



Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Universidad del Perú. Decana de América

Facultad de Ciencias Contables

Escuela Profesional de Contabilidad

**Apalancamiento financiero y su incidencia en la
rentabilidad de una empresa minera y subsidiarias,
periodo 2020-2023**

TESIS

Para optar el Título Profesional de Contadora Pública

AUTOR

Alisson Brigitte MOLINA SEGURA

ASESOR

Mg. Danny Jimmy Claudio CÁCERES CASTILLO

Lima, Perú

2024



Reconocimiento - No Comercial - Compartir Igual - Sin restricciones adicionales

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

Usted puede distribuir, remezclar, retocar, y crear a partir del documento original de modo no comercial, siempre y cuando se dé crédito al autor del documento y se licencien las nuevas creaciones bajo las mismas condiciones. No se permite aplicar términos legales o medidas tecnológicas que restrinjan legalmente a otros a hacer cualquier cosa que permita esta licencia.

Referencia bibliográfica

Molina, A. (2024). *Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de una empresa minera y subsidiarias, periodo 2020-2023*. [Tesis de pregrado, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Facultad de Ciencias Contables, Escuela Profesional de Contabilidad]. Repositorio institucional Cybertesis UNMSM.

Metadatos complementarios

Datos de autor	
Nombres y apellidos	Alisson Brigitte Molina Segura
Tipo de documento de identidad	DNI
Número de documento de identidad	70864243
URL de ORCID	https://orcid.org/0009-0006-3704-2863
Datos de asesor	
Nombres y apellidos	Danny Jimmy Claudio Cáceres Castillo
Tipo de documento de identidad	DNI
Número de documento de identidad	40346498
URL de ORCID	https://orcid.org/0000-0001-7108-6727
Datos del jurado	
Presidente del jurado	
Nombres y apellidos	Yanette Armida Baca Morante
Tipo de documento	DNI
Número de documento de identidad	08531847
Miembro del jurado 1	
Nombres y apellidos	Jesús Pascual Ayala Zavala
Tipo de documento	DNI
Número de documento de identidad	09172852
Miembro del jurado 2	
Nombres y apellidos	

	Daniel Irwin Yacolca Estares
Tipo de documento	DNI
Número de documento de identidad	09328052
Datos de investigación	
Línea de investigación	D.11.0.26 Finanzas Corporativas

Grupo de investigación	No aplica.
Agencia de financiamiento	Sin Financiamiento
Ubicación geográfica de la investigación	País: Perú Departamento: Lima Provincia: Lima Distrito: Cercado de Lima Latitud: -12.05642 Longitud: -77.08433
Año o rango de años en que se realizó la investigación	Mayo 2024 – Diciembre 2024
URL de disciplinas OCDE	Negocios, Administración https://purl.org/pe-repo/ocde/ford#5.02.04 Otras Ciencias Sociales https://purl.org/pe-repo/ocde/ford#5.09.00



Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Universidad del Perú, Decana de América

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES DIRECCIÓN DE ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

ACTA N.º 169-FCC-D-2024

SUSTENTACIÓN DE TESIS PARA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO PROFESIONAL DE CONTADORA PÚBLICA

En la Ciudad Universitaria, a los veintisiete días del mes de diciembre del 2024, siendo las 10:00 horas, en cumplimiento con lo dispuesto en la Resolución Rectoral N° 00744-R-20 de fecha 18 de febrero del 2020, que aprueba la "DIRECTIVA GENERAL PARA REALIZAR, PRESENTAR Y SUSTENTAR EL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PARA LA OBTENCIÓN DEL GRADO ACADÉMICO DE BACHILLER, LA TESIS O EL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL PARA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO PROFESIONAL EN LA UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS", se reunieron el Jurado Evaluador designado, en el Salón de Grados (1er. piso) de la Facultad de Ciencias Contables de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, según la Resolución Decanal N° 002635-2024-D-FCC/UNMSM de fecha 26 de diciembre del 2024 respectivamente, conformado por los siguientes docentes:

PRESIDENTA : Dra. Yanette Armida Baca Morante
MIEMBROS : Dr. Jesús Pascual Ayala Zavala
Dr. Daniel Irwin Yacolca Estares
ASESOR : Mag. Danny Jimmy Claudio Cáceres Castillo

Quienes procedieron a evaluar y calificar la Sustentación de Tesis titulado: "APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LA RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA MINERA Y SUBSIDIARIAS, PERIODO 2020-2023", presentado por Alisson Brigitte Molina Segura, con código de matrícula N° 17110318, bachiller de la Escuela Profesional de Contabilidad de la citada Facultad; para la obtención del Título Profesional de Contadora Pública.

