estudio será práctico permitiendo su aplicación de manera sencilla y objetiva, permitiendo de esta manera que los empresarios de la provincia de Huamanga apliquen sin dificultad, los que permitirán mejorar el desarrollo para la creación de valor partiendo de la gestión de la estructura de capital de las MYPES, los mismos que debe mostrar progresos continuos acorde a los cambios del sector empresarial, en este caso de las MYPES.

Oportunidad de su Estudio

Frente a la existencia de una serie de deficiencias que se observa en la toma de decisiones en la gestión de micro y pequeñas empresas, limita el normal desarrollo y crecimiento de las empresas en la ciudad del Ayacucho, urge la necesidad de lograr una cultura de calidad de gestión del sector objeto de estudio, mediante la aplicación de herramienta y técnicas modernas en beneficio de sociedad y las mismas organizaciones del sector.

Para cumplir este cometido pondremos a consideración de los conductores de las MYPES, Instituciones Gubernamentales y Gremios Empresariales un procedimiento de gestión de la estructura de capital en las MYPES que coadyuve con la creación de valor, así como su crecimiento y fortalecimiento de estas.

1.5 Limitaciones

No se ha presentado limitaciones en ningún proceso de la investigación.

CAPÍTULO II

MARCO TEORICO

2.1 Antecedentes

2.1.1 *Antecedentes nacionales*

Ballena (2018) en la tesis de título “El Costo del Financiamiento Bancario en la Generación del valor Patrimonial de las MYPES: Caso Distribuidora San Benito S.R.L.” en una investigación del tipo aplicada, con método de caso, desde un orden cualitativo y cuantitativo, descriptivo, habiendo obtenido resultados sin tener en cuenta los indicadores financieros que miden la creación de valor, como los costos promedio ponderados y el valor económico agregado (más comúnmente conocido como "EVA"), la conclusión de que las decisiones de endeudamiento están relacionadas con sus costos es apropiada para financiar adquisiciones debido a la inversión en activos de la empresa.

Poma (2017) en su investigación “Análisis de la estructura de capital en el apalancamiento financiero de las empresas del sector de construcción civil de la provincia de Huancayo” el tipo de investigación fue aplicada, descriptivo, con el método regular, explícito y repetible en el método científico y comparativo. Los resultados muestran que la estructura de capital, utilizando una combinación adecuada de capital social y financiamiento apalancado, tiene un efecto positivo que mejora las utilidades de las empresas constructoras de la provincia de Huancayo. Concluyendo en que los indicadores financieros de solvencia financiera ayudan a las empresas constructoras a tomar mejores decisiones de financiamiento.

Rimachi y Medrano (2019) en la tesis de título “La estructura de capital y el crecimiento sostenible de las Mipyme de la industria de la confección del distrito de Arequipa, 2017” cuyo objetivo principal es el de identificar si la estructura de capital es óptima para el crecimiento sostenible de las Mipyme analizadas, habiéndose considerado la

investigación cuantitativa de manera no experimental, correlacional-causal; la recolección realizada a través de una encuesta a 30 empresas de la confección del distrito de Arequipa, que tienen o poseen licencia de funcionamiento en el registro de la Municipalidad Provincial de Arequipa. Concluyendo que las Mipyme de la industria de confecciones del distrito de Arequipa tienen una estructura de capital no óptima que conlleve a un crecimiento sostenible, siendo el financiamiento con capitales propios lo que predomina, originando una razón deuda - capital relativamente baja, el cual es un factor que afecta de manera directa la tasa de crecimiento sostenible.

Padilla y Zeballos (2020) en la tesis “Estructura de capital y rentabilidad de la Asociación Educativa Carlos Linneo, Lima 2019” tienen como objetivo común determinar el impacto de la estructura de capital en la rentabilidad en la población analizada, este estudio tiene un enfoque metodológico cuantitativo y descriptivo, diseño no experimental, como técnica que utilizó fue el análisis documental, fundamentado en los estados financieros, estableciéndose como instrumento la guía de análisis documental. Como resultado, el año 2019 tiene una capacidad monetaria de S/ 547,966.00, mientras el 2018 tuvo una capacidad monetaria de S/ 36,310.00, demostrando que la empresa tiene capacidad económica suficiente para hacer frente a sus obligaciones con terceros. Se concluye que la estructura de capital tiene un efecto positivo en la rentabilidad de la empresa porque si la empresa tiene una estructura de capital débil, la rentabilidad también será débil.

Barrera y Velarde (2019) en la tesis de título “Estructura de capital para el incremento de la rentabilidad en las empresas avícolas de la Provincia de Huancayo” que buscó determinar la influencia de la estructura de capital en la rentabilidad de la empresa, para lo cual se fundamenta en una investigación aplicada, descriptivo – explicativo, los métodos de investigación aplicados es el deductivo y el diseño es el transversal no experimental descriptivo correlacional, la técnica de investigación fue la encuesta, y el instrumento el

cuestionario, desarrollado en una muestra conformada por 31 empresas avícolas de la provincia de Huancayo; los resultados mostraron que las empresas que están más años en el mercado empiezan a tener una menor rentabilidad, además que la incorrecta formulación de financiamiento ocasiona que el costo promedio ponderado del capital es alto, a esto estaría sumando que los administradores no tienen un suficiente nivel de conocimiento sobre teorías financieras.

LLenque y Odar (2020) en la tesis de título “Estrategias financieras y su impacto en la estructura de capital de la mype “L. América E.I.R.L.” en la ciudad de Chiclayo, 2017” con la intención de lograr desarrollar un análisis de estrategias para mejorar la estructura financiera de la empresa, las mismas que son direccionadas a la mejora de economía analizada; para lo cual se hace uso de la metodología del tipo cuantitativo básico, con el nivel correlacional. En la población y muestra de la Mype analizada; “obtuvo como resultado que el pasivo y patrimonio de la empresa mejoran en el tiempo que tiene pagando el préstamo” obtenido de terceros. Por lo que al final se concluye que, las estrategias financieras impactan en estructura financiera ya que permiten el mejor manejo la capital a favor del desarrollo de la empresa.

Bartolo y Murrugarra (2020) en la tesis de título “La estructura de capital como herramienta para la gestión financiera de las MYPE del Perú: una revisión de la literatura científica” que se desarrolló con la intención de analizar desde un enfoque teórico como la estructura de capital puede servir para favorecer la gestión financiera, en la población y muestra de 30 investigaciones desarrolladas en Scielo, Redalyc, Doaj y Dialnet, tomando la muestra mediante criterio de exclusión o inclusión. Los resultados obtenidos mostraron que los estudios desde los años de 2008 hasta el 2018, que gran parte de los resultados determinan una gran importancia de las estrategias de la estructura financiera y otros

estudios como la composición de éste, donde la gestión financiera ha dependido en gran parte del nivel de pasivos ajenos de la empresa.

Cotrina y Hernández (2022) en la tesis de título “La estructura financiera y el valor económico agregado en la empresa promotora de la agricultura sustentable S.A. de la provincia de Chiclayo: 2013-2019” tuvo como objetivo realizar una revisión de la estructura de capital que está relacionado con la administración financiera, habiendo realizado un estudio descriptivo, longitudinal; de un nivel explicativo, correlacional; con un diseño no experimental y enfoque cuantitativo. Los resultados obtenidos mencionan “que el EVA se correlaciona de forma positiva moderada con la razón deuda/capital; de forma negativa débil con el costo promedio de capital (WACC), de forma positiva fuerte con el rendimiento sobre el capital (ROIC); de forma positiva débil con el capital invertido promedio”. La conclusión se centra en que el financiamiento externo es sumamente importante, por lo cual debe tomársele en su verdadera dimensión, además, trata de resaltar la importancia de la composición de los capitales que no aporta decididamente al ROIC y al crecimiento de la empresa.

Córdova y Ortiz (2019) en la tesis de título “La valoración de empresas y la estructura de capital para la generación de valor de las compañías del sector manufacturero textil de la provincia de Tungurahua” cuyo objetivo es el de conocer como los niveles de endeudamiento inciden en la estructura de capital y valoración de la empresas del sector estudiado; el método de investigación es de corte cuantitativo y cualitativa, con el diseño no correlacional, teniendo como muestra algunas de las principales empresas manufactureras textiles con información de ventas en los periodos de 2015-2018. Los resultados obtenidos demostraron que el modelo de valoración de la estructura de capital, al determinar un valor contable adecuado a la empresa, apoyado en el análisis mediante el cash Flow; no es el apropiado para que el empresario pueda desarrollar sus estrategias empresariales a futuro,

lo que conlleva a no analizar de manera completa. Al final se concluye que, un análisis de la valoración de la empresa realizado de manera correcta incide en el manejo de la estructura financieras de las compañías del sector manufacturero.

2.1.2 Antecedentes Internacionales

Ramírez et al. (2019) en su artículo “Teorías sobre estructura de capital y rentabilidad en las compañías” que pretendieron determinar cuáles son las teorías sobre estructura de capital y rentabilidad que vienen aplicando en las compañías en España y América Latina. Se realizó una revisión de la literatura de 22 estudios sobre este tema, publicados entre 2005 y 2019 mediante un enfoque cualitativo, descriptivo y con un diseño no experimental. Los resultados muestran que la teoría de la compensación es ampliamente utilizada. Finalmente, se puede concluir que la teoría del orden jerárquico y la tercera y última posición sobre la independencia y las fallas del mercado sugieren que estas tres teorías deben conciliarse en un marco teórico porque son complementarias entre sí.

Morales y Dávalos (2018) en la tesis de título “El nivel de apalancamiento y estructura de capital de las empresas del sector elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos en el Ecuador” enfocado en conocer como el nivel de apalancamiento incide en la estructura de capital, a través del costo promedio ponderado de capital. Desarrollado la investigación a nivel descriptivo, en el diseño correlacional. Según los resultados se determinó, en base a una muestra de seis empresas, que el nivel de apalancamiento incide en la estructura de capital en estas empresas analizadas.

Capa et al. (2018) en el artículo denominado “Estructura de Capital de las Pequeñas y Medianas Empresas Bananeras de la provincia de El Oro” se menciona que el objetivo es estudiar su estructura de capital a partir del análisis de alternativas de financiamiento, la investigación se fundamenta en fundamentos teóricos y métodos empíricos los cuales permite analizar y obtener. Los resultados tienen cierto grado de rigor. Los resultados

muestran que las empresas utilizan a los proveedores como principal fuente de financiamiento, seguidas de agentes de la economía informal. Finalmente, se puede concluir que la menor ratio de endeudamiento de las empresas está determinada principalmente por el uso de diferentes fuentes de financiación.

Haro (2021) en la tesis de título “Estudio sobre riesgos financieros en la estructura de capital de las PyMes textiles” tiene como objetivo esclarecer la importancia de la estructura de capital, expresada en términos de valores de riesgo y generación de sostenibilidad y creación de valor económico de las empresas ecuatorianas en el periodo 2015-2020. Para el desarrollo del trabajo utiliza el método de métricas financieras como los valores de insolvencia con Aitman y Kanit, además de la gestión riesgo; WACC, EVA, ROIC. donde se ha determinado en los resultados de que el sesgo de valoraciones de insolvencia, según muestra en Aitman posee una concluyente general; además el Kanitz compara resultados según una muestra, por lo tanto, según ambas pruebas, logra determinar que la estructura de capital, con un nivel alto de pasivos ajenos, no se relaciona con el valor económico de las empresas, además, no perjudica la sostenibilidad de la empresa; finalmente concluye en el estudio, que es necesario utilizar los recursos en la gestión estratégica, tecnológica y cooperativa y que tiene correlación con el uso prolongado de los recursos ajenos que permiten el desarrollo de la empresa.

Sánchez (2020) en la tesis de título “Estructura de capital de las pymes del sector servicios de la ciudad de Guayaquil y su impacto en la rentabilidad año 2011 – 2016” donde desarrolla el “objetivo de analizar la estructura de capital de las pequeñas y medianas empresas del sector de servicios de la ciudad de Guayaquil y como incide en sus índices de rentabilidad”. Por lo que ha utilizado tipo y diseño de la investigación de enfoque cualitativo, con la técnica de la entrevista, apoyado en un diseño no correlacional; para analizar los datos de temas financieros y gerenciales; por lo que en sus resultados determinó que las pymes

presentan índices muy bajos de rentabilidad, además, concluye que la estructura de activos es débil frente al cualquier otro cambio de acciones económicas y por ende, se considera poco conveniente para las entidades financieras.

2.2 Marco histórico

2.2.1 Estructura de capital o de financiamiento

En el desarrollo de las teorías sobre la estructura de capital parten identificando dos grandes escenarios: los mercados perfectos y los mercados imperfectos; es dentro del concepto de mercados perfectos que se han desarrollado las primeras teorías referido a las decisiones de financiamiento, a los que se conocen como teorías clásicas, siendo una de la más antigua, es en este contexto que se desarrolla la tesis tradicional para luego desarrollarse la tesis de irrelevancia, ambas con posiciones contrarias al efecto del endeudamiento sobre el costo de capital y valor de la empresa. (Modigliani, El costo del capital, las finanzas corporativas y la teoría de la inversión, 1958).

Cuando, Miller y Modigliani (1963), introducen a su modelo inicial el aspecto tributario, dejan de lado las conclusiones iniciales; sugiriendo que puede tener un mejor provecho, debido a la ventaja fiscal por el uso de capital de terceros, tanto así que plantean buscar un endeudamiento máximo. Sin embargo, distintos estudios señalan que este beneficio es solo parcial, dado a que las empresas tienen otras opciones fiscales distintas al financiamiento que les permita ahorrar costos del capital utilizado, también debe señalarse que el efecto clientela produce las imperfecciones del mercado. (Modigliani, Impuesto a las ganancias corporativas y el costo del capital: una corrección, 1963).

Es bajo la tesis tradicional de mercado perfecto que se desarrollan lo planteado por Modigliani y Miller (1958), y quienes preceden son autores como Graham y Dood (1940), Durand (1952), Guthmann y Dougall (1955) Schwarts (1959) quienes también suponen que

es posible establecer una estructura de capital óptima, haciendo que el costo promedio ponderado de capital disminuya.

Después de la tesis tradicional surgen otras teorías entre las que se tiene la teoría de la irrelevancia de Miller, teoría del trade-off o de la compensación y la teoría de la jerarquía de preferencias, que buscan implicar ciertas deficiencias del mercado, como los tributos o impuestos de personas naturales, denominado también físicas, los costos de trámites para la obtención de financiamiento, los costos de destrucción de valor a nivel de empresa conocido como costos de agencia y los fallos de información o información asimétrica.

Luego, Miller (1977) señala como una primera deficiencia, de que el beneficio de la ventaja fiscal para el financiamiento de terceros o pasivo se anula, por lo que vuelve a la tesis de la irrelevancia de la estructura de financiamiento sobre el valor de la empresa.

La segunda deficiencia señala ciertos investigadores como de valor insignificante, reafirmando que la deuda con terceros mantiene una ventaja fiscal al extremo de manifestar que la estructura financiera óptima es aquella donde los costos por dificultades financieras se igualen a los beneficios fiscales por financiamiento de terceros; este planteamiento se explica con la teoría de la compensación conocido como el de trade-off. Entre quienes señalan la insignificancia son Higgins y schall (1975); Haugen y Senbet (1978,1979), mientras que mencionan que el costo de las dificultades financieras es significativo Baxter (1967); Stiglitz (1969); Kraus y Litzemberger (1973); Kim (1978) y Altman (1984). Es necesario señalar que la teoría de las compensaciones se refiere a que existe una estructura de financiamiento o de capital que compensa los costos y beneficios del pasivo.

La tercera imperfección se fundamenta en la teoría de agencia o de destrucción de valor como consecuencia a los conflictos por la propiedad y el control entre accionistas, socios y/o propietarios con quienes gestionan o gerencian, este hecho se puede ver con claridad cuando una empresa es financiada íntegramente con capitales propios, y entre

propietarios y acreedores cuando la empresa se financia con capital de terceros o pasivos. Quienes plantean el conflicto entre propiedad y control de accionistas con la administración tenemos a Jensen y Meckling (1976, 1986); Williamson (1988); Stulz (1990); Harris Raviv (1990); mientras sobre el conflicto entre propietarios y acreedores tenemos a Jensen y Meckling (1976); Myers (1977); Hirshleifer y Thakor (1989) y Diamond (1989).

La interacción del mercado de producto con el consumidor, en el contexto de la teoría de la organización industrial y la interacción estratégica entre competidores que siguen los planteamientos de equilibrio de los costos – beneficio de la teoría de las compensaciones, fue planteados por Brander y Lewis (1986) y Showalter (1995); mientras que se sustentaron en las características del producto – consumo Titman (1984); Allen (1985) Maksimovic y Titman (1991); Opler y Titman (1994) y Butt y Thakor (1994)

También se tiene que la influencia del capital de terceros tiene que ver con las ofertas de compra o venta en el éxito o fracaso de la empresa. La estructura de capital óptima se logra cuando las utilidades de la administración y/o de los propietarios de la empresa se compensan con los costos por la pérdida de control en las disputas que se presentan en el mercado por el control entre el administrador-propietario o acreedor-propietario.

Por último, cuando los intereses del propietario no coinciden con los de quienes administran (problema de agencia), o una de las partes tiene un mayor conocimiento que la otra parte (información asimétrica), de control corporativo que permita al propietario conservar este control de manera indefinida planteado por Harris y Raviv (1989); Zender (1991); Aghion y Bolton (1992) o de interacciones producto-consumo.

2.2.2 Creación del valor

La creación de valor es definida como la capacidad de una empresa para generar beneficios a través de actividades económicas, ofrecer algo a alguien que quiere satisfacer una necesidad devolviendo algo, generalmente económico. (López & De la Garza, 2021)

El valor y el precio fueron los primeros temas en ser abordados por la teoría económica. El valor y el precio, en un inicio tuvieron un sin número de confusiones, el mismo, como es lógico por tratarse de los primeros planteamientos teóricos, en la actualidad aún persisten estas confusiones tanto semánticas como conceptuales.

La teoría del valor tiene que responder a una interrogante fundamental, el mismo que podemos expresar del modo siguiente: ¿Cuál aspecto es lo determinante para conseguir un grado de satisfacción o placer que genera la posesión de un bien a una persona?

Teniendo en cuenta la interrogante planteada es que se tratará de un modo conciso la evolución histórica del pensamiento económico.

De acuerdo con (Cachanosky, 1994) señala que Aristóteles, por los años 374-322 a.C. fue quien inició con abordar el tema del valor conjuntamente con el del precio y señalaba que toda propiedad tiene dos usos, distinguiendo entre el concepto de valor de uso y valor de cambio.

San Agustín, ya en la era después de Cristo, años 345-430, tiene una forma subjetiva de ver las necesidades del ser humano, esta manera de ver se asemeja a lo planteado por Aristóteles en los dos conceptos, de valor de uso y valor de cambio. Sin embargo, San Agustín al igual que Aristóteles, al aludir sobre el valor verdadero de los bienes se refería solo al concepto del valor de cambio, mas no al concepto de valor de uso, de allí es que podemos afirmar que San Agustín, como Aristóteles, no explicaron cómo se establece ese verdadero valor.

En el devenir histórico del valor, también podemos mencionar a los siguientes pensadores: San Alberto Magno (1193-1280), inserta una pauta para determinar el "justo término medio" del valor. Santo Tomás de Aquino (1225-1274) relaciona el precio justo con el costo y trabajo utilizados en el proceso productivo del bien. John Duns Scoto (1265-1308), cree agregar dos puntos "sustanciales" a lo que San Agustín y Santo Tomás habían dicho

sobre el "precio justo". "La primera es que el intercambio debe ser útil para la comunidad, y la segunda es que tal persona debe recibir en el intercambio una recompensa por su diligencia, prudencia, interés y riesgo".

Johannes Buridanus (1300-1358), enfatizó en la necesidad como base del valor: por tanto, la satisfacción de una necesidad es la manera real de medir los bienes económicos, acercándose al concepto de marginalidad.

San Bernardino de Siena (1380-1444), menciona que un bien económico tiene un valor natural y un valor de uso.

San Antonino de Florencia (1389-1459). El valor de un bien o artículo descansa en tres consideraciones: Sus cualidades propias, su escasez y la apetencia que despierte en el usuario.

Francisco de Vitoria (1483-1546). Este pensador fue el fundador de la escuela de Salamanca. Algunos historiadores creen que esta línea de pensamiento sentó las bases y los cimientos de la teoría moderna del valor y el precio, señalando que el costo no es un criterio para determinar un precio justo y, por lo tanto, no es un criterio para determinar el valor.

Martín de Azpilcueta (1493-1586), introduce el término de ganancia moderada. Al tema, Tomás de Mercado (1500-1575) señala que la función del gobierno "apreciar y dar valor a todas las cosas que sirven a la vida humana".

Luis de Molina (1535-1601), "analiza los motivos de las fluctuaciones de los precios sobre la base de una rudimentaria idea de oferta y demanda dejando de hacer referencia a la ganancia moderada de sus antecesores y aprueba que los comerciantes puedan obtener grandes beneficios debido a la suerte o pericia".

Así podemos seguir señalando cómo el concepto valor y precio subyacen permanentemente en el pensamiento de estos hombres como: Luis Saravia de la Calle (1544-?) y Domingo de Soto (1495-1546).

En Italia también surgieron pensadores que realizaron aproximaciones bastante acertadas a la teoría del valor, entre ellos tenemos a Gian Francesco Lottini (?-1548); Bernardo Davanzati (1529-1606); Geminiano Montanari (1633-1687); Ferdinando Galiani (1728-1787), Daniel Bernoulli (1700-1782).

Los franceses, también tuvieron su propia representación en el desarrollo de la teoría del valor, observaron importantes avances analíticos desde la escolástica. Si su teoría era correcta o no, no había duda de lo que quería decir. Cuando hablamos de "valor intrínseco", nos referimos al precio a largo plazo, el precio hacia el que se mueve el mercado. El uso o valor subjetivo está implícito en la interpretación del "precio de mercado". ¿Entre los representantes de esta escuela tenemos a Richard Cantillon (?-1717); Anne Robert Jacques Turgot (1727-1781); Anne Robert Jacques Turgot (1727-1781).

Los ingleses, de igual manera, contribuyeron con el tratamiento de la teoría del valor, sin embargo, estas menciones no son sustanciosas como la de los franceses, especialmente los ingleses preclásicos, que va desde Willam Petty (1623-1687); John Locke (1632-1704); John Law (1671-1729).

Cabe destacar que los economistas de la escuela clásica identifican la ciencia económica como una ciencia independiente de la moral y la política. Aunque la obra clásica contiene muchos errores, su análisis conlleva una gran carga analítica o teórica. El juicio moral queda en un segundo plano. Sus representantes son Adam Smith (1723-1790); James Maitland, octavo conde de Lauderdale (1759-1839); David Ricardo (1772-1823); John Stewart Smith es (1806-1873); Carlos Marx (1818-1883). Marx debe ser el pensador más misterioso e incomprensido, no sólo en lo que respecta a su teoría del valor, sino también en lo que respecta a todo su pensamiento

2.3 Sistema teórico

La estructura financiera de una empresa y la creación de valor empresarial están estrechamente relacionadas. La estructura financiera se refiere a los recursos económicos con los que cuenta una empresa, provenientes de fuentes de financiamiento internas o externas. El objetivo de esta estructura es optimizar y aumentar las ganancias para lograr rentabilidad.

Por otro lado, la creación de valor empresarial se basa en la capacidad de la empresa para tomar decisiones que generen un valor presente de flujos de efectivo futuros mayor que los costos de inversión y financiamiento. Esto implica tomar decisiones de inversión y financiamiento acertadas.

En cuanto a la estructura financiera, es crucial para tomar decisiones oportunas y relevantes. Incluye aspectos como la planificación financiera, la gestión de riesgos y la liquidez. La planificación financiera implica establecer objetivos claros, establecer plazos, crear un presupuesto financiero y medir y controlar el progreso. La gestión de riesgos implica identificar y mitigar riesgos de mercado, crédito, liquidez y operacionales. Mantener una liquidez adecuada es importante para cumplir con las obligaciones financieras.

En resumen, la estructura financiera de una empresa es fundamental para la creación de valor empresarial, ya que proporciona los recursos necesarios y establece las bases para tomar decisiones financieras acertadas que generen valor a largo plazo.

2.3.1 Teorías de la estructura de capital

La estructura financiera de una empresa se refiere a la combinación de fuentes de financiamiento internas y externas que utiliza para adquirir y gestionar sus recursos económicos. La estructura financiera está influenciada por varios factores, como el tamaño de la empresa, su industria, su etapa de crecimiento y sus objetivos financieros.

Las fuentes de financiamiento internas pueden incluir las utilidades retenidas y la emisión de acciones o bonos por parte de la empresa. Por otro lado, las fuentes de financiamiento externas pueden incluir préstamos bancarios, emisión de bonos, arrendamientos financieros y capital de riesgo.

La estructura financiera tiene un impacto significativo en la capacidad de una empresa para crear valor. Una estructura financiera adecuada puede ayudar a maximizar los beneficios y el rendimiento de la inversión, mientras que una estructura inadecuada puede aumentar los riesgos financieros y dificultar la creación de valor.

Una estructura financiera equilibrada puede proporcionar a una empresa flexibilidad financiera, permitiéndole aprovechar oportunidades de crecimiento, realizar inversiones estratégicas y gestionar los riesgos financieros. Además, una estructura financiera sólida puede ayudar a mejorar la calificación crediticia de una empresa, lo que a su vez puede reducir los costos de financiamiento.

Es importante destacar que la estructura financiera debe ser gestionada de manera efectiva y estratégica. Esto implica tomar decisiones financieras adecuadas en términos de financiamiento, inversión y distribución de recursos. También implica la implementación de medidas de control y seguimiento para garantizar que la empresa mantenga una estructura financiera saludable a largo plazo.

En resumen, la estructura financiera de una empresa es fundamental para su capacidad de crear valor. Una estructura financiera adecuada proporciona los recursos necesarios y establece la base para tomar decisiones financieras exitosas que generen valor a largo plazo.

El término “Estructura de capital”, como se ha visto, alude a los recursos financieros propios y ajenos que utiliza la empresa para sustentar los activos o inversiones, se presentan las siguientes teorías:

El estudio de la estructura de capital es tan antiguo como la teoría del desajuste propuesta por Modigliani y Miller. (1958), quienes argumentaron que el valor de una empresa no está relacionado con la deuda o las decisiones financieras, sino que está influenciado por la capitalización de activos en un entorno de mercado ideal donde el capital

y la deuda son intercambiables, independientemente de los efectos de los impuestos, costos, sanciones y la incertidumbre (Ferrer María y Tresierra Tanaka A., 2009).

