

Arrendamiento financiero y rentabilidad en la empresa OR Maquinarias S.A.C. Financial leasing and profitability in the company OR Maquinarias S.A.C.

Carla Greta Santos Gonzáles^{1*}, Zarei Ruth Castro Siguyayro¹

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

INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

Historia del artículo
Recibido: 14 de junio 2019
Aceptado: 20 de setiembre 2019

Palabras clave:
Arrendamiento financiero,
rentabilidad, endeudamiento,
adquisición de activos y
liquidez.

Keywords:
Financial leasing, profitability, debt,
asset acquisition and liquidity

Resumen

El arrendamiento financiero es un medio de financiamiento por el cual se puede adquirir un activo en un mediano y largo plazo; por tanto, la investigación se centra en determinar en qué medida el arrendamiento financiero influye en la rentabilidad de la Empresa OR Maquinarias S.A.C., La Molina - Lima, en el periodo 2015-2017. Según el tipo de investigación, el estudio corresponde al nivel explicativo, diseño no experimental y corte transversal. Los resultados determinan que el arrendamiento financiero, determinado por el nivel de endeudamiento, estructura de capital, plazo de deuda, cobertura de intereses, gestión de activos fijos, liquidez corriente y liquidez de caja; incide de manera positiva en un 86.3% sobre la rentabilidad financiera, y en un 85.6% en la rentabilidad económica; confirmando que la estabilidad de endeudamiento permite generar inversión que se traduce en la obtención de ganancias reflejadas en la rentabilidad obtenida.

Abstract

Financial leasing is a means of financing by which an asset can be acquired in the medium and long term; based on this, the present study focuses on determining to what extent financial leasing influences the profitability of OR Maquinarias S.A.C., La Molina - Lima, in the period 2015-2017. Regarding the type of methodological design, this study uses an explanatory level, non-experimental design based on a cross-section. The results show that the financial lease, determined by the level of indebtedness, capital structure, debt term, interest coverage, management of fixed assets, current liquidity and cash liquidity; have an 86.3% positive effect on the financial profitability, and 85.6% on the economic profitability; confirming that the stability of indebtedness allows for generating investment that is translated into obtaining profits reflected in the obtained profitability.

^{1*} Autor de correspondencia: Carla Greta Santos Gonzáles; e-mail: carlys124@gmail.com

Introducción

Considerando que el objetivo principal de toda empresa es lograr ser competitivas dentro del mercado; la adquisición y renovación de sus bienes de capital, maquinarias y equipos, son factores determinantes para incrementar su productividad y ser eficientes en su administración (Pallares, 2009). Sin embargo, el alto costo de maquinaria y equipos para las empresas industriales, genera la necesidad de recurrir a las fuentes de financiamiento para los recursos propios. Según Bertolotto (2006), el arrendamiento financiero como instrumento financiero de mediano y largo plazo, posibilita la adquisición de bienes de activo fijo con un desembolso inicial pequeño; ello permite aumentar la liquidez de la compañía por medio de una mayor disponibilidad de efectivo, con el que podrá incrementar su rotación y consecuentemente se reflejará en la obtención de una mayor rentabilidad.

Fernandez (2012) y Nava (2009), en relación al arrendamiento financiero, mencionan que la rentabilidad está reflejada en la proporción que aporta un activo a la utilidad en el proceso productivo, durante un período de tiempo determinado; agregando que es un valor porcentual que mide la eficiencia en las operaciones e inversiones de las empresas. Ccaccya (2015), por su parte adiciona que la evaluación de rentabilidad en una empresa es importante porque mediante ella se mide la estructura financiera y económica; la misma que determina el financiamiento otorgado.

La empresa OR Maquinarias S.A.C., ubicada en el distrito de la Molina, Perú; está dedicada al alquiler de maquinarias, desde el inicio de sus actividades en el año 2009; la misma muestra evidencias

en la reestructuración financiera, mediante la adquisición de nuevas maquinarias con un tipo de financiamiento flexible y rápido (arrendamiento financiero) para una renovación tecnológica y actual en el mercado de construcción. Lo que ha generado cuestionamientos acerca del desembolso para el pago de cuotas, intereses y otros gastos bancarios en la adquisición de su financiamiento; por lo que es necesario analizar el resultado reflejado en la rentabilidad económica y financiera de la empresa dentro del periodo 2015-2017.

