

Relación entre el financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima, periodo 2010-2014

Relationship between business financing and profitability in companies in the industrial sector listed on the Lima stock exchange, 2010-2014 period

Rullery Montenegro Solís^{*1}, Sinforiano Martínez Huisa^{**}

¹Escuela Profesional Contabilidad, Facultad de Ciencias Empresariales, Universidad Peruana Unión

INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

Historia del artículo

Recibido: 23 marzo de 2017

Aceptado: 16 mayo de 2017

Palabras clave:

Financiamiento empresarial, rentabilidad económica, rentabilidad financiera.

Keywords:

Business financing, economic profitability, financial profitability.

Resumen

El objetivo del presente trabajo de investigación es determinar la relación entre el financiamiento y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2010 al 2014. El tipo de estudio correlacional con diseño no experimental retrospectivo. La población de estudio estuvo conformada por 25 empresas. El análisis descriptivo determinó que el financiamiento empresarial a corto plazo (43.95%), el financiamiento a largo plazo (44.1%), la rentabilidad económica (43.77%), la rentabilidad financiera (44.06%), alcanzan mayor representación en el nivel medio. Se halló relación entre el financiamiento empresarial a corto plazo y la rentabilidad económica (p valor < 0.05), así como entre, el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica (p valor < 0.05). En conclusión, se determina que si existe relación directa entre el financiamiento empresarial a largo plazo con la rentabilidad financiera y económica, mientras que el financiamiento a corto plazo la relación es negativa.

Abstrac

The objective of this research work is to determine the relationship between financing and profitability in companies of the industrial sector listed on the Lima Stock Exchange, period 2010 to 2014. The type of correlational study with retrospective non-experimental design. The study population is made up of 25 companies. The descriptive analysis determined that: 1) short-term business financing has greater representation at the middle level (43.95%), 2) long-term financing reaches higher representation at the middle level (44.1%), 3) economic profitability has higher representation at the middle level with (43.77%). 4) Likewise, financial profitability also reaches higher representation at the middle level (44.06%). A relationship was found between short-term business financing and economic profitability (p value < 0.05), as well as between long-term financing and economic profitability (p value < 0.05). In conclusion, it is determined that if there is a direct relationship between long-term business financing with financial and economic profitability, while short-term financing the relationship is negative.

* Autor de correspondencia: Tel: 954 430 763, rullery.montenegro@gmail.com

** Docente de Contabilidad. Escuela Profesional de Contabilidad

Introducción

Para todas las actividades empresariales se utilizan recursos, los que tienen un costo; para que el negocio sea viable se deben generar ingresos, es decir la rentabilidad debe mostrar la generación de utilidad con respecto a lo invertido que cubran todos los costos, incluyendo el financiamiento, pero debe ser comparada con el costo de oportunidad del dinero de los inversionistas para conocer si se cubre sus expectativas (Valencia, 2011). Según Mata (2007), generalmente se observa un desencanto ante los pobres resultados, debido a la expectativa de un aumento significativo en las tasas de ahorro e inversión no materializados; el financiamiento permanece en niveles históricamente bajos y comparativamente muy inferiores a los estándares de profundización bancaria en otras regiones en desarrollo (41% del PIB en Latinoamérica contra 94% en el este de Asia); por tanto, el escaso desarrollo de otros instrumentos de financiamiento de la empresa es preocupante para los mercados de bonos y de acciones, lo que significa cambios significativos para la segmentación de mercados con una alta preferencia de la banca comercial por la clientela de grandes empresas de alta capacidad de pago, bajo riesgo y sólidas garantías; esto es severa limitación del acceso al financiamiento por parte de algunos sectores de alta significación económica y social como la micro, pequeña y mediana empresa, las empresas de innovación tecnológica y los productores rurales.

Como señalan Alvarado, Portocarre-
ro, Trivelli, Gonzales, Galarza y Venerola, (2001) la tasa de acceso al crédito se duplicó entre 1994 y 1997, pero luego cayó a 19.3% en el 2000, aunque el nivel de acceso ese año es mayor en todos los ámbitos (excepto en la sierra), en especial en la costa urbana, respecto a 1994.