Los mercados de capitales no cobran tarifas de transacción. Las personas obtienen acceso a los mercados financieros a precios libres de riesgo sin los costos de la quiebra o interrupción del negocio. Las empresas emiten sólo dos tipos de valores: deuda libre de riesgo y acciones ordinarias. La empresa asume únicamente riesgos operativos. No están sujetos a ninguna carga tributaria ni impuesto sobre la renta. El flujo de caja es constante y permanente. Los gerentes tienen la misma información. Los directivos maximizan el valor de sus acciones (sin comisiones de agencia). Los flujos de efectivo operativos no se ven afectados por los cambios en la estructura de capital. El desarrollo teórico de Modigliani y Miller (1958) ha sido fuertemente criticado por omitir características importantes, como la existencia de costos asociados con la quiebra financiera; posibles conflictos de intereses entre propietarios de valores corporativos; cuestiones informativas que favorecen el apalancamiento sobre el capital a la hora de buscar financiación externa mediante la emisión de nuevos títulos; el impacto positivo del apalancamiento financiero en las decisiones de inversión y el pago de dividendos (Sogorb-Mira, 2002). Posteriormente, Modigliani y Miller (1963) propusieron modificaciones al plan original, teniendo en cuenta el efecto positivo de un "escudo fiscal de la deuda" que resta intereses al valor de la empresa mediante deducciones fiscales. Respecto a las proposiciones uno y dos de Modigliani y Miller en el escenario económico gravable, Buján Pérez (2018) menciona lo siguiente: En este caso, la estructura financiera afecta el valor de la empresa porque los intereses pagados sobre los pasivos se calculan al calcular el impuesto a la renta reconocidos y deducibles para calcular el impuesto sobre la renta, mientras que los dividendos (pagados a los accionistas) no forma parte de una base impositiva para el cálculo de impuestos porque se distribuyen después de

pagar los impuestos, esto significa que cuanto mayor sea el apalancamiento de terceros, menor será el costo promedio del capital debido al ahorro fiscal.

Esta reducción del costo de capital aumentará el valor de la empresa porque reducirá el denominador de la ecuación de valoración al descontar los flujos de efectivo futuros a la tasa de descuento que será este costo de capital, de allí es que podemos establecer dos proposiciones:

Proposición I:

El apalancamiento incrementa el valor de una empresa en proporción directa a su deuda.

Proposición II:

El rendimiento requerido por los accionistas aumenta con el monto de la deuda, porque asumen más riesgo, no el costo de la deuda, porque la recuperación de la deuda es prioritaria para los accionistas, tienen más protección y más seguridad.

La teoría de la optimización financiera o teoría del equilibrio (teoría del compromiso) se considera una de las tendencias más importantes a la hora de explicar la formación de la estructura financiera de las empresas.

En su primer modelo de 1958, Modigliani y Miller (1963) introdujeron las ventajas de tratar los pagos de intereses sobre la deuda como deducibles de impuestos. Esta teoría supone que las empresas determinan sus ratios de endeudamiento basándose en una comparación de los efectos positivos de las deducciones fiscales sobre los intereses relacionados con la deuda; derivado de los posibles costos cuando la insolvencia conduce al endeudamiento. Este enfoque introduce dos imperfecciones en el mercado: los impuestos y la posibilidad de que la empresa tenga dificultades financieras debido a la deuda.

Además, muestra que existe una combinación de recursos externos e internos que maximiza el valor de mercado de la empresa y minimiza los costos promedio de los recursos,

y esta combinación óptima es donde los beneficios y costos de una unidad adicional de deuda equilibran la estructura financiera de la compañía. Según este modelo, una empresa detiene el proceso de sustitución de deuda por capital cuando los beneficios fiscales de una unidad adicional de deuda igualan los costos de quiebra de la misma unidad adicional de deuda.

Al calcular los intereses generados sobre la deuda como gasto deducible del impuesto a la renta, se entiende que las empresas reciben un beneficio igual al total de los intereses pagados sobre dicha deuda multiplicado por la tasa impositiva aplicable al impuesto a las utilidades o impuesto a la renta, en el caso del país.

Los costos de quiebra, por insolvencia se pueden dividir en dos: directos, tales como costos legales, administrativos y contables derivados de la suspensión de pagos, quiebra y posterior reorganización societaria; e indirectamente, derivados de conflictos surgidos entre accionistas y los acreedores de la empresa durante este proceso concursal. Según esta teoría, se espera un alto apalancamiento de los capitales de terceros en empresas con activos tangibles, ganancias e impuestos que compensar. Suponiendo que se cumpla la teoría de la optimización financiera, encontraremos empresas con algunas características similares y niveles de endeudamiento similares. Sin embargo, hay dos aspectos cuestionables en esta propuesta: primero, es necesario determinar qué características de la empresa determinan el objetivo general de apalancamiento; y segundo, puede haber procesos de ajuste y costos que expliquen la dispersión de los ratios de endeudamiento entre empresas con características similares. En la fase final del estudio, las investigaciones se centraron, por un lado, en estimar el ritmo al que las empresas ajustan sus niveles de deuda para lograr su objetivo de proporcionar una estructura de capital óptima, que compense los costos y beneficios de la deuda. Los costos de transacción afectan la rapidez con la que se produce este ajuste. Por otro lado, se analiza la evolución dinámica de la estructura de capital de las empresas por etapa del ciclo de vida de la empresa en la que tiene su sede y esto incide directamente en

las necesidades de inversión y financiación de la empresa. El impacto de los costos de insolvencia ha sido ampliamente debatido en estudios de formación de estructuras del capital, donde se cuestiona su importancia y si pueden compensar los beneficios debidos al beneficio fiscal de la deuda o no. (Ramírez Herrera y Palacín Sánchez, 2018).

Teniendo en cuenta el orden jerárquico, podemos señalar que no todos los participantes del mercado tienen realmente el mismo acceso a la información sobre el desempeño o las perspectivas de la empresa. Existe una asimetría de información entre la información disponible para la dirección de la empresa y la información disponible para los inversores y el mercado. En el modelo de información asimétrica se supone que los accionistas internos, es decir, aquellos con función de control, no sólo los inversores de cartera, sino también los directivos de la empresa (insiders), tienen información privilegiada sobre las características de inversión de la empresa, mientras que los inversores externos (personas ajenas) no cuentan con ello. Esta diferencia genera dos tipos de problemas: por un lado, la contraselección (problema de agencia a priori en las relaciones contractuales), que se refiere al conocimiento previo de una persona sobre un proyecto de inversión para atraer fondos, por otro lado, el riesgo moral (problema de agencia a priori en las relaciones contractuales) se refiere al control del uso de los fondos aportados por la empresa.

La teoría de la preferencia jerárquica es un modelo propuesto por Myers y Majluf (1984), quienes señalan que la estructura financiera de las empresas es utilizada para reducir la ineficiencia de las decisiones de inversión de las empresas causada por la sobreinversión y la subinversión causada por la asimetría de la información. Por lo tanto, las prioridades creadas al financiar nuevos proyectos de inversión se pueden resumir de la siguiente manera: Las empresas prefieren financiarse a través de capital generado internamente (es decir, a través de ganancias retenidas y amortización). Si los recursos antes mencionados no son suficientes para realizar las inversiones necesarias, se necesitará financiamiento externo

(inicialmente gratuito, luego préstamos a largo plazo) para terminar la convertibilidad. La última opción es la emisión de acciones, (Ramírez Herrera y Palacín Sánchez, 2018).

También se tiene que según determina Changano et al. (2018) ha establecido que la estructura de capital es el conjunto de acciones, que se distribuyen en recursos propios y por otro lado en obligaciones que se representan en deudas al largo plazo. Por su parte, Rojas (2018) señala que la estructura de capital a la forma o composición de la financiación de los activos de la empresa, que se diferencia que los pasivos son de fuente de terceros y que el patrimonio es proveniente de recursos propios. Al respecto, Ramírez y Vicente (2021) quien define la estructura de capital como la combinación o mezcla adecuada del capital ajeno como los pasivos permanentes sumado al monto del capital propio o patrimonio ajeno. Picón (2019) señala que, fundamentado en la teoría estática de Modigliani y Miller, la estructura de capital se afirma que las empresas se endeudan sin medir el beneficio fiscal para prevenir una crisis financiera. Chávez et al. (2022) señala que la estructura de capital es un resultado del entorno con un eficiente uso de recursos distribuyendo la participación de trabajadores; en la misma línea describe Falla (2022) es requiere la estructura de capital es la conformación de aporte de dinero propio, con complemento del financiamiento de los inversionistas, donde es de suma importancia que se mantenga un equilibrio empresarial, con el costo de la deuda menor al costos de oportunidad. Además, se entiende que la estructura de capital en el ámbito de las empresas pymes se refleja en el beneficio de las acciones para los inversores situación que es frecuentemente desarrolla da en la empresa el Ecuador (Montalván, 2019).

A partir de las teorías expuestas se trata de conceptualizar los componentes de la estructura de capital:

Capital de terceros:

El capital de terceros se refiere a los fondos que una empresa obtiene de fuentes externas, como préstamos, bonos y otras formas de financiamiento. Estos fondos son proporcionados por terceros, como bancos, inversores institucionales o individuos, y representan una deuda para la empresa.

El capital de terceros juega un papel importante en la estructura financiera de una empresa, ya que ayuda a financiar las operaciones y el crecimiento. Al utilizar el capital de terceros, una empresa puede aprovechar el apalancamiento financiero para aumentar su capacidad de inversión y generar mayores rendimientos.

Sin embargo, es importante que una empresa administre su capital de terceros de manera efectiva. Esto implica tomar decisiones financieras adecuadas, como determinar la cantidad óptima de deuda que la empresa puede asumir y asegurarse de que los pagos de intereses y principal puedan cumplirse.

Una estructura de capital equilibrada y bien administrada puede ayudar a una empresa a maximizar su valor y minimizar el riesgo financiero. Al optimizar la combinación de capital propio y de terceros, una empresa puede lograr un equilibrio entre el costo del capital y el rendimiento esperado, lo que a su vez puede aumentar el valor de la empresa para los accionistas.

Es importante tener en cuenta que el capital de terceros también conlleva riesgos, como el riesgo de incumplimiento o el riesgo de tasas de interés fluctuantes. Por lo tanto, es fundamental que las empresas evalúen cuidadosamente su capacidad para asumir deuda y gestionen los riesgos asociados de manera adecuada.

En resumen, el capital de terceros es una parte integral de la estructura financiera de una empresa. Su administración adecuada puede ayudar a una empresa a financiar sus operaciones y proyectos de crecimiento, maximizar el valor para los accionistas y tomar decisiones financieras estratégicas. Sin embargo, es importante que las empresas evalúen

cuidadosamente su capacidad de asumir deuda y gestionen los riesgos asociados de manera efectiva.

Capital propio:

El capital propio, también conocido como patrimonio neto o capital de los accionistas, se refiere a los recursos financieros que los propietarios o accionistas de una empresa han invertido en ella. Estos recursos provienen de las contribuciones de capital realizadas por los accionistas y de las ganancias acumuladas generadas por la empresa a lo largo del tiempo.

El capital propio es una parte fundamental de la estructura financiera de una empresa y desempeña un papel crucial en la creación de valor y en la toma de decisiones financieras exitosas. Representa la porción residual de los activos de una empresa después de deducir sus pasivos. En otras palabras, es el valor de los activos de la empresa que pertenece a los accionistas.

El capital propio tiene varias implicaciones importantes para la gestión financiera de una empresa. En primer lugar, representa la fuente de financiamiento más costosa para una empresa, ya que los accionistas esperan un rendimiento adecuado a cambio de su inversión. Por lo tanto, las decisiones de inversión y financiamiento de una empresa deben considerar el costo de oportunidad del capital propio y buscar maximizar el retorno para los accionistas.

Además, el capital propio es un indicador clave de la solidez financiera de una empresa. Un alto nivel de capital propio puede indicar una posición financiera sólida y una menor dependencia de la deuda, lo que puede brindar mayor estabilidad y flexibilidad para la empresa. Por otro lado, un bajo nivel de capital propio puede indicar una mayor dependencia de la deuda y un mayor riesgo financiero.

En resumen, el capital propio es un componente esencial de la estructura financiera de una empresa y juega un papel crucial en la creación de valor y en la toma de decisiones

financieras. Los administradores financieros deben gestionar cuidadosamente el capital propio y buscar un equilibrio adecuado entre la maximización del retorno para los accionistas y la minimización del riesgo financiero.

2.3.2 Teorías sobre Creación de valor

La creación de valor económico es uno de los objetivos clave para el sostenimiento a largo plazo de las compañías y negocios. Para lograr esto, una estructura financiera sólida desempeña un papel fundamental. Una estructura financiera fuerte permite a una empresa tomar decisiones oportunas y relevantes, incluyendo decisiones de inversión y financiamiento.

Una estructura financiera sólida proporciona a una empresa flexibilidad financiera, lo que le permite aprovechar oportunidades de crecimiento, realizar inversiones estratégicas y gestionar los riesgos financieros. Además, la planificación financiera, la gestión del riesgo y la liquidez son aspectos importantes para mantener una estructura financiera saludable.

La gestión efectiva y estratégica de la estructura financiera implica tomar decisiones financieras apropiadas, implementar medidas de control y monitorear la salud financiera de la empresa a largo plazo. En resumen, una estructura financiera bien administrada es crucial para la capacidad de una empresa de crear valor, ya que proporciona los recursos necesarios y sirve como base para la toma de decisiones financieras exitosas.

Según determina Changan et al. (2018) considera que la creación de valor ha determinado que el EVA viene a ser la medida para determinar el crecimiento de la creación de valor, que contempla el costo de oportunidad de accionistas. Sobre el tema determina Rojas (2018) define que la creación de valor como la capacidad que tiene de generar utilidades, en la maximización de beneficios frente a la presentación el análisis de costos alcanzados. Ursola (2020) ha determinado que la creación de valor es el objetivo de una empresa, para lo cual los administradores deben tener el conocimiento adecuado para

administrar de manera eficiente la estructura de capital, a medida que se optimiza el financiamiento de las operaciones. Además, Mosquera y Carezas (2021) destaca que en caso de las empresas colombianas, donde se utiliza el EVA como un estándar para medir el nivel de valor generado por la empresa, además, según su punto de vista determina Aguilar y Briozzo (2020) señala que la creación de valor en una empresa es el resultado del rendimiento monetario aplicado, aunque esta estrategia no es muy practicada en las empresas familiares, por lo que este tipo de empresas no logran generar valor. Según el análisis de Cuevas y Cortés (2020) que señala como la estructura de capital el resultado del trabajo de una empresa con las fuentes de financiamiento-; además que presenta una relación relevante con la innovación, por ende mientras una empresa no desarrolle innovación no se alcanzaría una creación de valor adecuada.

El valor económico agregado (VEA), también conocido como Economic Value Added (EVA), es una medida financiera utilizada para evaluar la creación de valor por parte de una empresa. El EVA se calcula restando el costo de capital de los beneficios generados por las operaciones de la empresa. Si el resultado es positivo, significa que la empresa está generando un retorno superior a su costo de capital y, por lo tanto, está creando valor económico. Esta medida es útil para evaluar el desempeño gerencial y tomar decisiones de inversión.

MVA significa Valor Agregado de Mercado, que es otra medida utilizada para evaluar la creación de valor en los negocios. Calcula la diferencia entre el valor de mercado de una empresa y el capital invertido en ella. MVA indica cuánto valor ha agregado una empresa a la riqueza de sus accionistas a lo largo del tiempo. Se obtiene restando el capital invertido (incluidos el capital social y la deuda) del valor de mercado de la empresa. MVA es útil para evaluar el desempeño de una empresa y tomar decisiones de inversión, ya que

proporciona información sobre la eficacia con la que una empresa utiliza sus recursos para generar valor para los accionistas.

Teorías generales

En los últimos cuatro o cinco decenios que nos antecede, la composición de la estructura de capital ha sido un tema de amplia discusión determinar cuál es la mezcla de los componentes del financiamiento de capitales de terceros y propios que generan un mayor valor a la empresa.

Uno de los planteamientos teóricos iniciales, referido a la estructura de capital era determinar si existe funcionalmente hablando una relación estrecha entre el coeficiente de endeudamiento con respecto al costo promedio ponderado del capital (CPPC o WACC, Weighted Average Cost of Capital) y sobre el valor de la empresa. Esta teoría se desarrolló teniendo en cuenta un escenario de mercado perfecto, sin embargo, a pesar de ello arribaron a conclusiones contradictorias. No obstante, la tesis planteada por Modigliani y Miller (1958) sirvieron como punto de partida para investigaciones posteriores que redujeron las restricciones de sus hipótesis, respondiendo a alguna imperfección o situación real del mercado.

En la actualidad, aún no se han identificado todas las imperfecciones que pueden tener un mercado, es así que el valor de una empresa puede variar a través de los capitales de terceros por el escudo fiscal, los costos de las dificultades financieras, los costos de agencia y la asimetría de la información, determinando una estructura de capital óptima que compensa los costos con los beneficios (teoría del trade off).

Es así que Gil & Parra (2018) señala que “La teoría del Trade-off es una teoría financiera que defiende la existencia de una estructura de capital óptima, es decir, un ratio óptimo de capital propio y capital ajeno, que permite maximizar el valor de la empresa. De acuerdo con este abordaje, la empresa busca el equilibrio entre los costes en que incurriría

en el caso de quiebra y los beneficios de emisión de deuda estableciendo un valor objetivo para el endeudamiento” (p. 38).

De la misma manera menciona que: “cuando la empresa va aumentando su nivel de endeudamiento, también aumentan los beneficios fiscales asociados al endeudamiento, además de poder tener mayores beneficios con el apalancamiento financiero, lo que lleva a la empresa a aumentar sus resultados y, de este modo, su valor”. Sin embargo, “a medida que aumenta la deuda, también aumentan los costes asociados al endeudamiento, así como el propio riesgo financiero”. De esta manera, la empresa debe equilibrar el impacto de las ventajas fiscales con las dificultades financieras para alcanzar un punto de apalancamiento que maximice su valor. (Nunes, 2018, párr.2)

La teoría del Trade-off, también conocida como teoría estática, “sugiere que las empresas se adaptan 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” (Mondragón, 2011, p.171).

La teoría de la irrelevancia plantea que “el valor de mercado de cualquier firma es independiente de su estructura de capital, con lo cual no depende del nivel de apalancamiento que la empresa tenga, sino que está dado por la capitalización de sus retornos esperados a la tasa que afecta su clase” (Mondragón, 2011, p.169).

De esta manera, la teoría de la irrelevancia supone que el retorno sobre los activos es independiente de la forma en que se financien. Así que en el cálculo del valor de mercado de la firma es irrelevante cuál sea su estructura financiera; en ese sentido, no se busca una estructura óptima de capital, pues no modificará el rendimiento sobre los activos, aunque sí

cambiará el retorno sobre el capital accionario a merced del tipo de apalancamiento financiero, positivo o negativo, que esté presente (Mondragón, 2011, p.170-171).

De tal modo, esta jerarquía “implicará que la empresa no busque una estructura óptima de capital, pues esta dependerá de las decisiones que tome la administración en cada momento con la información disponible sobre el costo de las opciones de financiamiento que tenga a la mano y elegirá siempre las fuentes más baratas” (Mondragón, 2011, p.175).

La teoría de la estructura del capital está ligada al valor, como parte del costo de capital y resultados obtenidos por una empresa, en este caso a la creación del valor, puesto que, como consecuencia del uso de capitales, sean de terceros o propios estas generan utilidades o pérdidas, vale decir un resultado y que los gestores de la MYPES quieren siempre tener utilidades y que estas utilidades tengan un valor agregado, así como el precio de la empresa tenga un valor agregado en el mercado. Para tratar de medir este resultado tenemos el valor económico agregado (EVA) y el valor de mercado agregado (MVA).

El uso de un capital implica un costo y este costo es se puede conceptualizar como “el rendimiento requerido sobre los distintos tipos de financiamiento. Este costo puede ser explícito o implícito y ser expresado como el costo de oportunidad para una alternativa equivalente de inversión” (Alarcón, 2016, p.27).

También, podemos establecer que el costo de capital es el “rendimiento que una empresa debe obtener sobre las inversiones que ha realizado con el claro objetivo de que pueda mantener de forma inalterable, su valor en el mercado financiero” (Alarcón, 2016, p.27)

El costo promedio ponderado del capital (CPPC) o Weighted Average Cost of Capital (WACC) es una tasa de descuento que mide el costo promedio que tiene los activos, relacionado a la forma o menra de cómo fueron financiados, sea con capitales de terceros o propios.

“Se entiende como la tasa mínima de rendimiento requerida por la empresa para sus inversiones y se emplea comúnmente en la valoración de empresas, para descontar los flujos de caja futuros generados por la firma. Al descontar (traer a valor presente los flujos de caja futuros) con el WACC se puede estar en capacidad de demostrar si un proyecto o inversión es rentable, es decir, si el proyecto dará retornos que compensan las inversiones realizadas” (Meneses, 2016, párr.2)

Según Mendiola et al. (2017) mencionaron en su artículo que trata sobre de metodología del WACC y su aplicación en la valoración de las inversiones de capital, determinan que el costo promedio ponderado se aplica tanto a capitales de terceros como al propio, o también, bajo otro enfoque es sobre la inversión o cuentas del activo, ya que es la tasa a tenerse en cuenta en el flujo de caja descontado (FCD).

Vale la pena señalar que, si el rendimiento o beneficio generado por la inversión total es mayor que el costo de capital, entonces se habrá conseguido crear valor económico agregado (EVA) para la empresa.

Por tanto, la creación de valor es la “capacidad de que tienen las empresas para generar utilidad por medio de su actividad económica, con el fin de beneficiar al accionista y a la empresa” (Rapallo, 2002, párr.1)

“La creación de valor es el objetivo de toda buena gerencia. Si antes el objetivo fue la maximización del beneficio, ahora este objetivo de beneficio ha sido suplantado por la creación de valor, de tal modo podemos medir el valor creado en la empresa considerando no solamente el beneficio sino también el coste que ha supuesto generar ese beneficio. En definitiva, si el beneficio obtenido supera el coste de los recursos implicados, podremos decir que se ha creado valor.” (Rapallo, 2002, párr.1)

El valor económico agregado EVA (Economic Value Added) “es un método de desempeño financiero para calcular el verdadero beneficio económico de una empresa”, se

calcula restando de la Utilidad Operativa Neta después de la carga impositiva o impuestos simplemente y la carga del costo de oportunidad (Li, F. 2010, p. 59)

“El EVA es el resultado obtenido una vez se han cubierto todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas” (Acuña, 2010, párr.10)

Según la perspectiva de López et al. (2019) describen que el valor económico agregado es un indicador de desempeño basado en el valor que se genera al comparar la rentabilidad lograda por una organización económica o empresa, con el costo de los recursos necesarios para lograr la rentabilidad. Si el EVA es positivo, la empresa está creando valor para los accionistas (generando un retorno mayor que el costo de los recursos o el capital invertido). Si el EVA es negativo (la rentabilidad de la empresa no es suficiente para cubrir su costo de capital), la riqueza de los accionistas se reduce, se deteriora destruyendo valor.

Al respecto describen Rivera y Villota (2022) que el EVA es una medida de eficiencia operativa que indica el éxito de una empresa en mejorar el MVA (valor agregado de mercado) en un momento determinado. El EVA puede considerarse como una contribución operativa a la creación de MVA. Es el valor presente de todos los EVA futuros esperados. Una empresa que constantemente obtiene rendimientos superiores a su costo de capital seguirá teniendo un EVA positivo, lo que aumentará el MVA de la empresa.

Es de suma importancia mencionar que los términos MVA y EVA, con crecimiento constante en las utilidades no necesariamente agrega valor a una empresa, es decir, puede una empresa obtener utilidades, pero que esta no es suficiente para agregar valor, por el contrario, puede estar perdiendo valor.

El valor de mercado agregado, normalmente se utiliza para las empresas que son más grandes y cotizan en bolsa, el MVA se calcula restando la cantidad de capital invertido en el negocio del valor de mercado total de la compañía. A diferencia de EVA, MVA es una

medida simple de la capacidad operativa de una empresa y, como tal, no incorpora el costo de oportunidad de las inversiones alternativas. El MVA representa el valor de mercado abierto de un negocio y es comúnmente utilizado por los inversores para determinar la acumulación de riqueza de la empresa a lo largo del tiempo.

2.4 Marco conceptual

2.4.1 Estructura de capital

“La estructura de capital óptimo es aquella que maximiza la utilidad en la empresa, o aquella que también, minimiza el costo de los recursos financieros que utiliza”. (Benavides y otros, 2017)

La importancia del tema de la estructura de capital de una empresa es también preocupación del mundo académico, por lo que las primeras teorías plantearon modelos teóricos explicativos como los de Modigliani y Miller, (1958); Ross, 1977; Jensen y Meckling, 1976; De Angelo y Masulis, (1980); Myers, (1984), se tiene también un desarrollo empírico significativo a lo largo del tiempo. La importancia del tema en discusión radica también en que la política financiera y la estructura de capital de las empresas es una de las principales preocupaciones a efectos de una política económica y, además, una de las causas del fracaso o quiebra de una empresa, principalmente las pequeñas, se ha determinado con el apalancamiento financiero (Ang, 1991; Berger & Udell, 1998).

Las propuestas de Modigliani y Miller son un marco para la discusión de estructuras financieras y no principios que deban seguirse plenamente en la práctica. Por lo tanto, se reconoce que factores comunes de facto, como las ventajas fiscales de la deuda, los costos de quiebra, la información imperfecta en los mercados financieros y la ausencia de mercados completos pueden conducir a una maximización del valor de la empresa que no es independiente de su estructura de capital, por tanto, se puede considerar un nivel óptimo de dicha estructura. La conclusión inicial de que la estructura de capital no importa es

claramente inconsistente con la estructura de capital observada en la realidad (Tenjo, López & Zamudio, 2006; Breuer & Gürtler 2008).

2.4.1.1 Capital de terceros

El capital de terceros son las deudas y los préstamos que incluyen todas las obligaciones futuras con terceros a corto y largo plazo, mientras que el capital propio es el patrimonio conformado por el capital social, utilidades no distribuidas y otras partidas, también a este rubro se denomina como capital contable. El capital de terceros o capital ajeno, son fondos integrado por los préstamos obtenidos de elementos externos a la empresa, estas pueden ser provenientes de los proveedores, trabajadores, la administración fiscal, préstamos bancarios, etcétera. (Benavides y otros, 2017)

2.4.1.2 Capital propio

El patrimonio corresponde a los recursos financieros propios de la empresa. El capital, también conocido como "capital", consiste en los valores (activos) de una empresa menos la deuda. Se establece en el momento de la constitución de la empresa y se basa en los recursos creados durante el funcionamiento de la empresa. El patrimonio se calcula al preparar un balance o un estado de situación financiera para medir el valor de una empresa y puede aumentarse a discreción del accionista o propietario si decide retener las utilidades en lugar de distribuir las en forma de dividendos o participaciones. (Muñoz, 2022).