Habiendo concluido con la sustentación de tesis, el Jurado Evaluador deliberó y emitió la calificación de:

APROBADA

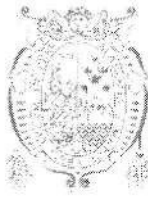
Siendo las 10:55 horas, se dio por concluido la sustentación y leída el presente Acta; procedieron a firmar los integrantes del Jurado Evaluador, en señal de conformidad;

Dra. Yanette Armida Baca Morante
Presidenta

Dr. Jesús Pascual Ayala Zavala
Miembro

Dr. Daniel Irwin Yacolca Estares
Miembro

Mag. Danny Jimmy Claudio Cáceres Castillo
Asesor



Universidad Nacional Mayor de San Marcos
Universidad del Perú, Decana de América

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES
DIRECCIÓN DE ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD


CERTIFICADO DE SIMILITUD

Yo, Danny Jimmy Claudio Cáceres Castillo, en mi condición de docente asesor designado, mediante Oficio N° 0000384-2024-EPCO-FCC/UNMSM, de fecha 12 de septiembre del 2024, de la tesis titulado: **"APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LA RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA MINERA Y SUBSIDIARIAS, PERIODO 2020-2023"**, presentado por Alisson Brigitte Molina Segura, con código de matrícula N° 17110318, bachiller de la Escuela Profesional de Contabilidad, de la Facultad de Ciencias Contables, de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, para optar el Título Profesional de Contadora Pública.

CERTIFICO que se ha cumplido con lo establecido en la Directiva de Originalidad y de Similitud de Trabajos Académicos, de Investigación y Producción Intelectual. Según la revisión, evaluación y análisis mediante la plataforma PIDS para la detección de similitud textual, el documento evaluado cuenta con el 09% de similitud, nivel **PERMITIDO**, para continuar con los trámites correspondientes y para su **publicación** en el repositorio institucional.

Se emite el presente certificado en cumplimiento de lo establecido en las normas vigentes, como uno de los requisitos para la obtención del Título Profesional correspondiente.

Ciudad Universitaria, diciembre del 2024


MAG. DANNY JIMMY CLAUDIO CÁCERES CASTILLO
ASESOR
DNI N° 40346498



Dedicatoria

Dedico esta tesis a mis padres, por ser mi pilar, ejemplo de esfuerzo y por darme su apoyo incondicional; a mis hermanos, por ser mi fuente constante de motivación, y a toda mi familia, por brindarme su amor, comprensión y fortaleza en cada etapa de mi vida. También a mis maestros, por sembrar en mí la curiosidad y el conocimiento, y a mis amigos, quienes con su compañía y palabras de aliento hicieron más llevadero este viaje. Finalmente, a todos aquellos que, de una u otra manera, creyeron en mí y me ayudaron a llegar hasta aquí.

ÍNDICE

I.	PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	7
1.1	Introducción.....	7
1.2	Descripción del problema	8
1.3	Formulación del problema.....	10
1.4	Objetivos de la investigación.....	10
1.4.1	Objetivo general	10
1.4.2	Objetivos específicos.....	10
1.5	Justificación de la investigación	10
1.5.1	Justificación teórica	10
1.5.2	Justificación práctica	11
1.6	Limitaciones de la investigación	11
II.	REVISIÓN DE LA LITERATURA	12
2.1	Antecedentes del estudio.....	12
2.1.1	Antecedentes nacionales	12
2.1.2	Antecedentes internacionales	13
2.2	Bases teóricas	16
2.2.1	Apalancamiento financiero	16
2.2.2	Rentabilidad	21
2.3	Definición de términos	24
III.	HIPÓTESIS Y VARIABLES.....	25
3.1	Hipótesis general	25
3.2	Hipótesis específicas	25
3.3	Identificación de variables.....	25
3.4	Operacionalización de variables	26
IV.	METODOLOGÍA	27
4.1	Tipo y enfoque de investigación.....	27
4.2	Diseño de investigación.....	27
4.3	Población y muestra	27
4.4	Procedimientos, técnicas e instrumento de recolección de información	28
4.5	Procesamiento de datos y Análisis e interpretación de la información	29
V.	RESULTADOS.....	30
5.1	Presentación y análisis de resultados.....	30
VI.	DISCUSIÓN.....	36