Y como reflejo de la mayor importancia del crédito en el ámbito urbano, tanto el crecimiento en el acceso al crédito a nivel nacional en 1997, como la posterior caída en el 2000, fueron generados por las variaciones en el crédito urbano. Respecto al principal tipo de prestamista mencionado por los encuestados, se nota un cambio importante en la composición del crédito según la fuente en el año 2000. Si bien a nivel nacional las tiendas y las bodegas resultan el prestamista más mencionado (28.9%), la diferencia respecto a los bancos (28%) se ha reducido sustancialmente. Centurión (2015) considera al financiamiento como el conjunto de recursos monetario-financieros para llevar a cabo una actividad económica, tratándose de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios.

Por su parte, Benavides (2014) asegura que las empresas pueden financiarse con recursos internos y externos. Los internos corresponden a utilidades retenidas utilizadas para apalancar el crecimiento y significan, en principio, un esfuerzo de los accionistas existentes para generar valor. De acuerdo a LAVCA, el país más atractivo para los fondos privados de inversión en el mundo es Gran Bretaña, con un puntaje de 96 sobre un máximo de 100, con recursos invertidos de 0.42% sobre el PIB. En este ranking Chile obtiene 76, Colombia 61 y Perú 51. En términos de recursos invertidos sobre el PIB es 0.15% (Chile), 0.11% (Colombia), y 0.13% (Perú). Realizar el potencial de los fondos de capital privado como fuente de financiamiento relevante implica un esfuerzo mancomunado de reguladores, comunidad financiera y empresas, con importantes ramificaciones en la innovación e inversión en empresas de base tecnológica. Dependiendo del monto de la emisión, el tamaño de la empresa y, adicionalmente, el propósi-

to del endeudamiento, se puede acudir a los mercados locales, a colocaciones en otras divisas o los euromercados, los cuales por ser menos regulados posibilitan la reducción de los costos y las tasas de la emisión.

Según Alegría (2013), a través de una entrevista al CEO de El Dorado Investments Melvin Escudero, la estructura de financiamiento corporativo en todos los niveles en el sector empresarial peruano ha cambiado de manera dramática. Cuando uno ve las grandes empresas, en el primer trimestre se emitieron US\$ 5,000 millones de bonos internacionales. Pero a partir de junio está completamente nulo. Hay dos o tres transacciones, pero no es nada comparado con los 5 o 6 mil millones que casi todos los colocadores de banca de inversión esperaban colocar en el segundo semestre. Prácticamente se ha esfumado del escenario. Desde hace un año existe una pendiente positiva. Es lento, gradual, pero con seguridad no va a ir hacia abajo, va a seguir hacia arriba. Esto implica que el 2014 se experimentó un escenario de reestructuración de carteras, los bancos fueron mucho más cuidadosos en el tema del crédito y eso va a hacer que, en términos generales, sea más difícil obtener crédito en el sector financiero. Para los bancos grandes, el tema de la morosidad corporativa también ha ido en aumento, al igual que el riesgo cambiario. Entrando al 2014, en temas de financiamiento, las cosas fueron tan prometedoras como en los años 2011 o 2012. Briozzo, Vigier, Castillo, Pesce y Speroni (2015) en su investigación afirman que las empresas tienen un orden de preferencias en la decisión de financiamiento. De esta manera, Barton y Matthews (1989) indican que las pequeñas empresas pueden preferir los fondos internos para reducir la incertidumbre y minimizar el riesgo de perder el control de la empresa. Partien-

do de allí, la estructura de mercado y el costo del crédito están intrínsecamente vinculados. De acuerdo con la teoría de los mercados competitivos, el prestamista es un tomador de precios. En el caso del cobro de una tasa mayor a la de mercado, el prestamista estaría obligado a salir del negocio crediticio dado que su número de clientes disminuiría en la medida de que estos podrían encontrar servicios de créditos similares a un precio menor dentro del mercado bancario.

En la actualidad, empresas utilizan diferentes tipos de financiamiento, muchos de los cuales son otorgados por la banca comercial, fondos de fomento económico, así como instituciones financieras no bancarias, el sector agrícola está muy descapitalizado puesto que estas instituciones que otorgan dicho financiamiento apoyan muy poco a este sector, pues hoy en día prefieren financiar a otros tipos de empresas más productivas o que tengan posibilidades de pagar las altas tasas de interés activas y la capacidad de pago para reintegrar el crédito otorgado. Cabe señalar que las modalidades de financiamiento dependen mucho del tamaño de la empresa y otros factores y/o políticas que las entidades financieras consideran para otorgar financiamiento.

