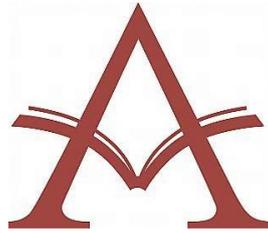


UNIVERSIDAD PERUANA DE LAS AMÉRICAS



ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y FINANZAS

TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

**EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU INFLUENCIA EN
EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE LA EMPRESA
CONSTRUCTORA INMOBILIARIA SAN PEDRO CISPE S.R.L.**

SMP - LIMA - 2018

**PARA OPTAR EL GRADO DE BACHILLER EN CIENCIAS
CONTABLES Y FINANCIERAS**

AUTOR

MODESTA HERNANDEZ CAMPOS

ASESOR

Mg. MILLAN BAZAN CESAR AUGUSTO

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN: TRIBUTACION Y AUDITORIA

LIMA - PERU

FEBRERO - 2020

Resumen

La investigación que se presenta titulada: Apalancamiento Financiero y Crecimiento Económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L. – SMP - Lima - 2018 Tiene como objetivo Determinar en qué medida el apalancamiento financiero influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro – SMP - Lima – 2018. En el presente estudio es de enfoque cuantitativo, tipo descriptivo, diseño no experimental, de corte longitudinal. Se utilizará la técnica de la entrevista y análisis documental; como instrumento el cuestionario y estados financieros de la empresa. La población y muestra serán los trabajadores de la empresa. Para hallar los resultados se utilizará el SPSS versión 25. Los resultados y conclusiones se basarán en que el apalancamiento financiero mediante el préstamo bancario influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro.

Palabras claves: Apalancamiento financiero. Préstamo Bancario. Crecimiento Económico.

Abstract

The research presented entitled: Financial Leverage and Economic Growth of the Real Estate Construction Company San Pedro CISPE S.R.L.– SMP - Lima - 2018 Aims to Determine to what extent the financial leverage influences the economic growth of the Company Constructora Inmobiliaria San Pedro – SMP - Lima – 2018. In this study it is of quantitative approach, descriptive type, non-experimental design, longitudinal cutting. The technique of interview and documentary analysis will be used; the company's questionnaire and financial statements as a tool. The population and sample will be the workers of the company. SPSS version 25 will be used to find the results. The results and conclusions will be based on the impact that financial leverage through and bank loans influences the economic growth of the San Pedro Real Estate Construction Company.

Keywords: Financial leverage. Bank Loan. Economic Growth.

Tabla de Contenidos

	Pág.
Resumen.....	ii
Abstract.....	iii
Tabla de Contenido.....	iv
1. Problema de la Investigación	
1.1 Descripción de la Realidad Problemática.....	1
1.1.1 Formulación del problema general.....	4
1.1.2 Problemas Específicos.....	4
1.2 Objetivos de la Investigación.....	4
1.2.1 Objetivo General.....	4
1.2.2 Objetivos Específicos.....	4
1.3 Justificación e Importancia de la investigación.....	5
2. Marco Teórico	
2.1. Antecedentes de la investigación	7
2.1.1. Internacionales.....	7
2.1.2. Nacionales.....	11
2.2. Bases teóricas.....	15
2.3. Definición de términos.....	37
3. Cronograma	
4. Recursos y presupuesto	
5. Aporte Científico	
6. Recomendaciones	
7. Referencias	
8. Apéndices	

1. Problema de la Investigación

1.1 Descripción de la Realidad Problemática

En la actualidad las empresas del rubro de la construcción e inmobiliaria se preocupan por su crecimiento económico, para lo cual han recurrido al apalancamiento financiero a fin de incrementar sus inversiones y lograr mayores utilidades, asimismo la recuperación de lo invertido.

En la competitividad empresarial las empresas tienen la necesidad de expandir las actividades del rubro al que se dedican; cuanto más buscan el crecimiento económico necesita aumentar su capital para invertir en sus activos. La mayoría de las empresas recurren al apalancamiento financiero.

El apalancamiento es una herramienta muy utilizada en empresas que quieren expandirse o invertir en otros proyectos, donde se utiliza dinero de terceros (bancos) para aumentar el capital e invertir y generar rentabilidad. Es decir, consiste en utilizar capital o dinero prestado para invertir y así la empresa puede generar rentabilidad con dinero de otros con costo fijo máximo, para maximizar la utilidad de la empresa.

Con el apalancamiento financiero se enfrenta a un riesgo ya que con un excesivo endeudamiento hay la posibilidad de que no se pueda cubrir los costos financieros y la empresa se vuelva insolvente y quiebre, es un arma de doble filo. Es importante saber cuándo endeudarse, saber utilizarlo, igual que se debe tener una planificación financiera y un gestor financiero que tenga experiencia en el tema para no caer en excesos.

Los gerentes de las empresas manifiestan que a mayor apalancamiento hay mayor rentabilidad y por lo tanto mayor crecimiento económico, pero ¿qué es lo que realmente influye para que exista crecimiento económico en las empresas? ¿Será que el apalancamiento influye en el crecimiento de la empresa? Todo ello es motivo de la presente investigación.

Las empresas no pueden existir sin los bancos, ni los bancos sin las empresas, por ello ambos sectores desarrollan políticas encaminadas a fortalecer sus posiciones competitivas dentro del mercado, si se logra este propósito, aumentará la producción y la productividad, el empleo, las utilidades de las empresas, su capitalización, es decir se creará un escenario de crecimiento económico de empresas.

El crecimiento económico significa un incremento en el tiempo de la gama de bienes y servicios producidos. No está asociado con la calidad sino con la cantidad de lo que se produce, hay crecimiento cuando las cantidades de un bien o servicio se incrementan en el tiempo, además, significa mayores empleos, lo que se espera, se traduzca en mayores ingresos y posibilidades de compra y con ello un mayor crecimiento económico. Se puede decir que el crecimiento económico es un componente inseparable de la política para el desarrollo de la empresa. (Rivera 2014, p.14-15)

La investigación se realiza en la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L. ubicada en la Av. Antúnez de Mayolo 2588 Urb. Santa Apolonia en el distrito de San Martín de Porres, provincia y departamento de Lima, está dedicada al rubro: Compra y venta de terrenos e inmuebles en general, construcción de viviendas en general, centros comerciales, elaboración de proyectos y asesoramiento en consultoría y supervisión de obras. Operando desde el mes de julio del año 2001.

La empresa tiene como visión como empresa es ser líder en el mercado nacional en servicios de planificación de habilitaciones urbanas, construcción, mantenimiento y concesiones; en bien de la sociedad y de nuestros clientes. Misión: la empresa se dedica a la compra – venta de inmuebles en la cual nuestra misión es satisfacer las necesidades de las personas que necesitan lotes de terreno para construir sus viviendas cumpliendo con los proyectos de lotización en diferentes distritos de nuestra capital, incluyendo su saneamiento físico legal de acuerdo a la ley de Construcción Civil.

La Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L. presenta en algunos casos falta de cultura financiera, lo cual puede llevar a la empresa a dificultar su presencia en el mercado, afectando sus utilidades, beneficios de operación y el riesgo de dificultar su crecimiento.

La necesidad de conocer los procedimientos de sus operaciones, capacidad y fortalecimiento de sus inversiones de la empresa, en cuanto a la cobranza de letras a sus clientes por la venta de sus inmuebles, y a la vez presente algunas dificultades en el incumplimiento de los pagos de las letras (cobranzas) porque los clientes son captados en diferentes formas como: personas con trabajo estable y personas con trabajo independiente los cuales incumplen con sus pagos mensuales.

Por, lo expuesto se hace necesario realizar la investigación que permitirá conocer sobre el apalancamiento financiero y cómo influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.

1.1.1 Formulación del problema general.

¿En qué medida el apalancamiento financiero influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP - Lima – 2018?

1.1.2 Problemas específicos.

¿En qué medida el préstamo bancario influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP - Lima?

¿En qué medida la línea de crédito influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP - Lima?

1.2 Objetivos de la investigación

1.2.1 Objetivo general

Determinar en qué medida el apalancamiento financiero influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP - Lima – 2018.

1.2.2 Objetivos específicos

Determinar en qué medida el préstamo bancario influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP - Lima.

Determinar en qué medida la línea de crédito influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP - Lima.

1.3 Justificación e importancia de la investigación

Justificación teórica

En esta presente investigación se busca demostrar cómo el apalancamiento financiero influye en el crecimiento económico en la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP – Lima. Por lo que se utilizará la diversidad de teorías relacionadas con las variables y que se desarrollaran en el transcurso de la investigación.

Justificación Práctica

En esta investigación los resultados obtenidos beneficiaran a la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP - Lima, a fin de buscar apalancamiento financiero adecuado y eficiente para que logre una variación positiva de rentabilidad y como consecuencia tenga el crecimiento económico óptimo. Asimismo, poder utilizar estrategias de apalancamiento financiero mediante el préstamo bancario y/o línea de credito.

Justificación Metodológica

En la investigación se utilizará los procedimientos metodológicos del método científico de acuerdo al tipo y diseño que se indica, así como las técnicas e instrumento elaborado específicamente para el estudio de las variables apalancamiento financiero y crecimiento económico en la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP – Lima.