2.4.2 Creación de valor

La creación de valor es la capacidad que tienen las empresas para generar riqueza o utilidad, por medio de su actividad económica. Se crea valor cuando los propietarios o gestores de la empresa o del negocio, hacen bien las cosas; generan una rentabilidad por sobre el costo de los recursos de terceros y propios. La rentabilidad económica es diferente

a la rentabilidad contable. La rentabilidad económica está en función a la generación de flujos de fondos, los cuales no pueden ser maquillados por la contabilidad; mientras que la rentabilidad contable se refiere a la relación de los informes contable registrados en los libros, por ejemplo, a la relación de beneficio contable / recurso contable, es decir, el primero visualiza para el futuro, mientras lo contable es histórico y normalmente queda registrado en libros.

La creación de valor está referido a expectativas futuras, mas no a lo pasado o histórico. Perspectivamente, deben ser adecuadamente planificadas y fundamentadas y poder ser logradas, asumiendo un real compromiso para lograr las metas trazadas con antelación; para lo cual debe establecerse mecanismos de acompañamiento, seguimiento y control para de esta manera cuantificar el logro y corregir las desviaciones si lo hubiera. El crear valor se refiera a un futuro, entendiéndose que el futuro siempre es incierto, por lo que la rentabilidad esperada está vinculado permanentemente a un cierto nivel de riesgo, lo que hace necesario, el control, conocer el causas y efectos y asumirlas para el o los correctivos necesarios.

Crear valor es incrementar el valor venal de las acciones o capital del o los propietarios, crear valor es el objetivo mayor o el fin supremo de toda empresa. Como conclusión, para la creación de valor en la empresa, compañía o negocio, se hace imperativo y pertinente un cambio total y profundo, de mejoramiento continuo, de educación y compromiso en todos los niveles de la organización, como un director, directivo, gerente, supervisores y colaboradores o trabajadores operativos.

Crear valor requiere del deseo y compromiso del propietario o gerente, la amistad y supervisión de los tomadores de decisiones en todos los niveles de la organización, así como el deseo y compromiso de los socios comerciales; además, su implementación y cumplimiento deben ser convincentes y sólidos, ejecutados rigurosamente en el momento

requerido y apropiado para lograr suficientes retornos financieros en el largo plazo. La confianza es un valor interno de una empresa, y para ganarla es necesario establecer relaciones sólidas y de largo plazo con proveedores, clientes, socios, entorno social, entorno ecológico, accionistas, acreedores, etc. No debemos olvidar la mejora continua y la calidad global, evitar gastos innecesarios en activos físicos e invertir cada vez más en conocimiento y nuevas tecnologías de la información y la comunicación. (Tecnología de la información y la comunicación).

Para saber si efectivamente se está creado valor económico, esta debe medirse. En nuestro caso, se tratará de medir a través del EVA y MVA. Las mediciones de desempeño económico que tenemos, ninguna de ellas es nueva, sin embargo, es factible encontrar y aplicar diferentes cálculos o métricas para cuantificar la creación o destrucción de valor en un negocio o empresa.

El valor económico agregado EVA (en inglés, Economic Value Added) “es un método de desempeño financiero para calcular el verdadero beneficio económico de una empresa. El EVA puede calcularse restando de la Utilidad Operativa Neta después de impuestos, la carga del costo de oportunidad.” Según Amat (1999), “el costo de oportunidad es una forma de valorar el costo que tiene para la empresa el hecho de que se financie con fondos aportados por los accionistas. Este costo está relacionado, esencialmente, con los dividendos” (p. 87.) del capital invertido, que es “el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos, la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos” (Amat, 1999, p. 92). El EVA (marca registrada de Stern Stewart & Co.) “es una estimación del monto de las ganancias que difieren de la tasa de rentabilidad mínima requerida (contra inversiones de riesgo parecido) para los accionistas o acreedores; siendo la diferencia entre la creación de valor o la destrucción de valor”.

2.4.2.1 Valor Económico Agregado (EVA)

“El EVA es un método de desempeño financiero para calcular el verdadero beneficio económico de una empresa, su resultado entrega elementos de juicio para que los accionistas e interesados visualicen si se generó valor durante un periodo de tiempo” (Arenas y otros, 2020).

2.4.2.2 Valor de Mercado Agregado (MVA)

El MVA es un indicador que refleja qué tan exitosamente se han generado riquezas, su objetivo es medir la creación de valor acumulada de una empresa, se calcula a partir de la diferencia entre el valor de la empresa y el valor de las acciones, que muestra el desempeño de la empresa (Arenas y otros, 2020).

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Tipo y nivel de investigación

La investigación es de tipo aplicada, el estudio implicó la descripción, registro, análisis, explicación e interpretación de la realidad expresada y la composición o procesos de los fenómenos.

Este estudio se realizó como un análisis interpretativo que relaciona la estructura de capital con la creación de valor no solo a nivel interno, sino también externo, con el fin de comprender con precisión los objetivos de la investigación y ofrecer alternativas metodológicas para la gestión de la estructura de capital, es importante precisar, que el nivel del método utilizado para la redacción de este documento, se tuvo en cuenta importantes recomendaciones de personas y expertos en el contexto del tema. Al respecto, de acuerdo a Hernández y Mendoza (2018) este estudio no manipula variables ni las mantiene constantemente de manera intencional, tampoco pretende ver su efecto en otros, donde la intención solo es de carácter observacional y descriptivo.

De acuerdo al propósito de la investigación, la naturaleza del problema y los objetivos formulados, esta investigación cumple con las características y condiciones metodológicas para ser considerada una investigación científica, en función a estas características por lo que la ubicamos como una investigación aplicada, descriptiva y analítica, para ello, se utiliza conocimientos en gestión general y gestión financiera.

En relación con el nivel de conocimiento que proporciona, ésta se engloba dentro del tipo descriptivo y correlacional dado que, por su intermedio, se podrá caracterizar un hecho, fenómeno o grupo con el fin de establecer su estructura de capital o comportamiento tendientes a la creación de valor de las MYPEs.

3.2 Población y muestra

Población: Según Hernández & Mendoza (2018) dice que la población, es un grupo de individuos, objetos, eventos que tienen características afines y que pueden ser estudiados (p. 199). Se considera a las Micro y pequeñas empresas comerciales de la provincia de Huamanga, comprendido en los distritos metropolitanos: Cercado, San Juan Bautista, Carmen Alto, Jesús Nazareno y Andrés A. Cáceres.

Muestra: Según Palella y Martins (2012), ha descrito que la muestra determina un porcentaje importante de la población, donde se analiza los puntos que corresponden a la muestra se estudia a la totalidad de la población (p. 105). Además, de acuerdo a Ñaupas et al. (2018) define que la muestra es subgrupo de la población a estudiar por lo tanto comparten algunas de las principales características necesarias de la población a ser medida (p. 246). Se hizo un estudio teniendo en cuenta tres enfoques de recolección de datos, en función a la muestra de por lo menos 20 empresas representativas en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga:

- El Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados presentados en las Declaraciones Juradas Anual del Impuesto a la Renta ante la administración tributaria.
- Así mismo se levantó una encuesta dirigida a los 20 gestores de la MYPEs de Huamanga de manera aleatoria.
- Se ha realizado entrevistas a 3 propietarios empresarios representativos y una profesional contable que trabaja con el mayor número de dichos empresarios.

Muestreo: Probabilístico, el mismo que se tuvo en cuenta para el levantamiento de las encuestas.

3.3 Fuentes de información

Publicaciones sobre las MYPEs, DDJJ anuales, publicaciones especializadas, revistas, periódicos y otros medios, así como los propietarios o gestores de las MYPEs.

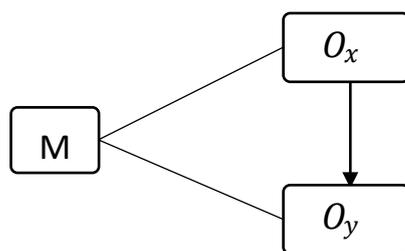
3.4 Diseño de investigación

El diseño de estudio no fue experimental, por lo que las variables estudiadas no fueron manipuladas; los datos obtenidos se muestran tal y como son en su entorno natural, es decir, los que están mostrados en las declaraciones juradas anuales que las MYPEs han presentado a la administración tributaria.

Y de acuerdo a la temporalidad es una investigación de corte longitudinal porque se desarrollará teniendo en cuenta cinco ejercicios económicos.

Figura 1

Diagrama del estudio correlacional



Donde:

M : Muestra (20 empresas representativas)

O_x : Observación de la variable independiente (Estructura del capital)

O_y : Observación de la variable dependiente (Creación de valor)

3.5 Técnicas e instrumentos

A. **La técnica de la encuesta:** está dirigido a los propietarios o gestores y personajes vinculados al tema de investigación (Silva, 2021). Estos serían los contadores responsables en las 20 empresas relevantes para determinar desde la teoría la descripción de las variables.

B. **La técnica del análisis documental;** para su aplicación se utilizó como instrumentos las fichas textuales y de resumen, hoja electrónica para la sistematización de las declaraciones juradas del impuesto a la renta, las publicaciones sobre las MYPEs, publicaciones especializadas, informes del Sector: Industria,

Agricultura y otros, Internet, Diario Oficial El Peruano; con la finalidad de tener datos referidos a las variables y dimensiones, datos estadísticos de indicadores económicos, sociales y productivos, del contexto económico, social y político relacionados a las MYPEs.

Tabla 6

Instrumentos para el análisis documental

Variable	Técnica	Instrumento	Fuente de información
Estructura de capital	Análisis documental	Ficha de análisis documental	DD JJ
Creación de valor	Análisis documental	Ficha de análisis documental	DD JJ

Nota. En la tabla se describe los instrumentos utilizados para la investigación.

La técnica de recopilación de información fue mediante la encuesta aplicando el cuestionario a los propietarios o gestores de las empresa y entrevistas y a personajes vinculados con la investigación. Adicionalmente se recurre a fuentes bibliográficas relacionadas al tema.

Análisis de Registro Documental: Esta técnica está en función del análisis de la información económica y financiera de las MYPEs.

Ficha de información Económica: Considerando los criterios metodológicos al momento de recolectar la información en las fichas respectivas, fueron procesadas y acumuladas.

C. La técnica de **entrevista:** utilizando como instrumentos de recolección de datos, para su aplicación se formuló la guía correspondiente, recurriendo como

informantes a propietarios o gestores y personajes vinculados a la investigación y responsables de la promoción de las MYPES en la Región.

En resumen, se tendrá lo siguiente:

Tabla 7

Descripción de técnicas e instrumentos a utilizar

TECNICAS	INSTRUMENTOS
Encuesta	Cuestionario
Análisis documental	Guías de análisis
Entrevista	Guía de entrevista
Estadística descriptiva	SPSS26
Inferencia estadística	Eviews

CAPÍTULO IV

RESULTADOS Y DISCUSION

4.1 Resultados

4.1.1 Resultados descriptivos de encuestas

Como consecuencia del procesamiento de las encuestas se muestra los resultados baremados, y es como sigue:

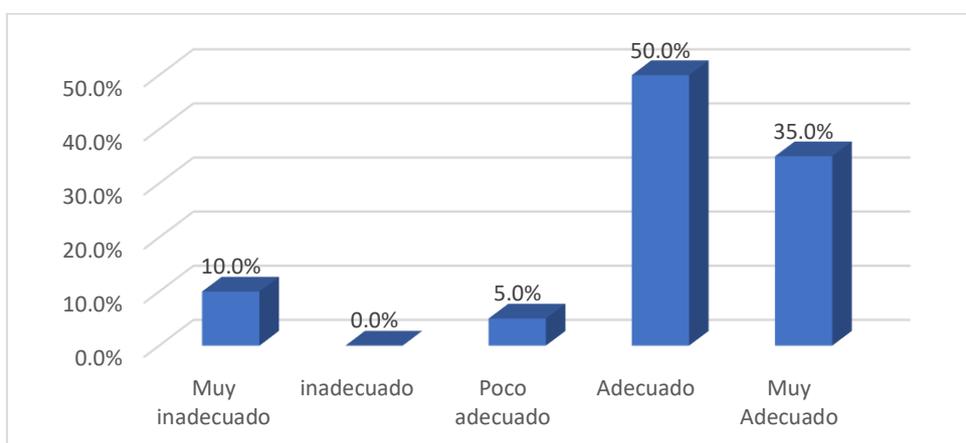
Tabla 8

Resultados obtenidos para la dimensión X1: capital de terceros.

X1: Capital de terceros			
Baremos	Escala	Frecuencia	Porcentajes
[10-14]	Muy inadecuado	2	10.0%
[15-19]	Inadecuado	0	0.0%
[20-24]	Poco adecuado	1	5.0%
[25-29]	Adecuado	10	50.0%
[30-37]	Muy Adecuado	7	35.0%
Total		20	100.0%

Figura 2

Análisis de datos relacionados al capital de terceros.



Interpretación.

De acuerdo a los resultados obtenidos para el capital de terceros o ajeno, en base o fundamento del 100% de encuestados se tiene que el 10% considera que se presenta una situación muy inadecuada en la capital de terceros, el 0% determina que es inadecuado, el

5% considera que es poco adecuado, según el 50% considera adecuado a la situación del capital de terceros y el 35% refiere que el capital de terceros es muy adecuado para su empresa.

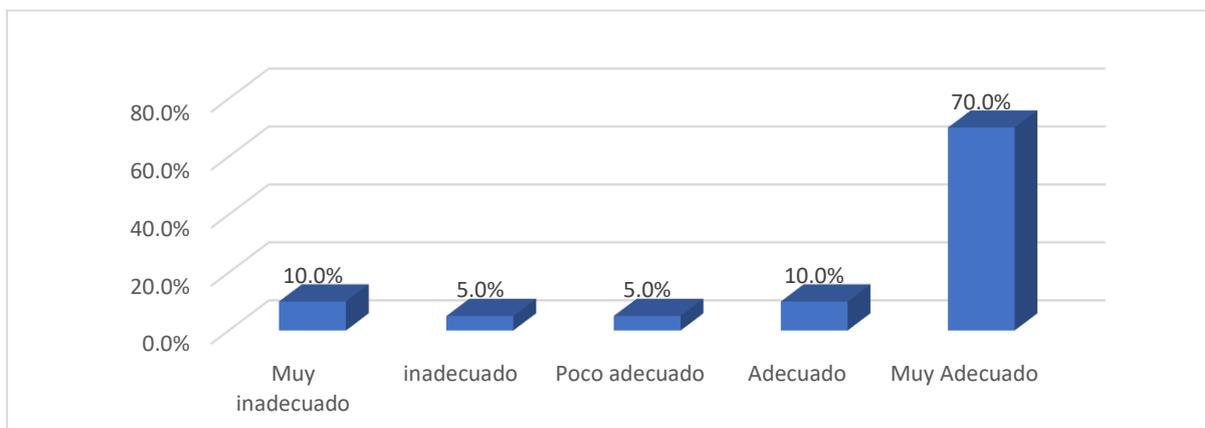
Tabla 9

Resultados obtenidos para la dimensión X2: capital propio

X2: Capital propio			
Baremos	Escala	Frecuencia	Porcentajes
[10-14]	Muy inadecuado	2	10.0%
[15-19]	Inadecuado	1	5.0%
[20-24]	Poco adecuado	1	5.0%
[25-29]	Adecuado	2	10.0%
[30-37]	Muy Adecuado	14	70.0%
Total		20	100.0%

Figura 3

Análisis de datos relacionados al capital de propio



Interpretación.

Como se aprecia los resultados obtenidos para la dimensión referido al capital propio, conocido también como patrimonio, en base del 100% de encuestados se tiene que: el 10% considera que se presenta el capital de propio de manera muy inadecuada, el 5% determina que es inadecuado, el 5% considera que es poco adecuado, según el 10% considera adecuado a la situación del capital propio, el 70% refiere que el capital propio es muy adecuado para su empresa, mostrando esto que prefieren trabajar con un capital proveniente del empresario.

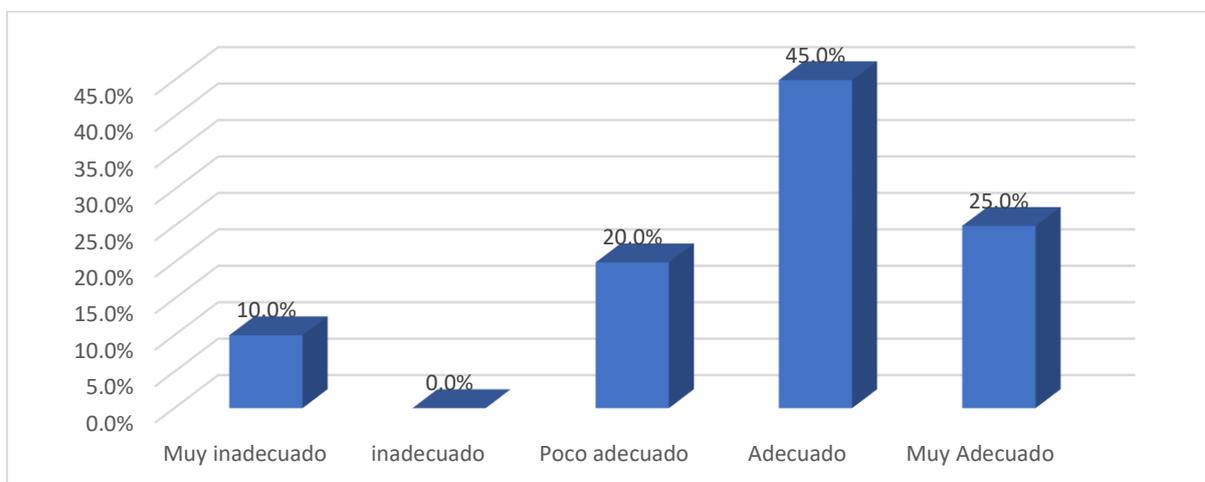
Tabla 10

Resultados obtenidos para la variable X: Estructura de capital

X: Estructura de capital			
Baremos	Escala	Frecuencia	Porcentajes
[10-14]	Muy inadecuado	2	10.0%
[15-19]	Inadecuado	0	0.0%
[20-24]	Poco adecuado	4	20.0%
[25-29]	Adecuado	9	45.0%
[30-37]	Muy Adecuado	5	25.0%
Total		20	100.0%

Figura 4

Análisis de datos relacionados a la estructura de capital



Interpretación.

De acuerdo a los resultados obtenidos para la variable referido a la estructura de capital, se tiene en fundamento del 100% de encuestados que: el 10% considera que se presenta la estructura de capital de manera muy inadecuada, el 0% determina que es inadecuado, el 20% considera que es poco adecuado, según el 45% considera adecuado, el 25% refiere que la estructura de capital es muy adecuada para su empresa.

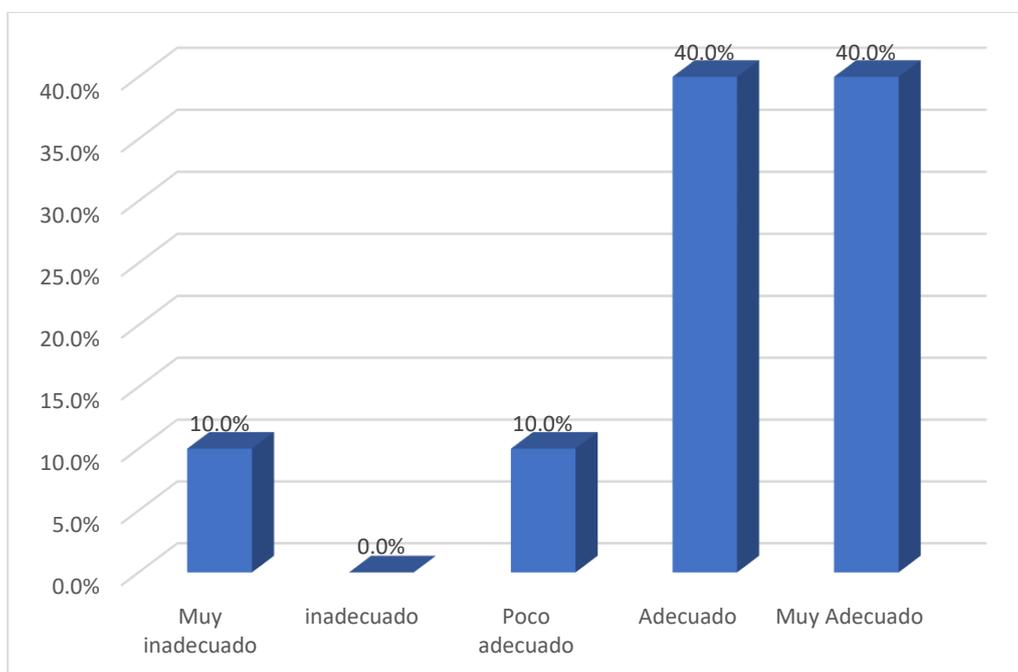
Tabla 11

Resultados obtenidos para la variable de dimensión Y1: Valor Económico Agregado (EVA)

Y1: Valor Económico Agregado (EVA)			
Baremos	Escala	Frecuencia	Porcentajes
[10-14]	Muy inadecuado	2	10.0%
[15-19]	Inadecuado	0	0.0%
[20-24]	Poco adecuado	2	10.0%
[25-29]	Adecuado	8	40.0%
[30-37]	Muy Adecuado	8	40.0%
Total		20	100.0%

Figura 5

Análisis de datos relacionados al Valor Económico Agregado (EVA)



Interpretación.

Los resultados obtenidos para *Valor Económico Agregado*, en base del 100% de encuestados se tiene que: el 10% considera que se presenta la *Valor Económico Agregado* de manera muy inadecuada, el 0% determina que es inadecuado, el 10% considera que es poco adecuado, según el 40% considera adecuado, el 40% refiere que *Valor Económico Agregado* es muy adecuada para su empresa.

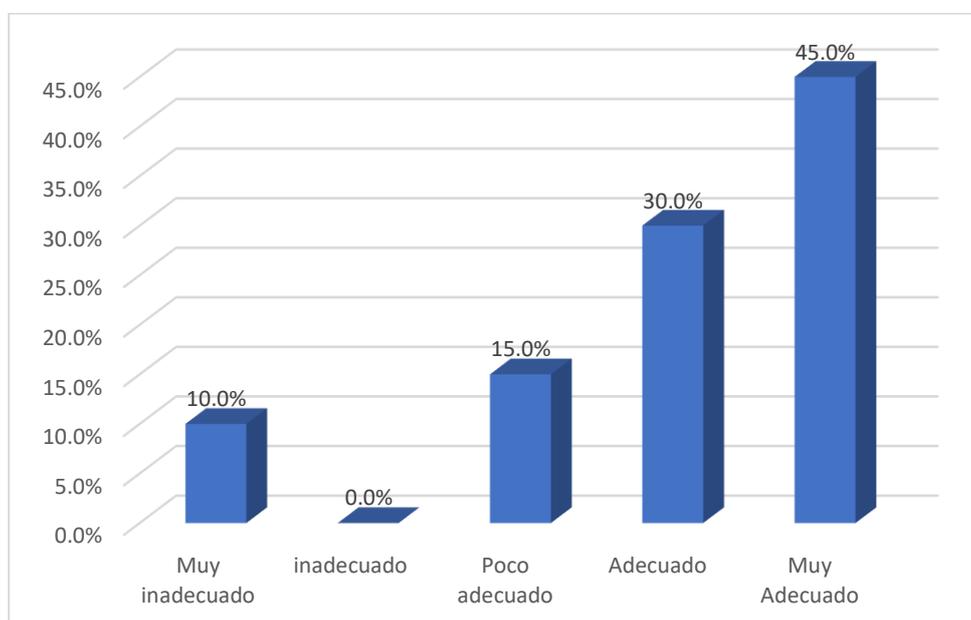
Tabla 12

Resultados obtenidos para la variable de dimensión Y2: Valor de Mercado Agregado (MVA)

Y2: Valor de Mercado Agregado (MVA)			
Baremos	Escala	Frecuencia	Porcentajes
[10-14]	Muy inadecuado	2	10.0%
[15-19]	Inadecuado	0	0.0%
[20-24]	Poco adecuado	3	15.0%
[25-29]	Adecuado	6	30.0%
[30-37]	Muy Adecuado	9	45.0%
Total		20	100.0%

Figura 6

Análisis de datos relacionados al Valor de Mercado Agregado (MVA)



Interpretación.

Los resultados obtenidos para *Valor de Mercado Agregado (MVA)*, en fundamento o base del 100% de encuestados se tiene que: el 10% considera que se presenta la *Valor de Mercado Agregado (MVA)* de manera muy inadecuada, el 15% determina que es poco adecuado, el 30% considera que es adecuado, según el 45% refiere que *Valor de Mercado Agregado (MVA)* es muy adecuada para su empresa.

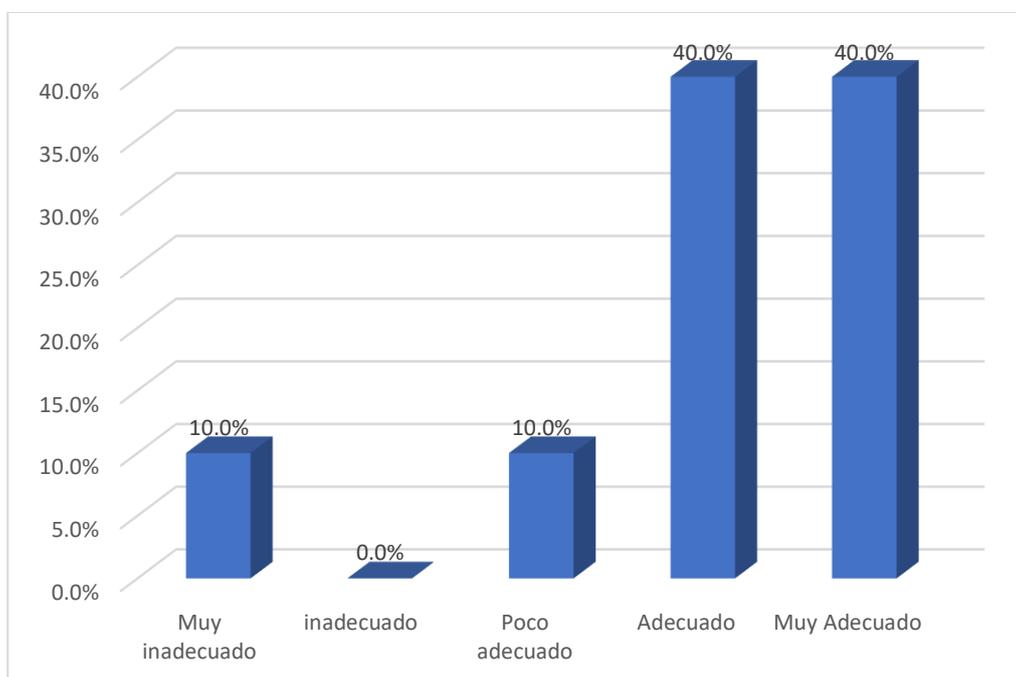
Tabla 13

Resultados obtenidos para la variable Y: Creación de valor

Y: Creación de valor			
Baremos	Escala	Frecuencia	Porcentajes
[10-14]	Muy inadecuado	2	10.0%
[15-19]	Inadecuado	0	0.0%
[20-24]	Poco adecuado	2	10.0%
[25-29]	Adecuado	8	40.0%
[30-37]	Muy Adecuado	8	40.0%
Total		20	100.0%

Figura 7

Análisis de datos relacionados variable Creación de valor



Interpretación.