Revisión de la literatura

Desarrollo histórico del arrendamiento financiero

Fraile y Martin (2000) relatan que algunas de las primeras empresas de arrendamiento financiero fueron creadas en los departamentos financieros y comerciales con la finalidad básica de la adquisición de bienes de equipo para su posterior alquiler. Estas buscaban nuevas alternativas para el problema del reequipamiento; posteriormente, las entidades bancarias, financieras, compañías de seguro, etc. Tal es así que en 1950 surgió la United States Leasing Corporation, con un capital inicial de US\$20 mil. Sin embargo es en la década de los sesenta, que el arrendamiento financiero se consolida en su expansión en el mundo (Arrubla, 1990). Al Perú llega posteriormente a través de los bancos del accionariado norteamericano que operaban en el país. Sin embargo, la ausencia de un marco legal para el arrendamiento financiero causó que se realizaran algunas operaciones cuyos antecedentes se han descuidado en el tiempo (Bertolotto 2006).

Rozas y Aquije (1996) mencionan que el nacimiento formal del leasing en el Perú

se dio en octubre de 1979 con la dación del Decreto Ley N°22738, aunque restringieron su utilización solo a las empresas financieras. Pero es en junio de 1981, que bajo el Decreto Legislativo N°212 se estableció el tratamiento tributario y amplió su ámbito a empresas especializadas que se constituyeran para tal fin. Posteriormente, en julio de 1984 se promulga el Decreto Legislativo N°299 autorizando a los bancos a efectuar operaciones de leasing otorgando el marco legal que posibilitó el despegue del leasing en el mercado financiero peruano.

Definición del arrendamiento financiero

Haime (2003) sostiene que el arrendamiento financiero es un contrato establecido entre el arrendador y el arrendatario; de manera tal que el arrendador está obligado a financiar la adquisición de un bien, mueble o inmueble, durante un plazo previamente pactado e irrevocable para ambas partes, pasando a formar parte del activo fijo del arrendatario. Así mismo, el arrendatario está obligado a pagar las cantidades que se estipulen en el contrato como rentas, durante el plazo establecido. Coello (2015) estipula que este contrato, está determinado explícitamente para la adquisición de inmuebles, maquinarias y equipos, bajo la modalidad de alquiler, por ello se pactan las cuotas a pagar, por la financiación dentro de un determinado periodo, ya que al finalizar el contrato, el cliente escoge renovar el contrato, ya sea para comprar el bien utilizado o por no ejercer la opción de compra.

Evolución histórica de la rentabilidad

Históricamente, de acuerdo con Gutierrez y Tapia (2016) la rentabilidad parte de un estudio acerca de los ratios financieros. Este estudio inicia con Euclides en el año 300 a.c. con su tratado matemático “los

elementos” en el libro V analiza las proporciones y sus relaciones entre sí, definiendo los ratios mediante la tercera definición: Una razón es determinada relación respecto a su tamaño entre dos magnitudes que se realiza mediante un cociente.

Estas magnitudes deben tener ciertas características, los ratios financieros deben cumplir la ley de tricotomía de magnitudes (Madden, 2009) y deben ser extraídos de los estados financieros (García, Mures y Lanero, 2010), este tratado es la causa principal del desarrollo del análisis de los ratios financieros (Quesada et al., 2011).

Según Galeano (2011) a mediados del siglo XIX, los indicadores financieros se desarrollaron mediante el análisis crediticio, cuando las entidades financieras comenzaron a exigir estados financieros a las empresas que solicitaban financiamiento. A principios del siglo XX, se realizaron implementaciones en los ratios financieros como la creación de nuevos ratios, la definición de criterios y el reconocimiento de comparar los ratios de una empresa con otras empresas (García et al., 2010).

Definición de rentabilidad

De la Hoz, Ferrer, y De la Hoz, (2008) afirman que la rentabilidad es la relación entre los ingresos obtenidos por la actividad económica ejercida y los costos generados en el uso de los activos de la empresa. Por otra parte, Arrunategui (2016) considera la rentabilidad como un objetivo económico a corto plazo, el cual las empresas deben aspirar alcanzar para la obtención de un beneficio necesario para el desarrollo de la empresa.