Importancia

La importancia de la investigación es que el apalancamiento financiero influye en el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.– SMP – Lima, a fin de mejorar su competitividad en el rubro en el cual se desenvuelve.

2. Marco Teórico

2.1 Antecedentes de la investigación

2.1.1 Antecedentes Internacionales

Bajaña (2017) *Apalancamiento Financiero y su Incidencia en la distribución de las Utilidades de la Empresa ECUADOR OVERSEAS C. A.* Tesis pregrado. Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil- Ecuador. Objetivo: analizar cómo afecta el apalancamiento financiero en la distribución de utilidades de la empresa ECUADOR OVERSEAS C. A. en el período 2015. Se utilizó el enfoque cualitativo, el tipo de investigación inductivo deductivo, analítico y documental. La técnica fue la entrevista. Población y muestra fue 163 trabajadores en la empresa. Concluye: Es importante destacar los beneficios que ha generado el uso del apalancamiento financiero en la empresa Ecuador Overseas C. A. puesto que le ha permitido mantenerse en el mercado ecuatoriano como una empresa líder en la comercialización y representación de marcas internacionales de alta tecnología médica, considerando que los equipos son de valores elevados, sus principales directivos justifican el uso de este recurso financiero para financiar estos proyectos sin sacrificar la liquidez de la compañía. Son conscientes de las graves consecuencias que traería consigo el escaso análisis o recurrir excesivamente a préstamos bancarios. Luego de realizar el respectivo análisis a los Estados Financieros, y entrevistas realizadas al Gerente General, Gerente Financiera y Contadora General, se ha podido determinar que la empresa ha decidido de acuerdo con sus políticas correr riesgos financieros innecesarios, puesto que su capital propio podría cubrir el financiamiento de proyectos en marcha que superan los \$500,000.00

Espejo, Robles y Higuerey (2017) *Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador año: 2017*. Universidad Técnica Particular de Loja. Ecuador, propuso como objetivos, describir el comportamiento de los diferentes costos que asumen las empresas del sector manufacturero de Ecuador; y analizar la incidencia de la estructura financiera de las empresas del sector manufacturero de Ecuador para el periodo en estudio. Con una población 2056 empresas del sector manufacturero de Ecuador en período 2007 y 2016. Los resultados del análisis indican que existe una relación positiva entre el apalancamiento a corto plazo y el crecimiento de las empresas, otro resultado es que el apalancamiento a largo plazo tiene relación positiva con el riesgo y la rentabilidad. Se menciona además que las empresas de manufactura ecuatorianas, deciden su financiamiento en virtud de sus necesidades de mayor rentabilidad, buscando una mejor estructura financiera que maximice el valor de su empresa. A manera de conclusión, se podría decir que el sector de manufacturero de Ecuador, la gran mayoría se dedica a la elaboración de productos alimenticios. En las empresas grandes los costos representan la mayor erogación; pero en promedio, los egresos se mantienen en la misma proporción. Por otra parte, sólo una pequeña parte de las empresas en estudios, presentaron un ROA y ROE positivo. En cuanto a la estructura de financiamiento de las empresas manufactureras de Ecuador, se podría decir que muestran una relación positiva entre el apalancamiento a corto plazo (RE) y el crecimiento de las empresas. Mientras que, con el apalancamiento a largo plazo, solo existe relación positiva con la rentabilidad y el riesgo de las empresas.

Moreno (2018) *Métodos de apalancamiento financiero de proyectos según su tipología*. Tesis pregrado. Universidad EAFIT –Medellín. Colombia. Propone como objetivo: Analizar opciones de financiación de proyectos con el propósito de identificar alternativas de apalancamiento financiero adecuadas a cada proyecto, a través del estudio de fuentes primarias

y secundarias. Se utilizó la encuesta como técnica, instrumento el cuestionario con 17 preguntas. Población: pequeñas y grandes empresas que se encuentren ubicadas en la ciudad de Medellín y que hayan implementado cualquier tipo de proyectos. Muestra se seleccionó a 25 empresas potenciales a ser objeto de análisis, se realizó una muestra no probabilística por conveniencia. Resultados: Las empresas coinciden en que las alternativas de financiación externa son de difícil acceso y tienen tasas de interés muy altas. Según la información de la siguiente gráfica, el 83% de las empresas grandes, el 56% de las empresas medianas y el 75% de las pequeñas empresas están de acuerdo en que las fuentes de financiación externa tienen altos costos. Así mismo, el 83% de las grandes, el 67% de las medianas y el 100% de las pequeñas empresas, afirman que las fuentes de financiación ofrecidas en el mercado son de difícil acceso, pues las condiciones establecidas por las entidades financieras en la mayoría de los casos son muy estrictas. Pese a que las empresas consideran que los créditos externos tienen altos costos, en la mayoría de los casos deben acudir a alguno de ellos, ya que los recursos propios generados por la operación normal de la compañía, no son suficientes para cubrir en la totalidad el valor del proyecto

Piza (2018) *Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de la Compañía MACOSER S.A.* Tesis de pregrado. Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil. Ecuador. Presenta como objetivo: Medir el impacto que genera el apalancamiento financiero en la rentabilidad. Enfoque de investigación será de carácter mixto es decir a través de los métodos cuantitativo y cualitativo, Tipo de investigación documental en base a libros, informes, tesis, estados financieros de la compañía periodos 2014-2015, estados financieros auditados 2014-2015. Técnicas utilizadas: Revisión documental, análisis de datos, entrevista. La población será el mismo número para la muestra: Gerente financiero, Gerente administrativo y Contador. Resultados: Se resalta que el efecto generado por apalancamiento

financiero en el periodo 2015 en la compañía MACOSER S.A. ha sido negativo debido al incremento en los gastos financieros generados por la deuda financiera, a pesar de esto la compañía sigue estando entre las principales importadoras y distribuidoras de productos electrónicos en la urbe porteña, los directivos están conscientes de la pérdida mas no de cuanto fue su incidencia y según la planificación en periodos posteriores se espera una recuperación tanto en la posición de la compañía como en la rentabilidad. Se concluye que la idea a defender planteada de acuerdo a los resultados obtenidos es verdadera ya que el apalancamiento financiero ha producido elevados gastos financieros los cuales afectaron de manera significativa a la rentabilidad en el periodo 2015 generando una pérdida de US\$-132,978.44. También conforme los resultados y pruebas de análisis financiero se puede realizar una serie de recomendaciones para que en periodos futuros minimizar el efecto negativo por apalancamiento financiero en los estados financieros

Flores (2011) *El apalancamiento financiero y operativo un gran desafío para los negocios en Colombia*. Tesis Pregrado. Universidad Libre Seccional Pereira. Colombia. Presenta como objetivo: establecer la estructura óptima para un negocio por medio del apalancamiento financiero y operativo. Enfoque de investigación cualitativa, que tiene procesos inductivos, generativos, constructivos y subjetivos. Tipo investigación histórica que provienen de las diferentes fuentes de información como documentos. Población documentación bibliográfica. Conclusiones: En el caso de que una empresa decida tomar un apalancamiento debería hacerlo con terceros, pues así se divide el riesgo que se puede asumir en caso de un fracaso a futuro distribuyendo la pérdida no solo para la empresa sino también para la entidad prestadora del dinero. Pero esta decisión no solo tiene cosas positivas, también tiene consecuencias que en caso de que no se manejan bien los recursos adquiridos pueden resultar fatales para la empresa, por eso para tomar esta decisión se deben tener en cuenta

factores como: las necesidades de inversión, los intereses que está en capacidad de asumir, estrategias para buscar aumentar la rentabilidad y buscar disminuir costos, para así llegar con exactitud o al menos a una aproximación del monto de la deuda que se necesita, que sea apropiada para la empresa y que este en capacidad financiera de asumir. Una de las consecuencias positivas que tiene la decisión de apalancarse con terceros como entidades de financiamiento o bancos es que esto ayuda a reducir los impuestos que la ley obliga a pagar a las empresas por su actividad dentro del territorio disminuyendo la declaración de renta afectando así positiva y directamente las utilidades netas de la empresa.

2.1.2 Antecedentes Nacionales

Pérez (2017) *Incidencia del apalancamiento financiero en la situación económica y financiera de la empresa STAY GOLD SAC años 2015-2016*. Tesis de pregrado. Universidad Privada Antenor Orrego. Trujillo-Perú. Su objetivo es Determinar la incidencia del apalancamiento financiero en la situación económica y financiera de la empresa STAY GOLD S.A.C., distrito de Trujillo, años 2015- 2016. La población, estuvo conformada por el conjunto de Estados Financieros, Notas a los Estados Financieros y documentación de cuentas por pagar de la empresa STAY GOLD S.A.C., distrito de Trujillo. La muestra estuvo constituida por los departamentos de Contabilidad y Finanzas. Las técnicas fueron encuesta y análisis documental. Instrumentos utilizados cuestionario y guía de análisis documental. Conclusiones: El análisis de datos con apalancamiento, obtenidos del periodo 2016, muestra que apalancamiento financiero le proporciona a la empresa STAY GOLD S.A.C. un incremento en las ganancias, permitiendo elevar sus índices de liquidez de un 3.10 a un 5.04 y rentabilidad de un 28.36% a 48.05%, tal como se muestra en las tablas 23 y 24 respectivamente. Se conocieron los grados de apalancamiento financiero que corresponden a un 1.88% y 3.85% en los años 2015 y 2016 respectivamente (ver tabla 22), y se analizaron las utilidades por acción, que permitieron

analizar las ganancias de los accionistas. A través del desarrollo de la presente investigación se ha llegado a la conclusión de que el apalancamiento financiero incide de forma positiva y permite la mejora de la situación económica y financiera de la empresa STAY GOLD S.A.C.