Los resultados obtenidos para variable Creación de valor, en fundamento del 100% de encuestados se tiene que: el 10% considera que se presenta la variable *Creación de valor* de manera muy inadecuada, el 0% determina que es inadecuado, el 10% considera que es poco adecuado, según el 40% considera adecuado, este mismo porcentaje refiere que variable Creación de valor es muy adecuada para su empresa.

4.1.2 Resultados inferenciales de encuesta

Tabla 14

Resultados obtenidos sobre confiabilidad de instrumento de cuestionario.

<i>Estadísticas de fiabilidad</i>	
Alfa de Cronbach	N de elementos
,964	20

Interpretación.

En la tabla 14 se muestran los resultados sobre la prueba de confiabilidad de los instrumentos de la encuesta, donde se obtuvo el valor de 0,964, por lo tanto, al ser un valor muy cercano a la unidad se considera que se cuenta con un nivel de confiabilidad muy alto; de esta manera se respalda los datos analizados.

Tabla 15

Resultados de pruebas de normalidad

Pruebas de normalidad

		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
PX	Estructura de capital	,338	20	,000	,658	20	,000
PY	Creación e valor	,262	20	,001	,801	20	,001

a. Corrección de significación de Lilliefors

Interpretación.

En la tabla, se muestra los resultados sobre la prueba de normalidad; determinando que el grado de libertad (número de encuestados) fue de 20 que es un valor menor a 50 encuestados, por lo que los resultados obtenidos en la encuesta fue sometido al test de Shapiro-Wilk al ser una prueba aplicable a este caso, donde se han obtenido los valor de significancia de ,000 y ,001, entonces se determina que los datos presentan una distribución no paramétrica, por lo tanto, se tuvo que aplicar la prueba de correlación de Spearman, para realizar la correlaciones en la investigación.

CORRELACIONES PARA OBJETIVO GENERAL

HG: La estructura de capital incide significativamente en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga: 2015 – 2019

Tabla 16

Resultados de correlación para la hipótesis general

Correlaciones

			Estructura de capital	Creación de valor
Rho de Spearman	Estructura de capital	Coefficiente de correlación	1,000	,701**
		Sig. (bilateral)	.	,001
		N	20	20
	Creación de valor	Coefficiente de correlación	,701**	1,000
		Sig. (bilateral)	,001	.
		N	20	20

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

Interpretación.

Según el cuadro obtenido en la prueba de correlaciones, se muestra que se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,001 por lo tanto se acepta que existe una relación entre las variables, además, según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = 701$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo que, entre la estructura de capital y la creación de valor guardan una correlación positiva alta en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga.

CORRELACIONES PARA LA HIPOTESIS ESPECIFICO 01

- a. Los capitales de terceros inciden significativamente en el valor económico agregado (EVA) y el valor de mercado agregado (MVA)

Tabla 17

Resultados de correlación para la hipótesis específico 01

Correlaciones

			Capital de terceros	valor de mercado agregado
Rho de Spearman	Capital de terceros	de Coeficiente de correlación	1,000	,842**
		Sig. (bilateral)	.	,000
		N	20	20
	valor de mercado agregado	de Coeficiente de correlación	,842**	1,000
		Sig. (bilateral)	,000	.
		N	20	20

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

Interpretación.

Teniendo en cuenta la tabla obtenida en la prueba de correlaciones mostrado en la tabla 17, se muestra que se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,000 por lo tanto se acepta que existe una relación entre las variables, además, según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = ,842$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo tanto, el Capital de terceros tiene una correlación positiva alta con el valor de mercado agregado en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga.

CORRELACIONES PARA LA HIPOTESIS ESPECIFICO 02

b. El capital propio incide significativamente en el valor económico agregado (EVA) y valor de Mercado Agregado (MVA)

Tabla 18

Resultados de correlación de para la hipótesis específico 02

Correlaciones

		capital propio	valor económico agregado (EVA)
Rho de Spearman	capital propio	Coefficiente de correlación	1,000
		Sig. (bilateral)	,829**
		N	.000
	valor económico agregado (EVA)	Coefficiente de correlación	,829**
		Sig. (bilateral)	1,000
		N	.000

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

Interpretación.

De acuerdo a lo que se muestra los resultados que figura en la tabla 18 referido a la prueba de correlaciones, se tiene que se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,000 por lo tanto, se acepta que existe una relación entre las variables, además, según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = 829$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo tanto, el capital propio tiene una correlación positiva alta con el valor económico agregado (EVA) en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga.

4.1.3 Análisis documentario

Figura 8

Análisis de datos de empresa 1

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 1	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	221,495.00	326,124.00	623,478.00	586,172.00	314,761.00	47%	91%	-6%	-46%
PASIVO TOTAL	244	2,475.00	48,966.00	368	2,783.00	914%	1878%	-99%	656%
PATRIMONIO	176,387.00	182,342.00	203,625.00	248,758.00	57,547.00	3%	12%	22%	-77%
TOTAL	176,631.00	184,817.00	252,591.00	249,126.00	60,330.00	5%	37%	-1%	-76%
UTILIDAD NETA	5,040.00	5955.00	21283.00	4322.00	3729.00	18%	257%	-80%	-14%
ROA	2.85%	0.03	0.08	0.02	0.06	13%	162%	-79%	257%
ROE	2.86%	0.03	0.10	0.02	0.06	14%	220%	-83%	272%
EVA	-14,362.57	-14,102.62	-1,115.75	-23,041.38	-2,601.17	-2%	-92%	1965%	-89%
ESTRUCTURA DE CAPITAL									
ANALISIS VERTICAL	0.14%	1.34%	19.39%	0.15%	4.61%				
	99.86%	98.66%	80.61%	99.85%	95.39%				
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%				

Comentario.

Se presenta en figura el análisis de la información económico financiera de la empresa número 1, se ha tenido que en los periodos de 2015 al 2019 un crecimiento del Pasivo total, resaltando que al crecimiento optimo hasta el 2017 y disminuyendo en los periodos siguientes al siguiente periodo; en relación al Patrimonio se presenta un crecimiento hasta el periodo 2018 pero disminución al periodo siguiente; por otro lado, en cuanto al ROA obtenido por cada año se tiene que se ha presentado un crecimiento hasta el periodo 2017 y disminuyendo en los periodos analizados; frente a esto, el EVA calculado presentó cifras en negativo por lo cual, se ha tenido mínimas mejoras hasta el año 2017 que presenta una fuerte caída en el año 2018, reincorporando su crecimiento para el periodo 2019.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto casi en su totalidad por capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 99.85% completando con capital de terceros, es de suma importancia el capital propio en esta empresa, además que al contar un crecimiento

temporal en el capital y de haber contado con más capital propio que ajeno, según los valores de EVA indican que no se ha generado valor agregado a la empresa.

Figura 9

Análisis de datos de empresa 2

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 2	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	193,452.00	251,427.00	146,391.00	211,316.00	425,827.00	30%	-42%	44%	102%
PASIVO TOTAL	33,004.00	25,542.00	66,718.00	53,316.00	29,361.00	-23%	161%	-20%	-45%
PATRIMONIO	141,184.00	145,392.00	145,898.00	149,303.00	153,324.00	3%	0%	2%	3%
TOTAL	174,188.00	170,934.00	212,616.00	202,619.00	182,685.00	-2%	24%	-5%	-10%
UTILIDAD NETA	2,993.00	4,208.00	506	3,405.00	17,381.00	41%	-88%	573%	410%
ROA	1.72%	2.46%	0.24%	1.68%	9.51%	43%	-90%	600%	466%
ROE	2.12%	2.89%	0.35%	2.28%	11.34%	36%	-88%	551%	397%
EVA	-12,537.24	-11,785.12	-15,542.78	-13,018.33	515.36	-6%	32%	-16%	-104%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	18.95%	14.94%	31.38%	26.31%	16.07%
	81.05%	85.06%	68.62%	73.69%	83.93%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

En lo referente al análisis de la información de la empresa número 2, se tiene en los periodos de 2015 al 2019 un crecimiento del pasivo total, resaltando el incremento en el 2017 y disminuyendo en todos los demás periodos; en relación al Patrimonio se presenta un crecimiento mínimo en todos los periodos; por otro lado, en cuanto al ROA existe una disminución importante para el periodo 2017, teniendo un crecimiento en los demás periodos analizados frente al anterior y el ROE presenta la misma situación; como consecuencia de ello es que el EVA calculado presentó cifras en negativo con excepción del año 2019; en cuanto a la evolución se ha tenido mínimas mejoras en todos los periodos con excepción del periodo 2017.

Análisis.

Nuevamente, de manera similar al anterior, se encuentra que el financiamiento del está compuesto casi en su totalidad por capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 85.06%, completando con capital de terceros; por lo tanto, es de suma importancia el

capital propio en esta empresa, además que al contar un crecimiento constante del capital y de haber contado con más capital propio que capital ajeno que alcanza en promedio de 15%, según los valores de EVA indican que no se ha generado valor agregado a la empresa en los periodos hasta el 2018 y en el 2019 de alcanzó un valor de 515.36, el el se considero mínimo en relación al capital invertido.

Figura 10

Análisis de datos de empresa 3

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 3	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	163,457.00	188,420.00	236,281.00	289,421.00	308,359.00	15%	25%	22%	7%
PASIVO TOTAL	17,733.00	14,098.00	8,564.00	8,027.00	5,055.00	-20%	-39%	-6%	-37%
PATRIMONIO	26,987.00	36,622.00	45,461.00	61,148.00	79,763.00	36%	24%	35%	30%
TOTAL	44,720.00	50,720.00	54,025.00	69,175.00	84,818.00	13%	7%	28%	23%
UTILIDAD NETA	6,593.00	9,634.00	8,840.00	15,687.00	18,615.00	46%	-8%	77%	19%
ROA	14.74%	18.99%	16.36%	22.68%	21.95%	0.29	-0.14	0.39	-0.03
ROE	24.43%	26.31%	19.45%	25.65%	23.34%	0.08	-0.26	0.32	-0.09
EVA	3,624.43	5,605.58	3,839.29	8,960.72	9,841.07	0.55	-0.32	1.33	0.10

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	39.65%	27.80%	15.85%	11.60%	5.96%
	60.35%	72.20%	84.15%	88.40%	94.04%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Teniendo en cuenta los resultados mostrados en la figura, el análisis de la información de la empresa número 3, se ha tenido que en los periodos de 2015 al 2019 : se tiene un nivel constante en el pasivo total sin detectar un crecimiento o disminución relevante; en relación al Patrimonio, se presenta un crecimiento constante en todos los periodos analizados; por otro lado, en cuanto al ROA obtenido que mientras subía en un periodo al siguiente disminuía terminando el 2019 con una disminución del 3%; en cuanto al ROE, ha presentado situación similar que el ROA; finalmente, para el EVA se han presentado montos positivos en cada periodo analizado presentando una evolución positiva con excepción del periodo 2017 que presento una disminución resto al año pasado.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 94.04% y por el capital de terceros hasta alcanzar el porcentaje de 39.65%; además, que al contar un crecimiento temporal en el capital propio y de haber contado con menos capital ajeno en cada uno de los periodos, se ha determinado valores positivos, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado en cada uno de los periodos analizados.

Figura 11

Análisis de datos de empresa 4

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 4	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	158,769.00	378,311.00	177,841.00	432,311.00	352,523.00	138%	-53%	143%	-18%
PASIVO TOTAL	161,577.00	109,060.00	68,060.00	192,443.00	142,785.00	-33%	-38%	183%	-26%
PATRIMONIO	74,642.00	115,678.00	136,562.00	181,924.00	217,036.00	55%	18%	33%	19%
TOTAL	236,219.00	224,738.00	204,622.00	374,367.00	359,821.00	-5%	-9%	83%	-4%
UTILIDAD NETA	25,163.00	41,036.00	20,884.00	45,362.00	35,112.00	63%	-49%	117%	-23%
ROA	10.65%	18.26%	10.21%	12.12%	9.76%	71%	-44%	19%	-19%
ROE	33.71%	35.47%	15.29%	24.93%	16.18%	5%	-57%	63%	-35%
EVA	16,952.38	28,311.42	5,862.18	25,350.36	11,238.04	67%	-79%	332%	-56%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	68.40%	48.53%	33.26%	51.40%	39.68%
	31.60%	51.47%	66.74%	48.60%	60.32%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 4, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: se tiene un nivel constante de disminución con un crecimiento importante en el periodo 2018; en relación al Patrimonio, se presenta un crecimiento constante en todos los periodos analizados; por otro lado, en cuanto al ROA obtenido que mientras subía en un periodo al siguiente disminuía terminando el 2019 con una disminución del 19%; en cuanto al ROE, ha presentado situación similar que el ROA al culminar con una disminución del 35% en el periodo 2019; finalmente para el EVA, se han presentado montos positivos en cada periodo analizado, presentando disminución en un

periodo y crecimiento al periodo anterior culminando en una disminución del 56% al periodo de 2019.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 66.74% y por el capital de terceros hasta alcanzar el porcentaje de 68.40%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con excepción del año 2018; el EVA ha presentado valores positivos, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado en cada uno de los periodos analizados, resaltando como al año 2018 donde se alcanzado el mayor crecimiento.

Figura 12

Análisis de datos de empresa 5

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 5	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	379,395.00	387,460.00	356,616.00	220,634.00	346,821.00	2%	-8%	-38%	57%
PASIVO TOTAL	0	0	36,561.00	35,400.00	30,542.00	0%	100%	-3%	-14%
PATRIMONIO	0.00%	0.00%	19.76%	17.07%	13.04%	0%	100%	-14%	-24%
TOTAL	100.00%	100.00%	80.24%	82.93%	86.96%	0%	-20%	3%	5%
UTILIDAD NETA	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	0%	0%	0%	0%
ROA	13.60%	36.29%	19.90%	11.36%	13.50%	167%	-45%	-43%	19%
ROE	13.60%	36.29%	24.80%	13.70%	15.53%	167%	-32%	-45%	13%
EVA	1,849.47	28,231.37	20,485.72	4,650.58	9,225.61	1426%	-27%	-77%	98%
ESTRUCTURA DE CAPITAL									
ANALISIS VERTICAL	0.14%	1.34%	19.39%	0.15%	4.61%				
	99.86%	98.66%	80.61%	99.85%	95.39%				
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%				

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 5, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, ninguna participación en los periodos 2015 y 2016, por lo que se presente un incremento en el periodo 2017 con disminuciones mínimas en los periodos siguientes; en relación al Patrimonio, no se presenta información en los periodos 2015 y 2016, para el siguiente año presenta disminuciones; por

otro lado, en cuanto al ROA obtenido un incremento para el periodo 2017, disminuye en los periodos siguientes, presentando un ligero incremento para el 2019

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 98.66% y por el capital de terceros hasta alcanzar el porcentaje de 4.61%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con excepción del año 2018; el EVA ha presentado valores positivos, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado en cada uno de los periodos analizados, resaltando como al año 2018 donde se alcanzado el mayor crecimiento.

Figura 13

Análisis de datos de empresa 6

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMRESA 6	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	369,425.00	698,521.00	718,165.00	684,121.00	369,060.00	89%	3%	-5%	-46%
PASIVO TOTAL	113,450.00	507,874.00	406,517.00	557,338.00	380,893.00	348%	-20%	37%	-32%
PATRIMONIO	158,880.00	171,233.00	205,509.00	263,903.00	272,756.00	8%	20%	28%	3%
TOTAL	272,330.00	679,107.00	612,026.00	821,241.00	653,649.00	149%	-10%	34%	-20%
UTILIDAD NETA	9,317.00	12,354.00	34,576.00	58,394.00	8,853.00	33%	180%	69%	-85%
ROA	3.42%	1.82%	5.65%	7.11%	1.35%	-47%	210%	26%	-81%
ROE	5.86%	7.21%	16.82%	22.13%	3.25%	23%	133%	32%	-85%
EVA	-8,159.80	-6,481.63	11,970.01	29,364.67	-21,150.16	-21%	-285%	145%	-172%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	41.66%	74.79%	66.42%	67.87%	58.27%
	58.34%	25.21%	33.58%	32.13%	41.73%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 6, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incremento en el periodo 2016 , presentando disminuciones e incremento en el siguiente año, por lo que al 2019 cierra con una disminución del 32%; en relación al Patrimonio, no se ha presentado incrementos en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodo; por otro

lado, en cuanto al ROA obtenido un incremento para el periodo 2017 y el 2018, disminuye en los periodos siguientes, presentando una disminución para el periodo 2018; en relación al ROE se ha presentado un constante crecimiento hasta el periodo 2018, pero presento una disminución del 85% respecto al año anterior; en relación al EVA, con mejoras progresivas hasta el periodo 2018 y finalizando el año 2019 con una disminución.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 58.34% como máximo y por el capital de terceros hasta alcanzar el porcentaje de 74.79%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores positivos y negativos, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado en los periodos 2015, 2016 y 2019 periodos analizados, presentando valores positivos en los periodos e 2017y 2018 que ha ocurrido la creación de valor por parte de la empresa.

Figura 14

Análisis de datos de empresa 7

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 7	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	210,903.00	278,073.00	196,643.00	129,914.00	170,069.00	32%	-29%	-34%	31%
PASIVO TOTAL	184,535.00	90,105.00	51,245.00	293	182,663.00	-51%	-43%	-99%	62242%
PATRIMONIO	65,410.00	150,840.00	168,074.00	182,976.00	202,996.00	131%	11%	9%	11%
TOTAL	249,945.00	240,945.00	219,319.00	183,269.00	385,659.00	-4%	-9%	-16%	110%
UTILIDAD NETA	76,873.00	37,430.00	17,234.00	14,901.00	20,021.00	-51%	-54%	-14%	34%
ROA	30.76%	15.53%	7.86%	8.13%	5.19%	-50%	-49%	3%	-36%
ROE	117.52%	24.81%	10.25%	8.14%	9.86%	-79%	-59%	-21%	21%
EVA	69,677.90	20,837.60	-1,254.14	-5,226.36	-2,308.56	-70%	-106%	317%	-56%
ESTRUCTURA DE CAPITAL									
ANALISIS VERTICAL	73.83%	37.40%	23.37%	0.16%	47.36%				
	26.17%	62.60%	76.63%	99.84%	52.64%				
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%				

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 7, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado una disminución casi total en el periodo 2018 e incrementando de manera inmensa en el periodo 2018; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodo; por otro lado, en cuanto al ROA obtenido disminución en los periodos analizados, presentando una mejora mínima para el periodo 2018; en relación al ROE presenta disminuciones hasta el periodo 2018, pero alcanzo una mejora de 21% en el 2019 respecto al año anterior; en relación al EVA, presenta disminuciones hasta el periodo 2018 y finalizando el año 2019 con una disminución.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 99.84% como máximo y por el capital de terceros hasta alcanzó el 73.83%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores positivos y negativos, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado en los periodos 2015 y 2016 periodos analizados, presentando valores positivos para los demás periodos analizados que alcanzo la creación de valor por parte de la empresa.

Figura 15*Análisis de datos de empresa 8*

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 8	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	2,850,140.00	2,053,732.00	1,467,012.00	1,277,549.00	1,286,143.00	-28%	-29%	-13%	1%
PASIVO TOTAL	761,094.00	543,078.00	770,626.00	919,836.00	406,563.00	-29%	42%	19%	-56%
PATRIMONIO	291,491.00	377,075.00	445,724.00	538,509.00	134,182.00	29%	18%	21%	-75%
TOTAL	1,052,585.00	920,153.00	1,216,350.00	1,458,345.00	540,745.00	-13%	32%	20%	-63%
UTILIDAD NETA	81,740.00	85,585.00	68,649.00	92,784.00	30,403.00	5%	-20%	35%	-67%
ROA	7.77%	9.30%	5.64%	6.36%	5.62%	20%	-39%	13%	-12%
ROE	28.04%	22.70%	15.40%	17.23%	22.66%	-19%	-32%	12%	32%
EVA	49,675.99	44,106.75	19,619.36	33,548.01	15,642.98	-11%	-56%	71%	-53%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	72.31%	59.02%	63.36%	63.07%	75.19%
	27.69%	40.98%	36.64%	36.93%	24.81%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 8, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado una disminución e incrementos en los periodos analizados; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodos y finalizando el 2019 con una disminución; por otro lado, en cuanto al ROA obtenido disminución en los periodos analizados, presentando una mejora mínima para el periodo 2018; en relación al ROE presenta disminuciones excluyendo con un incremento en el periodo 2018; en relación al EVA, presenta disminuciones hasta el periodo 2018 y finalizando el año 2019 con una disminución.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 40.98% como máximo y por el capital de terceros hasta alcanzó el 75.19%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha

presentado valores positivos y negativos, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado en los periodos positivos de manera progresiva en los periodos analizados.

Figura 16

Análisis de datos de empresa 9

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 9	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	1,376,555.00	1,443,565.00	2,006,436.00	2,562,362.00	2,741,896.00	5%	39%	28%	7%
PASIVO TOTAL	2,767,947.00	2,853,175.00	2,987,562.00	1,257,918.00	1,335,982.00	3%	5%	-58%	6%
PATRIMONIO	51,160.00	51,192.00	58,691.00	59,742.00	61,475.00	0%	15%	2%	3%
TOTAL	2,819,107.00	2,904,367.00	3,046,253.00	1,317,660.00	1,397,457.00	3%	5%	-57%	6%
UTILIDAD NETA	164,966.00	178,959.00	179,289.00	168,705.00	239,272.00	8%	0%	-6%	42%
ROA	5.85%	6.16%	5.89%	12.80%	17.12%	5%	-4%	117%	34%
ROE	322.45%	349.58%	305.48%	282.39%	389.22%	8%	-13%	-8%	38%
EVA	159,338.40	173,327.88	172,832.99	162,133.38	232,509.75	9%	0%	-6%	43%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	98.19%	98.24%	98.07%	95.47%	95.60%
	1.81%	1.76%	1.93%	4.53%	4.40%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura anterior el análisis de la información de la empresa número 9, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado una disminución e incrementos en los periodos analizados, resaltando el periodo 2018 con una disminución el 58% respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodos; en cuanto al ROA, se ha obtenido un incremento continuo en los periodos analizados; en relación al ROE presenta un incremento al periodo 2016 y luego hasta alcanzar un incremento en el periodo 2019 del 38%; en relación al EVA, presenta incrementos hasta el periodo 2018 y finalizando el año 2019 con una disminución.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 4.53% como máximo y por el capital de terceros hasta alcanzó el 98.54%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del

patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores negativos, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado de manera progresiva en los periodos analizados.

Figura 17

Análisis de datos de empresa 10

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 10	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	308,574.00	864,675.00	194,763.00	929,923.00	333,523.00	180%	-77%	377%	-64%
PASIVO TOTAL	75,053.00	286,374.00	117,102.00	40,118.00	6,558.00	282%	-59%	-66%	-84%
PATRIMONIO	122,473.00	133,808.00	180,340.00	202,758.00	220,471.00	9%	35%	12%	9%
TOTAL	197,526.00	420,182.00	297,442.00	242,876.00	227,029.00	113%	-29%	-18%	-7%
UTILIDAD NETA	53,005.00	11,335.00	46,532.00	22,418.00	17,713.00	-79%	311%	-52%	-21%
ROA	26.83%	2.70%	15.64%	9.23%	7.80%	-90%	479%	-41%	-15%
ROE	43.28%	8.47%	25.80%	11.06%	8.03%	-80%	205%	-57%	-27%
EVA	39,532.97	-3,383.88	26,694.60	114.62	-6,538.81	-109%	-889%	-100%	-5805%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	38.00%	68.15%	39.37%	16.52%	2.89%
	62.00%	31.85%	60.63%	83.48%	97.11%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 10, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado una disminución e incrementos en los periodos analizados, resaltando el periodo 2018 con una disminución el 58% respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodos; en cuanto al ROA, se ha presentado disminuciones e maneja progresiva con excepción del año 2017 donde se ha incrementado; en relación al ROE presenta un incremento al periodo 2017 y luego se ha generado disminuciones; en relación al EVA, ha presentado disminuciones de manera constante.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 97.11% como máximo y por el capital de terceros

hasta alcanzó el 68.15%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores negativos en los periodos 2016 y 2019, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado de manera progresiva en el resto de periodos analizados.

Figura 18

Análisis de datos de empresa 11

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 11	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	352,751.00	424,520.00	592,714.00	499,417.00	307,085.00	20%	40%	-16%	-39%
PASIVO TOTAL	22,504.00	17,648.00	23,151.00	24,472.00	44,946.00	-22%	31%	6%	84%
PATRIMONIO	61,268.00	81,128.00	116,227.00	188,286.00	283,220.00	32%	43%	62%	50%
TOTAL	83,772.00	98,776.00	139,378.00	212,758.00	328,166.00	18%	41%	53%	54%
UTILIDAD NETA	14,933.00	19,860.00	35,100.00	72,059.00	94,934.00	33%	77%	105%	32%
ROA	17.83%	20.11%	25.18%	33.87%	28.93%	13%	25%	35%	-15%
ROE	24.37%	24.48%	30.20%	38.27%	33.52%	0%	23%	27%	-12%
EVA	8,193.52	10,935.92	22,315.03	51,347.54	63,779.80	33%	104%	130%	24%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	26.86%	17.87%	16.61%	11.50%	13.70%
	73.14%	82.13%	83.39%	88.50%	86.30%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 11, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado una disminución e incrementos en los periodos analizados, resaltando el periodo 2018 con un incremento del 84% respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodos; en cuanto al ROA, se ha presentado incremento de manera constante y cerrando con la disminución del 15% para el 2019 respecto al año anterior; en relación al ROE presenta un incremento hasta el periodo 2018 y luego finalizando con una disminución del 12% para el 2019; en relación al EVA, ha presentado incrementos de manera constante.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 86.30% como máximo y por el capital de terceros hasta alcanzó el 26.86%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores positivos en todos los periodos analizados, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado de manera progresiva en el resto de periodos analizados.