Según Benancio y Gonzales (2015), la rentabilidad constituye el eje central de la sostenibilidad y del crecimiento de los negocios en el tiempo. Por ello, las decisiones dirigidas a desarrollar los proyectos de inversión a financiarse mediante deuda deben considerar la importancia de que la capacidad generadora de ingresos de los proyectos sea más que proporcional al costo de financiamiento de los recursos, toda vez que ambos incidirán en las utilidades de la empresa.

Revisión de la literatura

Financiamiento empresarial

El financiamiento empresarial se desprende de la necesidad de recursos para ampliar el desarrollo de las operaciones empresariales de forma segura y eficiente.

Según Ccaccya (2015), la empresa tiene diversas necesidades por ello incurre a este mecanismo para proveerse de recursos, sean bienes o servicios. Asimismo, Rivas (1998) asegura que las empresas buscan ampliar el marco de sus operaciones, diversificar sus inversiones e incrementar su producción mediante distintas modalidades de financiamiento.

El financiamiento a corto plazo explica el cumplimiento de las obligaciones a corto plazo que tiene la empresa programadas en un periodo menor o igual a un año. Según Camejo y Castillo (2007), este tipo de financiamiento cubre las obligaciones de la empresa que vencen a corto plazo. Por su parte Van Horne y Wachowicz (2010), el financiamiento a corto plazo cubre las obligaciones (deudas) que se incrementan junto a la expansión de las operaciones. Por tanto, Albornoz y Cuello (2008), aseguran las deudas a corto plazo financian los activos corrientes (cuentas por cobrar, inventarios) que tiene la empresa.

Romero, Hernández y Bracho (2008) señalan que se trata de la deuda programada para ser reembolsada dentro de un año. Para Ribaya (2010) suele distinguirse porque el período de devolución es inferior al año.

El financiamiento a largo plazo indica la amortización de las deudas a largo plazo que corresponden a periodos mayores a un año. Según Romero, Hernández y

Bracho (2008), este tipo de financiamiento se concede mayormente para la adquisición de propiedad inmueble, fábricas y equipos que van a ser de utilidad y pagaderos por varios años. En tanto, Argüello, Argüello y Argüello (2013) aseguran que este tipo de deudas son amortizadas en cantidades regulares a largo plazo.

De acuerdo con Jiménez y Rojas (2014), el financiamiento que se obtiene a largo plazo indica que su pago será mayor a un año. Según Ccaccya (2015), son las que el plazo de devolución de los fondos obtenidos es superior al periodo de un año. Esta constituye la financiación básica o de recursos permanentes. Para Gonzales (2013), el cumplimiento de estas obligaciones se encuentra por encima de los cinco años, que según Reyes (2012) pueden extender a ocho, diez, quince o más años, y se ven reflejados en el balance.

Los activos se entiende como todos los recursos y derechos que posee la empresa para llevar a cabo sus operaciones. Según Urías (2006), los activos son los recursos controlados por la empresa como resultado de sucesos pasados del que la empresa espera obtener en el futuro beneficios económicos. Del mismo modo, Gitman (2012) asegura que los activos de la empresa son todo lo que posee. Por su parte, Alcarria (2012), se refiere a los activos como el conjunto de bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa con los que esta desarrolla su actividad económica.

Los pasivos muestran las obligaciones contraídas que resultan de las operaciones y/o transacciones de la empresa en un periodo determinado. Según Gitman (2012), los pasivos representan todas las obligaciones y deudas contraídas por la empresa, es decir todo lo que debe. Por su parte, Alcarria (2012) afirma que

los pasivos son obligaciones actuales, deudas, en que la empresa incurre en el ejercicio de su actividad, que se derivan de cualquier transacción o hecho pasado que genere una segura o posible deuda que en un futuro puedan originar la entrega de activos para su cancelación.

Los pasivos corrientes se trata de obligaciones a corto plazo que se espera sean pagados en un periodo de un año o menos. Según Alcarria (2012), se trata de pasivos que se espera liquidar (pagar) en el ciclo normal de la explotación (si no es identificable en menos de un año), es decir son obligaciones con vencimiento o extinción en menos de un año (Gitman, 2012).