Laura y García (2016) *Apalancamiento financiero para el crecimiento económico de las empresas comercializadoras de combustibles de la Provincia de Huancayo*. Tesis Pregrado, Universidad Nacional del Centro. Huancayo. Junín. Perú. Propuso el objetivo: Determinar de qué manera el apalancamiento financiero incide en el crecimiento económico de las comercializadoras de combustibles de la Provincia de Huancayo. Investigación aplicada, nivel de investigación descriptivo, diseño de investigación descriptivo correlacional. La población de estudio está constituida por las empresas comercializadoras de Combustibles de la Provincia de Huancayo, en número total de 38. La muestra fue 25 empresas. Las técnicas que se utilizaron: encuesta, entrevista. Observación y análisis documentario. Los instrumentos guía de entrevista, cuestionario y guía de observación. Las conclusiones a que arribaron en la investigación: El apalancamiento financiero, al ser usado de forma estratégica incide positivamente en el crecimiento económico de las comercializadoras de combustible de la Provincia de Huancayo, debido a que el manejo adecuado de la deuda posibilita hacer mayores incrementos e inversiones en áreas vitales que generen rentabilidad y en consecuencia lograr crecimiento económico en las empresas comercializadoras de combustible. El arrendamiento financiero, al ser una opción de adquirir activos, incide positivamente en el EVA (Valor Económico Agregado) de las empresas comercializadoras de combustible de la provincia de Huancayo; debido a que se puede beneficiarse de un activo, asumiendo el total de la carga por el precio de su transferencia de forma diferida, pero gozando de sus beneficios ahora y esto si incide en el EVA de manera positiva.

Ayre y Chocce (2016) *Apalancamiento financiero para el crecimiento económico en las empresas constructoras de la ciudad de Huancayo*, Tesis pregrado. Universidad Nacional del Centro del Perú. Huancayo. Junín - Perú. Tuvo como objetivo: Determinar como el apalancamiento financiero incide en el crecimiento económico en las empresas constructoras de la Ciudad de Huancayo. Tipo de investigación aplicada, de nivel descriptivo, diseño descriptivo Correlacional para permitir a los investigadores, analizar y estudiar la relación del apalancamiento financiero y los resultados en el crecimiento económico. La población es 24 empresas formales inscritas en la SUNAT. La muestra de estudio fue de 18 empresas constructoras de la ciudad de Huancayo. Las técnicas utilizadas que utilizaron encuesta, entrevista, observación directa. Instrumento el cuestionario. Como resultado del trabajo de investigación, se ha determinado que el apalancamiento financiero mediante el aporte de los socios (financiamiento interno), y el sistema bancario y no bancario (financiamiento externo): los bancos, las financieras, las cajas de ahorro y crédito, etc., inciden en el crecimiento económico de las inversiones de las empresas constructoras de la ciudad de Huancayo. Actualmente el apalancamiento financiero es usado para la consolidación de la organización financiera de las empresas constructoras. Se ha determinado que la utilización del préstamo bancario, líneas de crédito, crédito del proveedor y la carta fianza influyen positivamente en la rentabilidad de las empresas constructoras de la ciudad de Huancayo. Estas organizaciones realizan contratos de financiamiento para realizar inversiones.

Rafael y Suclli (2019) *Capital de Trabajo y su incidencia en el crecimiento económico de la empresa CAP MAGIC S.A.C. en la industria textil del sector de confección de gorros en el emporio de Gamarra en el periodo 2013- 2017*. Tesis Pregrado. Universidad Tecnológica del Perú. Objetivo: Determinar el Capital de Trabajo y su incidencia en el crecimiento económico de la empresa CAP MAGIC S.A.C. en la industria textil del sector de confección de gorros en

el emporio de Gamarra en el periodo 2013-2017. Enfoque de investigación cuantitativo, método hipotético-deductivo, tipo aplicada. Diseño de investigación no experimental. Población está conformada por las Mypes que hemos preguntado en el emporio de Gamarra y la muestra es la empresa CAP MAGIC S.A.C. Resultados: De los estados financieros analizados se observa que en el rubro de ventas se incrementaron cada año esto le ayudo a la empresa seguir compitiendo en el mercado. Por otro lado, se observa que los costos de ventas se incrementaron de manera considerable por incremento de materias primas, costo de mano de obra. Generó negativamente cada año. Los usos de activos fueron utilizados de manera eficiente en el proceso de producción generando una rentabilidad 81%, pero se observa una reducción permanente de la rentabilidad de activos porque la empresa no ha invertido en la adquisición de nuevos equipos. Con respecto al rendimiento de inversión se observa que hay una disminución en los resultados operativos que generó una rentabilidad negativa en la inversión. En conclusión, si la rentabilidad no supera el costo de capital propio, se está destruyendo valor, y por lo tanto no tendremos un margen de utilidad bueno como se planeaba tener como también puede haber endeudamiento hacia la empresa.

Castillo (2017) *Apalancamiento y Rentabilidad en empresas industriales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), periodo 2014-2015*. Tesis pre grado. Universidad Cesar Vallejo. Lima-Perú. Objetivo: Determinar la relación entre apalancamiento y rentabilidad en empresas industriales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, (BVL) periodo 2014- 2015. La investigación utilizó un enfoque cuantitativo. Tipo de investigación es de básica-pura de nivel correlacional, diseño no experimental, corte longitudinal. La población está compuesta por 38 empresas industriales que cotizan en la (BVL) Bolsa de Valores de Lima., la muestra estuvo conformada por 19 empresas. Técnica fue la revisión documentaria y análisis de datos. Conclusiones: se determinó que no existe relación entre Apalancamiento Operativo y

Rentabilidad Económica y financiera. Se determinó que existe relación entre Apalancamiento Financiero y Rentabilidad Económica.

2.2 Bases Teóricas

2.2.1. Apalancamiento financiero

2.2.1.1. Definición de apalancamiento financiero

En general, el apalancamiento financiero es obtener deudas para invertir en activos que produzcan utilidad; con dinero de otros. La tasa que obtiene como ganancia debe ser mayor que la tasa de interés pagada por el préstamo. Esto no es negativo, porque permite el crecimiento empresarial mediante compra de activos; su exceso en deudas, presenta conflictos de repago. (Parodi, 2019, p.1).

El apalancamiento financiero consiste en el uso del capital conseguido por préstamo para poder aumentar un retorno de la inversión, es decir una empresa se halla apalancada en el momento que usa un financiamiento para la adquisición de activos” (Parodi,2019, párr. 3).

Es la capacidad que posee la empresa para utilizar los prestamos financieras que le ocasionan endeudamiento con el fin de maximizar la utilidad por acción. (García, 2015, p.7)

2.2.1.2. Importancia del apalancamiento financiero

Su importancia radica que a través de éste el inversionista tiene la posibilidad de mantener una posición de mercado con solo una pequeña parte del efectivo de la misma, lo que disminuye el riesgo para los capitales propios. Este es adquirido para realizar inversiones en activos corrientes, no corrientes y pagos operativos; sin embargo, es vital mantener un equilibrio entre

el nivel de capitales externos y los aportados por los inversionistas para el crecimiento de la empresa. (Tejerina, 2014, p.2).

-

2.2.1.3 Elementos del apalancamiento financiero

Emprendedores, (2014). Los elementos son: el prestamista (la entidad financiera que presta el dinero) y el prestatario (persona física o jurídica que recibe el dinero de la entidad financiera, obligándose a devolverlo junto con el pago de un interés).

El tipo de interés o tasa de interés

El plazo.

El importe.

Las comisiones y gastos.

El soporte documental: Se trata de contratos de adhesión, en la medida en que no son negociados individualmente por el cliente y la entidad financiera.

Los fiadores: En el caso de los préstamos personales especialmente responden frente a la entidad financiera, con su propio patrimonio, de los posibles incumplimientos del prestatario. (párrs.1-4)

2.2.1.4 Clasificación del apalancamiento financiero

De acuerdo a Duran (2010) existen tres formas de apalancamiento financiero:

Apalancamiento financiero positivo.

Ocurre cuando el dinero proveniente de préstamos es productivo, es decir, se da en circunstancias que la tasa de rendimiento lograda sobre activos será mayor que el porcentaje de interés a cancelar por préstamos incurridos para el financiamiento.

Apalancamiento Financiero Negativo.

Ocurre cuando el fondo procedente por préstamos es improductivo, es decir, que su tasa de rendimiento obtenida en los activos es menos que el monto de interés a cancelar por préstamos incurridos para el financiamiento.

Apalancamiento Financiero Neutro.