Figura 19

Análisis de datos de empresa 12

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 12	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	1,291,550.00	2,119,244.00	3,840,497.00	2,852,268.00	3,525,818.00	64%	81%	-26%	24%
PASIVO TOTAL	221,762.00	155,310.00	797,258.00	505,594.00	587,813.00	-30%	413%	-37%	16%
PATRIMONIO	-24,165.00	37,934.00	208,665.00	324,853.00	479,054.00	-257%	450%	56%	47%
TOTAL	197,597.00	193,244.00	1,005,923.00	830,447.00	1,066,867.00	-2%	421%	-17%	28%
UTILIDAD NETA	-66,722.00	32,100.00	144,115.00	115,992.00	149,923.00	-148%	349%	-20%	29%
ROA	-33.77%	16.61%	14.33%	13.97%	14.05%	-149%	-14%	-3%	1%
ROE	276.11%	84.62%	69.07%	35.71%	31.30%	-69%	-18%	-48%	-12%
EVA	-64,063.85	27,927.26	121,161.85	80,258.17	97,227.06	-144%	334%	-34%	21%
ESTRUCTURA DE CAPITAL									
ANALISIS VERTICAL	112.23%	80.37%	79.26%	60.88%	55.10%				
	-12.23%	19.63%	20.74%	39.12%	44.90%				
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%				

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 12, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incrementos en los periodos analizados finalizando con un incremento del 16% para el año 2019 respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodos; en cuanto al ROA, se ha presentado disminuciones de manera constante y cerrando con el incremento el 1% para el 2019 respecto al año anterior; en relación al ROE, se presenta ha presentado disminuciones de manera constante; en relación al EVA, ha presentado disminuciones de manera constante que cerró al 2019 con el 21% de incremento del periodo anterior.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 112.23%; como máximo y por el capital de terceros (pasivo total) hasta alcanzó el 44.90%; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores positivos y negativos en todos los periodos analizados, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado en casi todos los periodos el año anterior, esto pesar de iniciar con un EVA negativo en el periodo 2016.

Figura 20

Análisis de datos de empresa 13

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 13	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	508,916.00	2,292,209.00	678,181.00	1,248,731.00	4,000,650.00	350%	-70%	84%	220%
PASIVO TOTAL	12,164.00	26,794.00	16,951.00	8,739.00	1,560.00	120%	-37%	-48%	-82%
PATRIMONIO	331,238.00	406,805.00	460,143.00	522,254.00	536,507.00	23%	13%	13%	3%
TOTAL	343,402.00	433,599.00	477,094.00	530,993.00	538,067.00	26%	10%	11%	1%
UTILIDAD NETA	31,279.00	78,460.00	53,338.00	62,111.00	14,252.00	151%	-32%	16%	-77%
ROA	9.11%	18.10%	11.18%	11.70%	2.65%	99%	-38%	5%	-77%
ROE	9.44%	19.29%	11.59%	11.89%	2.66%	104%	-40%	3%	-78%
EVA	-5,157.18	33,711.45	2,722.27	4,663.06	-44,763.77	-754%	-92%	71%	-1060%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	3.54%	6.18%	3.55%	1.65%	0.29%
	96.46%	93.82%	96.45%	98.35%	99.71%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 13, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incrementos en los periodos analizados finalizando con una disminución del 82% para el año 2019 respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodos de manera constante; en cuanto al ROA, se ha presentado disminuciones de manera constante y cerrando con la disminución del 77% para el 2019 respecto al año anterior; en relación al ROE, se presenta ha presentado

disminuciones e incrementos de manera constante determinando para el año 2019 una disminución del 78%; en relación al EVA, ha presentado incrementos de manera constante que cerró al 2019 con la disminución de muy significativa para el periodo anterior.

Análisis.

Se ha obtenido que la capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 99.71%; como máximo y por el capital de terceros (pasivo total) hasta alcanzó el 6.18% como máximo en los periodos analizados; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores positivos excluyendo el año 2016 con que alcanzo una valor negativo, por lo tanto, esta empresa ha generado valor agregado en casi todos los periodos el año anterior, esto pesar de iniciar con un EVA negativo en el periodo 2016.

Figura 21

Análisis de datos de empresa 14

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 14	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	412,257.00	690,145.00	992,828.00	2,615,927.00	2,448,370.00	67%	44%	163%	-6%
PASIVO TOTAL	14,586.00	11,462.00	6,177.00	9,163.00	3,620.00	-21%	-46%	48%	-60%
PATRIMONIO	90,472.00	114,346.00	155,441.00	241,469.00	304,166.00	26%	36%	55%	26%
TOTAL	105,058.00	125,808.00	161,618.00	250,632.00	307,786.00	20%	28%	55%	23%
UTILIDAD NETA	4,711.00	23,873.00	41,095.00	86,028.00	62,697.00	407%	72%	109%	-27%
ROA	13.88%	9.11%	3.82%	3.66%	1.18%	-34%	-58%	-4%	-68%
ROE	86.12%	90.89%	96.18%	96.34%	98.82%	6%	6%	0%	3%
EVA	-5,240.92	11,294.94	23,996.49	59,466.41	29,238.74	-316%	112%	148%	-51%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	0.14%	1.34%	19.39%	0.15%	4.61%
	99.86%	98.66%	80.61%	99.85%	95.39%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 14, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado

incrementos en los periodos analizados finalizando con una disminución del 60% para el año 2019 respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos e manera constante en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodos; en cuanto al ROA, se ha presentado disminuciones de manera constante; en relación al ROE, se presenta ha presentado incrementos de manera constante; en relación al EVA, se ha presentado una variación una mejora relativa en todos los periodos analizados, excepto en el ejercicio 2015.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 99.86%; como máximo y por el capital de terceros (pasivo total) hasta alcanzó el 19.39% en los periodos analizados; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores positivos en mayoría de los periodos analizados a pesar de que en el periodo 2016 inicio con un EVA negativo, por lo tanto, esta empresa ha venido generando valor agregado en los periodos analizados.

Figura 22

Análisis de datos de empresa 15

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 15	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	1,707,314.00	2,276,418.00	2,678,139.00	2,975,711.00	3,350,937.00	33%	18%	11%	13%
PASIVO TOTAL	197,876.00	212,602.00	263,835.00	250,121.00	293,150.00	7%	24%	-5%	17%
PATRIMONIO	373,368.00	282,290.00	497,824.00	332,106.00	553,138.00	-24%	76%	-33%	67%
TOTAL	571,244.00	494,892.00	761,659.00	582,227.00	846,288.00	-13%	54%	-24%	45%
UTILIDAD NETA	15,355.00	20,474.00	24,087.00	26,764.00	51,018.00	33%	18%	11%	91%
ROA	34.64%	42.96%	34.64%	42.96%	34.64%	24%	-19%	24%	-19%
ROE	65.36%	57.04%	65.36%	57.04%	65.36%	-13%	15%	-13%	15%
EVA	-25,715.48	-10,577.90	-30,673.64	-9,767.66	-9,827.18	-59%	190%	-68%	1%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	0.14%	1.34%	19.39%	0.15%	4.61%
	99.86%	98.66%	80.61%	99.85%	95.39%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 15, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incrementos en los periodos analizados finalizando con un incremento del 17% para el año 2019 respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos de manera constante en el nivel de patrimonio en cada uno de los periodos cerrando al 2019 con un incremento del 67%; en cuanto al ROA, se ha presentado disminuciones de manera constante determinando al final para el 2019 con el 31% de incremento respecto al año anterior; en relación al ROE, se presenta ha presentado incrementos de manera constante hasta el 14% de incremento en el 2019 respecto al año anterior; en relación al EVA ha presenta evoluciones negativas en los periodos analizados.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 65.36%; como máximo y por el capital de terceros(pasivo total) hasta alcanzó el 42.96% en los periodos analizados; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores negativos, por lo que la empresa no alcanzo a generar un valor agregado en los periodos analizados.

Figura 23*Análisis de datos de empresa 16*

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 16	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	1,479,927.00	1,596,558.00	1,945,390.00	2,188,013.00	2,309,279.00	8%	22%	12%	6%
PASIVO TOTAL	54,789.00	62,747.00	20,495.00	251,431.00	239,709.00	15%	-67%	1127%	-5%
PATRIMONIO	25,748.00	45,798.00	78,391.00	135,100.00	185,530.00	78%	71%	72%	37%
TOTAL	80,537.00	108,545.00	98,886.00	386,531.00	425,239.00	35%	-9%	291%	10%
UTILIDAD NETA	10,454.00	20,050.00	32,592.00	56,709.00	50,430.00	92%	63%	74%	-11%
ROA	12.98%	18.47%	32.96%	14.67%	11.86%	42%	78%	-55%	-19%
ROE	40.60%	43.78%	41.58%	41.98%	27.18%	8%	-5%	1%	-35%
EVA	7,621.72	15,012.22	23,968.99	41,848.00	30,021.70	97%	60%	75%	-28%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	68.03%	57.81%	20.73%	65.05%	56.37%
	31.97%	42.19%	79.27%	34.95%	43.63%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura anterior el análisis de la información de la empresa número 16, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incrementos en los periodos analizados finalizando con una disminución del 5% para el año 2019 respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos de manera constante en todos los periodos analizados; en cuanto al ROA, se ha presentado incrementos en los primeros años y disminuciones de manera constante determinando al final para el 2019 con la disminución del 19% respecto al año anterior; en relación al ROE, se presenta ha presentado incrementos y disminuciones de manera constante determinando una disminución del 35% al 2019 respecto al año anterior; en relación al EVA ha presenta evoluciones positivas y negativas , que determino un crecimiento continuo en los periodos analizados.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 79.27%; como máximo y por el capital de terceros (pasivo total) hasta alcanzó el 68.03% en los periodos analizados; además, que al

contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital propio con una mejora en el año 2018; el EVA ha presentado valores positivos en los periodos analizados.

Figura 24

Análisis de datos de empresa 17

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 17	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	286,116.00	296,558.00	257,283.00	250,197.00	250,891.00	4%	-13%	-3%	0%
PASIVO TOTAL	75,612.00	15,812.00	3,646.00	-	15,014.00	-79%	-77%	#¡VALOR!	#¡VALOR!
PATRIMONIO	60,212.00	69,666.00	74,753.00	82,201.00	88,430.00	16%	7%	10%	8%
TOTAL	135,824.00	85,478.00	78,399.00	82,201.00	103,444.00	-37%	-8%	5%	26%
UTILIDAD NETA	6,359.00	9,454.00	5,087.00	7,448.00	6,229.00	49%	-46%	46%	-16%
ROA	4.68%	11.06%	6.49%	9.06%	6.02%	136%	-41%	40%	-34%
ROE	10.56%	13.57%	6.81%	9.06%	7.04%	29%	-50%	33%	-22%
EVA	-264.32	1,790.74	-3,135.83	-1,594.11	-3,498.30	-777%	-275%	-49%	119%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	55.67%	18.50%	4.65%	0.00%	14.51%
	44.33%	81.50%	95.35%	100.00%	85.49%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 17, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incrementos en los periodos analizados finalizando con incremento del monto completo en el año 2019 respecto al año pasado; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos de manera constante en todos los periodos analizados; en cuanto al ROA, se ha presentado incrementos en los primeros años y disminuciones de manera constante determinando al final para el 2019 con la disminución del 34% respecto al año anterior; en relación al ROE, se presenta ha presentado incrementos y disminuciones de manera constante determinando una disminución del 22% al 2019 respecto al año anterior; en relación al EVA ha presenta evoluciones negativas que determino disminuciones continuas en los periodos analizados.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 95.35%; como máximo y por el capital de terceros (pasivo total) hasta alcanzó el 55.67% en los periodos analizados; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital de terceros, determina que el EVA presenta valores negativos todos los periodos analizados, por lo que habrá determinado que no se ha venido generando valor agregado en la empresa.

Figura 25

Análisis de datos de empresa 18

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 18	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	531,266.00	653,212.00	561,235.00	80,012.00	74,125.00	23%	-14%	-86%	-7%
PASIVO TOTAL	38,373.00	43,987.00	13,489.00	2,580.00	1,039.00	15%	-69%	-81%	-60%
PATRIMONIO	177,851.00	221,637.00	261,375.00	268,114.00	272,509.00	25%	18%	3%	2%
TOTAL	216,224.00	265,624.00	274,864.00	270,694.00	273,548.00	23%	3%	-2%	1%
UTILIDAD NETA	53,867.00	43,786.00	39,738.00	6,739.00	4,395.00	-19%	-9%	-83%	-35%
ROA	24.91%	16.48%	14.46%	2.49%	1.61%	-34%	-12%	-83%	-35%
ROE	30.29%	19.76%	15.20%	2.51%	1.61%	-35%	-23%	-83%	-36%
EVA	34,303.39	19,405.93	10,986.75	-22,753.54	-25,580.99	-43%	-43%	-307%	12%

ESTRUCTURA DE CAPITAL					
ANALISIS VERTICAL	17.75%	16.56%	4.91%	0.95%	0.38%
	82.25%	83.44%	95.09%	99.05%	99.62%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 18, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incrementos y disminuciones en los periodos analizados, finalizando con una disminución del 60% en el año 2019 respecto al año anterior; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos de manera constante en todos los periodos analizados; en cuanto al ROA, se ha presentado disminuciones de manera constante determinando una disminución en un 35% al 2019; en relación al ROE se presenta ha presentado disminuciones de manera constante determinando una disminución del 36% al 2019 respecto al año anterior; en relación al EVA

ha presenta evoluciones negativas que determino disminuciones continuas en los periodos analizados.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 99.62%; como máximo y por el capital de terceros (pasivo total) hasta alcanzó el 17.75% en los periodos analizados; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital de terceros, determina que el EVA presenta valores positivos en los periodos del 2015 al 2017, finalmente en los últimos años de 2018 y 2019 se determina valores negativos, por lo que para el año 2019 no se habría logrado generar una valor agregado positivo para le empresa.

Figura 26

Análisis de datos de empresa 19

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 19	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	1,727,232.00	1,697,482.00	1,858,024.00	1,402,605.00	2,373,433.00	-2%	9%	-25%	69%
PASIVO TOTAL	233,850.00	244,868.00	250,896.00	1,422,914.00	960,092.00	5%	2%	467%	-33%
PATRIMONIO	590,762.00	516,886.00	605,890.00	576,826.00	786,403.00	-13%	17%	-5%	36%
TOTAL	824,612.00	761,754.00	856,786.00	1,999,740.00	1,746,495.00	-8%	12%	133%	-13%
UTILIDAD NETA	170,766.00	85,860.00	89,005.00	70,936.00	109,577.00	-50%	4%	-20%	54%
ROA	20.71%	11.27%	10.39%	3.55%	6.27%	-46%	-8%	-66%	77%
ROE	28.91%	16.61%	14.69%	12.30%	13.93%	-43%	-12%	-16%	13%
EVA	105,782.18	29,002.54	22,357.10	7,485.14	23,072.67	-73%	-23%	-67%	208%
ESTRUCTURA DE CAPITAL									
ANALISIS VERTICAL	28.36%	32.15%	29.28%	71.15%	54.97%				
	71.64%	67.85%	70.72%	28.85%	45.03%				
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%				

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 19, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incrementos y disminuciones en los periodos analizados, finalizando con una disminución del 60% en el año 2019 respecto al año anterior; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos de manera constante en todos los periodos analizados; en cuanto al ROA, se ha presentado disminuciones de manera constante determinando hasta el 2019; en relación al

ROE se presenta ha presentado disminuciones de manera constante determinando una disminución del 36% al 2019 respecto al año anterior; en relación al EVA ha presenta evoluciones negativas que determino disminuciones continuas en los periodos analizados.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 70.72%; como máximo y por el capital de terceros (pasivo total) hasta alcanzó el 71.15% en los periodos analizados; además, que al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital de terceros, determina que el EVA presenta valores positivos en todos los periodos analizados 2019 se habría logrado generar una valor agregado positivo para le empresa.

Figura 27

Análisis de datos de empresa 20

EJERCICIOS ECONOMICOS						ANALISIS HORIZONTAL			
EMPRESA 20	2015	2016	2017	2018	2019	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
VENTAS	228,567.00	516,442.00	384,786.00	369,222.00	380,571.00	126%	-25%	-4%	3%
PASIVO TOTAL	3,352.00	3,320.00	5,994.00	59,494.00	95,606.00	-1%	81%	893%	61%
PATRIMONIO	200,564.00	240,438.00	277,141.00	318,141.00	354,475.00	20%	15%	15%	11%
TOTAL	203,916.00	243,758.00	283,135.00	377,635.00	450,081.00	20%	16%	33%	19%
UTILIDAD NETA	12,724.00	39,874.00	36,691.00	40,999.00	36,334.00	213%	-8%	12%	-11%
ROA	6.24%	16.36%	12.96%	10.86%	8.07%	162%	-21%	-16%	-26%
ROE	6.34%	16.58%	13.24%	12.89%	10.25%	162%	-20%	-3%	-20%
EVA	-9,338.04	13,425.82	6,205.49	6,003.49	-2,658.25	-244%	-54%	-3%	-144%
ESTRUCTURA DE CAPITAL									
ANALISIS VERTICAL	1.64%	1.36%	2.12%	15.75%	21.24%				
	98.36%	98.64%	97.88%	84.25%	78.76%				
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%				

Comentario.

Se presenta en la figura el análisis de la información de la empresa número 20, se ha tenido en los periodos de 2015 al 2019: en relación al pasivo total, se ha presentado incrementos y disminuciones en los periodos analizados, finalizando con una disminución del 60% en el año 2019 respecto al año anterior; en relación al Patrimonio, se ha presentado incrementos de manera constante en todos los periodos analizados; en cuanto al ROA, se ha

presentado disminuciones de manera constante determinando hasta el 2019; en relación al ROE se presenta ha presentado disminuciones de manera constante determinando una disminución del 36% al 2019 respecto al año anterior; en relación al EVA ha presenta evoluciones negativas que determino disminuciones continuas en los periodos analizados.

Análisis.

Se ha obtenido que el capital está compuesto ampliamente por el capital propio (patrimonio) tomando porcentajes de hasta 98.64%; como máximo y por el capital de terceros (pasivo total) hasta alcanzó el 21.24% en los periodos analizados; además que, al contar un crecimiento mínimo constante del patrimonio y la disminución de capital de terceros, determina que el EVA presenta valores negativo en los periodos de 2016 y 2019, por lo que se tuvo valores positivos en los periodos, donde solo en caso de los alores positivos se había generado valor agregado.

Figura 28

Promedio de datos de los años 2015 a 2019

EMPRESA	VALORES ABSOLUTOS				ESTRUCTURA		RENTABILIDAD		VALOR AGREGADO	
	CAPITAL DE TERCEROS PROMEDIO	CAPITAL PROPIO PROMEDIO	VENTAS PROMEDIO	UTILIDAD NETA PROMEDIO	CAPITAL DE TERCEROS PROMEDIO	CAPITAL PROPIO PROMEDIO	ROA PROMEDIO	ROE PROMEDIO	EVA PROMEDIO	MVA PROMEDIO
1	10,967.20	173,731.80	414,406.00	8,065.80	5.13%	94.87%	4.37%	4.64%	-11,044.70	173,731.80
2	41,588.20	147,020.20	245,682.60	5,698.60	21.53%	78.47%	3.02%	3.88%	-10,473.62	147,020.20
3	10,695.40	49,996.20	237,187.60	11,873.80	20.17%	79.83%	19.56%	23.75%	6,374.22	49,996.20
4	134,785.00	145,168.40	299,951.00	33,511.40	48.25%	51.75%	11.97%	23.08%	17,542.88	145,168.40
5	34,167.67	141,375.00	338,185.20	28,439.80	9.97%	90.03%	16.20%	20.12%	12,888.55	141,375.00
6	393,214.40	214,456.20	567,858.00	24,698.80	61.80%	38.20%	4.06%	11.52%	1,108.62	214,456.20
7	101,768.20	154,059.20	197,120.40	33,291.80	36.42%	63.58%	13.01%	21.61%	16,345.29	154,059.20
8	680,239.40	357,396.20	1,786,915.20	71,832.20	66.59%	33.41%	6.92%	20.10%	32,518.62	357,396.20
9	2,240,516.80	56,452.00	2,026,162.80	186,238.20	97.11%	2.89%	8.11%	329.91%	180,028.48	56,452.00
10	105,041.00	171,970.00	526,291.60	30,200.60	32.99%	67.01%	10.90%	17.56%	11,283.90	171,970.00
11	26,544.20	146,025.80	435,297.40	47,377.20	17.31%	82.69%	27.45%	32.44%	31,314.36	146,025.80
12	453,547.40	205,268.20	2,725,875.40	75,081.60	77.57%	22.43%	11.40%	36.58%	52,502.10	205,268.20
13	13,241.60	451,389.40	1,745,737.40	47,888.00	3.04%	96.96%	10.31%	10.61%	-1,764.83	451,389.40
14	9,001.60	181,178.80	1,431,905.40	43,680.80	6.33%	93.67%	22.97%	24.11%	23,751.13	181,178.80
15	243,516.80	407,745.20	2,597,703.80	27,539.60	37.97%	62.03%	4.23%	6.75%	-17,312.37	407,745.20
16	125,834.20	94,113.40	1,903,833.40	34,047.00	53.60%	46.40%	15.48%	36.18%	23,694.53	94,113.40
17	27,521.00	75,052.40	268,209.00	6,915.40	18.67%	81.33%	6.74%	9.21%	-1,340.36	75,052.40
18	19,893.60	240,297.20	379,970.00	29,705.00	8.11%	91.89%	11.42%	12.36%	3,272.31	240,297.20
19	622,524.00	615,353.40	1,811,755.50	105,228.80	43.18%	56.82%	8.50%	17.10%	37,539.93	615,353.40
20	33,553.20	278,151.80	375,917.60	33,324.40	8.42%	91.58%	10.69%	11.98%	2,727.70	278,151.80
MEDIA	266,408.04	215,310.04	1,015,798.27	44,231.94	33.71%	66.29%	11.37%	33.67%	20,547.84	215,310.04
MEDIANA	71,678.20	172,850.90	480,794.50	33,308.10	27.26%	72.74%	10.80%	18.83%	12,086.23	172,850.90

Para establecer los valores de mercado de las empresas estudiadas se tuvo en cuenta las respuestas obtenidas a la pregunta ¿Cuál sería el precio a la que vendería su negocio si se tratara de venderlo?, casi todos respondieron que sería al precio que representa su inversión, vale decir el importe de su patrimonio, sin embargo, de las experiencias vividas,

el precio real es mucho menos, puesto que cuando cierran sus negocios venden las mercaderías, equipos, muebles, etc. A precios de remate, que muchas veces no cubre el valor del patrimonio, de este hecho podemos concluir que el valor de mercado agregado está por debajo del monto del patrimonio de la empresa.

Comentario.

En términos generales, la rentabilidad promedio del activo como del capital propio, durante los cinco años fue 11.37% y 33.67% respectivamente, mientras que el valor económico agregado fue positivo en S/ 20,547.84 en promedio para este mismo periodo y el valor agregado de mercado es de S/ 215,310.04.

Teniendo en cuenta una medida de tendencia central, que es la mediana se tiene que la rentabilidad del activo máximo de la mitad de las empresas analizadas es del 10.80% y la rentabilidad del capital propio máximo es de 18.83%.

Análisis.

Las empresas que están financiadas mayoritariamente con capitales de terceros, generalmente son los que mejor resultado tuvo, tanto en rentabilidad como en valor agregado, ejemplo: empresa 9; por el contrario, las empresas que tuvieron financiamiento mayormente de capitales propios son los que generalmente no tuvieron los resultados esperados, ejemplo: empresa 1 y 2.

4.1.4 Entrevistas

Se han realizado las entrevistas a los empresarios que vienen gestionando sus propios negocios y una profesional contable que viene asesorando en la parte contable a varias de las 20 empresa objeto de estudio, destacándose y transcribiéndose cuatro de estas entrevistas efectuados a los veinte de las empresas. , detallando nombres y grado de instrucción:

Empresario “A”: Con grado de instrucción de secundaria completa.

Empresario “B”: Con grado de instrucción superior universitaria y de profesión de Contador público.

Empresaria “C”: Con grado de instrucción de secundaria completa.

Asesoría Contable “D”: Con grado de instrucción superior universitaria y de profesión de Contador público.

Los resultados se agruparon en función a las preguntas realizadas, como se muestra a continuación.

1. ¿Qué opina sobre la incidencia de la estructura de capital en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga 2015 – 2019? Explique

A. *En verdad no puedo decirte sobre lo que me preguntas, sin embargo, lo que a mí me importa más es que tenga utilidades y esto que me sirva para mantener a mi familia, además debo decirte que más nos esforzamos en trabajar cuando debemos, es decir me presto un capital y como tal debo trabajar inclusive los días domingos y feriados para poder pagar a los que me prestaron.*

B. *La estructura de capital es bastante importante, debemos establecer cuál debe ser su composición, hasta cuanto de la inversión debemos financiarnos y si este financiamiento es a corto plazo o largo plazo, pero es necesario mencionar que en la localidad que casi la totalidad de préstamos que se obtiene es a corto plazo, por lo que es tan importante que, si la empresa trabaja con capitales de terceros, capital propio o combinado. Cuanto más son las deudas a pagar más dedicación merece para poder cumplir con los adeudos, por ende, habrá mejor resultado y este resultado tiene que ser mejor que el de la competencia, esto no quiere decir que el capital propio no*

tiene importancia, sino esto debe ser equilibrado, no depender mucho de terceros, más si nos encontramos en tiempos de una economía inestable, el capital de terceros cada vez es más caro, tanto en los bancos como de quienes nos financiamos.

C. De acuerdo a mis poco conocimiento y en base a lo que me ha explicado sobre la estructura de capital puedo decirle que es bien importante que mi empresa tenga como capital lo que yo he aportado, con mis ahorros, y la otra parte lo que obtengo de préstamos de mis familiares, amigos, las compras al crédito que me dejan mis proveedores, pero debo decir que tengo más preocupaciones cuando debo que cuando solo es de mi plata, y para trabajar necesito tanto de mi como de los otros como ya le dije, en lo que respecta a la creación de valor yo no sé qué es eso, lo que me interesa es que mi plata gane y mis deudas tenga que pagar lo que hace que me deje una utilidad, eso es lo que más me interesa.