Los pasivos no corrientes se constituyen en obligaciones a corto plazo que se espera sean pagados en un periodo mayores a un año (Alcarria, 2012).

El patrimonio señala todas las aportaciones de los propietarios que se refleja en la diferencia entre activos y pasivos. De acuerdo con Gitman (2012), el patrimonio representa lo que los propietarios han proporcionado a la empresa. Asimismo, Silva (2010) afirma que se trata del derecho que los dueños tienen sobre los activos.

Según Urías (2006) es la parte residual de los activos de la empresa una vez deducidos sus pasivos, es decir, es la diferencia entre el valor de sus activos y sus pasivos. Por otro lado, Alcarria (2012) señala que es la diferencia entre los bienes y derechos de una entidad y sus deudas u obligaciones.

La utilidad neta refleja el aumento del patrimonio como resultado de la diferencia de las ventas menos los gastos. Según Morillo (2001), la utilidad neta es el incremento del patrimonio resultante de una

operación lucrativa de la empresa, esperado por quienes invierten en el capital social de una compañía para incrementar el valor de su inversión. De acuerdo con Fontalvo, Mendoza y Morelos (2012), la utilidad neta es igual a las ventas netas menos el costo de ventas, menos los gastos operacionales, menos la provisión para impuesto de renta, más otros ingresos menos otros gastos.

Rentabilidad

La rentabilidad busca generar excedentes y resultados a partir de las inversiones de una actividad económica en un periodo determinado.

Según Lizcano (2004) se trata de la capacidad o aptitud de la empresa de generar un excedente a partir de un conjunto de inversiones efectuadas por tanto, es una concreción del resultado obtenido a partir de una actividad económica de transformación, de producción, y/o de intercambio. Por su parte, Verges (2011) define la rentabilidad como el resultado de los recursos que se han mantenido invertidos para generar beneficios que se obtienen por la diferencia entre los ingresos y costos en un periodo determinado, generalmente un año.

Rentabilidad económica (ROA)

La rentabilidad económica mide la eficiencia de los activos, y evalúa el rendimiento de la inversión de la empresa. Según Sánchez (1994) es una de las variantes del ROA (return on assets) que mide la eficacia de la empresa en la utilización de sus inversiones, comparando un indicador de beneficio (numerador del ratio) del activo neto total, como variable descriptiva de los medios disponibles por la empresa para conseguir su retorno (denominador del ratio). Para Sánchez (2002) es la medida del rendimiento de

los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados. León y Varela (2011) aseguran que consiste en analizar la rentabilidad del activo financiado con recursos propios sin tomar en cuenta la estructura del pasivo. Para Lizcano (2004) consiste en comparar el resultado alcanzado por la empresa y, ello con independencia de la procedencia de los recursos financieros implicados, en relación con los activos empleados para el logro de tal resultado.

Según De la Hoz, Ferrer y De la Hoz (2008), la rentabilidad económica es un índice que mide el rendimiento económico de las inversiones. Para Aranda, Ruiz y Sánchez (2007), el análisis de la rentabilidad de la inversión, o rentabilidad económica, se concentra en dos factores que definen la misma, es decir, el margen de beneficios antes de intereses e impuestos sobre los ingresos y la rotación de la inversión. Este ratio relaciona el beneficio que obtiene la empresa con la inversión, independientemente de su estructura financiera (Melgarejo y Vera, 2010). Por último, cabe destacar que la rentabilidad económica puede calcularse en función del activo total neto o en función de la inversión en sentido estricto: los recursos permanentes que deberían financiar el inmovilizado total neto y los capitales circulantes de carácter estructural o activo circulante permanente (Cuervo y Rivero, 1986).

Rentabilidad financiera (ROE)

La rentabilidad financiera señala el rendimiento de los capitales propios, creando riqueza para los accionistas. Según Sánchez (2002), la rentabilidad financiera o del capital, denominada en la literatura anglosajona return on equity (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por sus capitales propios, general-

mente con independencia de la distribución del resultado. Para Morillo (2001) es la capacidad de la empresa para producir utilidades a partir de la inversión realizada por los accionistas, incluyendo las utilidades no distribuidas de las cuales se han privado. Por su parte, Lizcano (2004) dice que la rentabilidad se constituye un test de rendimiento o de rentabilidad para el accionista o propietario de la empresa, incorporando en su cálculo, dentro del denominador, la cuantía de los fondos propios.