Ocurre cuando los fondos que proceden por préstamos alcanzan un punto indiferente, es decir que en circunstancias que la tasa de rendimiento que se obtiene en los activos se da igual al interés a cancelar por préstamos incurridos para el financiamiento. (párr. 10-12)

2.2.1.5 Determinación del apalancamiento financiero

Para determinar o hallar el apalancamiento financiero se relaciona ROI, o rentabilidad económica (la rentabilidad de la inversión) con ROE o rentabilidad financiera (rentabilidad de los recursos propios), y puede aproximarse desde un punto de vista aditivo y desde un punto de vista multiplicativo:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \text{Rentabilidad Económica} \times \text{Apalancamiento}$$

Para determinar el Grado de Apalancamiento Financiero, se utilizan las siguientes fórmulas matemáticas. Pero preste mucha atención: no es difícil de comprender, pero son muchos términos:

En primer lugar, debemos conocer la forma con que se calcula la utilidad por acción (UPA):

$$UPA: \frac{(UAI - I)(1 - t)}{NA}$$

Los conceptos son los siguientes:

UAI: Utilidad Antes de Impuestos

I: Intereses anuales de la deuda por apalancamiento

t: tasa del impuesto

NA: número de acciones emitidas

Entonces, ya podemos pasar a la fórmula del Grado de Apalancamiento Financiero

$$GAF = \frac{\Delta \%UPA}{\Delta \%UAI}$$

Donde el Grado de Apalancamiento Financiero va a estar dado por la variación porcentual de la utilidad por acción (UPA) y la variación porcentual de la Utilidad Antes de Impuestos (UAI).

2.2.1.6 Riesgos del apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero también conlleva una serie de riesgos:

El efecto del apalancamiento puede multiplicar las pérdidas si la rentabilidad de la inversión es menor al coste de la financiación (apalancamiento negativo).

Riesgos en el crédito. En muchas ocasiones las tasas de interés de los préstamos no son fijas, y dependen de diversas variables. Si las tasas crecen más rápido que los ingresos del proyecto es posible que las pérdidas acaben siendo superiores a las ganancias.

Riesgo percibido por los inversionistas. Las empresas muy endeudadas son, en muchas ocasiones, poco atractivas para los inversionistas con adversidad al riesgo.

El apalancamiento financiero es una herramienta que puede ayudar a conseguir mayores rentabilidades de las inversiones, pero que conlleva, también, un elevado riesgo

El aumento del apalancamiento financiero ocasiona un riesgo creciente, ya que los pagos financieros mayores obligan a la empresa a mantener un nivel alto de utilidades para continuar con la actividad productiva y si la empresa no puede cubrir estos pagos, puede verse obligada a cerrar por aquellos acreedores cuyas reclamaciones estén pendientes de pago, se corre el riesgo de la insolvencia, es decir, no tener suficiente efectivo con el cual cubrir las obligaciones que son fijas, cuando se eleva el punto de equilibrio.

Tipos de riesgo financiero

Ayala (2017) tipifica los riesgos financieros:

Riesgo de crédito. pérdida que asume un agente económico como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones contractuales que incumben a las contrapartes con las que se relaciona. Está relacionada con las instituciones financieras y los bancos, afectando a las empresas.

Riesgos de mercado. pérdidas del valor de un activo asociado a la fluctuación de su precio en el mercado.

Riesgo de tasas de interés. el precio de un título que devenga un interés fijo, como puede ser un bono, una obligación o un préstamo, se ve afectado por una variación de los tipos de interés del mercado.

Riesgo de liquidez o fondeo. pérdidas de cartera, que deteriora el capital de trabajo. Un crecimiento desmesurado de las obligaciones también puede conducir al riesgo de pérdida de liquidez.

Riesgo de cambio. Se origina en las fluctuaciones del valor de las monedas. La consecuencia es la devaluación del tipo de cambio, que afecta elevando el valor de los créditos otorgados en dólares. Para resguardar este riesgo, es necesario seleccionar la cartera de prestatarios colocando créditos en moneda extranjera solo a quienes operan en esta moneda.

2.2.1.7 Endeudamiento

Se manifiesta de diversos modos como: préstamos o créditos que brindan las entidades bancarias, emisión de empréstitos o créditos que se fraccionan en títulos denominados obligaciones, concesión de créditos que son brindados por proveedores. El endeudamiento se basa en recibir fondos con acuerdo de restituirlos en un tiempo establecido y fijando una retribución. Este es materializado en las mencionadas deudas o pasivos. (Verona, Hernández y Denis, 2013, p.7)

Ratio de endeudamiento.

Empresa Actual (2016) El Ratio de endeudamiento mide el apalancamiento financiero, es decir, la proporción de deuda que soporta una empresa frente a sus recursos propios. Este coeficiente se calcula teniendo en cuenta a partir de todas las deudas que ha contraído la sociedad tanto a corto como a largo plazo, dividiéndolo por el pasivo total (patrimonio neto más pasivo corriente y no corriente – lo que también suele denominarse capital propio) y multiplicándolo por 100 para obtener el tanto por ciento. El endeudamiento mide, por así decir, la dependencia de la

empresa de terceros, por lo que el ratio de endeudamiento especifica en qué grado la empresa es financieramente dependiente de entidades bancarias, accionistas o incluso otras empresas.

$$\text{Ratio de endeudamiento (\%)} = \frac{\text{Deudas}}{\text{Pasivo}} \times 100$$

Fórmula para calcular, en porcentaje, la ratio de endeudamiento

Indicadores de endeudamiento

Los indicadores de Endeudamiento miden el grado de participación de los acreedores dentro del financiamiento de la empresa:

a. Nivel de Endeudamiento. Para conocer el nivel o porcentaje de participación de los acreedores en la empresa:

$$\text{Nivel de Endeudamiento} = \frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Total Activo}}$$

b, Endeudamiento Financiero. Para establecer el porcentaje que tienen las obligaciones financieras a corto y largo plazo dentro de la empresa en relación a las ventas del período actual.

$$\text{Endeudamiento Financiero} = \frac{\text{Obligaciones Financieras}}{\text{Ventas Netas}}$$

Política de endeudamiento

Court (2010) El efecto del apalancamiento financiero coloca al gerente financiero en la disyuntiva del nivel de endeudamiento, porque es el responsable de decidir los importes y

deudas que se van a adquirir. La política de endeudamiento restringe el nivel de su tasa, el ingreso al mercado financiero está sujeto a un conjunto de requisitos. La banca desembolsa un fondo siempre y cuando esta evalúa y comprueba la capacidad de pago. El modelo para tomar una decisión bancaria se ampara en la normatividad de un estudio analítico de factores como: la tasa de endeudamiento global, la tasa de endeudamiento financiero, las posibilidades de servicio de la deuda como disposición de remuneración y reembolso. (p.567)

2.2.1.8 Préstamo bancario

Alternativa de financiación que una entidad financiera pone a disposición del cliente, después de la verificación de: capacidad de pago, endeudamiento y la suma de dinero; el prestatario firma un contrato, con el que adquiere la obligación de devolver el dinero prestado en un tiempo establecido. El contrato contiene condiciones tales como, la tasa de interés y el plazo.

El tipo de interés es el precio que cobrará la entidad bancaria por conceder la operación. A la hora de solicitar un préstamo se debe prestar especial atención, no solo al tipo de interés sino al TAE, el cual es un cálculo que incluye el tipo de interés nominal junto con todas aquellas comisiones que se vayan a aplicar al préstamo (Court 2010).

2.2.1.9 Línea de crédito

Crédito es al monto de dinero que es obtenido habitualmente de las instituciones bancarias o financieras, mediante préstamos y líneas de crédito. Crédito es la operación financiera en la que el acreedor ejecuta un préstamo por una cantidad determinada de dinero, es decir se usa capital ajeno por un tiempo definido a cambio del pago del capital más cierta cantidad de interés (Grupo Bancolombia, 2017).

Una línea de crédito es un derecho a obtener un préstamo que concede una entidad financiera a una empresa. La diferencia con los créditos convencionales es que en lugar obtenerse una cantidad de dinero que se devuelve en un plazo y a unos intereses determinados lo que se logra es la posibilidad de adquirir un dinero que se cogerá y devolverá cuando se necesite durante un plazo y a un tipo de interés determinado.

Una vez obtenida la línea de crédito, la empresa no tiene ningún dinero extra ni debe nada a la entidad financiera. En el momento en que la empresa quiera podrá coger dinero de esa línea de crédito tendrá que abonar el interés establecido durante el tiempo que disponga de este dinero. (Jimenez,2016)

Importancia de línea de credito

Una línea de crédito es una de las formas más recurridas por parte de empresarios para obtener un financiamiento necesario. Casi en su totalidad son bancos comerciales que manejan las cuentas de cheques de empresas y tienen la mayor capacidad de préstamo de acuerdo con las leyes y disposiciones bancarias actualizadas y proporcionan la mayoría de los servicios que la empresa requiera. (Actualidad Empresarial, 2006, p.98)

Hay más posibilidades de negociar un préstamo que se ajuste a las necesidades de la empresa, lo cual la sitúa en el mejor ambiente para operar y obtener utilidades. Permite a las empresas estabilizarse en caso de apuros con respecto al capital.

2.2.1.10 Solvencia

García y Villafuerte (2015), indica que la solvencia “mide la capacidad que posee la empresa para asumir las obligaciones” (p.24)

El ratio para medir la solvencia es el siguiente:

$$\text{Ratios de solvencia} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

Solvencia a corto plazo.