VII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	38
7.1 Conclusiones.....	38
7.2 Recomendaciones.....	38
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	40
ANEXOS.....	46
A. Matriz de consistencia.....	46
B. Instrumento de Recolección de Datos.....	47
C. Ratios elaborados.....	48

LISTA DE TABLAS

Tabla 1 Correlación de Pearson entre el grado de apalancamiento y la rentabilidad económica.....	30
Tabla 2 Correlación de Pearson entre el grado de apalancamiento y la rentabilidad financiera	33
Tabla 3 Correlación de Pearson entre el grado de apalancamiento y la rentabilidad	34

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 Evolución de la utilidad antes de intereses e impuestos en el periodo 2020-2023.....	31
Figura 2 Evolución de los activos en el periodo 2020-2023.....	32
Figura 3 <i>Evolución del patrimonio neto en el periodo 2020-2023</i>	33
Figura 4 <i>Evolución de los saldos, intereses por pagar y pagos en el periodo 2020-2023</i>	35

RESUMEN

El presente estudio se centró en una empresa minera y subsidiarias supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores. Esta compañía se destaca como líder en la extracción de zinc, plomo y plata caracterizándose por su enfoque en la seguridad, la eficiencia y la sostenibilidad en todas sus operaciones. El objetivo principal de la investigación es determinar en qué medida el apalancamiento financiero incide en la rentabilidad de una empresa minera y sus subsidiarias durante el período 2020-2023. La investigación tiene un enfoque cuantitativo, es de tipo básica y tiene un diseño no experimental. La muestra está conformada por los estados financieros consolidados de la empresa minera y subsidiarias. El método aplicado fue el análisis documental mediante la recolección de datos. Los resultados, obtenidos a través de la prueba de correlación de Pearson, muestran una correlación positiva, aunque no estadísticamente significativa debido al valor p.

Se concluye que el uso de la deuda no influye de manera significativa en la rentabilidad de la empresa y sus subsidiarias en el periodo de estudio, lo que sugiere que la relación entre las variables está influenciada por distintos factores externos y operativos.

Palabras claves: Empresa minera, Apalancamiento financiero, Rentabilidad, Análisis financiero, Deuda

ABSTRACT

This study focused on a mining company and subsidiaries supervised by the Superintendencia del Mercado de Valores. This company stands out as a leader in the extraction of zinc, lead and silver and is characterized by its focus on safety, efficiency and sustainability in all its operations. The main objective of the research is to determine to what extent financial leverage affects the profitability of a mining company and its subsidiaries during the period 2020-2023. The research has a quantitative approach, is basic and has a non-experimental design. The sample consists of the consolidated financial statements of the mining company and its subsidiaries. The method applied was documentary analysis through data collection. The results, obtained through Pearson's correlation test, show a positive correlation, although not statistically significant due to the p-value.

It is concluded that the use of debt does not significantly influence the profitability of the company and its subsidiaries in the study period, suggesting that the relationship between the variables is influenced by different external and operational factors.

Keywords: Mining company, Financial leverage, Profitability, Financial analysis, Debt, Financial leverage, Debt

I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Introducción

El apalancamiento financiero es una herramienta fundamental en la gestión empresarial, ya que permite a las organizaciones potenciar su capacidad de inversión mediante el uso de financiamiento externo. Su correcta utilización puede generar un impacto positivo en la rentabilidad de una empresa, mejorando los retornos sobre el capital propio. Sin embargo, un apalancamiento excesivo también implica riesgos significativos, como el incremento de los costos financieros y la exposición a problemas de liquidez, que pueden afectar la estabilidad y sostenibilidad del negocio. La presente investigación se realizó en cumplimiento de las disposiciones establecidas por las normativas de la Escuela Profesional de Contabilidad de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, siguiendo rigurosamente el método científico ampliamente reconocido y aceptado.