De la Hoz, Ferrer y De la Hoz (2008), señalan que puede considerarse como una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, llegando a ser el indicador de rentabilidad que los directivos buscan para maximizar la riqueza de los propietarios. Sánchez (1994) asegura que es aceptada como un indicador de la capacidad de la empresa para crear riqueza a favor de sus accionistas. Asimismo, Cuervo y Rivero (1986) aseguran que es la maximización de su valor para los accionistas (maximización del precio de las acciones en el mercado o maximización del valor de las inversiones de sus accionistas).

Materiales y métodos

El trabajo de investigación que se presenta es de nivel correlacional, siendo que, pretende determinar el nivel y la relación entre financiamiento empresarial y la rentabilidad en las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, periodo 2010 – 2014. La investigación fue desarrollada bajo un diseño no experimental, dado que no se manipulará ninguna variable de estudio y también es retrospectivo.

Las empresas pertenecen al sector industrial, representada por 45 empre-

sas, después de la limpieza de datos y la aplicación de los criterios de exclusión formaron parte del estudio solamente 25 empresas.

Los datos fueron tomados de los estados financieros publicados en la página oficial de Bolsa De Valores de Lima. La BVL emite una comparación de los estados financieros publicados anualmente, a dicho documento se le conoce como la memoria anual, este documento sirvió como base para realizar los análisis respectivos.

Análisis descriptivo

Tabla 1
Porcentaje de las empresas más representativas del sector industrial

Empresas	CIUU	N	Porcentaje
Agroindustrias ALB S.A.	1513	1	4
Alicorp S.A.A.	1514	1	4
Cementos Pacasmayo S.A.A.	2694	2	8
Yura S.A.	2694		
Cervecería San Juan S.A.	1553	2	8
Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	1553		
Compañía Goodyear del Perú S.A.	3551	1	4
Compañía Universal Textil S.A.	1810	1	4
Consortio Industrial de Arequipa S.A.	2424	2	8
Intradevco Industrial S.A.	2424		
Corporación Aceros Arequipa S.A.	2710	1	4
Corporación Cerámica S.A.	2691	1	4
Corporación Lindley S.A.	1554	1	4
Creditex S.A.A.	1711	2	8
Michell y Cia. S.A.	1711		
Empresa Editora El Comercio S.A.	2212	1	4
Fábrica Nacional de Acumuladores Etna S.A.	31405	1	4
Fábrica Peruana Eternit S.A.	26957	1	4
Gloria S.A.	1520	2	8
Laive S.A.	1520		
Indeco S.A.	3130	1	4
Industria Textil Piura S.A.	3211	1	4
Lima Caucho S.A.	2511	1	4

Resultados

Los resultados se obtuvieron mediante el análisis del financiamiento empresarial y la rentabilidad económica, financiera. También se estableció la relación entre el financiamiento a corto plazo, financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica (ROA), rentabilidad financiera (ROE).

Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	2899	1	4
Motores Diesel Andinos S.A	343	1	4
		25	100

En la Tabla 1 se identifica a las empresas del sector industrial en estudio según su Clasificación Industrial Internacional Uniforme que han publicados sus estados financieros en el periodos 2010-2014. En particular, los códigos del CIU 2694, 1553, 2424, 1711 y 1520 representan el 8% del total de las empresas, mostrándose como las actividades más representativas de este sector, en detalle se presenta a Cementos Pacasmayo S.A.A., Yura S.A., Cervecería San Juan S.A., Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A., Consorcio Industrial de Arequipa S.A., Intradevco Industrial S.A., Corporación Lindley S.A., Creditex S.A.A. Gloria S.A. y Laive S.A. respectivamente.

Tabla 2
Nivel promedio de la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014

Nivel	Frecuencia	Porcentaje
Bajo	7	28.13
Medio	11	43.77
Alto	7	28.10
Total	25	100

En la Tabla 2 se muestra el nivel de la rentabilidad económica de las empresas industriales que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014. Se observa que el 43.77% de las empresas se ubican en el nivel medio de rentabilidad económica, en tanto, el 20.1%, en un nivel alto y, por último, el 28.13%, en un nivel bajo.