García (2015), señala que “mide la capacidad de una empresa para atender su pasivo corriente sin tener que elaborar la realización de su inventario” (p.24)

El ratio para medir la solvencia a corto plazo es el siguiente:

$$\text{Ratio de Solvencia a corto plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

2.2.2 Crecimiento económico

Una empresa de construcción en su campo de desarrollo obras de infraestructura de edificación, deportes, recreación, vial y básica; en el sector privado y estatal. Invierte en proyectos inmobiliarios habitacionales para conjuntos residenciales con capitales individuales, empresariales o mixtos.

El empresariado de la construcción es un sector clave en el crecimiento económico que visualiza el comportamiento macroeconómico y es uno de los sectores que propicia actividades de empleo y producción. Además, del valor agregado que genera y aporta en la formación bruta de capital fijo lo hacen relevante en los análisis económicos empresariales. (Robles, 2010, p.189).

2.2.2.1. Definición de crecimiento económico

El termino crecimiento puede definirse como el desarrollo que está alcanzando la empresa, tanto por incremento de las magnitudes económicas que explican su actividad como por los cambios observados en su estructura económica y organizativa (Iborra, Dasi, Dolz, y Ferrer, 2014).

Pérez (2016) el crecimiento económico es el acrecentamiento o agrandamiento cuantitativa de la utilidad y del valor de los bienes y servicios consumados y realizados en el régimen económico, sea regional, nacional o internacional, durante un periodo preciso de tiempo, por lo regular durante un año, y se calcula a través de la contribución de crecimiento del producto interno bruto, y es lógico medirlo en términos auténticos para descartar las consecuencias de la inflación. Se trata de un prodigio económico activo que continuamente impulsa cambios en la organización de las diferentes zonas lucrativos.

Álvarez (2017) La mayoría de las organizaciones de manera natural quieren y necesitan crecer sin embargo, no todos tienen la facilidad para lograr permanecer y trascender debido a la intensa competencia que existe en el mercado, “El crecimiento organizacional es el conjunto de resultados cuantitativos obtenidos por la organización”. Tiene que ser objetiva. Siempre hay un instrumento para medir los resultados, el crecimiento tiene que ver con los datos cualitativos como los niveles de ventas, utilidades, de rentabilidad, asimismo la participación de mercado, el cumplimiento de normas nacionales o internacionales, y demás indicadores que miden el desempeño de los procesos, de las áreas y de la organización en general.

2.2.2.2 Tipos de crecimiento empresarial

Expósito (2015) Tipos de crecimiento que puede optar una empresa son:

a. Crecimiento interno

Es cuando la empresa desarrolla su capacidad productiva a través de inversiones, cuando crece, puede optar por hacerlo aplicando una estrategia de especialización o de diversificación:

Estrategias de especialización, la empresa intensifica su esfuerzo ampliando sus ventas en el mercado actual y a su vez en un nuevo mercado, mediante:

Penetración de mercados: se vende más producto en el mercado, puede ser captando clientes consumidores de la competencia o aumentando la frecuencia de compra.

Desarrollo del mercado: se vende el producto en nuevos mercados, ya buscando nuevo segmento de mercado a los que anteriormente no iba dirigido el producto.

Desarrollo de productos: donde se desarrolla nuevos productos relacionados o complementarios con los productos actuales y dirigidos a su mercado habitual.

Estrategia diversificación, la empresa añade productos nuevos al mercado:

Diversificación horizontal: la empresa innova con nuevos productos que guardan similitud con los que están en actividad, tiene el objetivo de innovar un producto más completo que sus competidores.

Diversificación vertical: asume nuevas fases de la cadena de sus productos, con la finalidad de controlar el proceso productivo.

Diversificación heterogénea: donde se ofrece nuevos productos que no tiene relación con sus productos actuales, se realiza con el objetivo de explotar oportunidades de mercado rentable.

b) Crecimiento Externo.

Se produce a través de acuerdos, alianzas o uniones con otras empresas. Al igual que crece por sí mismo, la empresa puede aplicar estrategias de especialización y diversificación cuando crece a través de alianzas o uniones:

La cooperación empresarial: acuerdo donde dos o más empresas se unen para actuar conjuntamente. Es beneficiosa en la medida en que las empresas comparten recursos e información para minimizar riesgos y costes.

Concentración empresarial: consiste en unión permanente de dos o más empresas. Esta unión puede adoptar diversas formas, como por ejemplo la participación e integración, unión de empresas en la que uno de ellos pierde su personalidad jurídica. En una absorción, una empresa adquiere la propiedad de otra.

Para, Iborra, Dasi, Dolz y Ferrer (2014) las empresas para su crecimiento económico, optan por unos de los tipos que se explican a continuación:

Crecimiento interno.

Reside en aumentar las inversiones de la empresa en su propia estructura creando y desarrollando la propia empresa una nueva capacidad productiva ya sea mediante la construcción de nuevas instalaciones, compra de nuevos equipos productivos, contratación de más trabajadores.

Crecimiento externo.

Se fundamenta en aumentar las inversiones de la empresa mediante la adquisición y control de una parte o de la totalidad de otra empresa. El crecimiento externo puede llevarse a cabo a través de fusiones y adquisidores esta lleva a cabo cuando una empresa compra otra empresa o bien, o participación que permita tener el control de la misma.

Crecimiento híbrido.

Se lleva a cabo mediante la cooperación entre empresas. La cooperación empresarial consiste en un acuerdo entre dos o más empresas independientes que deciden unir parte de sus recursos y/o capacidades con objeto de lograr un determinado objetivo. (p.126)

2.2.2.3 Crecimiento económico y productividad.

El crecimiento en una empresa se establece con referencia a la mayor o menor productividad, y se entiende a la productividad como la habilidad de producir, utilizando los diversos insumos en el proceso productivo, es decir: hacer un mejor y mayor uso de los recursos disponibles, con el objetivo de obtener una mayor productividad.

La productividad evalúa la capacidad del sistema para elaborar los productos requeridos, y a la vez del grado en que se aprovechan los recursos utilizados, es decir, el valor agregado, el cual tiene dos vertientes para su incremento: producir lo que el mercado valora y hacerlo con el menor consumo de recursos. (D' Elía, 2010, p.19)

Criterios de la productividad

En el crecimiento económico de las empresas, Delfín y Acosta (2016), manifiesta que existe tres criterios en la productividad:

La eficiencia es el uso de los recursos o cumplimiento de actividades bajo dos aspectos: la primera, relación entre la cantidad de recursos utilizados y cantidad de recursos que se había estimado utilizar; la segunda, el grado de aprovechamiento de los recursos utilizados transformándolos en productos.

La efectividad es la relación entre resultados logrados y resultados propuestos, es decir el grado de cumplimiento de los objetivos planificados: nivel de producción, demanda que se espera tener, órdenes de compra, etc.

La eficacia valora el impacto del producto, no basta producir con 100% de efectividad, sino que es preciso que este sea el adecuado, que logre satisfacer al cliente o impactar en el mercado. Está relacionado con el uso y satisfacción del cliente. (p.188)

Nevado (2006) menciona que los objetivos se basan en la:

Estabilidad económica, rentabilidad-seguridad. adecuada proporcionalidad entre el activo fijo y circulante que permita una rentabilidad máxima con un cierto grado de seguridad financiera, precisa proveerse de fondos financieros propios o ajenos, a corto y a largo plazo. De los mismos va a depender tanto su influencia en la rentabilidad de los recursos propios como en su estabilidad y viabilidad futura.

Estabilidad financiera, solvencia-estabilidad. Se consigue con la concreción de las tres condiciones: contar con los recursos financieros precisos, uso adecuado y oportuno, tiempo previsto y al mínimo coste posible. (p.19)

2.2.2.4 Perspectivas del crecimiento económico

El Centro Europeo de Empresas e Innovación (2009) considera en el crecimiento económico las perspectivas: financiera, del cliente, del proceso interno, innovación y aprendizaje:

Perspectiva financiera

La empresa espera con respecto al crecimiento económico: rentabilidad, riesgos financieros, estrategias de costes e inversiones, cantidad máxima permisible de cuentas por cobrar, etc. En otras palabras, en esta perspectiva se encuentran muchos de los instrumentos tradicionales del control de gestión en forma de indicadores financieros. Por tanto, la perspectiva financiera se ocupa de los aspectos: ingresos, rentabilidad, estructura financiera, gastos, inversiones, productividad, gestión de activos.

En cuanto a los indicadores, se encuentran: Beneficio neto: ROI (rentabilidad de la inversión); Cash – flow; Índice de solvencia; Beneficio por empleado; Índice de liquidez; ROE (rentabilidad sobre recursos propios); Deuda.

Perspectiva del cliente

Esta perspectiva describe cómo se crea valor para los clientes, cómo se satisface la demanda y por qué el comprador acepta pagar por ello, lo que implica que es el eje central de la toma de decisiones en el crecimiento económico.

La perspectiva tiene una importancia crucial a la hora de llevar a cabo la implantación de las decisiones, ya que los clientes son la piedra angular de cualquier empresa, sin los cuales no puede sobrevivir, es decir satisfacer a los clientes mejor que la competencia, con el objetivo de conseguir la fidelización.