Es importante tener en cuenta que el análisis de la rentabilidad permite relacio-

nar lo que genera en el estado de ganancias y pérdidas con lo que se precisa, de activos y capitales propios. A través de este análisis se determina los niveles de rentabilidad, las cuales son: financieras y económicas, pues permite medir el rendimiento de los activos independientemente de su financiación y del capital propio independiente de la distribución de los resultados, mediante la aplicación de indicadores financieros (Caccya, 2015), ésta diagnostica si una empresa puede generar suficientes ingresos para cubrir los costos y gastos que necesita para su funcionamiento.

Materiales y métodos

Este trabajo de investigación es de nivel explicativo, porque su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta o por qué se relacionan dos o más variables. Tiene un enfoque cuantitativo ya que utiliza la recolección de datos para probar hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, con el fin establecer pautas de comportamiento y probar teorías. Tiene un diseño no experimental porque no se manipuló ninguna variable de estudio durante la investigación. También es de corte transversal porque se tomaron los datos en un solo momento. La técnica utilizada es la de la observación estructurada, toda vez que es un método que permite recolectar datos para investigaciones cuantitativas y cualitativas. Al respecto, Chávez (2008) menciona que en la observación estructural no es indispensable la incorporación del investigador, así como que también tiene un plan referente a qué variables debe observar y por tanto qué tipos de datos deben ser recolectados, en este caso se observa el endeudamiento financiero, la estructura de capital, rotación de cuentas por pagar, plazo de deuda, cobertura de intereses, gestión de

activos fijos, la liquidez corriente y de caja, rentabilidad económica y financiera. También se utilizará la técnica de análisis de contenido que es una técnica que permite reducir y sistematizar cualquier tipo de información acumulado en datos los cuales pueden ser en diferentes periodos de tiempo y también se pueden hacer estudios comparativos. (Chávez, 2008). En esta investigación se analizaron los estados financieros de periodos anteriores para obtener ratios financieros utilizados en la comparación según el objetivo de la investigación.

Resultados y discusión

Para poder comprobar qué indicadores del arrendamiento financiero tienen influencia en la rentabilidad de la empresa OR Maquinarias S.A.C., periodos 2015-2017; bajo el análisis de regresión múltiple en la Tabla 1 se explica la variabilidad de la rentabilidad financiera según los indicadores del arrendamiento, donde según el coeficiente R cuadrado ajustado indica que el 86.3% de la variabilidad que pueda tener la rentabilidad financiera de la empresa se explica por los indicadores significativos del arrendamiento financiero, gestión de activos fijos, endeudamiento y cobertura de intereses.

Tabla 1

Variabilidad de la rentabilidad financiera según indicadores del arrendamiento financiero

R	R cuadrado	R cuadrado ajustado
,935	.875	.863

A fin de explicar de mejor manera el 86.3% de la variación de la rentabilidad financiera, en la Tabla 2, según la significancia de los coeficientes ($p < 0.05$), se verifica que de los siete indicadores originales de arrendamiento financiero, solo tres de ellos son significativos y explican

de mejor manera el cambio de la rentabilidad financiera del periodo 2015 al 2017; recalcando que tanto el endeudamiento y la cobertura de interés tienen un efecto positivo en la rentabilidad financiera y la gestión de activos fijos un efecto negativo.

Por lo tanto, el modelo final según una

ecuación de regresión múltiple queda establecida de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad financiera} = -0.191 - 0.905 \times \text{Gestión de Activos Fijos} + 0.473 \times \text{Endeudamiento} + 0.005 \times \text{Cobertura de intereses}$$

Tabla 2
Coeficientes significativos del modelo de regresión para la rentabilidad financiera

Modelo	B	Error estándar	t	p valor
(Constante)	-.191	.057	-3.356	.002
Gestión de Activos Fijos	-.905	.063	-14.354	.000
Endeudamiento	.473	.089	5.342	.000
Cobertura de intereses	.005	.001	3.520	.001

En cuanto a la variabilidad de la rentabilidad económica según los indicadores del arrendamiento financiero, en la Tabla 3 según el coeficiente R cuadrado ajustado el 85.6% de la variabilidad que pueda tener la rentabilidad económica de la empresa es explicada por los indicadores significativos del arrendamiento financiero,

gestión de activos fijos, endeudamiento y cobertura de intereses. Sin embargo, también se observa que existe algunos indicadores que no son significativos, el caso de estructura de capital, liquidez corriente y liquidez de caja, los cuales aportan a mejorar la explicación del modelo.