Tabla 3
Nivel promedio de la rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014

Nivel	Frecuencia	Porcentaje
Bajo	7	28.24
Medio	11	44.06
Alto	7	27.70
Total	25	100

La Tabla 3 muestra el nivel de rentabilidad financiera de las empresas industriales que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014. Se observa que el 44.06% de las empresas se ubican en el nivel medio de rentabilidad financiera, en tanto, el 27.7%, en un nivel alto y, por último, el 28.24%, en un nivel bajo.

Tabla 4
Nivel promedio del financiamiento a corto plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014

Nivel	Frecuencia	Porcentaje
Bajo	7	27.62
Medio	11	43.95
Alto	7	28.43
Total	25	100

La Tabla 4 muestra el nivel del financiamiento a corto plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL en el

periodo 2010-2014. Se observa que el 43.95% de las empresas se ubican en el nivel medio del financiamiento a corto plazo, en tanto, el 28.43%, en un nivel alto y, por último, el 27.62%, en un nivel bajo.

Tabla 5
Nivel promedio del financiamiento a largo plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014

Nivel	Frecuencia	Porcentaje
Bajo	7	28.87
Medio	11	44.10
Alto	7	27.03
Total	25	100

La Tabla 5 muestra el nivel del financiamiento a largo plazo de las empresas industriales que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014. Se observa que el 44.1% de las empresas se ubican en el nivel medio del financiamiento a largo plazo, en tanto, el 27.03%, en un nivel alto y, por último, el 28.87%, en un nivel bajo.

Análisis inferencial

Tabla 7
Prueba de correlación Rho de Spearman para la relación entre los indicadores del financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica (ROA) de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, en el periodo 2010-2014.

	Rentabilidad económica		
	Rho de Spearman	p Valor	N
Financiamiento a corto plazo	.000	.997	125

En la Tabla 7 se presenta la correlación entre los indicadores del financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, en el periodo 2010-2014. Mediante el análisis estadístico Rho de Spearman se obtuvo el coeficiente de -.000 y un p valor igual a 0.997 (p valor >

0.05), esto indica que, se acepta la hipótesis nula y se rechaza la hipótesis alterna, es decir que el financiamiento a corto plazo no se relaciona favorablemente con la rentabilidad económica.

Tabla 8
Prueba de correlación Rho de Spearman para la relación entre los indicadores del financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica (ROA) de las empresas industriales que cotizan en la BVL, en el periodo 2010-2014.

	Rentabilidad económica		
	Rho de Spearman	p Valor	N
Financiamiento a largo plazo	-.230**	.010	125

En la Tabla 8 se presenta la correlación entre los indicadores del financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014. Mediante el análisis estadístico Rho de Spearman se obtuvo el coeficiente de -.230 y un p valor igual a 0.01 (p valor < 0.05), por lo tanto, se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, es decir, el financiamiento a largo plazo sí se relaciona favorablemente con la rentabilidad económica.

Tabla 10
Prueba de correlación Rho de Spearman para la relación entre los indicadores del financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera (ROE) de las empresas industriales que cotizan en la BVL, en el periodo 2010-2014.

	Rentabilidad financiera		
	Rho de Spearman	p Valor	N
Financiamiento a corto plazo	.141	.117	125

En la Tabla 10 se presenta la correlación entre los indicadores del financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, en el periodo 2010-2014. Mediante el análisis estadístico Rho de Spearman se obtuvo el coeficiente de

.141 y un p valor igual a 0.117 (p valor $>$ 0.05), por lo tanto, se acepta la hipótesis nula y se rechaza la hipótesis alterna, es decir que el financiamiento a corto plazo no se relaciona favorablemente con la rentabilidad financiera.

Tabla 11
Prueba de correlación Rho de Spearman para la relación entre los indicadores del financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera (ROE) de las empresas industriales que cotizan en la BVL, periodo 2010-2014.