D. En principio debo mencionar que desde mi punto de vista no existe una estructura de capital ideal en las empresas, específicamente en las micro y pequeñas empresas, esta estructura depende del tamaño de la empresa, del volumen de actividades, del sector económico, de entorno en que encuentren y otros y cuya combinación más adecuada de deuda y capital, como componentes de esta estructura, irá variando incluso según las perspectivas de crecimiento que tenga y el entorno en que se encuentre. En función a lo mencionado , está estructura tendrá un costo determinado en función a costos financieros y costo de oportunidad que el dueño, socios de la empresa espera obtener del capital que aporta; por tanto si la empresa tiene la capacidad de asumir el costo de la deuda equilibrando riesgo y beneficio;

esto incide en el valor económico ya sea agregando valor o reduciendo valor, dependiendo qué tanto pueda conocer y gestionar dicha estructura para a su vez aplicar estrategias para la creación de valor que sea sostenible en la empresa.

Comentario:

En función a las respuestas obtenidas se hace necesario resaltar desde el enfoque de los empresarios que en la estructura de capital incluyen a montos de familiares e incluso sus ahorros, cuando la empresa no cuenta con recursos propios de la empresa, en muchas ocasiones sin registrar como aporte de capital u otro procedimiento en el registro de su empresa; al paralelo, desde el enfoque de los profesionales que trabajan con estos empresarios se determinan que la estructura de capital como tal no existe en este tipo de empresas, ya que presentan una constante variación. Es necesario también señalar que le dan mas importancia a la utilidad y ellos no mencionan sobre la rentabilidad y creación del valor.

2. ¿De qué manera los capitales de terceros inciden en el valor económico agregado (EVA) y en el valor de mercado agregado (MVA)? Explique.

A. Vuelvo a repetirle, que cuando tengo deudas por pagar es allí que más me esfuerzo en trabajar, porque se si no pago en la fecha que me comprometí para otra vez no me van a prestar y no voy a tener un capital para mover mi negocio y seguir trabajando y como consecuencia de mayor trabajo es que tengo más utilidades, y entiendo si tengo más utilidades mi familia va estar mejor.

B. Como quiera que lograr el crecimiento económico, que podemos medir a través del EVA, es un objetivo a largo plazo, pero debemos entender que el largo plazo se conforma de cortos plazos, es necesario tomar importancia a los capitales de terceros, que en nuestro caso es que los préstamos que

obtenemos es generalmente, por no decir todo, a corto plazo, si uno es responsable hace que debemos hacer todos los esfuerzos posibles para poder satisfacer los requerimientos de nuestros acreedores, porque si caes en mora puedes ser informado ante una central de riesgos y eso es muy malo. Lo curioso es que cuando tienes deudas por pagar es cuando te esfuerzas más, lo que no ocurre cuando financias con capitales propios, como no tienes a quien pagar uno está tranquilo.

C. Los capitales que consigo de prestarme son bien importantes, ¿qué haría si no me prestan o me dan crédito? Con mi propio capital no podría trabajar, me faltaría para trabajar. También debo decirle que es bien difícil conseguir préstamos del banco, cooperativas o las cajas, muchas veces no tengo los documentos que me solicitan, más bien los de la caja me visitan para ofrecermé créditos para 6 meses o 12 meses, y para poder pagar tengo que trabajar duro, para mí no hay feriados, semana santa, navidad por ejemplo, pero que tengo que pagar mis deudas y así tengo utilidades, no sé qué será eso del valor agregado y sobre el otro le diré que el valor que tengo en mi tienda o negocio entiendo que lo vendería a menos precio de lo que es en realidad, porque muchas mercaderías tendría que rematarlos perdiendo de lo que compré.

D. Respecto a su incidencia en el EVA, hay que tener en cuenta los costos de endeudamiento o costos financieros y a su vez cómo incide en el efecto fiscal, pues a mayor imposición tributaria matemáticamente menor es el costo de endeudamiento, pues al ser un gasto deducible para efectos del impuesto a la renta, aquellas empresas con mayor nivel de ingresos y por ende mayor imposición tributaria tienen mayor beneficio que comparado con sus niveles

de rentabilidad obtendrá obviamente mayor valor agregado. Esto también depende que dicha deuda de terceros sea de fuente legal, entidades reconocidas por la SBS; pero en nuestro medio muchas micro empresas comerciales se prestan de terceros, pero no necesariamente entidades financieras reconocidas por la SBS, sino de dónde puedan obtener recursos pues tienen trabas en requisitos y garantías y por ende están expuestas a tasas muy elevadas que los obliga a asumir mayores riesgos y por ende exige mayor actividad operativa de su parte para generar EVA. Respecto al MVA, siendo éste como la diferencia entre lo que el comprador está dispuesto a pagar por un producto en base a la ley de oferta y demanda, un mayor valor de mercado agregado no necesariamente cubre los costos de capital proveniente de la deuda con terceros, pues ahí al estar inmerso al factor exógeno, el precio de los productos lo establece el mercado y no el empresario. Por tanto, no encuentro una incidencia del costo de terceros en el MVA sino, que en este caso debería manejarse como factor de referencia para manejar la deuda de terceros y por ende buscar una estructura de deuda con terceros con un costo que sea posible de cubrir con los precios de mercado y ahí está inmerso el manejo del riesgo operativo y riesgo de mercado.

Comentario:

En función a las respuestas obtenidas se resalta que el empresario considera como capital a todos los montos que utiliza para trabajar, donde los más importantes es la venta del producto, por lo que conseguir un préstamo a título personal es considerado como una fuente de financiamiento efectiva pen caso de no tener entes o ganancias suficientes para comprar nuevas mercancías. Al tema, establece según opinión de profesionales considera

que la estructura del capital en este caso de empresas no tiene afectación en la creación de valor, ya que sería resultados propios del ámbito comercial de la empresa.

De igual manera, si relacionamos los resultados del análisis documental y las entrevistas nos damos cuenta que al empresario lo que más le interesa es el objetivo de solamente conseguir utilidad y que pueda hacer frente a sus deudas a corto plazo, es decir, el empresario de Huamanga se circunscribe a un pensamiento de corto plazo, ellos no entienden los conceptos de rentabilidad menos la creación de valor.

3. ¿De qué manera el capital propio incide en el valor económico agregado (EVA) y valor de mercado agregado (MVA)? Explique.

A. *Sinceramente, yo no sé qué es valor económico, lo que si entiendo es que tenga utilidades, cuanto más mejor, así mismo mi capital que me corresponde crece más, es decir aumenta y mi tienda se llena con más productos, está más lleno, vendo más, tengo más clientes, pero más me preocupo cuando debo, es allí que trabajo más para poder pagar lo que debo y entiendo que mi negocio si en caso lo vendería me pagarían más, porque tengo más productos, más clientes, la gente confían más en mí.*

B. *Anteriormente ya hemos mencionado algo de esto, sin embargo, debo aclarar que cuando es tu capital, para poder trabajar con el mismo ímpetu es necesario entender que tu capital debe ganar lo más posible y así generar un valor a la empresa, hacer que la empresa tenga un mejor valor gracias a su liquidez, rentabilidad, confianza, seguridad, un nombre, etc. Es decir, una empresa debe estar financiado, una parte con capitales ajenos y capitales propios y entender que no debemos conformarnos solo con la rentabilidad, sino con la creación del valor de la empresa, tanto para el propietario como para los clientes y la sociedad. Así que voy a vender mi empresa, no solo me*

han de pagar por mi patrimonio, sino también por la rentabilidad que genera, la confianza, cartera de clientes satisfechos, por la seguridad del negocio, es decir tendrá un mayor valor en el mercado.

- C. *También es importante tener tu propio capital, porque es un respaldo que tienes si todos tus deudas vienen a cobrarte, con que me quedaría, si viviría solo con préstamos estaría trabajando solo para la gente, pero si mi platita es mío y me gusta que esto crezca, es decir que mi capital propio sea cada vez más, para ser independiente y no depender de las otras personas, que muchas veces se molestan cuando no le pagas en la fecha que te habían dicho, muy a pesar que les pago, aunque con retraso pero les pago, no me gusta ver malas caras.*
- D. *Aquí considero que a mayor costo de capital propio o rentabilidad esperada incide directamente en el Costo total de la deuda, debido a que al no estar expuesto a una tasa impositiva no habría un factor de ajuste y matemáticamente a mayor costo de capital propio encarece el costo total y por tanto comparado con la rentabilidad podemos tener mayor o menor EVA. Sin embargo, también se debe tener en cuenta factores exógenos como la trayectoria de la empresa, los niveles de endeudamiento con terceros para darle a un nuevo aportante de capital, indicios de la capacidad de la empresa para generar ciertos niveles de rentabilidad que cubran sus expectativas requeridas. Aspectos que muchas veces parten de la confianza hacia el negocio, conocimiento del sector, del entorno que lo rodea, etc. para considerar sus riesgos en el momento de negociar un costo de capital requerido. Respecto al costo de capital y sus incidencia en el MVA considero que la incidencia es más del valor de mercado y los precios y aspectos*

exógenos en la determinación y negociación de la rentabilidad requerida cuando se trata de inyectar un capital propio , pues está más presente los factores de riesgo, capacidad operativa de la empresa y la forma cómo se gestiona diversas circunstancias de índole económico, político, social, salubridad, etc. al momento de competir con precios en el mercado, más aun en empresas pequeñas del sector comercio.

Comentario:

En función a las respuestas obtenidas según los empresarios considera que capital propio es importante, pero se detecta una confusión de capital propio del empresario con el capital de la empresa; esta situación genera que las cuentas de la empresa no cuenten con el control adecuado, o simplemente existen muchos montos que se consideran como propiedad de la empresa cuando no fue registrado como parte de la empresa.

4.2 Discusión

Se ha determinas los siguientes resultados, como se resume del análisis documentario, encuestas y entrevistas:

Para el objetivo general se ha determinado:

Según el análisis documentario se presenta que la estructura de capital está conformada de manera indistinta; presentando una cierta preferencia al capital propio, que ha presentado constantes incremento en cada la mayoría de las empresas, tal como lo muestras las figuras analizadas; además, que todas las empresas conforman su capital en casi la totalidad por elementos propios. Por otro lado, se ha detectado que muchas de las empresas han determinado valores de EVA negativos, por ende, se concluye que el capital propio es el que más incidencia tiene sobre la creación de valor.

Además, de la muestra que se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,001 por lo tanto se acepta que existe una relación entre las variables, además, según el valor de coeficiente

de correlación ($\rho = 701$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo tanto, la estructura de capital tiene una correlación positiva alta con la creación de valor en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga.

Coincidiendo resultados con Ballena (2018) como consecuencia del análisis de estados financieros de los años 2012 al 2016, que realizó de los principales ratios financieros que generan valor, entre ellos está el Costo Promedio Ponderado de Capital sin tomar en cuenta el Valor Económico Agregado (VEA), conocido comúnmente como “EVA” por provenir del término en inglés (Economic Value Added), demostrándose en este estudio de caso que las decisiones de endeudamiento, con respecto a los costos de financiamiento son apropiados por que contribuyen en la mejora del patrimonio de la empresa. De la misma forma que presentan Rimachi y Medrano (2019) mencionando que la estructura de capital de las Mipyme manufactureras de prendas de vestir en el distrito de Arequipa no es ideal para su desarrollo sostenible, ya que se autofinancian, lo que resulta en una relación deuda – capital relativamente baja, lo que afecta directamente su sostenibilidad, su desarrollo, siendo un factor que afecta de manera directa la tasa de crecimiento sostenible.

Para el objetivo específico 01:

Se muestra que se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,000 por lo tanto se acepta que existe una relación entre las variables, además, según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = 842$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo tanto, el Capital de terceros tiene una correlación positiva alta con el valor de mercado agregado en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga, 2019.

Dichos resultados coinciden según detallan Capa et al. (2018) quienes determinaron que las empresas utilizan a sus proveedores como principal fuente de financiamiento, para luego ser los agentes de la economía informal quienes también

financian, es así que el porcentaje de endeudamiento es bastante bajo, lo que hace que el patrimonio sea la fuente de financiamiento mas importante.

Para el objetivo específico 02:

Se muestra que se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,000 por lo tanto se acepta que existe una relación entre las variables, además, según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = 829$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo tanto, el capital propio tiene una correlación positiva alta con el valor económico agregado (EVA) en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga, 2019.

Enfocando la misma perspectiva con Padilla y Zeballos (2020) quienes concluyen “que la estructura de capital incide de manera positiva en la rentabilidad de la empresa debido a que si la entidad tiene una baja estructura de capital de terceros por ende el nivel de rentabilidad también será bajo, asimismo según el ROE en el 2018 la empresa tiene una utilidad neta 58 céntimos de cada sol que ha invertido en su empresa, así mismo en el 2019 la empresa tiene una utilidad de 16 céntimos, se conoció la afectación de la estructura del capital en la rentabilidad, 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”.

Es necesario señalar de que, para los empresarios, lo más importante es la utilidad que generan sus negocios, sin entender que la utilidad es tan solo la diferencia entre los ingresos y todos los egresos de efectivo, no comprenden que una mayor ganancia o utilidad no necesariamente significa mayor rentabilidad, menos que esté creando valor.

Dentro de la función financiera que las empresas cumplen, los objetivos difieren si tenemos en cuenta los plazos, es así que en:

- En corto plazo el objetivo principal es la utilidad y liquidez.
- En el mediano plazo el objetivo principal es la rentabilidad, y

- En el largo plazo, el objetivo fundamental es la creación de valor.

Dentro de este precepto de la función financiera que cumplen las empresas, podemos afirmar que a los empresarios del sector comercio lo que más les interesa e importa es conseguir el objetivo principal que se alcanza en el corto plazo, soslayando los objetivos en el mediano y largo plazo, y justamente, el objetivo fundamental de la empresa es la creación de valor, lo que lamentablemente no ocurre, de allí, se puede explicar la alta tasa de quiebra y cierre de estas empresas.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

- a) **En función al objetivo general, se concluye que** las estructuras de capital están conformadas de manera indistinta; presentando una cierta preferencia al capital propio, que ha presentado constantes incremento en la mayoría de las empresas. Además, se muestra que se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,001 por lo tanto, se acepta que existe una relación entre las variables, además, según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = 701$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo que, la estructura de capital tiene una correlación positiva alta con la creación de valor en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga.
- b) **En función a objetivo específico 01,** se concluye que el capital de terceros no tiene muchas presencia en el tipo de empresas analizadas, pero según entrevistas esto se debería a que no todos los empresarios comprenden la diferencia entre el capital propio y el capital de tercero, y esto provocaría que tenga influencia en el valor de mercado; además según el sig. (bilateral) igual a ,000 se acepta que existe una relación entre las variables, y según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = ,842$) se interpreta que existe una correlación positiva alta; por lo tanto, el capital de terceros tiene una correlación positiva alta con el valor de mercado agregado en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga.
- c) **Para el objetivo específico 02:** se concluye que, según análisis documental, donde se ha obtenido que la gran parte del capital se compone por capital propio, según la muestra, se obtuvo para el sig. (bilateral) igual a ,000 por lo que se acepta que existe una relación entre las variables, además se tiene que según el valor de coeficiente de correlación ($\rho = ,829$) que existe una correlación positiva alta; por lo que se

entiende que el capital propio tiene una correlación positiva alta con el valor económico agregado (EVA) en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga.

5.2 Recomendaciones

- a) Se recomienda a los empresarios considerar registrar todos sus aportes nuevos a la empresa, para obtener una estructura de capital más fortalecida que pueda permitirles crecer como organización, además, de no solo buscar alcanzar utilidades el corto plazo, sino también, la creación de valor en cada una de sus empresas, ya que solo esto permitirá que estas micro y pequeñas empresas puedan crecer de manera constante y sostenible.
- b) Se recomienda a los profesionales contables que laboran en el asesoramiento con estas mypes, hacer capacitaciones con sus asesorados e incentivar al crecimiento de las empresas según su situación, explicarles qué significa la creación de valor en este tipo de empresas y cuáles serían los beneficios, ya que la función del profesional contable no solo debe circunscribirse al registro de información empresarial sino también ser instrumento de crecimiento empresarial.
- c) Se recomienda a los empresarios de las mypes, solicitar asesoramiento de cómo administrar y generar mejores utilidades para su empresa y considerar que el asesor contable pueda administrar este tipo de información sobre la creación de valor o el valor agregado; para que cada empresa pueda crecer no solo en la cantidad de ventas sino también en asegurar su crecimiento como organización.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aguilar, V. G., & Briozzo, A. (2020). Empresas familiares: estructura de capital y riqueza socioemocional. *Investigación administrativa*, 49 no.125 Ciudad de México. <https://doi.org/https://doi.org/10.35426/iav49n125.07>
- Arenas, F., Campos, R., & Escalona, S. (2020). *Estrategias para potenciar el aprendizaje y el rendimiento académico en estudiantes universitarios*. Revista Venezolana de Gerencia. <https://www.redalyc.org/journal/290/29063559012/29063559012.pdf>
- Ballena, B. M. (2018). *El Costo del Financiamiento Bancario en la Generación del valor Patrimonial de las MYPES: Caso Distribuidora San Benito S.R.L.* Universidad Nacional Agraria de la Selva. https://repositorio.unas.edu.pe/bitstream/handle/UNAS/1530/MABB_2018.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Barrera, P. M., & Velarde, C. A. (2019). *Estructura de capital para el incremento de la rentabilidad en las empresas avícolas de la Provincia de Huancayo*. Uniersidad Nacional del centro del Perú. <https://repositorio.uncp.edu.pe/handle/20.500.12894/4827>
- Bartolo, A. M., & Murrugarra, J. J. (2020). *La estructura de capital como herramienta para la gestión financiera de las MYPE del Perú: una revisión de la literatura científica*. Universidad Privada del Norte. <https://repositorio.upn.edu.pe/handle/11537/27160?show=full>
- Benavides, J. C., Gomez, A., & Vicuña, M. (2017). *Estructura Capital*. Ecuador: Digital Publisher. [file:///C:/Users/USER/Downloads/16-Art%C3%ADculo-401-2-10-20191121%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/USER/Downloads/16-Art%C3%ADculo-401-2-10-20191121%20(1).pdf)
- Cachanosky, J. C. (1994). *Historia de las teorías del valor y del precio* (Mayo 1994 ed., Vol. 20). Instituto Universitario ESEADE. Retrieved enero de 2022, from https://www.eseade.edu.ar/files/Libertas/25_4_Cachanosky.pdf

- Capa, L., Capa, X., & Ollague, J. (2018). *Estructura de capital en las pequeñas y medianas empresas bananeras de la provincia de El Oro*. Revista Universidad y Sociedad. http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202018000200304
- Changano, R. G., Vera, G. N., & Arteaga, R. V. (2018). *La estructura de financiamiento de una empresa retail de consumo masivo y su impacto para la generación de valor*. Universidad Peuran de ciencias aplicadas. https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/625966/Changano_R_G.pdf?sequence=12
- Chavez, V. J., Pacheco, Z. M., Rebolledo, G. E., Rojas, R. Y., & Soto, C. A. (2022). Estructura de capital, rentabilidad y la creación de valor en empresas de generación de energía eléctrica en el Perú. *Universidad de Esan*. <https://repositorio.esan.edu.pe/handle/20.500.12640/3046>
- Córdova, P. A., & Ortíz, B. T. (2019). *La valoración de empresas y la estructura de capital para la generación de valor de las compañías del sector manufacturero textil de la provincia de Tungurahua*. Universidad Técnica de Ambato. <https://repositorio.uta.edu.ec/handle/123456789/29909>
- Cotrina, G. N., & Hernández, C. G. (2022). *La estructura financiera y el valor económico agregado en la empresa promotora de la agricultura sustentable s.a. de la provincia de Chiclayo: 2013-2019*. Universidad nacional de Callao. <http://repositorio.unac.edu.pe/handle/20.500.12952/6856>
- Cuevas, V. H., & Cortés, -P. H. (2020). Efectos de la estructura de capital en la innovación. *Investigación administrativa*. <https://doi.org/https://doi.org/10.35426/iav49n126.02>
- Falla, S. (21 de enero de 2022). *¿Qué es la estructura de capital?* Alfa Positivo.: <https://www.youtube.com/c/AlfaPositivo/about>

- Gil, N. J., & Parra, B. I. (2018). *Caracterización de un modelo de gestión financiera como plan de mejoramiento para la empresa Identian S.A.S.* Colombia. <https://repositoriocrai.ucompensar.edu.co/bitstream/handle/compensar/4518/1%20Informe%20Final%20-%20Caracterizacion%20de%20un%20modelo%20de%20gestion%20financiera%20como%20plan%20de%20mejoramiento%20pa.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Haro, S. A. (2021). Estudio del riesgo financiero desde la estructura de capital en las PyMes textiles. *Desarrollo gerencial*, Vol. 13 Núm. 2 . <https://doi.org/https://doi.org/10.17081/dege.13.2.4894>
- Hernández, R., & Mendoza, C. (2018). *Metodología de la investigación: Ruta cuantitativa, cualitativa y mixta*. México: Mc Graw hill.
- Llenque, B. G., & Odar, I. E. (2020). *Estrategias financieras y su impacto en la estructura de capital de la mype "L. América E.I.R.L." en la ciudad de Chiclayo, 2017*. Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. <https://tesis.usat.edu.pe/handle/20.500.12423/3079>
- López, L. J., & De la Garza, C. M. (2021). *La creación de valor a través de la planeación estratégica en microempresas emprendedoras*. Contaduría y administración. https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422020000300009
- Lopez, R. C., Cardozo, a., Monoy, L., & gonzales, E. (2019). El impacto del valor económico agregado (EVA) en la valoración accionaria de las empresas colombianas entre los años 2015 al 2018. *40 (Nº 43) Año 2019. Pág. 24*. <https://www.revistaespacios.com/a19v40n43/19404324.html>
- Mascareñas, J. (2018). *Introducción a las finanzas corporativas*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.

- Mascareñas, J. (2018). *Introducción a las Finanzas Corporativas*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- Mendiola, A., Aguirre, C., coronado, J., & Palomino, J. (2017). *Desempeño y estructura de capital en las empresas familiares*. Esan Ediciones. https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/2280/SGD_83.pdf?sequence=4&isAllowed=y
- Modigliani, F. y. (1958). *El costo del capital, las finanzas corporativas y la teoría de la inversión* (Vol. 48). La revista económica americana.
- Modigliani, F. y. (1963). *Impuesto a las ganancias corporativas y el costo del capital: una corrección*. La revisión económica americana. Retrieved junio de 2022.
- Montalván, J. (2019). Determinantes de la Estructura de Capital: Un Análisis de las Pymes Ecuatorianas con Financiamiento en el Mercado de Valores. *X-Pedientes Económicos*. <http://portal.amelica.org/ameli/jatsRepo/392/3921934014/3921934014.pdf>
- Morales, C. L., & Davalos, S. I. (2018). *El nivel de apalancamiento y estructura de capital de las empresas del sector elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos en el Ecuador*. Universidad dtecnica de Amabato. <https://repositorio.uta.edu.ec/handle/123456789/28644>
- Mosquera, S. A., & Carezas, L. C. (2021). el efecto escudo fiscal como deerminnte de la estuctura de capital y la generacion de valor: un analisis empirirco para el mercado colombiano. *Apuntes contables*. <file:///C:/Users/USER/Downloads/SSRN-id3874206.pdf>
- Muñoz, T. J. (2022). *Todo sobre el capital propio: definición, métodos de cálculo y financiación*. Agicap. <https://agicap.com/es/articulo/capital-propio-definicion-metodos-financiacion/>

- Ñaupas, H., Mejía, E., Novoa, E., & Villagómez, A. (2018). *Metodología de la investigación*. Bogota: Édiciones de la U.
- Padilla, R. K., & Zeballos, A. R. (2020). *Estrcutura de capital y rentabilidad de la asociación educativa carlos Linneo, Lima 2019*. Universidad Señor de Sipan. <https://repositorio.uss.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12802/7741/Padilla%20R%C3%ADos%20Karina.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Parella, S, & Martins, F. (2012). *Metodología de la Investigación Cuantitativa* (1era reimpresión ed.). Caracas, Venezuela: Fedupel.
- Picón, T. d. (2019). Estructura eficiente de capital: Creación de valor vía adquisiciones corporativas apalancadas para la empresa y sus accionistas. *Universidad Pontificia Comillas*. <https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/27298/1/TFG-%20de%20Rufino%20PicoIn%2C%20Teresa.pdf>
- Poma, T. B. (2017). *Análisis de la estructura de capital en el apalancamiento financiero de las empresas del sector de construcción civil de la provincia de Huancayo*. Universidad del Centro del Perú. <https://repositorio.uncp.edu.pe/handle/20.500.12894/1597>
- Ramírez, H. V., & Vicente, A. E. (2021). Estructura de capital y rentabilidad del sector bancario que opera en el Perú. *Quipukamayoc, 29 no.60 Lima mayo/ago. 2021 Epub 31-Ago-2021*. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.15381/quipu.v29i60.17916>
- Ramirez, V., Armas, V., Rios, M., Sotelo, L., & Bustamante, Y. (2019). Teorías sobre estructura de capital y rentabilidad en las compañías. *Revista de investigación, 22(44)*. <https://doi.org/https://doi.org/10.15381/gtm.v22i44.17306>
- Rimachi, G. F., & Medrano, H. J. (2019). *La estructura de capital y el crecimiento sostenible de las Mipymes de la industria de la confeccion del distrito de Arequipa, 2017*. Universidad Tecnologica del Perú.

https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/2055/Fanny%20Rimachi_Jessica%20Medrano_Tesis_Titulo%20Profesional_2019.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Rivera, G. J., & Villota, O. L. (2022). Rentabilidad y valor económico agregado del sector de elaboración de productos de café en Colombia. *Libre Empresa*, 19 NÚM. 1 .
<https://doi.org/https://doi.org/10.18041/1657-2815/libreempresa.2022v19n1.9420>

Rojas, R. E. (2018). *Estructura de capital y su incidencia en la creación de valor de la empresa*. Universidad de Cesar Vallejo.
https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/33754/rojas_re.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Sánchez, L. C. (2020). *Estructura de capital de las pymes del sector servicios de la ciudad de Guayaquil y su impacto en la rentabilidad año 2011 - 2016*. Universidad Tecnológica Empresarial de Guayaquil.
<https://www.google.com/search?q=uteg&oq=uteg&aqs=chrome.0.0i355i512j46i175i199i512j0i51214j46i175i199i512j0i51212j46i175i199i512.1649j0j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8>

Silva, M. (2021). *Perú es país de emprendedores*. Lima, Perú. Retrieved 11 de febrero de 2022, from <https://elperuano.pe/noticia/113609-peru-es-pais-de-emprendedores#:~:text=16%2F01%2F2021%20El%20director,y%20el%20octavo%20del%20mundo.>

Ursola, C. P. (2020). *Estructura de capital en el sector comercio en Colombia para el*. Universidad de La Salle.
https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1563&context=finanzas_comercio