Tabla 3
Variabilidad de la rentabilidad económica según los indicadores del arrendamiento financiero

R	R cuadrado	R cuadrado ajustado
.939	.881	.856

Para explicar de mejor manera el 85.6% de la variación de la rentabilidad económica, en la Tabla 4, se presentan los coeficientes significativos; verificándose que, de los siete indicadores originales de arrendamiento financiero, solo tres de ellos son significativos y explican de mejor manera el cambio de la rentabilidad eco-

nómica: el endeudamiento, la cobertura de interés y la gestión de activos fijos. Por lo tanto, el modelo final según una ecuación de regresión múltiple queda explicada de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad económica} = 0.360 \times \text{Endeudamiento} + 0.003 \times \text{Cobertura de intereses} - 0.317 \times \text{Gestión de activos fijos}$$

Tabla 4
Coeficientes significativos del modelo de regresión para la rentabilidad económica

Modelo	B	Error estándar	t	p valor
(Constante)	-.105	.076	-1.384	.177
Endeudamiento	.360	.128	2.810	.009
Estructura de capital	-.030	.015	-1.962	.059
Cobertura de intereses	.003	.001	4.348	.000
Gestión de Activos Fijos	-.317	.023	-13.657	.000
Liquidez corriente	-.031	.035	-.888	.382
Liquidez de caja	.095	.137	.696	.492

Discusión

Teniendo en cuenta que de los 7 indicadores del arrendamiento financieros, solo 3 de ellos tienen influencia en la rentabilidad (86.3%) por su significancia: gestión de activos fijos, endeudamiento y cobertura de intereses; Wanjiru (2014) de manera similar en su investigación determina que uno de los indicadores de arrendamiento no afecta la rentabilidad financiera de las empresas cotizadas en Kenia, dado que sus resultados mostraron una relación positiva, más no tuvieron efecto significativo en todos los niveles aceptables de importancia. Obiero (2016), en contraste menciona que la rentabilidad financiera de las empresas registradas en NSE está influenciado por el nivel de arrendamiento financiero, con una relación positiva y los niveles satisfactorios de importancia significativa. Sin embargo, Wanjiru (2014) indica que no influye en la rentabilidad financiera de las empresas cotizadas en Kenia, aunque la relación es negativa, no fue significativo.

En cuanto a la influencia del arrendamiento financiero sobre la rentabilidad económica (85.6%), en base a los 7 indicadores; se determinó que solo 3 de ellos se comportan de manera significativa entre ellos el endeudamiento, cobertura de

interés y gestión de activos fijos. Contrariamente, el estudio de Obiero (2016) indica que una unidad de aumento en el arrendamiento financiero mejora un 28.5% en la rentabilidad económica. Similarmente, Wanjiru (2014) menciona que el endeudamiento tiene un efecto positivo pero insignificante en la rentabilidad económica; por lo que establece que bajos niveles de aprovechamiento contribuyen a los resultados obtenidos.

Conclusión

El arrendamiento financiero influye en la rentabilidad, tanto financiera como económica con un porcentaje de variación del 86.3% y 85.6% respectivamente. Siendo la gestión de activos, el nivel de endeudamiento y la cobertura de intereses los indicadores del arrendamiento que determinan la variabilidad de la rentabilidad. Esto denota que la empresa al poseer más activos de los adecuados para el volumen de ventas, tiene un efecto negativo en la rentabilidad financiera de la empresa; toda vez que la no renovación constante de los activos en un determinado periodo, indica que existe ineficiencia para la generación de ingresos, debido al alto costo de los activos; y siendo una de las líneas el alquiler de las mismas, los ingresos son reflejados en tiempos paulatinos; es decir, la inver-

sión es recuperada en forma lenta. Así también, el endeudamiento determina que la empresa tenga la estabilidad de poder hacer frente a todas sus deudas con los activos que posee, causando un efecto significativo en la rentabilidad financiera de la empresa; toda vez que los gastos financieros provenientes de las obligaciones con los acreedores, son cubiertas por las utilidades operativas de la empresa; reflejando una estabilidad financiera que le ayuda a que pueda obtener financiamientos para sus maquinarias pesadas sin tener inconvenientes. La cobertura de intereses, revela que la empresa al cumplir con sus obligaciones financieras provenientes de los arrendamientos de los

activos fijos, cubierto por sus utilidades operativas; obtiene un efecto positivo poco significativo frente a su rentabilidad financiera. De manera similar la gestión de activos indica que la ineficiencia de la empresa en el uso de sus activos fijos y su bajo aprovechamiento, afectan de forma negativa a la rentabilidad económica. Por lo que, para un buen rendimiento financiero, la empresa necesitaría que el costo de los activos sea menor a comparación de sus ingresos; sin embargo, debe considerarse que las maquinarias pesadas que posee la empresa son de costos elevados y que los ingresos son recuperados lentamente.