	Rentabilidad financiera		
	Rho de Spearman	p Valor	N
Financiamiento a largo plazo	-.205	.024	125

En la Tabla 11 se presenta la correlación entre los indicadores del financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, en el periodo 2010-2014. Mediante el análisis estadístico Rho de Spearman se obtuvo el coeficiente de $-.205$ y un p valor igual a 0.024 (p valor $<$ 0.05), por lo tanto, se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, esto significa que el financiamiento a largo plazo sí se relaciona favorablemente con la rentabilidad financiera.

Conclusiones

De acuerdo al primer objetivo, se concluye que el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL

en el periodo 2010-2014, no se relacionan favorablemente. Esto significa que cuando la empresa decide por mayor financiamiento a corto plazo no siempre experimenta mayor rentabilidad económica.

Respecto al segundo objetivo, se determina que existe una relación favorable entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad económica de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL en el periodo 2010-2014. Esto significa que las empresas están emitiendo más acciones para financiarse, esto le permite a la empresa incrementar sus activos y generar mayor rentabilidad económica.

De acuerdo con el tercer objetivo, se concluye que no existe una relación significativa entre el financiamiento a corto plazo y la rentabilidad financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, en el periodo 2010 - 2014. Esto implica que cuando las empresas del sector opta por el financiamiento a corto plazo no siempre se refleja en mayor rentabilidad financiera.

Para el cuarto objetivo, se concluye que existe una relación significativamente favorable entre el financiamiento a largo plazo y la rentabilidad financiera de las empresas del sector industrial que cotizan en la BVL, en el periodo 2010-2014. Este resultado implica que las políticas de financiamiento permite obtener mayor rentabilidad financiera.

Referencias

- Albornoz, C., y Cuello, M. (2008). Administración de capital de trabajo, un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. *Poliantea*, 4(10), 27-51. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4784615>
- Alcarria, J. (2012). *Introducción a la contabilidad*. España: Universitat Jaume.
- Alegría, L. (2013). Diario Gestión. Recuperado Diciembre 23, 2013, de <http://gestion.pe/empresas/financiamiento-empresarial-mas-complicado-2014-advierte-melvin-escudero-2084265>
- Alvarado, J., Portocarrero, F., Trivelli, C., Gonzales, E., Galarza, F. y Venero, H. (2001). *El financiamiento informal en el Perú*. Lima, Perú: Instituto de Estudios Peruanos.
- Aranda, E., Ruiz, D. y Sánchez, R. (2007). Comparación de solvencia y la rentabilidad empresarial de España y Portugal de acuerdo con el proyecto bach. *Conocimiento, Innovación y Emprendedores: Camino al Futuro*, 8(07), 550-563.
- Argüello, W., Argüello, W., Argüello, A. (2013). Alternativas de financiamiento a largo plazo para el mejoramiento de la situación financiera de la industria metalmeccánica del Municipio Cabimas, Estado Zulia. *Formación Gerencial*, 2(10), 239-270.
- Barton, S., y Matthews, C. (1989). Small firm financing: Implications from a strategic management perspective. *Journal of Small Business Management*, 27(1), 1-7.
- Benancio, D., y Gonzales, Y. (2015). El financiamiento bancario y su incidencia en la rentabilidad de la microempresa. Caso Ferretería Santa María SAC del Distrito de Huarmey, periodo 2012. *Bachiller, Consultor de Empresas*, 6(1), 74-89.
- Benavides, J. (2014). Opciones de financiamiento empresarial, ESAN. Recuperado Abril 3, 2014, de <http://www.esan.edu.pe/conexion/actualidad/2014/04/03/opciones-financiamiento-empresarial/>
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G. y Speroni, C. (2015). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Estudios Gerenciales*, 12(38), 71-81.
- Camejo, O. y Castillo, Y. (2007). La administración del capital de trabajo, un reto empresarial. *Revista Científica Visión de Futuro*, 8(2), 1-20. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=357935467004>
- Ccaccya, D. (2015, Noviembre). Fuentes de financiamiento empresarial. *Actualidad Empresarial*. Recuperado de http://aempresarial.com/servicios/revista/339_9_UFHZRTNZQWJZPHADSAPNARFCE-DUUQUULZCKQWXQMUALJHLMZLB.pdf
- Centurión, R. (2015). Gestión de calidad, formalización, competitividad, financiamiento, capacitación y rentabilidad en micro y pequeñas empresas de la provincia del Santa, 2013. *Docente e Investigador*, 6(1), 164 -183.
- Cuervo, A., y Rivero, P. (1986). El análisis económico-financiero de la empresa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 16(49), 15-33. Recuperado de http://www.aeca.es/old/refc_1972-2013/1986/49-1.pdf
- De la Hoz, B., Ferrer, A., y De la Hoz, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados

en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 88-109. Recuperado de http://www.scielo.org.ve/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-95182008000100008