ANEXOS

Anexo 1

Matriz de consistencia

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPOTESIS	VARIABLES E INDICADORES	METODOLOGIA
<p>GENERAL: ¿En qué medida la estructura de capital incide en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga: 2015 - 2019?</p> <p>ESPECIFICOS</p> <p>a. ¿Cómo los capitales de terceros inciden en el valor económico agregado (EVA) y en el valor de mercado agregado (MVA)?</p> <p>b. ¿Cómo el capital propio de la empresa repercute en el valor económico agregado (EVA) y en el valor de mercado agregado (MVA)?</p>	<p>GENERAL: Analizar la estructura de capital mediante el análisis documental, encuestas y entrevistas con el propósito de conocer su incidencia en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga 2015 – 2019</p> <p>ESPECIFICOS</p> <p>a. Analizar la estructura de los capitales de terceros para determinar su incidencia en el valor económico agregado (EVA) y en el valor de mercado agregado (MVA)</p> <p>b. Analizar la estructura del capital propio para determinar su incidencia en el valor económico agregado (EVA) y valor de mercado agregado (MVA)</p>	<p>GENERAL: La estructura de capital incide significativamente en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga: 2015 – 2019</p> <p>ESPECIFICOS</p> <p>a. Los capitales de terceros inciden significativamente en el valor económico agregado (EVA) y el valor de mercado agregado (MVA)</p> <p>b. El capital propio incide significativamente en el valor económico agregado (EVA) y valor de Mercado Agregado (MVA)</p>	<p>VARIABLE UNO X: Estructura de capital Dimensiones:</p> <p>X1: Capital de terceros X2: Capital propio</p> <p>VARIABLE DOS Creación de valor Dimensiones:</p> <p>Y1: Valor Económico Agregado (EVA) Y2: Valor de Mercado Agregado (MVA)</p>	<p>TIPO DE INVESTIGACIÓN: Aplicada</p> <p>NIVEL DE INVESTIGACIÓN: Correlacional – Explicativo</p> <p>ENFOQUE DE INVESTIGACION: Mixto</p> <p>DISEÑO DE INVESTIGACIÓN No experimental transversal</p> <p>POBLACION Las MYPEs comerciales de la provincia de Huamanga</p> <p>MUESTRA 20 micro empresas más relevantes</p> <p>TECNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOPIACION DE INFORMACION Técnicas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Análisis documental - Encuesta <p>Instrumentos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Guía de análisis - Cuestionario <p>TECNICAS DE PROCESAMIENTO Y PRESENTACION DE INFORMACION EXCEL y SPSS VERSIÓN 26</p>

Anexo 2

Matriz operacional

VARIABLES	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	DIMENSIONES	INDICADORES
ESTRUCTURA DE CAPITAL	La estructura de capital óptimo es aquella que maximiza la utilidad en la empresa, o aquella que también, minimiza el costo de los recursos financieros que utiliza. (Benavides y otros, 2017)	Según lo definido por Benavides et al (2017) que determina los dos tipos de capital que constituirían la estructura del capital en la empresa: <ul style="list-style-type: none"> • Capital de terceros • Capital propio (Benavides y otros, 2017) 	X1: Capital de terceros	Préstamos o deudas de la empresa
				Deudas a proveedores
				Obligaciones futuras
				Elementos exteriores a la empresa
			X2: Capital propio	Recursos financieros
				Creación de la empresa
				Recursos generados
				Decisión de accionistas
CREACIÓN DE VALOR	La creación de valor es definida como la capacidad que tienen las empresas para generar utilidades a través de una actividad económica. Para es ofrecer algo a una persona que desea satisfacer alguna necesidad retribuyendo con algo, que generalmente es económico (López & De la Garza, 2021)	Según determina la creación de valor en las empresas, se determina los dos principales modos de evaluación para la creación de valor: <ul style="list-style-type: none"> • Valor Económico Agregado (EVA) • Valor de Mercado Agregado (MVA) (Arenas, Campos, & Escalona, 2020). 	Y1: Valor Económico Agregado (EVA)	Desempeño financieros
				Beneficio económico
				Elementos de juicio
				información para accionistas
			Y2: Valor de Mercado Agregado (MVA)	Producción de riquezas
				Creación de valor
				Valor de la empresa
				Valor de las acciones
Desempeño empresarial				

Anexo 3

Matriz de instrumentos

VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES	N°	ITEMS	ESCALA
ESTRUCTURA DE CAPITAL	X1: Capital de terceros	Préstamos o deudas de la empresa	1	Considera de suma importancia determinar el valor generado por los préstamos a favor de la empresa	1= Muy Desacuerdo 2= Desacuerdo 3= Indiferente 4= De acuerdo 5= Muy de acuerdo
			2	Los préstamos o deudas de la empresa deben ser utilizadas a favor de la empresa	
		Deudas a proveedores	3	Las deudas a los proveedores establecerían un régimen de beneficios que favorecen la generación de valor para la empresa.	
			4	Considera que las deudas a proveedores son aquellos recursos que pueden ser utilizados a favor de la empresa	
		Obligaciones futuras	5	La administración adecuada de las obligaciones futuras de la empresa favorece a la creación de valor por parte de la empresa	
			6	Los recursos propios comprometidos en las obligaciones futuras deben ser utilizados para la generación de valor para la empresa	
		Elementos exteriores a la empresa	7	El uso de los elementos exteriores a la empresa favorecen la generación de valor a favor de la empresa	
			8	Considera que los elementos exteriores a la empresa pueden ser utilizados como activos para la generación de valores en la empresa	
	X2: Capital propio	Recursos financieros	9	Considera relevante una correcta administración de los recursos financieros para la generación de valor de la empresa	
			10	El uso de los recursos financieros deben estar guiados con el análisis de los datos obtenidos de la empresa	

VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES	N°	ITEMS	ESCALA
		Creación de la empresa	11	Se considera que el capital de la empresa al momento de la creación de la empresa es un recursos propio que debe de ser administrada para generar valor para la empresa	
			12	Los montos asignados a capital en la creación de la empresa deben ser utilizados en mediad de que sea necesarios para la empresa	
		Recursos generados	13	El destino de los recursos generados en efecto de cada periodo debe estar destinado a la generación de valor	
			14	Los recursos generados por la empresa se poder reinvertir a favor del crecimiento de los activos de la empresa	
		Decisión de accionistas	15	La decisión de los acciones afecta en las generación de valor de la empresa	
CREACIÓN DE VALOR	Y1: Valor Económico Agregado (EVA)	Desempeños financieros	16	El estudio del desempeño financiero de la empresa sirve para lograr explicar la evolución de la empresa a través del tiempo	
			17	Considera que medir el desempeño financiero de la empresa en función al capital permite generar un mejor desempeño para la empresa	
		Beneficio económico	18	La empresa genera un beneficio económico que debe ser utilizado a favor de los generadores de capital	
			19	Considera importante que la empresa genera beneficios económicos a favor del inversionista de la empresa	
		información para accionistas	20	Usted reconoce que el cálculo de valor económico agregado permite un análisis completo de la empresa	
			21	La información para los propietarios o accionistas incluyen la toma de decisiones de la empresa.	
	Y2: Valor de Mercado Agregado (MVA)	Generación de riquezas	22	El indicador del valor de mercado determina el nivel de generación de riquezas por parte de la empresa	
			23	Es necesario que la empresa muestre genere riquezas para ser considerada como exitosa	

VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES	N°	ITEMS	ESCALA
		Creación de valor	24	El indicador del valor de mercado permite medir la creación de valor que la empresa alcanzo en un periodo	
			25	La generación de valor debería de ser una de las principales objetivos de una empresa	
		Valor de la empresa	26	Se determina que el cálculo del valor de la empresa se sustenta el éxito de la empresa	
			27	El valor de la empresa es una de las medidas más importantes para determinar un valor que refleje un solo precio para toda la empresa	
		Valor de las acciones	28	El valor de las acciones es uno de los valores que muestra ara determinar el éxito de la empresa en función a cada acción empresarial	
		Desempeño empresarial	29	Considera necesario medir el desempeño empresarial por medio de la diferencia del valor de la empresa menos el valor de las acciones	
			30	El desempeño empresarial es una forma de medir el éxito de las empresa	

Anexo 4

Cuestionario

El presente cuestionario está dirigido a la recolección de datos para cumplir el propósito de la investigación de denomina: **Estructura de capital y creación de valor en las mypes comerciales de la provincia de Huamanga: 2019.**

La misma es de carácter anónimo, para lo cual solo tiene que marcar con una (x) a cada caso que se presente según la respuesta que considere adecuada desde su punto de vista.

1= Muy Desacuerdo

2= Desacuerdo

3= Indiferente

4= De acuerdo

5= Muy de acuerdo

N°	ITEMS	1	2	3	4	5
ESTRUCTURA DE CAPITAL						
X1: Capital de terceros						
1	¿Considera de suma importancia determinar el valor generado por los préstamos a favor de la empresa?					
2	¿Los préstamos o deudas de la empresa deben ser utilizadas a favor de la empresa?					
3	¿Las deudas a los proveedores establecerían un régimen de beneficios que favorecen la generación de valor para la empresa?					
4	¿Considera que las deudas a proveedores son aquellos recursos que pueden ser utilizados a favor de la empresa?					
5	¿La administración adecuada de las obligaciones futuras de la empresa favorece a la creación de valor por parte de la empresa?					
6	¿Los recursos propios comprometidos en las obligaciones futuras deber ser utilizadas para la generación de valor para la empresa?					
7	¿El uso de los elementos exteriores a la empresa favorecen la generación de valor a favor de la empresa?					
8	¿Considera que los elementos exteriores a la empresa pueden ser utilizados como activos para la generación de valores en la empresa?					
X2: Capital propio						
9	¿Considera relevante una correcta administración de los recursos financieros para la generación de valor de la empresa?					
10	¿El uso de los recursos financieros deben estar guiados con el análisis de los datos obtenidos de la empresa?					
11	¿Se considera que el capital de la empresa al momento de la creación de la empresa es un recursos propio que debe de ser administrada para generar valor para la empresa?					
12	¿Los montos asignados a capital en la creación de la empresa deben ser utilizados en mediad de que sea necesarios para la empresa?					
13	¿El destino de los recursos generados en efecto de cada periodo debe estar destinado a la generación de valor?					

14	¿Los recursos generados por la empresa se poder reinvertir a favor del crecimiento de los activos de la empresa?					
15	¿La decisión de los acciones afecta en las generación de valor de la empresa?					
CREACIÓN DE VALOR						
Y1: Valor Económico Agregado (EVA)						
16	¿El estudio del desempeño financiero de la empresa sirve para lograr explicar la evolución de la empresa a través del tiempo?					
17	¿Considera que medir el desempeño financiero de la empresa en función al capital permite generar un mejor desempeño para la empresa?					
18	¿La empresa genera un beneficio económico que debe ser utilizado a favor de los generadores de capital?					
19	¿Considera importante que la empresa genera beneficios económicos a favor del inversionista de la empresa?					
20	¿Usted reconoce que el cálculo de valor económico agregado permite un análisis completo de la empresa?					
21	¿La información para accionistas incluye la toma de decisiones para la empresa?					
Y2: Valor de Mercado Agregado (MVA)						
22	¿El indicador del valor de mercado determina el nivel de generación de riquezas por parte de la empresa?					
23	¿Es necesario que la empresa muestre genere riquezas para ser considerada como exitosa?					
24	¿El indicador del valor de mercado permite medir la creación de valor que la empresa alcanzo en un periodo?					
25	¿La generación de valor debería de ser una de las principales objetivos de una empresa?					
26	¿Se determina que el cálculo del valor de la empresa se sustenta el éxito de la empresa?					
27	¿El valor de la empresa es una de las medidas más importantes para determinar un valor que refleje un solo precio para toda la empresa?					
28	¿El valor de las acciones es uno de los valores que muestra ara determinar el éxito de la empresa en función a cada acción empresarial?					
29	¿Considera necesario medir el desempeño empresarial por medio de la diferencia del valor de la empresa menos el valor de las acciones?					
30	¿El desempeño empresarial es una forma de medir el éxito de las empresa?					

Anexo 5

Guía de entrevistas

1. ¿Qué opina sobre la incidencia de la estructura de capital en la creación de valor de las Micro y Pequeñas empresas comerciales en la provincia de Huamanga 2015 – 2019? Explique.
2. ¿De qué manera los capitales de terceros inciden en el valor económico agregado (EVA) y en el valor de mercado agregado (MVA)? Explique.
3. ¿De qué manera el capital propio incide en el valor económico agregado (EVA) y valor de mercado agregado (MVA)? Explique.

Anexo 6

Validación general del cuestionario por expertos

"ESTRUCTURA DE CAPITAL Y CREACION DE VALOR EN LAS MYPES COMERCIALES DE LA PROVINCIA DE HUAMANGA, 2019"

Por favor, marque con una X la respuesta escogida de entre las opciones que se presentan:

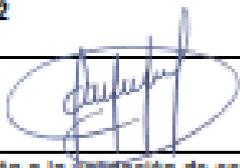
	SI	NO
El instrumento contiene instrucciones claras y precisas para que los encuestados puedan responderlo adecuadamente	X	
El número de preguntas del cuestionario es excesivo		X
Las preguntas constituyen un riesgo para el encuestado (en el supuesto de contestar SI, por favor, indique inmediatamente abajo cuáles)		X

Preguntas que el experto considera que pudieran ser un riesgo para el encuestado:	
Nº de la(s) pregunta(s)	Ninguno
Motivos por los que se considera que pudiera ser un riesgo	Sin motivo
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	La encuesta debe estar en modo afirmativo

	Evaluación general del cuestionario			
	Excelente	Buena	Regular	Deficiente
Validez de contenido del cuestionario	X			

Observaciones y recomendaciones en general del cuestionario:	
Motivos por los que se considera no adecuada	
Motivos por los que se considera no pertinente	
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	

Identificación del experto

Nombre y apellidos	Oscar Américo Vallejos Sáenz
Filiación (ocupación, grado académico y lugar de trabajo):	Catdrático Facultad de Ciencias Económicas, Administrativas y Contables FCEAC Doctor. UNSCH-Ayacucho
e-mail	oscar.vallejos@unsch.edu.pe
Teléfono o celular	995656180
Fecha de la validación (día, mes y año):	28-12-2022
Firma	

Muchas gracias por su valiosa contribución a la validación de este

VALIDACIÓN GENERAL DEL CUESTIONARIO

“ESTRUCTURA DE CAPITAL Y CREACION DE VALOR EN LAS MYPES COMERCIALES DE LA PROVINCIA DE HUAMANGA, 2019”

Por favor, marque con una X la respuesta escogida de entre las opciones que se presentan:

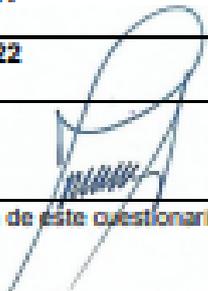
	SI	NO
El instrumento contiene instrucciones claras y precisas para que los encuestados puedan responderlo adecuadamente	X	
El número de preguntas del cuestionario es excesivo		X
Las preguntas constituyen un riesgo para el encuestado (en el supuesto de contestar SI, por favor, indique inmediatamente abajo cuáles)		X

Preguntas que el experto considera que pudieran ser un riesgo para el encuestado:	
Nº de la(s) pregunta(s)	Ninguno
Motivos por los que se considera que pudiera ser un riesgo	.....
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	.....

	Evaluación general del cuestionario			
	Excelente	Buena	Regular	Deficiente
Validez de contenido del cuestionario	x			

Observaciones y recomendaciones en general del cuestionario:	
Motivos por los que se considera no adecuada	.....
Motivos por los que se considera no pertinente	.....
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	.....

Identificación del experto

Nombre y apellidos	Edgar Huarancca Aguilar
Filiación (ocupación, grado académico y lugar de trabajo):	Docente, Doctor, UNSCH-Ayacucho
e-mail	edgar.huarancca@unsch.edu.pe
Teléfono o celular	943642141
Fecha de la validación (día, mes y año):	29-12-2022
Firma	

Muchas gracias por su valiosa contribución a la validación de este cuestionario.

VALIDACIÓN GENERAL DEL CUESTIONARIO

“ESTRUCTURA DE CAPITAL Y CREACION DE VALOR EN LAS MYPES COMERCIALES DE LA PROVINCIA DE HUAMANGA, 2019”

Por favor, marque con una X la respuesta escogida de entre las opciones que se presentan:

	SI	NO
El instrumento contiene instrucciones claras y precisas para que los encuestados puedan responderlo adecuadamente	X	
El número de preguntas del cuestionario es excesivo		X
Las preguntas constituyen un riesgo para el encuestado (en el supuesto de contestar SI, por favor, indique inmediatamente abajo cuáles)		X

Preguntas que el experto considera que pudieran ser un riesgo para el encuestado:	
Nº de la(s) pregunta(s)	.....
Motivos por los que se considera que pudiera ser un riesgo	.....
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	.....

	Evaluación general del cuestionario			
	Excelente	Buena	Regular	Deficiente
Validez de contenido del cuestionario	X			

Observaciones y recomendaciones en general del cuestionario:	
Motivos por los que se considera no adecuada	.....
Motivos por los que se considera no pertinente	.....
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	.....

Identificación del experto

Nombre y apellidos	Alejandro Clever Coronel Cajchaya
Filiación (ocupación, grado académico y lugar de trabajo):	Catedrático, Maestro en Gobiernos Regionales y Locales, UNSCH-FCEAC-Ayacucho
e-mail	Alejandro.coronel@unsch.edu.pe
Teléfono o celular	928 689 169
Fecha de la validación (día, mes y año):	29-12-2022
Firma	

Muchas gracias por su valiosa contribución a la validación de este cuestionario.

VALIDACIÓN GENERAL DEL CUESTIONARIO

“ESTRUCTURA DE CAPITAL Y CREACION DE VALOR EN LAS MYPES COMERCIALES DE LA PROVINCIA DE HUAMANGA, 2019”

Por favor, marque con una X la respuesta escogida de entre las opciones que se presentan:

	SI	NO
El instrumento contiene instrucciones claras y precisas para que los encuestados puedan responderlo adecuadamente	X	
El número de preguntas del cuestionario es excesivo		X
Las preguntas constituyen un riesgo para el encuestado (en el supuesto de contestar SI, por favor, indique inmediatamente abajo cuáles)		X

Preguntas que el experto considera que pudieran ser un riesgo para el encuestado:	
Nº de la(s) pregunta(s)	Ninguno
Motivos por los que se considera que pudiera ser un riesgo	Ninguno
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	Ninguno

	Evaluación general del cuestionario			
	Excelente	Buena	Regular	Deficiente
Validez de contenido del cuestionario	X			

Observaciones y recomendaciones en general del cuestionario:	
Motivos por los que se considera no adecuada	Sin observaciones
Motivos por los que se considera no pertinente	Sin observaciones
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	Sin observaciones

Identificación del experto

Nombre y apellidos	René Martínez Zea
Filiación (ocupación, grado académico y lugar de trabajo):	Docente en FCEAC Doctor UNSCH-Ayacucho
e-mail	rene.martinez@unsch.edu.pe
Teléfono o celular	966911318
Fecha de la validación (día, mes y año):	30-12-2022
Firma	

Muchas gracias por su valiosa contribución a la validación de este cuestionario.

VALIDACIÓN GENERAL DEL CUESTIONARIO

“ESTRUCTURA DE CAPITAL Y CREACION DE VALOR EN LAS MYPES COMERCIALES DE LA PROVINCIA DE HUAMANGA, 2019”

Por favor, marque con una X la respuesta escogida de entre las opciones que se presentan:

	SI	NO
El instrumento contiene instrucciones claras y precisas para que los encuestados puedan responderlo adecuadamente	X	
El número de preguntas del cuestionario es excesivo		X
Las preguntas constituyen un riesgo para el encuestado (en el supuesto de contestar SI, por favor, indique inmediatamente abajo cuáles)		X

Preguntas que el experto considera que pudieran ser un riesgo para el encuestado:	
Nº de la(s) pregunta(s)	NINGUNO
Motivos por los que se considera que pudiera ser un riesgo	NINGUNO
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	

	Evaluación general del cuestionario			
	Excelente	Buena	Regular	Deficiente
Validez de contenido del cuestionario	X			

Observaciones y recomendaciones en general del cuestionario:	
Motivos por los que se considera no adecuada	NINGUNO
Motivos por los que se considera no pertinente	NINGUNO
Propuestas de mejora (modificación, sustitución o supresión)	NINGUNO

Identificación del experto

Nombre y apellidos	Luz Eliana Quispe Quintana
Filiación (ocupación, grado académico y lugar de trabajo):	Docente de la UNSCH Maestra en Cs. Económicas Ayacucho
e-mail	luz.quispe@unsch.edu.pe
Teléfono o celular	966-660-660
Fecha de la validación (día, mes y año):	30-12-2022
Firma	

Muchas gracias por su valiosa contribución a la validación de este cuestionario.

Anexo 7

*RESUMEN DE INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA EN BASE A LAS
DECLARACIONES JURADAS PRESENTADO ANTE LA ADMINISTRACIÓN
TRIBUTARIA (SUNAT)*

EMPRESA		2015	2016	2017	2018	2019
1	VENTAS	221,495.00	326,124.00	623,478.00	586,172.00	314,761.00
	PASIVO TOTAL	244	2,475.00	48,966.00	368	2,783.00
	PATRIMONIO	176,387.00	182,342.00	203,625.00	248,758.00	57,547.00
	TOTAL	176,631.00	184,817.00	252,591.00	249,126.00	60,330.00
	UTILIDAD NETA	5,040.00	5,955.00	21,283.00	4,322.00	3,729.00
	ROA	2.85%	3.22%	8.43%	1.73%	6.18%
	ROE	2.86%	3.27%	10.45%	1.74%	6.48%
	EVA	-14,362.57	-14,102.62	-1,115.75	-23,041.38	-2,601.17
2	VENTAS	193,452.00	251,427.00	146,391.00	211,316.00	425,827.00
	PASIVO TOTAL	33,004.00	25,542.00	66,718.00	53,316.00	29,361.00
	PATRIMONIO	141,184.00	145,392.00	145,898.00	149,303.00	153,324.00
	TOTAL	174,188.00	170,934.00	212,616.00	202,619.00	182,685.00
	UTILIDAD NETA	2,993.00	4,208.00	506	3,405.00	17,381.00
	ROA	1.72%	2.46%	0.24%	1.68%	9.51%
	ROE	2.12%	2.89%	0.35%	2.28%	11.34%
	EVA	-12,537.24	-11,785.12	-15,542.78	-13,018.33	515.36
3	VENTAS	163,457.00	188,420.00	236,281.00	289,421.00	308,359.00
	PASIVO TOTAL	17,733.00	14,098.00	8,564.00	8,027.00	5,055.00
	PATRIMONIO	26,987.00	36,622.00	45,461.00	61,148.00	79,763.00
	TOTAL	44,720.00	50,720.00	54,025.00	69,175.00	84,818.00
	UTILIDAD NETA	6,593.00	9,634.00	8,840.00	15,687.00	18,615.00
	ROA	14.74%	18.99%	16.36%	22.68%	21.95%
	ROE	24.43%	26.31%	19.45%	25.65%	23.34%
	EVA	3,624.43	5,605.58	3,839.29	8,960.72	9,841.07
4	VENTAS	158,769.00	378,311.00	177,841.00	432,311.00	352,523.00
	PASIVO TOTAL	161,577.00	109,060.00	68,060.00	192,443.00	142,785.00
	PATRIMONIO	74,642.00	115,678.00	136,562.00	181,924.00	217,036.00
	TOTAL	236,219.00	224,738.00	204,622.00	374,367.00	359,821.00
	UTILIDAD NETA	25,163.00	41,036.00	20,884.00	45,362.00	35,112.00
	ROA	10.65%	18.26%	10.21%	12.12%	9.76%
	ROE	33.71%	35.47%	15.29%	24.93%	16.18%
	EVA	16,952.38	28,311.42	5,862.18	25,350.36	11,238.04
5	VENTAS	379,395.00	387,460.00	356,616.00	220,634.00	346,821.00

EMPRESA		2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVO TOTAL	-	-	36,561.00	35,400.00	30,542.00
	PATRIMONIO	71,123.00	111,633.00	148,448.00	172,022.00	203,649.00
	TOTAL	71,123.00	111,633.00	185,009.00	207,422.00	234,191.00
	UTILIDAD NETA	9,673.00	40,511.00	36,815.00	23,573.00	31,627.00
	ROA	13.60%	36.29%	19.90%	11.36%	13.50%
	ROE	13.60%	36.29%	24.80%	13.70%	15.53%
	EVA	1,849.47	28,231.37	20,485.72	4,650.58	9,225.61
6	VENTAS	369,425.00	698,521.00	718,165.00	684,121.00	369,060.00
	PASIVO TOTAL	113,450.00	507,874.00	406,517.00	557,338.00	380,893.00
	PATRIMONIO	158,880.00	171,233.00	205,509.00	263,903.00	272,756.00
	TOTAL	272,330.00	679,107.00	612,026.00	821,241.00	653,649.00
	UTILIDAD NETA	9,317.00	12,354.00	34,576.00	58,394.00	8,853.00
	ROA	3.42%	1.82%	5.65%	7.11%	1.35%
	ROE	5.86%	7.21%	16.82%	22.13%	3.25%
EVA	-8,159.80	-6,481.63	11,970.01	29,364.67	-21,150.16	
7	VENTAS	210,903.00	278,073.00	196,643.00	129,914.00	170,069.00
	PASIVO TOTAL	184,535.00	90,105.00	51,245.00	293	182,663.00
	PATRIMONIO	65,410.00	150,840.00	168,074.00	182,976.00	202,996.00
	TOTAL	249,945.00	240,945.00	219,319.00	183,269.00	385,659.00
	UTILIDAD NETA	76,873.00	37,430.00	17,234.00	14,901.00	20,021.00
	ROA	30.76%	15.53%	7.86%	8.13%	5.19%
	ROE	117.52%	24.81%	10.25%	8.14%	9.86%
EVA	69,677.90	20,837.60	-1,254.14	-5,226.36	-2,308.56	
8	VENTAS	2,850,140.00	2,053,732.00	1,467,012.00	1,277,549.00	1,286,143.00
	PASIVO TOTAL	761,094.00	543,078.00	770,626.00	919,836.00	406,563.00
	PATRIMONIO	291,491.00	377,075.00	445,724.00	538,509.00	134,182.00
	TOTAL	1,052,585.00	920,153.00	1,216,350.00	1,458,345.00	540,745.00
	UTILIDAD NETA	81,740.00	85,585.00	68,649.00	92,784.00	30,403.00
	ROA	7.77%	9.30%	5.64%	6.36%	5.62%
	ROE	28.04%	22.70%	15.40%	17.23%	22.66%
EVA	49,675.99	44,106.75	19,619.36	33,548.01	15,642.98	
9	VENTAS	1,376,555.00	1,443,565.00	2,006,436.00	2,562,362.00	2,741,896.00
	PASIVO TOTAL	2,767,947.00	2,853,175.00	2,987,562.00	1,257,918.00	1,335,982.00
	PATRIMONIO	51,160.00	51,192.00	58,691.00	59,742.00	61,475.00
	TOTAL	2,819,107.00	2,904,367.00	3,046,253.00	1,317,660.00	1,397,457.00
	UTILIDAD NETA	164,966.00	178,959.00	179,289.00	168,705.00	239,272.00
	ROA	5.85%	6.16%	5.89%	12.80%	17.12%
	ROE	322.45%	349.58%	305.48%	282.39%	389.22%
EVA	159,338.40	173,327.88	172,832.99	162,133.38	232,509.75	
10	VENTAS	308,574.00	864,675.00	194,763.00	929,923.00	333,523.00