El Capítulo I presenta la introducción, que incluye el planteamiento del problema, se definen los objetivos de la investigación y se justifica su relevancia desde una perspectiva teórica y práctica.

El Capítulo II incluye la revisión de la literatura abarcando antecedentes nacionales e internacionales, las bases conceptuales del estudio y una definición clara de los términos clave para facilitar la comprensión a lo largo la tesis.

En el Capítulo III se presentan las hipótesis generales y específicas que guían el estudio. Además, se mencionan las variables de investigación junto con sus respectivos indicadores.

El Capítulo IV contiene los materiales y métodos utilizados en la investigación. Se detalla el tipo, enfoque y diseño del estudio, así como la población y muestra, las técnicas e instrumentos para la recolección de datos y los métodos empleados para su procesamiento y el análisis e interpretación de la información.

El Capítulo V muestra los principales hallazgos del estudio. Incluye un análisis descriptivo de los datos, las pruebas estadísticas realizadas y la contrastación de las hipótesis a través del análisis inferencial.

En el Capítulo VI presenta la discusión de los hallazgos, analizando los resultados obtenidos en comparación con investigaciones previas.

Finalmente, el trabajo concluye con las conclusiones y recomendaciones, seguidas de la lista de referencias bibliográficas y los anexos.

1.2 Descripción del problema

A nivel internacional, la importancia de las decisiones sobre la estructura de capital para las corporaciones sigue siendo relevante, especialmente en el período pospandémico, donde las empresas enfrentan numerosos desafíos. En tal sentido, la decisión de utilizar financiamiento mediante deuda ha sido crucial para gestionar los flujos de efectivo. En relación con eso, las empresas evalúan los beneficios de la deuda, como su característica deducible de impuestos, comparándolos con los riesgos asociados a los costos de quiebra y los conflictos de intereses entre accionistas y bonistas. De manera que, al equilibrar estos aspectos, las organizaciones procuran alcanzar un nivel de endeudamiento que les facilite la financiación de sus operaciones, generar retornos para los accionistas e impactar positivamente en la rentabilidad del negocio (Daruwala, 2023).

En consonancia con lo anterior el apalancamiento financiero se ve como una acción orientada a aumentar la rentabilidad del negocio través del uso de deuda. Este concepto se basa en la premisa de que, al financiarse con deuda, una empresa puede amplificar sus ganancias debido a los costos fijos asociados al endeudamiento, como los intereses, que son menores que el retorno obtenido por las inversiones realizadas con esos fondos. De este modo, aunque el apalancamiento incrementa el riesgo financiero al aumentar las obligaciones de pago, también ofrece la posibilidad de obtener mayores beneficios si el rendimiento de la inversión supera el costo de la deuda. Este equilibrio entre riesgo y beneficio es fundamental para la gestión financiera estratégica, especialmente en sectores donde las empresas buscan maximizar su valor en el mercado y mejorar su rentabilidad sobre el capital invertido (Meghanathi & Chakrawal, 2021).

A nivel nacional, el apalancamiento financiero en las empresas peruanas cobra especial relevancia en el contexto económico actual, caracterizado por inestabilidad política y fluctuaciones en las condiciones externas. Asimismo, la solvencia, entendida como la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a largo plazo, se erige como un indicador crucial de la salud financiera de las compañías. En un entorno volátil como el peruano, contar con un adecuado nivel de solvencia permite a las empresas manejar mejor sus deudas y afrontar imprevistos sin comprometer su estabilidad económica. De modo que, el endeudamiento financiero

puede aumentar el retorno sobre las inversiones de los accionistas, siempre que este supere el costo del financiamiento, incrementando así el rendimiento de la empresa. No obstante, si la empresa no alcanza los ingresos esperados y los costos superan el presupuesto, el apalancamiento puede convertirse en un instrumento con efectos bifurcados, reduciendo el rendimiento de los inversionistas y potencialmente causando pérdidas. Por lo tanto, evaluar correctamente la solvencia y el apalancamiento es fundamental para mitigar riesgos y optimizar la gestión financiera en un entorno desafiante (BBVA Perú, s.f.).