Los indicadores de la perspectiva del cliente son: Cuota de mercado; Fidelidad de los clientes; Frecuencia de compra del cliente; Entradas de nuevos clientes; Porcentaje de devoluciones; Rentabilidad del cliente; Satisfacción de los clientes con el producto/servicio

Perspectiva del proceso interno

La perspectiva analiza la adecuación de la operativa interna de la empresa frente a la satisfacción del cliente y el beneficio económico consiguiente. Propone un análisis de la cadena de valor, diferenciando aquellos procesos considerados críticos, los cuales suelen estar relacionados con los factores: liderazgo del producto, excelencia operativa, gestión de las relaciones.

Los indicadores de la perspectiva son: Coste de desarrollo de nuevos productos, Tiempos de inactividad; Número de modificaciones en cada producto; Ventas de nuevos productos; Número de patentes; Porcentaje de piezas defectuosas; Coste de las reparaciones; Velocidad de respuesta a fallos.

Perspectiva de innovación y aprendizaje

Es el conjunto de inductores del resto de las perspectivas que constituyen la masa de activos que dotan a la organización de la habilidad para mejorar y aprender. Por tanto, debe incluir el uso de herramientas inductoras del cambio tales como la creatividad y la motivación.

Los indicadores a utilizar: Horas de formación por empleado; Ritmo de crecimiento salarial; Número de empleados con formación superior; Número de patentes; Nivel de productividad; Porcentaje de gastos en tecnologías de la información y la comunicación (Centro Europeo de Empresas e Innovación, p.17-23)

2.2.2.5 Factores del crecimiento económico de las empresas

De acuerdo al Ministerio de la Producción (2017) considera los siguientes factores del crecimiento de las empresas peruana:

Las tecnologías de la información y comunicaciones (TIC)

La evidencia internacional demuestra que el uso de las tecnologías de información y comunicaciones (TIC) favorece al crecimiento económico y a su vez a la productividad de las empresas (OECD, 2005). El mecanismo por el cual la adopción de las TIC por parte de las empresas conduce a aumentos de productividad se da a través de su contribución al procesamiento de la información, canales de comunicación cada vez más rápidos, procesos de aprendizaje y a la toma óptima de decisiones por parte de las empresas (Heeks, 2002).

El capital humano

La vasta literatura de desarrollo económico coincide en la importancia del capital humano como determinante de la productividad de una empresa y, por ende, del crecimiento económico del país. En la práctica, contar con personal calificado le permite a la empresa diseñar y ejecutar procesos eficientes de producción y comercialización,

Productos financieros

El sistema financiero canaliza los recursos de los agentes de capital hacia aquellos deficitarios mediante diversos productos financieros. En ese sentido, el desarrollo de un sistema financiero se mide por la capacidad de otorgar capital a estos agentes deficitarios que tienen potencial de crecimiento. La evidencia internacional revela que el acceso al financiamiento es uno de los mayores obstáculos para el crecimiento de las empresas (Banerjee y Duflo, 2012).

Infraestructura productiva

El papel que juega la infraestructura en el crecimiento económico y en la productividad de las empresas es de suma importancia (Rozas y Sánchez, 2004) La infraestructura productiva aumenta la eficiencia en el uso de los recursos físicos al facilitar el traslado de los bienes finales e intermedios, así como en la reducción de los costos en la cadena de valor.

Prácticas de gestión empresarial

Los conocimientos aprendidos en gestión empresarial son aquellos que se emplean en la dirección, organización, planificación y control de las diferentes funciones de una empresa. Se considera que el desarrollo de una empresa se produce en la medida que los encargados de la gestión empresarial obtengan, renueven o actualicen su manejo de prácticas de gestión, de

manera que estas prácticas sean pertinentes para el tamaño de su empresa y el giro de su actividad.

La innovación

De acuerdo al Manual de Oslo (OECD, 2005), la innovación es definida como la introducción de alguna novedad o algo mejorado significativamente en el mercado. El desarrollo de la innovación en la economía peruana presenta rezagos respecto a los demás países de la región, tal como lo presenta el Reporte de Competitividad Global (2016-2017). (p.56 -99)

2.2.2.6 Medición del crecimiento empresarial.

De acuerdo a Núñez (2019) podemos afirmar que: las empresas utilizan herramientas financieras para determinar su crecimiento empresarial real y sostenido, en cuanto al crecimiento tenemos. de ventas, de ganancias, de flujos de caja, de inversiones, de patrimonio de la empresa, del valor de mercado de la empresa, del valor financiero de la empresa:

Crecimiento en ventas

El empresario está enfocado en incrementar las ventas y se miden en función del crecimiento de las ventas. Este crecimiento en ventas es medido en las dimensiones siguientes: en valores absolutos según la moneda local, en moneda extranjera si es importadora o exportadora, en unidades vendidas de sus productos, es decir cantidad vendida, en promedio a cada cliente o la venta promedio por factura; y participación que tiene la empresa en el mercado.

Crecimiento de ganancias

El indicador fundamental para medir el crecimiento empresarial es el de ganancias: ganancia bruta, margen de contribución, ganancia operativa, ganancia neta antes de la carga financiera,

ganancia antes de los impuestos, ganancias después de los impuestos, ganancias por acción, dividendos declarados. Se suelen utilizar términos absolutos o porcentajes. Los porcentajes de ganancias se pueden medir sobre: Ventas Netas, Activo Total, Patrimonio Total, Margen de Contribución, Ganancia Operativa, Ganancia antes de los Impuestos.

Crecimiento del Flujo de Caja

Desde el punto de vista financiero, y accesible para empresas que no cotizan en bolsa, el indicador por excelencia debería ser el Flujo de Caja, que es el resultado de restar los ingresos que recibe la empresa menos los egresos o salidas de efectivo.

Los ingresos pueden ser por: ventas de contado, cobro de las ventas a créditos, otros ingresos extraordinarios. Los egresos de efectivos serán entonces: los pagos a proveedores de las facturas de compras a crédito, las compras de contado, los pagos de gastos fijos, los pagos de planilla o nóminas, cargas sociales y prestaciones legales, los pagos por deudas que tiene la empresa.

El Flujo Neto de Caja se utiliza como el indicador principal para medir el valor actual de una empresa, descontando los flujos de caja proyectados a una tasa de descuento razonable que usualmente es el rendimiento deseado por los inversionistas. El crecimiento en el Flujo de Caja a través del tiempo es el resultado, casi siempre, de una buena gestión empresarial en todas sus áreas. Cuando el empresario:

Vende bien y cobra bien. Si las ventas aumentan y se recuperan las que son a crédito, el flujo de caja aumenta.

Controla sus compras. Si mantiene un costo de ventas correcto y cuenta con plazos adecuados de pago.

Tiene un costo de planilla. Para el giro de negocio y para el volumen de ventas.

Tiene un Presupuesto de Gastos Fijos. Absolutamente controlados y ajustados a la realidad de la empresa.

Tiene una carga financiera y cuotas. Sobre los préstamos ajustados a las ganancias.

Controla su tesorería y planifica sus inversiones. (p.1-3)

2.2.2.7 Rentabilidad

Ccaccya (2015) lo define como: La noción aplicada a todo ejercicio económico que reúnen capitales materiales, humanos y financieros con propósito de alcanzar determinados resultados. A través de este aspecto, la rentabilidad en la organización logra analizarse cotejando su efecto final y el valor de sus capitales adquiridos hacia la generación de dichos bienes. (p.VII-1). Asimismo, puede definirse como, el vínculo entre la utilidad y la inversión que se necesita para obtenerla, debido a que evalúa la efectividad que posee la gerencia mostrada según las utilidades que se alcanzan por las ventas y el uso de inversiones. (Zamora,2012, p.52)

La rentabilidad se genera a través de los beneficios obtenidos de una inversión en el corto plazo, además es un indicador para la empresa porque permite ver la capacidad que ha tenido durante un determinado tiempo, donde permite a los inversores conocer si sus inversiones son rentables o no, tomando decisiones de seguir invirtiendo en la organización o buscar nuevas estrategias empresariales de inversión de sus recursos aportados. (Andres,2015)

2.2.2.8 Estados financieros

Son informes y documentos con información económica, de una empresa que exponen la situación económica en que se encuentra, como así también sus variaciones y evoluciones que sufren durante un período de tiempo determinado. <https://concepto.de/estados-financieros/>

Para Rodríguez (2009) ...persiguen como fin elaborar un informe acerca de la situación financiera de la empresa durante cierto periodo, indica los resultados de transacciones y flujo de los fondos. Esta información ayuda a examinar la solvencia y liquidez en la organización, mejorar la toma de decisiones en las inversiones y financiamientos, entre otros. (pp. 4-5)

Estado De Situación Financiera

Es uno de los principales estados financieros, Según Rodríguez (2009), “describe en cierta fecha la situación financiera de una entidad y se agrupan en activo, pasivo y patrimonio, nos da a conocer la naturaleza y magnitudes de sus recursos propios, derechos de proveedores y nivel de participación de los propietarios” (p.6)

Estado De Resultados

Este estado nos muestra una síntesis de los sucesos relevantes que ocasionaron alteraciones en el patrimonio en cierto periodo de tiempo, refleja los resultados de las operaciones que se han realizado en la empresa y cuál es el rendimiento final en cierto periodo puede ser una pérdida o beneficio. Pronostican la posición de la empresa. (Rodríguez, 2009, p.10)

2.2.2.9 Los ratios financieros

Aching (2005) considera a los ratios como una agrupación de indicadores, que se generan por enlazar las cuentas del estado de Ganancias y Pérdidas o el estado de Situación Financiera. Estos contienen datos importantes apoyan a la toma de decisiones estratégicas de la gerencia entre otros. Son aplicados para definir la dimensión y rumbo de las variaciones que se realizaron en la empresa en tiempo determinado. Los ratios se encuentran en 4 grupos:

De liquidez, examina la disposición que posee la empresa en encargarse de cumplir con sus obligaciones a un corto plazo.