EMPRESA		2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVO TOTAL	75,053.00	286,374.00	117,102.00	40,118.00	6,558.00
	PATRIMONIO	122,473.00	133,808.00	180,340.00	202,758.00	220,471.00
	TOTAL	197,526.00	420,182.00	297,442.00	242,876.00	227,029.00
	UTILIDAD NETA	53,005.00	11,335.00	46,532.00	22,418.00	17,713.00
	ROA	26.83%	2.70%	15.64%	9.23%	7.80%
	ROE	43.28%	8.47%	25.80%	11.06%	8.03%
	EVA	39,532.97	-3,383.88	26,694.60	114.62	-6,538.81
11	VENTAS	352,751.00	424,520.00	592,714.00	499,417.00	307,085.00
	PASIVO TOTAL	22,504.00	17,648.00	23,151.00	24,472.00	44,946.00
	PATRIMONIO	61,268.00	81,128.00	116,227.00	188,286.00	283,220.00
	TOTAL	83,772.00	98,776.00	139,378.00	212,758.00	328,166.00
	UTILIDAD NETA	14,933.00	19,860.00	35,100.00	72,059.00	94,934.00
	ROA	17.83%	20.11%	25.18%	33.87%	28.93%
	ROE	24.37%	24.48%	30.20%	38.27%	33.52%
EVA	8,193.52	10,935.92	22,315.03	51,347.54	63,779.80	
12	VENTAS	1,291,550.00	2,119,244.00	3,840,497.00	2,852,268.00	3,525,818.00
	PASIVO TOTAL	221,762.00	155,310.00	797,258.00	505,594.00	587,813.00
	PATRIMONIO	-24,165.00	37,934.00	208,665.00	324,853.00	479,054.00
	TOTAL	197,597.00	193,244.00	1,005,923.00	830,447.00	1,066,867.00
	UTILIDAD NETA	-66,722.00	32,100.00	144,115.00	115,992.00	149,923.00
	ROA	-33.77%	16.61%	14.33%	13.97%	14.05%
	ROE	276.11%	84.62%	69.07%	35.71%	31.30%
EVA	-64,063.85	27,927.26	121,161.85	80,258.17	97,227.06	
13	VENTAS	508,916.00	2,292,209.00	678,181.00	1,248,731.00	4,000,650.00
	PASIVO TOTAL	12,164.00	26,794.00	16,951.00	8,739.00	1,560.00
	PATRIMONIO	331,238.00	406,805.00	460,143.00	522,254.00	536,507.00
	TOTAL	343,402.00	433,599.00	477,094.00	530,993.00	538,067.00
	UTILIDAD NETA	31,279.00	78,460.00	53,338.00	62,111.00	14,252.00
	ROA	9.11%	18.10%	11.18%	11.70%	2.65%
	ROE	9.44%	19.29%	11.59%	11.89%	2.66%
EVA	-5,157.18	33,711.45	2,722.27	4,663.06	-44,763.77	
14	VENTAS	412,257.00	690,145.00	992,828.00	2,615,927.00	2,448,370.00
	PASIVO TOTAL	14,586.00	11,462.00	6,177.00	9,163.00	3,620.00
	PATRIMONIO	90,472.00	114,346.00	155,441.00	241,469.00	304,166.00
	TOTAL	105,058.00	125,808.00	161,618.00	250,632.00	307,786.00
	UTILIDAD NETA	4,711.00	23,873.00	41,095.00	86,028.00	62,697.00
	ROA	4.48%	18.98%	25.43%	34.32%	20.37%
	ROE	5.21%	20.88%	26.44%	35.63%	20.61%
EVA	-5,240.92	11,294.94	23,996.49	59,466.41	29,238.74	
15	VENTAS	1,707,314.00	2,276,418.00	2,678,139.00	2,975,711.00	3,350,937.00

EMPRESA		2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVO TOTAL	197,876.00	212,602.00	263,835.00	250,121.00	293,150.00
	PATRIMONIO	373,368.00	282,290.00	497,824.00	332,106.00	553,138.00
	TOTAL	571,244.00	494,892.00	761,659.00	582,227.00	846,288.00
	UTILIDAD NETA	15,355.00	20,474.00	24,087.00	26,764.00	51,018.00
	ROA	2.69%	4.14%	3.16%	4.60%	6.03%
	ROE	4.11%	7.25%	4.84%	8.06%	9.22%
	EVA	-25,715.48	-10,577.90	-30,673.64	-9,767.66	-9,827.18
16	VENTAS	1,479,927.00	1,596,558.00	1,945,390.00	2,188,013.00	2,309,279.00
	PASIVO TOTAL	54,789.00	62,747.00	20,495.00	251,431.00	239,709.00
	PATRIMONIO	25,748.00	45,798.00	78,391.00	135,100.00	185,530.00
	TOTAL	80,537.00	108,545.00	98,886.00	386,531.00	425,239.00
	UTILIDAD NETA	10,454.00	20,050.00	32,592.00	56,709.00	50,430.00
	ROA	12.98%	18.47%	32.96%	14.67%	11.86%
	ROE	40.60%	43.78%	41.58%	41.98%	27.18%
EVA	7,621.72	15,012.22	23,968.99	41,848.00	30,021.70	
17	VENTAS	286,116.00	296,558.00	257,283.00	250,197.00	250,891.00
	PASIVO TOTAL	75,612.00	15,812.00	3,646.00	-	15,014.00
	PATRIMONIO	60,212.00	69,666.00	74,753.00	82,201.00	88,430.00
	TOTAL	135,824.00	85,478.00	78,399.00	82,201.00	103,444.00
	UTILIDAD NETA	6,359.00	9,454.00	5,087.00	7,448.00	6,229.00
	ROA	4.68%	11.06%	6.49%	9.06%	6.02%
	ROE	10.56%	13.57%	6.81%	9.06%	7.04%
EVA	-264.32	1,790.74	-3,135.83	-1,594.11	-3,498.30	
18	VENTAS	531,266.00	653,212.00	561,235.00	80,012.00	74,125.00
	PASIVO TOTAL	38,373.00	43,987.00	13,489.00	2,580.00	1,039.00
	PATRIMONIO	177,851.00	221,637.00	261,375.00	268,114.00	272,509.00
	TOTAL	216,224.00	265,624.00	274,864.00	270,694.00	273,548.00
	UTILIDAD NETA	53,867.00	43,786.00	39,738.00	6,739.00	4,395.00
	ROA	24.91%	16.48%	14.46%	2.49%	1.61%
	ROE	30.29%	19.76%	15.20%	2.51%	1.61%
EVA	34,303.39	19,405.93	10,986.75	-22,753.54	-25,580.99	
19	VENTAS	1,727,232.00	1,697,482.00	1,858,024.00	1,402,605.00	2,373,433.00
	PASIVO TOTAL	233,850.00	244,868.00	250,896.00	1,422,914.00	960,092.00
	PATRIMONIO	590,762.00	516,886.00	605,890.00	576,826.00	786,403.00
	TOTAL	824,612.00	761,754.00	856,786.00	1,999,740.00	1,746,495.00
	UTILIDAD NETA	170,766.00	85,860.00	89,005.00	70,936.00	109,577.00
	ROA	20.71%	11.27%	10.39%	3.55%	6.27%
	ROE	28.91%	16.61%	14.69%	12.30%	13.93%
EVA	105,782.18	29,002.54	22,357.10	7,485.14	23,072.67	
20	VENTAS	228,567.00	516,442.00	384,786.00	369,222.00	380,571.00

EMPRESA		2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVO TOTAL	3,352.00	3,320.00	5,994.00	59,494.00	95,606.00
	PATRIMONIO	200,564.00	240,438.00	277,141.00	318,141.00	354,475.00
	TOTAL	203,916.00	243,758.00	283,135.00	377,635.00	450,081.00
	UTILIDAD NETA	12,724.00	39,874.00	36,691.00	40,999.00	36,334.00
	ROA	6.24%	16.36%	12.96%	10.86%	8.07%
	ROE	6.34%	16.58%	13.24%	12.89%	10.25%
	EVA	-9,338.04	13,425.82	6,205.49	6,003.49	-2,658.25

Anexo 8

RESULTADOS PROMEDIOS

EMPRESA	VALORES ABSOLUTOS				ESTRUCTURA		RENTABILIDAD		VALOR AGREGADO	
	CAPITAL DE TERCEROS PROMEDIO	CAPITAL PROPIO PROMEDIO	VENTAS PROMEDIO	UTILIDAD NETA PROMEDIO	CAPITAL DE TERCEROS PROMEDIO	CAPITAL PROPIO PROMEDIO	ROA PROMEDIO	ROE PROMEDIO	EVA PROMEDIO	MVA PROMEDIO
1	10,967.20	173,731.80	414,406.00	8,065.80	5.13%	94.87%	4.37%	4.64%	-11,044.70	173,731.80
2	41,588.20	147,020.20	245,682.60	5,698.60	21.53%	78.47%	3.02%	3.88%	-10,473.62	147,020.20
3	10,695.40	49,996.20	237,187.60	11,873.80	20.17%	79.83%	19.56%	23.75%	6,374.22	49,996.20
4	134,785.00	145,168.40	299,951.00	33,511.40	48.25%	51.75%	11.97%	23.08%	17,542.88	145,168.40
5	34,167.67	141,375.00	338,185.20	28,439.80	9.97%	90.03%	16.20%	20.12%	12,888.55	141,375.00
6	393,214.40	214,456.20	567,858.00	24,698.80	61.80%	38.20%	4.06%	11.52%	1,108.62	214,456.20
7	101,768.20	154,059.20	197,120.40	33,291.80	36.42%	63.58%	13.01%	21.61%	16,345.29	154,059.20
8	680,239.40	357,396.20	1,786,915.20	71,832.20	66.59%	33.41%	6.92%	20.10%	32,518.62	357,396.20
9	2,240,516.80	56,452.00	2,026,162.80	186,238.20	97.11%	2.89%	8.11%	329.91%	180,028.48	56,452.00
10	105,041.00	171,970.00	526,291.60	30,200.60	32.99%	67.01%	10.90%	17.56%	11,283.90	171,970.00
11	26,544.20	146,025.80	435,297.40	47,377.20	17.31%	82.69%	27.45%	32.44%	31,314.36	146,025.80
12	453,547.40	205,268.20	2,725,875.40	75,081.60	77.57%	22.43%	11.40%	36.58%	52,502.10	205,268.20
13	13,241.60	451,389.40	1,745,737.40	47,888.00	3.04%	96.96%	10.31%	10.61%	-1,764.83	451,389.40
14	9,001.60	181,178.80	1,431,905.40	43,680.80	6.33%	93.67%	22.97%	24.11%	23,751.13	181,178.80
15	243,516.80	407,745.20	2,597,703.80	27,539.60	37.97%	62.03%	4.23%	6.75%	-17,312.37	407,745.20
16	125,834.20	94,113.40	1,903,833.40	34,047.00	53.60%	46.40%	15.48%	36.18%	23,694.53	94,113.40
17	27,521.00	75,052.40	268,209.00	6,915.40	18.67%	81.33%	6.74%	9.21%	-1,340.36	75,052.40
18	19,893.60	240,297.20	379,970.00	29,705.00	8.11%	91.89%	11.42%	12.36%	3,272.31	240,297.20
19	622,524.00	615,353.40	1,811,755.50	105,228.80	43.18%	56.82%	8.50%	17.10%	37,539.93	615,353.40
20	33,553.20	278,151.80	375,917.60	33,324.40	8.42%	91.58%	10.69%	11.98%	2,727.70	278,151.80
MEDIA	266,408.04	215,310.04	1,015,798.27	44,231.94	33.71%	66.29%	11.37%	33.67%	20,547.84	215,310.04
MEDIANA	71,678.20	172,850.90	480,794.50	33,308.10	27.26%	72.74%	10.80%	18.83%	12,086.23	172,850.90

Anexo 9

ESTRUCTURA DE CAPITAL CUALITATIVO

EMPRESA	ESTRUCTURA	EJERCICIOS ECONOMICOS				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	PASIVO TOTAL	0.14%	1.34%	19.39%	0.15%	4.61%
	PATRIMONIO	99.86%	98.66%	80.61%	99.85%	95.39%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
2	PASIVO TOTAL	18.95%	14.94%	31.38%	26.31%	16.07%
	PATRIMONIO	81.05%	85.06%	68.62%	73.69%	83.93%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
3	PASIVO TOTAL	39.65%	27.80%	15.85%	11.60%	5.96%
	PATRIMONIO	60.35%	72.20%	84.15%	88.40%	94.04%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
4	PASIVO TOTAL	68.40%	48.53%	33.26%	51.40%	39.68%
	PATRIMONIO	31.60%	51.47%	66.74%	48.60%	60.32%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
5	PASIVO TOTAL	0.00%	0.00%	19.76%	17.07%	13.04%
	PATRIMONIO	100.00%	100.00%	80.24%	82.93%	86.96%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
6	PASIVO TOTAL	41.66%	74.79%	66.42%	67.87%	58.27%
	PATRIMONIO	58.34%	25.21%	33.58%	32.13%	41.73%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
7	PASIVO TOTAL	73.83%	37.40%	23.37%	0.16%	47.36%
	PATRIMONIO	26.17%	62.60%	76.63%	99.84%	52.64%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
8	PASIVO TOTAL	72.31%	59.02%	63.36%	63.07%	75.19%
	PATRIMONIO	27.69%	40.98%	36.64%	36.93%	24.81%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
9	PASIVO TOTAL	98.19%	98.24%	98.07%	95.47%	95.60%
	PATRIMONIO	1.81%	1.76%	1.93%	4.53%	4.40%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
10	PASIVO TOTAL	38.00%	68.15%	39.37%	16.52%	2.89%
	PATRIMONIO	62.00%	31.85%	60.63%	83.48%	97.11%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
11	PASIVO TOTAL	26.86%	17.87%	16.61%	11.50%	13.70%
	PATRIMONIO	73.14%	82.13%	83.39%	88.50%	86.30%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
12	PASIVO TOTAL	112.23%	80.37%	79.26%	60.88%	55.10%
	PATRIMONIO	-12.23%	19.63%	20.74%	39.12%	44.90%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
13	PASIVO TOTAL	3.54%	6.18%	3.55%	1.65%	0.29%

EMPRESA	ESTRUCTURA	EJERCICIOS ECONOMICOS				
		2015	2016	2017	2018	2019
	PATRIMONIO	96.46%	93.82%	96.45%	98.35%	99.71%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
14	PASIVO TOTAL	13.88%	9.11%	3.82%	3.66%	1.18%
	PATRIMONIO	86.12%	90.89%	96.18%	96.34%	98.82%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
15	PASIVO TOTAL	34.64%	42.96%	34.64%	42.96%	34.64%
	PATRIMONIO	65.36%	57.04%	65.36%	57.04%	65.36%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
16	PASIVO TOTAL	68.03%	57.81%	20.73%	65.05%	56.37%
	PATRIMONIO	31.97%	42.19%	79.27%	34.95%	43.63%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
17	PASIVO TOTAL	55.67%	18.50%	4.65%	0.00%	14.51%
	PATRIMONIO	44.33%	81.50%	95.35%	100.00%	85.49%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
18	PASIVO TOTAL	17.75%	16.56%	4.91%	0.95%	0.38%
	PATRIMONIO	82.25%	83.44%	95.09%	99.05%	99.62%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
19	PASIVO TOTAL	28.36%	32.15%	29.28%	71.15%	54.97%
	PATRIMONIO	71.64%	67.85%	70.72%	28.85%	45.03%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
20	PASIVO TOTAL	1.64%	1.36%	2.12%	15.75%	21.24%
	PATRIMONIO	98.36%	98.64%	97.88%	84.25%	78.76%
	TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Anexo 10

*RESUMEN EN BASE DE PROMEDIOS POR EMPRESA PARA ESTABLECER LA
CORRELACION DE LAS VARIABLES Y DIMENSIONES*

EMPRESAS	VALORES ABSOLUTOS		ESTRUCTURA		VALOR AGREGADO	
	CAPITAL DE TERCEROS	CAPITAL PROPIO	CAPITAL DE TERCEROS	CAPITAL PROPIO	EVA	MVA
1	10,967.20	173,731.80	5.13%	94.87%	-11,044.70	173,731.80
2	41,588.20	147,020.20	21.53%	78.47%	-10,473.62	147,020.20
3	10,695.40	49,996.20	20.17%	79.83%	6,374.22	49,996.20
4	134,785.00	145,168.40	48.25%	51.75%	17,542.88	145,168.40
5	34,167.67	141,375.00	9.97%	90.03%	12,888.55	141,375.00
6	393,214.40	214,456.20	61.80%	38.20%	1,108.62	214,456.20
7	101,768.20	154,059.20	36.42%	63.58%	16,345.29	154,059.20
8	680,239.40	357,396.20	66.59%	33.41%	32,518.62	357,396.20
9	2,240,516.80	56,452.00	97.11%	2.89%	180,028.48	56,452.00
10	105,041.00	171,970.00	32.99%	67.01%	11,283.90	171,970.00
11	26,544.20	146,025.80	17.31%	82.69%	31,314.36	146,025.80
12	453,547.40	205,268.20	77.57%	22.43%	52,502.10	205,268.20
13	13,241.60	451,389.40	3.04%	96.96%	-1,764.83	451,389.40
14	9,001.60	181,178.80	6.33%	93.67%	23,751.13	181,178.80
15	243,516.80	407,745.20	37.97%	62.03%	-17,312.37	407,745.20
16	125,834.20	94,113.40	53.60%	46.40%	23,694.53	94,113.40
17	27,521.00	75,052.40	18.67%	81.33%	-1,340.36	75,052.40
18	19,893.60	240,297.20	8.11%	91.89%	3,272.31	240,297.20
19	622,524.00	615,353.40	43.18%	56.82%	37,539.93	615,353.40
20	33,553.20	278,151.80	8.42%	91.58%	2,727.70	278,151.80

**UNSCH**ESCUELA DE
POSGRADO**CONSTANCIA DE ORIGINALIDAD 146-2023-UNSCH-EPG/EGAP**

El que suscribe; responsable verificador de originalidad de trabajo de tesis de Posgrado en segunda instancia para la Escuela de Posgrado - UNSCH; en cumplimiento a la Resolución Directoral N° 198-2021-UNSCH-EPG/D, Reglamento de Originalidad de trabajos de Investigación de la UNSCH, otorga lo siguiente:

CONSTANCIA DE ORIGINALIDAD

AUTOR	Bach. Huaman Mejia, Luis Renan
DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA DE ESTUDIOS	MAESTRÍA EN CIENCIAS ECONÓMICAS
GRADO ACADÉMICO QUE OTORGA	MAESTRO
DENOMINACIÓN DEL GRADO ACADÉMICO	MAESTRO(A) EN CIENCIAS ECONÓMICAS, MENCIÓN CONTABILIDAD Y FINANZAS
TÍTULO DE TESIS	Estructura de capital y creación de valor en las Mypes comerciales de la provincia de Huamanga: 2015 - 2019
EVALUACIÓN DE ORIGINALIDAD	11% de similitud
N° DE TRABAJO	2165055129
FECHA	13-sept.-2023

Por tanto, según los artículos 12, 13 y 17 del Reglamento de Originalidad de Trabajos de Investigación, es procedente otorgar la constancia de originalidad con depósito.

Se expide la presente constancia, a solicitud del interesado para los fines que crea conveniente.

Ayacucho, 13 de setiembre del 2023.


UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN
CRISTÓBAL DE HUAMANGA
ESCUELA DE POSGRADO
Ing. Edith Geovana Asto Peña
Responsable Área Académica

Estructura de capital y creación de valor en las Mypes comerciales de la provincia de Huamanga: 2015 - 2019

por Luis Renan Huaman Mejia

Fecha de entrega: 13-sep-2023 09:38a.m. (UTC-0500)

Identificador de la entrega: 2165055129

Nombre del archivo: TESIS_MAESTRIA_LUIS_RENAN_HUAMAN_MEJIA.docx (967.75K)

Total de palabras: 30716

Total de caracteres: 166694

Estructura de capital y creación de valor en las Mypes comerciales de la provincia de Huamanga: 2015 - 2019

INFORME DE ORIGINALIDAD

11%	12%	2%	6%
INDICE DE SIMILITUD	FUENTES DE INTERNET	PUBLICACIONES	TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

FUENTES PRIMARIAS

1	repositorio.ucv.edu.pe Fuente de Internet	1%
2	hdl.handle.net Fuente de Internet	1%
3	repositorio.unal.edu.co Fuente de Internet	1%
4	es.slideshare.net Fuente de Internet	1%
5	repositorio.espe.edu.ec Fuente de Internet	1%
6	pirhua.udep.edu.pe Fuente de Internet	1%
7	www.icesi.edu.co Fuente de Internet	1%
8	www.scribd.com Fuente de Internet	<1%
9	www.scielo.org.co Fuente de Internet	

<1 %

10

repositorio.uta.edu.ec

Fuente de Internet

<1 %

11

Submitted to Universidad Nacional de San
Cristóbal de Huamanga

Trabajo del estudiante

<1 %

12

Submitted to unjbg

Trabajo del estudiante

<1 %

13

kipdf.com

Fuente de Internet

<1 %

14

repositorio.uncp.edu.pe

Fuente de Internet

<1 %

15

Submitted to Universidad San Ignacio de
Loyola

Trabajo del estudiante

<1 %

16

repositorio.ucsp.edu.pe

Fuente de Internet

<1 %

17

repositorio.unjfsc.edu.pe

Fuente de Internet

<1 %

18

repositorio.upeu.edu.pe

Fuente de Internet

<1 %

19

repositorio.uss.edu.pe

Fuente de Internet

<1 %

20	repositorio.unac.edu.pe Fuente de Internet	<1 %
21	www.slideshare.net Fuente de Internet	<1 %
22	www.redalyc.org Fuente de Internet	<1 %
23	www.fce.unal.edu.co Fuente de Internet	<1 %
24	www.scielo.sld.cu Fuente de Internet	<1 %
25	Submitted to Universidad Nacional Abierta y a Distancia, UNAD, UNAD Trabajo del estudiante	<1 %
26	Submitted to Universidad Politecnica Salesiana del Ecuador Trabajo del estudiante	<1 %
27	docplayer.es Fuente de Internet	<1 %
28	biblioteca.uteg.edu.ec:8080 Fuente de Internet	<1 %
29	repositorio.espe.edu.ec:8080 Fuente de Internet	<1 %
30	Submitted to Universidad Catolica Los Angeles de Chimbote Trabajo del estudiante	<1 %

31	dokumen.tips Fuente de Internet	<1 %
32	Submitted to National University College - Online Trabajo del estudiante	<1 %
33	www.tdx.cat Fuente de Internet	<1 %
34	administracion.uexternado.edu.co Fuente de Internet	<1 %
35	repositorio.uwiener.edu.pe Fuente de Internet	<1 %
36	dspace.utpl.edu.ec Fuente de Internet	<1 %
37	repositorio.usmp.edu.pe Fuente de Internet	<1 %

Excluir citas

Activo

Excluir coincidencias < 30 words

Excluir bibliografía

Activo



Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga

ESCUELA DE POSGRADO

ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE DE MAESTRO (A) EN CIENCIAS ECONOMICAS, MENCIÓN CONTABILIDAD Y FINANZAS RESOLUCIÓN DIRECTORAL N° 00592-2023-UNSCH-EPG/D

Siendo las 6:00 p.m. de 5 de Setiembre de 2023 se reunieron en el auditorium de la Escuela de Posgrado de la Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga, el Jurado Examinador y Calificador de tesis, presidido por el **Dr. Emilio Germán RAMÍREZ ROCA** director (e) de la Escuela de Posgrado, el director **Dr. Pelayo HILARIO VALENZUELA** director de la Unidad de Posgrado de la Facultad de Ciencias Económica, Administrativas y Contables, por los siguientes miembros: **Dr. Hermes Segundo BERMUDEZ VALQUI** y el **Dr. Edgar HUARANCCA AGUILAR**; para la sustentación oral y pública de la tesis titulado, **ESTRUCTURA DE CAPITAL Y CREACIÓN DE VALOR EN LAS MYPES COMERCIALES DE LA PROVINCIA DE HUAMANGA: 2015 - 2019**. En la Ciudad de Ayacucho del 2023, presentada por el **Bach. Luis Renan HUAMAN MEJIA**. Teniendo como asesor al **Dr. Oscar Américo VALLEJOS SAENZ**.

Acto seguido se procedió a la exposición de la tesis, con el fin de optar al Grado Académico de **MAESTRO (A) EN CIENCIAS ECONOMICAS, MENCIÓN CONTABILIDAD Y FINANZAS**, Formulas las preguntas, éstas fueron absueltas por la graduanda.

A continuación el Jurado Examinador y Calificador de tesis procedió a la votación, la que dio como resultado el siguiente calificativo: 21840000 (18)

CALIFICACION (*)

Aprobado por unanimidad	X
Aprobado por Mayoría	—
Desaprobada por Unanimidad	—
Desaprobada por mayoría	—

(*) Marcar con aspa

Luego, el presidente del Jurado recomienda que la Escuela de Posgrado proponga que se le otorgue al **Bach. Luis Renan HUAMAN MEJIA**, el Grado Académico de **MAESTRO (A) EN CIENCIAS ECONOMICAS, MENCIÓN CONTABILIDAD Y FINANZAS**. Siendo las 6:00 p.m. hrs. Se levanta la sesión. Se extiende el acta en la ciudad de Ayacucho, a las 8:00 p.m. hrs. Del 05 de setiembre 2023.

.....
Dr. Emilio Germán RAMÍREZ ROCA
Director (e) de la Escuela de Posgrado

.....
Dr. Pelayo HILARIO VALENZUELA
Director de la Unidad de Posgrado – FCEAC

.....
Dr. Hermes Segundo BERMUDEZ VALQUI
Miembro

.....
Dr. Edgar HUARANCCA AGUILAR
Miembro

.....
Mtro. JUAN MIGUEL ANICAMA ANICAMA
Secretario Docente (e)

Observaciones:

La EPG resuelve en su favor para su producción