- Fontalvo, T., Mendoza, A. y Morelos, J. (2012). Evaluación del impacto de los sistemas de gestión de la calidad en la liquidez y rentabilidad de las empresas de la zona industrial de Manomal (Cartagena-Colombia). *Revista Virtual Universidad Católica del Norte*, 34(11), 314-341.
- Gitman, L. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. México: Pearson Educación.
- Gonzales, N. (2013). *El impacto del financiamiento a largo plazo como factor de rentabilidad en las Mypes del sector comercio en el municipio de Querétaro* (tesis de maestría). Universidad Autónoma de Querétaro. México.
- Jiménez, J., y Rojas, F. (2014). Nuevas alternativas de financiación, fondeo y préstamos a sectores no aptos para el sistema financiero colombiano. *Sotavento M.B.A.*, 24(14), 100-114.
- Lizcano, J. (2004). *Rentabilidad empresarial. Propuesta práctica de análisis y evaluación*. España: Imprenta Modelo, S.L.
- León, A., y Varela, M. (2011). La rentabilidad como fuente de financiamiento y sostenibilidad en el entorno empresarial. *Ciencias Económicas*, 29(1), 531-544.
- Mata, H. (2007). Reforma económica y financiamiento del desarrollo en América Latina: el caso de México. *Revista Análisis Económico*, 22(51), 313-334. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=41311486016>
- Melgarejo, A., y Vera, M. (2010). Análisis de la relación entre la rentabilidad y el riesgo de las sociedades laborales y sociedades mercantiles convencionales. *Revista Tendencias*, 11(1), 97-116. Recuperado de <http://revistas.udenar.edu.co/index.php/rtend/article/view/595/661>
- Morillo, M. (2001). Rentabilidad financiera y reducción de costos. *Actualidad Contable FACES*, 4(4), 35 -48. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25700404>
- Reyes, E. (2012). *Factores influyentes en la decisión de financiamiento en empresas no financieras pertenecientes a economías emergentes, caso específico de Chile* (tesis de licenciatura). Universidad de Chile. Santiago, Chile.
- Ribaya, F. (2010). El costo de las fuentes de financiación a corto plazo. *Revista de Estudios Jurídicos, Económicos y Sociales*, 8(10), 3-43.
- Rivas, S. (1997). El financiamiento empresarial a través de la emisión de valores: ventajas. *Themis, Revista de Derecho*. 37(98) 65-83. Recuperado de <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11695/12247>
- Romero, J., Hernández, L., y Bracho, N. (2008,). Aspectos financieros que inciden en las exportaciones de empresas familiares venezolanas. *Revista Científica Teorías, Enfoques y Aplicaciones en las Ciencias Sociales*, 1(3), 43-56.
- Sánchez, A. (1994). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 24(78), 159-179.
- Sánchez, P. (2002). Análisis de rentabilidad de empresas. *CiberConta*, 24(1), 1-24. Recuperado de <http://ciberconta.unizar.es/leccion/anarenta/analisisr.pdf>

- Silva, B. (2010). El aprendizaje de los fundamentos contables basados en el enfoque del proceso primario. *Learning the Fundamentals of Accounting Based on the Primary Process Perspective*, 6(1), 119-141.
- Urías, J. (2006). *Teoría de la contabilidad financiera*. Madrid, España: Suárez
- Valencia, W. (2011). Indicador de rentabilidad de proyectos el valor actual neto (VAN) o el valor económico agregado (EVA). *Revista de la Facultad de Ingeniería Industrial*, 14(1), 15-18. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81622582003>
- Van Horne J., y Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera*. México: Pearson Educación.
- Verges, J. (2011). *Análisis del funcionamiento económico de las empresas. Medida de la eficiencia de la rentabilidad y la productividad*. España: Universitat Autònoma de Barcelona