De Gestión, evalúa el modo de uso del activo y evalúa los montos en ventas contra los activos totales, activo circulante o componentes que se encuentren conformándolos.

De Solvencia o apalancamiento, vinculan compromisos de pago y recursos.

De Rentabilidad, calcula el poder que tiene la empresa para lograr obtener enriquecimiento. (pp.14-15).

Ratio de Rentabilidad

Tienen por finalidad valorar el rendimiento neto que se logró como consecuencia de algunas decisiones en la gestión de los fondos de la empresa, analizan los logros económicos conseguidos en sus actividades. Son indicadores financieros que comparan distintas partidas del balance o de la cuenta de resultados de una empresa. Buscan responder a la pregunta de si la empresa es capaz de generar suficientes recursos para pagar sus costes y remuneraciones. (Roldan, 2018, párr. 2)

a. Rendimiento sobre el patrimonio

Se obtiene al dividir la utilidad neta entre el patrimonio neto de la empresa. Evalúa la rentabilidad de aportes del inversionista. (Aching,2005, p.28).

$$\text{Rendimiento sobre el Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital o Patrimonio}}$$

b. Rendimiento sobre la inversión

Se calcula al dividir la utilidad neta entre los activos totales, para lograr determinar el nivel de eficacia de la administración y crear utilidades sobre el total de activos. Es una manera de medir la rentabilidad que se obtiene en el negocio. (Aching, p.28).

$$\text{Rendimiento sobre la inversión} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} = \%$$

2.3 Definición de términos Básicos

Activo: son todos aquellos elementos patrimoniales que representen un bien propiedad de la empresa o un derecho de cobro para la misma. (Acebrón, Román y Hernández 2013, p.11)

Análisis Horizontal: Estudia las relaciones entre los elementos contenidos en dos o más grupos de estados financieros de diferentes periodos. Se calculan las variaciones en términos porcentuales. (Herz 2015, p.294)

Análisis Vertical: Permite estudiar las relaciones entre los elementos contenidos en los estados financieros de un mismo periodo, indicándonos cuál es la relación que hay entre las cuentas. (Herz 2015, p.294)

Apalancamiento: Resulta del empleo de activos o fondos de costo fijo para incrementar al máximo los rendimientos para los propietarios de la empresa (Gitman 2016, p 438).

Capital de trabajo: se define a la capacidad de una compañía para llevar a cabo sus actividades con normalidad en el corto plazo. Este puede ser calculado como los activos que sobran en relación a los pasivos a corto plazo. (Palacios; 2016; p. 1)

Capital invertido: es el pasivo a largo plazo y el patrimonio de la empresa o denominado comúnmente el capital total (CT) o inversión total de la empresa. (Álvarez 2016, p.12)

Estados financieros: Son reportes estandarizados, que bajo principios consensuados a nivel internacional y que tienen como fin último dar a conocer —en forma integral— en un momento determinado o a lo largo de un período determinado, la situación económico-financiera de la empresa. (Lira 2016, p. 1)

Estructura económica: de la empresa está compuesta por los bienes que la empresa posee y los derechos de cobro que se convertirán en bienes para la empresa en un futuro (inversiones). (Acebrón, Román y Hernández 2013, p.11)

Estructura financiera: está compuesta por los recursos propios de la empresa y los recursos ajenos que permiten adquirir elementos que la empresa precisa (fuentes de financiación). (Acebrón, Román y Hernández 2013, p.11)

Gastos financieros: corresponden a los intereses que pagan las empresas y que surgen de sus obligaciones. También se considera, dentro de los gastos financieros, los derivados de las diferencias en el tipo de cambio. (Mendoza y Ortiz 2016, p.57)

Grado de apalancamiento. – Medida numérica del apalancamiento financiero de la empresa (Gitman 2016, p. 447).

Indicador financiero: es una relación entre cifras extractadas de los estados financieros y otros informes contables de una empresa con el propósito de reflejar en forma objetiva el comportamiento de la misma. (Guilarte, 2015; p.11).

La utilidad: puede definirse en términos económicos o contables. En general, la utilidad económica (UE) o beneficio económico (BE) es la diferencia entre la utilidad operativa después del pago de impuestos y el capital invertido (CI). En términos contables, la utilidad o beneficio es el resultado de disminuir de los ingresos todos los costos y gastos ocurridos en un período. (Álvarez 2016, p.3)

Patrimonio: Se puede conceptualizar como el valor residual de los activos de la entidad una vez deducidos todos sus pasivos. (Leiva; 2019; p. 5)

Ratio: Es un cociente entre dos magnitudes que aporta información sobre aspectos relevantes de la empresa. (Soriano; 2016; p.57)

Rentabilidad: es un concepto amplio que admite diversos enfoques y proyecciones, y actualmente existen diferentes perspectivas de lo que puede incluirse dentro de este término en relación con las empresas; se puede hablar así de rentabilidad desde el punto de vista económico o financiero, (Lizcano; 2017; p. 10)

ROE: Rentabilidad sobre patrimonio, indica la rentabilidad obtenida por los propietarios de la empresa y es conocida también como la rentabilidad financiera. (Ccaccya 2015 Actualidad Empresarial N° 341)

ROI: Rentabilidad sobre la inversión, indica la eficacia o productividad con que han sido utilizados los activos totales de la empresa sin considerar los efectos del financiamiento (Ccaccya 2015 Actualidad Empresarial N° 341)

Toma de decisiones: es el proceso mediante el cual se realiza una elección entre las opciones o formas para resolver diferentes situaciones de la vida en diferentes contextos; a nivel laboral, familiar, sentimental, empresarial, (<https://www.gestiopolis.com/toma-de-decisiones-y-administracion-financiera-ensayo/>)

Utilidad: Es el resultado de restarle al valor de las ventas o ingresos el respectivo costo de ventas, es decir, es la diferencia entre el valor de venta y el costo de los productos. (Ortiz; 2017; p.33)

4. Recursos y presupuesto

Partida presupuestal*	Código de la actividad en que se requiere	Cantidad	Costo unitario (en soles)	Costo total (en soles)
Recursos humanos		1		S/. 600.00
Bienes y servicios	Fotocopias-impresión-cd-anillado	8juegos	8.00	S/. 64.00
Útiles de escritorio	Papel bond	2mll	20.00	S/. 40.00
Mobiliario y equipos	Alquiler de internet computadora	30 horas	2.00	S/. 60.00
Pasajes y viáticos	Refrigerio-pasajes	10 veces	20.00	S/. 200.00
Materiales de consulta (libros, revistas, boletines, etc.)	Compra de libros	5	60.00	S/. 300.00
Servicios a terceros	Personal para encuesta	2	50.00	S/. 100.00
Otros	estadista	1	450	S/. 450.00
Total				S/.1 814.00

5. Aporte Científico

Cuando existe crisis financiera que se reflejan en disminución de productividad a falta de inversionistas se hace necesario el apalancamiento financiero a fin de asegurar las inversiones y tener rentabilidad positiva para el crecimiento económico de las empresas, para ello se tiene que aplicar estrategias o herramientas financieras como el préstamos bancarios y líneas de credito.

Para incrementar los activos en una empresa, la mejor opción que se puede emplear es acudir al apalancamiento financiero para conservar intacto el patrimonio de la empresa, considerando que debe hacerse a corto plazo porque se corre menor riesgo y menos gasto en intereses; sin dejar de lado que, así como se aumentan las ganancias también podría aumentar las deudas.

El presente estudio muestra una perspectiva que resulta para la apropiada utilización de estrategias financieras modernas que ayuden a generar bienestar en las empresas del sector, es decir, crecimiento económico

6. Recomendaciones

La Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L debe realizar diagnósticos económicos y financieros en forma perenne, para tener conocimiento del proceder del uso de apalancamiento y mantener su control y su uso racional, para que de esta forma aseguren el crecimiento económico de la empresa al término de cada ejercicio.

Hacer un uso estratégico de los préstamos bancarios que puedan acceder del sistema financiero; a fin de la gestión financiera obtenga mayor rentabilidad que permitiría el crecimiento económico de la Empresa Constructora Inmobiliaria San Pedro CISPE S.R.L.

Manejar estratégicamente la línea de crédito que puedan obtenerse de las empresas del sistema financiero; a fin de que sea más un apoyo que un riesgo para el crecimiento económico de la empresa.