Bajo ese marco, la empresa minera, que es objeto de estudio, es una de las principales organizaciones en la industria de la minería peruana, especializada en la extracción de zinc, plomo y plata. Fundada en 1943, opera en la sierra central del país, con importantes unidades en Yauli, Cerro de Pasco, y Chungar. Asimismo, dicha empresa se destaca por su eficiencia operativa y compromiso con la sostenibilidad, implementando programas de desarrollo comunitario y minimizando el impacto ambiental. Aunado a ello, sus subsidiarias apoyan en la gestión de activos y logística, lo que fortalece su habilidad de producción y estabilidad financiera en el sector de metales (Barreno et al., 2020).

Se ha observado que esta empresa minera, a pesar de conservar un apalancamiento moderado, con un ratio promedio de 3.18x y una proyección que podría elevarse a 4.0x-4.5x, la rentabilidad muestra un desempeño deficiente. El escaso retorno positivo evidencia que, a pesar de una estructura de deuda manejable, la empresa ha enfrentado dificultades significativas en generar beneficios adecuados para los accionistas. Esta situación sugiere que el apalancamiento financiero, aunque moderado, no ha sido suficiente para compensar las pérdidas operativas y mejorar la rentabilidad (Apoyo & Asociados, 2023). De modo que, la problemática del estudio alude a entender cómo el apalancamiento financiero influye en la rentabilidad de una empresa minera y sus subsidiarias durante el período 2020-2023, evaluando cómo las decisiones de financiamiento impactan en la capacidad de la empresa para generar retornos atractivos en un entorno económico desafiante.

1.3 Formulación del problema

1.3.1 Problema general

- ¿En qué medida el apalancamiento financiero incide en la rentabilidad de una empresa minera y subsidiarias, periodo 2020-2023?

1.3.2 Problemas específicos

- ¿En qué medida incide el apalancamiento financiero en la rentabilidad económica de una empresa minera y subsidiarias, periodo 2020-2023?
- ¿En qué medida incide el apalancamiento financiero en la rentabilidad financiera de una empresa minera y subsidiarias, periodo 2020-2023?

1.4 Objetivos de la investigación

1.4.1 Objetivo general

- Determinar en qué medida el apalancamiento financiero incide en la rentabilidad de una empresa minera y sus subsidiarias durante el período 2020-2023.

1.4.2 Objetivos específicos

- Determinar en qué medida incide el apalancamiento financiero en la rentabilidad económica de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023.
- Determinar en qué medida el apalancamiento financiero incide en la rentabilidad financiera de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023.

1.5 Justificación de la investigación

1.5.1 Justificación teórica

Desde la perspectiva teórica, este estudio se sustenta por su capacidad de enriquecer la literatura existente sobre la relación entre el uso del apalancamiento y el rendimiento financiero en el sector minero. Bajo ese marco, la teoría financiera sugiere que el apalancamiento puede amplificar tanto las ganancias como las pérdidas, afectando significativamente la rentabilidad de una empresa. Sin embargo, el impacto específico del apalancamiento en la rentabilidad varía según las características particulares de cada sector y las condiciones económicas en las que la empresa se desenvuelve. De modo que, al centrarse en una empresa minera, este estudio contribuye a suplir una insuficiencia en la investigación relacionada con el sector

minero peruano, proporcionando un análisis detallado de cómo las decisiones de financiamiento afectan el desempeño financiero en un entorno caracterizado por la volatilidad de los precios de los metales y los desafíos regulatorios.

1.5.2 Justificación práctica

A partir del enfoque práctico, esta tesis se justifica por su potencial para ofrecer *insights* valiosos que pueden influir en la toma de decisiones estratégicas de la empresa minera y sus subsidiarias. Dada la complejidad y la magnitud del sector minero en Perú, las decisiones relacionadas con el apalancamiento financiero son cruciales para potenciar el rendimiento financiero y asegurar perdurabilidad de la empresa en el tiempo. En tal sentido, este análisis detallado del período 2020-2023 proporcionará a los directivos y *stakeholders* una visión más detallada de cómo el endeudamiento ha impactado en el retorno financiero de la compañía en un contexto económico marcado por fluctuaciones de mercado y cambios regulatorios.