Referencias

- Arrubla Paucar, Jaime Alberto. 1990. "Contrato de 'Leasing.'" *Derecho y Ciencias Políticas* 203–52.
- Arrunategui Aguirre, Juan Antonio. 2016. "Deficiencia Económica En Gestión Social de La Sociedad de Beneficencia Pública - Callao." *Revista de La Facultad de Ciencias Contables* 24(45):83–89.
- Bertolotto Yecguanchuy, Juan. 2006. "Arrendamiento Financiero: Ventajas y Desventajas."
- Ccaccya Bautista, Diana Angélica. 2015. "Análisis de Rentabilidad de Una Empresa." *Actualidad Empresarial* N° 341 VII-1:2.
- Chávez de Paz, Dennis. 2008. "Conceptos y Técnicas de Recolección de Datos En La Investigación Jurídico Social." *Animal Genetics* 39(5):561–63.
- Coello Martínez, Adrián Manuel. 2015a. "Leasing." *Actualidad Empresarial* VII(1):1–2.
- De la Hoz Suárez, Betty, Maria Alejandra Ferrer, and Aminta De la Hoz Suárez. 2008. "Indicadores de Rentabilidad: Herramientas Para La Toma Decisiones Financieras En Hoteles de Categoría Media Ubicados En Maracaibo." *Revista de Ciencias Sociales (RCS)* XIV(315–9518):88–109.
- Fraile Bayle, Soledad and Sonia Martin Bayle. 2000. "El Leasing y El Renting." *Revista de Contabilidad y Finanzas* 57–77.
- Galeano Osorio, Andrés Fernando. 2011. "Limitaciones de Los Indicadores Tradicionales de Análisis Financiero En Las Pymes Del Sector Metalmeccánico de Manizales. Estudio de Caso." *Universidad Nacional de Colombia* 97.
- García Gallego, Ana, M. J. Mures Quintana, and J. Lanero Fernández. 2010. "Euclides, Pacioli y El Análisis de Ratios Financieros: Aproximación Historia, Textual y Estadística." *VII Encuentro de Trabajo Sobre Historia de La Contabilidad* 22.
- Gutierrez Janampa, Joel Anderson and Jhonatan Percy Tapia Reyes. 2016. "Relación entre liquidez y rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, 2005-2014." *Universidad Peruana Unión*.
- Haime Levy, Luis. 2003. *El arrendamiento financiero sus repercusiones fiscales y financieras 2003*. Décimo ter. edited by ISEF. México: ISEF Empresa Lider.
- Madden, James J. 2009. "Ratio and proportion in euclid." *Louisiana State University* 1–7.
- Nava, M. 2009. "Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente." *Revista Venezolana de Gerencia* 14(48):606–28.
- Obiero, Justine. 2016. "Effects of lease financing on the financial performance of companies listed on the nairobi securities exchange." *University of Nairobi*.
- Pallares López and Marisela Leire. 2009. "Análisis del arrendamiento financiero."
- Quesada, F. Javier, Jesús A. Sánchez, Elena Aceituno Palacios, Laura Fernández Serrano, Natalia García Merino, Esmeralda Moreno Plamero, Sara Pleite García, Cristina Rojas López, Jesús A. Sánchez, Palacios Laura, Fernández Serrano, Natalia García Merino, Esmeralda Moreno, Palmero Sara, Pleite García, and Cristina Rojas López. 2011. "Análisis financiero de cajas y bancos."

periodo 2006-2010 En España.” Revista Del Instituto Internacional de Costos, ISSN 8:9-46.

Rozas Flores, Errol Alan and Juan Guillermo Aquije Sánchez. 1996. “De la operación leasing.” 30-44.

Wanjiru Munene, Winfred. 2014. “The effect of lease financing on the financial performance of companies listed at the Nairobi Securities Exchange.” University of Nairobi.