7. Referencias

Acebrón, M., Román, J. y Hernández, JC. (2013). *Gestión administrativa: Técnica Contables*: Macmillan Profesional.

Aching, C (2005). *Ratios financieros y matemáticas de la mercadotecnia*. Perú: Prociencia y Cultura S.A.

Actualidad Empresarial (2006) Manual Indicadores Financieros. Lima. Instituto Pacifico SAC.

Álvarez, I. (2016). *Finanzas Estratégicas y Creación de Valor*. Recuperado de www.digitaliapublishing.com/.

Álvarez, T. M. (2017). *Crecimiento Organizacional y Desarrollo Organizacional*. Obtenido <http://www.grupoalbe.com/crecimiento-organizacional-vs-desarrollo-organizacional>

Andrés. (2015). *Economipedia - Haciendo Fácil la Economía*. Copyright. Recuperado de <http://economipedia.com/definiciones/rentabilidad.html>

Ayala, (2017), *Finanzas*, recuperado en línea, el (2017, 16 de julio), consultar en la siguiente página: <https://www.gestiopolis.com/los-riesgos-financieros/>

Ayre I. y Chocce J. (2016) *Apalancamiento Financiero para el Crecimiento Económico en las Empresas Constructoras de la Ciudad de Huancayo*, (Tesis pregrado). Universidad Nacional del Centro del Perú. Huancayo. Junín

Bajaña G. (2017) *Apalancamiento Financiero y su Incidencia en la distribución de las Utilidades de la Empresa Ecuador OVERSEAS C. A.* (Tesis pregrado). Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil- Ecuador.

Banerjee y Duflo, (2012) *Teoría del Crecimiento a través de la Lente de la Economía del Desarrollo.*, chapter 7, pp. 473–552.

Castillo L. (2017) *Apalancamiento y Rentabilidad en empresas industriales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), periodo 2014-2015.* (Tesis pre grado). Universidad Cesar Vallejo. Lima-Perú.

Ccaccya, D. (2015). Análisis de rentabilidad de una empresa. *Actualidad Empresarial*, VII 1 - VII 2.

Ccaccya. (2015). Análisis de rentabilidad de una empresa. *Actualidad Empresarial* 341. VII-1

Centro Europeo de Empresas e Innovación (2009) *Plan Estratégico e implantación del Cuadro de Mando Integral*. Impreso en España - Printed in Spain.

Court, E. (2010). *Finanzas Corporativas*. Buenos Aires, Argentina: Metro color S.A

D' Elia, G. (2010). *Cómo hacer indicadores de calidad y productividad en la empresa*. Buenos Aires: Alsina.

Delfín F. y Acosta M. (2016) *Importancia y Análisis del Desarrollo Empresarial*. Instituto de la Contaduría Pública – Universidad Veracruzana, Xalapa, Veracruz (México).

Duran, J (2010). *Apalancamiento Financiero*. [Entrada de blog] Recuperado de <https://www.gerencie.com/apalancamiento-financiero.html>

Effio, F. (2009) *Arrendamiento Financiero: Leasing*, Lima, Editorial Entrelíneas.

Emprendedores P. (2014). *¿Cuáles son los elementos principales de un préstamo?* Obtenido de: http://www.edufinet.com/index.php?option=com_content&task=view

Empresa actual (2016) *Escuela Financiera: el Ratio de Endeudamiento*. <https://www.empresaactual.com/escuela-financiera-ratio-de-endeudamiento/>

Espejo L., Robles I. y Higuerey A. (2017) *Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador año: 2017*. Universidad Técnica Particular de Loja. Ecuador

Expósito, R. (2015). *Apuntes de Economía el crecimiento de la empresa*. Obtenido de <http://economieapuntes.blogspot.com/2015/09/el-crecimiento-de-la-empresa.html>

Flores S. (2011) *El apalancamiento financiero y operativo un gran desafío para los negocios en Colombia*. (Tesis pregrado). Universidad Libre Seccional Pereira. Colombia.

García, G., & Villafuerte, M. (2015). Las restricciones al financiamiento de las PYMES del Ecuador y su incidencia en la política de inversiones. *Actualidad Contable Faces*, 18(30), 49-73. Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25739666004>

Gitman, L. y Zutter, C. (2016). *Principios de administración financiera*. México: PEARSON EDUCACIÓN.

Guilarte Y. (2015). *Bases Teóricas de la auditoría de gestión*. La Habana: Sede Universitaria Taguano.

Grupo Bancolombia. (2017). ¿Qué es el crédito? Obtenido de <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/personas/aprender-es-facil>

Herz, J. (2015). *Apuntes de Contabilidad Financiera*. Recuperado de www.digitaliapublishing.com/.

Heeks (2002): Desarrollo no Desarrollo: Cuestión especial sobre las TIC y el desarrollo, *Journal of International Development*, Vol 14:1-11.

Iborra, J. M., Dasi, C. A., Dolz, D. C., y Ferrer, O. C. (2014). *Fundamentos de Dirección de Empresas*. Madrid, España: Ediciones Paraninfo.

Jiménez, F. (2011). *Crecimiento económico: enfoques y modelos*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú

Laura J. y García J. (2016) *Apalancamiento financiero para el crecimiento económico de las empresas comercializadoras de combustibles de la Provincia de Huancayo*. (Tesis Pregrado), Universidad Nacional del Centro. Huancayo. Junín. Perú

Leiva H. A. (2019) *Estados Financieros Básicos*. Trabajo N° 5

Lira, P. (2016) *Apuntes de Finanzas Operativas: lo básico para saber operar una empresa financieramente*. Recuperado de www.digitaliapublishing.com/.

Lizcano J. (2017) Revista: *rentabilidad empresarial, propuesta practica de análisis y evaluación*. Recuperado de: https://www.camara.es/sites/default/files/publicaciones/rentab_emp.pdf

Manual de Oslo (OECD, 2005) *Guía para la recogida e interpretación de datos sobre innovación*. (3ª edic). España. Eurostat. Tragsa.

Mendoza, C. y Ortiz, O. (2016). *Contabilidad Financiera para Contaduría y Administración*. Recuperado de www.digitaliapublishing.com/.

Ministerio de la Producción (2017) *Estudio de la Situación Actual de las Empresas Peruanas. Los determinantes de su productividad y orientación exportadora*. NANUK E.I.R.L.

Moreno V. (2018) *Métodos de apalancamiento financiero de proyectos según su tipología*. (Tesis pregrado). Universidad EAFIT –Medellín. Colombia.

Nevado, D. (2006). *Cómo Gestionar el Binomio Rentabilidad Productividad*. España:

Núñez (2019) *¿Cómo se mide el crecimiento empresarial?* <https://enriquenunezmontenegro.com/como-mide-crecimiento/>

Ortiz, H. (2017): *Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera*. (12^a edic), Departamento de Publicaciones, Universidad Externado de Colombia.

Palacios L. (2016) *Entendimiento del Capital de Trabajo y las definiciones de financiamiento*.

Parodi (2019), *Economía para todos*. Fecha de consulta (2019, 24 de setiembre), Recuperado de <http://blogs.gestion.pe/economiaparatodos/2019/04/que-es-el-apalancamiento.html>

Pérez Y. (2017) *Incidencia del apalancamiento financiero en la situación económica y financiera de la empresa STAY GOLD SAC años 2015-2016*. (Tesis de pregrado). Universidad Privada Antenor Orrego. Trujillo-Perú

Pérez, I. (2016). Las teorías del crecimiento económico: notas críticas para incursionar en un debate inconcluso Revista: *Latinoamericana de Desarrollo Económico* N° 25.

Piza (2018) *Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de la Compañía MACOSER S.A. (Tesis de pregrado)*. Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil. Ecuador

Rafael y Suclli (2019) *Capital de Trabajo y su incidencia en el crecimiento económico de la empresa CAP MAGIC S.A.C. en la industria textil del sector de confección de gorros en el emporio de Gamarra en el periodo 2013- 2017*. (Tesis Pregrado). Universidad Tecnológica del Peru.

Rivera E. (2014) *Influencia del consumo privado y gasto público en el crecimiento económico de las regiones del Perú en el periodo 2002-2011*.

Robles, J. (2010). La estructura del mercado laboral en la industria de materiales para la construcción. *Revista de Análisis Económico*. Universidad Autónoma Metropolitana. México.

Rodríguez, M (2009). *Análisis económico financiero en una entidad económica*. Recuperado de <http://www.eumed.net/libros>

Roldan P. (2019) *Ratios de Rentabilidad*. Econopedia. <https://economipedia.com/definiciones/ratios-de-rentabilidad.html>

Rozas y Sánchez, (2004) *Desarrollo de infraestructura y crecimiento económico: revisión conceptual*. CEPAL. Santiago de Chile.

Soriano M. J. (2016) *Introducción a la Contabilidad y las Finanzas*. Editorial PROFIT.

Tejerina F. (2014) *Apalancamiento*. es.slideshare.net › Rosamarcelalopez › apalancamiento

Verona, M., Hernández, M. & Déniz, J. (2013). *Finanzas Corporativas*. Madrid, España: Delta Publicaciones.

Zamora, A. (2012) *Rentabilidad y Ventaja comparativa*. Recuperado de <http://www.eumed.net/librosgratis/2011c/981/concepto%20de%20rentabilidad.html>