1.6 Limitaciones de la investigación

Este estudio enfrenta varias limitaciones que pueden afectar tanto la calidad como la generalización de los hallazgos. En primer lugar, el análisis se centra únicamente en un periodo de cuatro años (2020-2023), lo que podría limitar la capacidad de captar tendencias de largo plazo o el impacto de eventos económicos extraordinarios, como la pandemia de COVID-19, que podría distorsionar los resultados. Y, en segundo lugar, se encuentra la dificultad para aislar el efecto del apalancamiento financiero de otros factores que también influyen en la rentabilidad, como los precios de los metales, cambios regulatorios, y las condiciones macroeconómicas globales, los cuales pueden introducir sesgos en el análisis.

II. REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1 Antecedentes del estudio

2.1.1 Antecedentes nacionales

Manco (2024), en su estudio, mostró como fin analizar la conexión entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad en una agroindustrial liberteña. La metodología del estudio fue de tipo aplicado y alcance correlacional. La muestra se compone de estados financieros trimestrales de la empresa dentro del periodo 2017-2021. La técnica utilizada fue el análisis documental. Los principales hallazgos indican que para el activo fijo y la rentabilidad mostró un coeficiente de $Rho=0.200$ con un p-value de 0.747. En cuanto al activo corriente y la rentabilidad, dicho coeficiente fue de 0.500 con un p-value de 0.391. Por otro lado, para el activo líquido y la rentabilidad, tal coeficiente resultó ser 0.158 y el p-value fue de 0.800. Y, para el endeudamiento y la rentabilidad, este valor fue de 0.200 con un p-value de 0.748. Se concluye que el apalancamiento financiero, a corto y largo plazo, no está relacionado con la rentabilidad.

Pongo (2024), en su tesis de pregrado, exhibió como objetivo determinar la relación del apalancamiento con la rentabilidad de una empresa arequipeña durante 2019-2022. La metodología del estudio fue de tipo cuantitativo y alcance descriptivo-correlacional. La muestra se compone de estados financieros del negocio dentro de un periodo 2019-2022. Se utilizó el análisis documental. Los resultados evidencian que existe una correlación positiva de intensidad moderada entre ambas variables con un nivel de confianza del 99% (p-value: 0.002 y $Rho: 0.709$). Se concluye que, a medida que aumenta el apalancamiento financiero mejora la rentabilidad de la empresa Laive S.A.

Cutipa (2022), en su tesis de pregrado, presentó como objetivo establecer la influencia del financiamiento apalancado sobre la rentabilidad de una cervecería, durante 2013-2020. El estudio fue de tipo cuantitativo, descriptivo y longitudinal. Los estados financieros trimestrales de la empresa dentro de un periodo de ocho años conformaron la muestra. Los hallazgos muestran que el apalancamiento afecta la rentabilidad en un 6.7%, indicando un impacto limitado. Sin embargo, su efecto es mucho más significativo en medidas específicas de rentabilidad. Este influye un

53.6% en el retorno sobre activos (ROA), lo que sugiere una fuerte relación entre el apalancamiento y la eficiencia de los activos para generar ganancias. Además, el apalancamiento financiero afecta en un 33.9% el retorno sobre ventas (ROS), mostrando un impacto considerable en la rentabilidad derivada de las ventas, aunque en menor grado comparado con el ROA. Se determina que, el apalancamiento financiero influye en la rentabilidad, afectando en mayor medida el ROA y ROS.

Espinoza & Saavedra (2021), en su tesis de pregrado, ostentaron como propósito evaluar el impacto del apalancamiento financiero en la rentabilidad de una empresa turística en Sullana, durante 2018 – 2019. El estudio fue de tipo cuantitativo, descriptivo-correlacional. La muestra se compone de estados financieros semestrales de la organización dentro de un periodo de ocho años. Los resultados mostraron que la entidad no tiene un conocimiento preciso sobre los indicadores de apalancamiento y rentabilidad. Esto resulta en una gestión ineficiente del patrimonio neto frente a las deudas, además de un aumento en los costos. Se concluye que el apalancamiento en dicho periodo, no tiene impacto en la rentabilidad, ya que el p-value es superior al 5%.

Surco & Vera (2020), en su investigación, exhibieron como propósito describir el apalancamiento y el grado de rentabilidad de una asociación cusqueña en el 2018. La metodología fue de tipo básica, descriptivo-correlacional. La muestra se compone de diez integrantes de la asociación, así como de los estados financieros de la entidad para el periodo en mención. Los resultados señalan que la asociación presenta un grado adecuado de endeudamiento financiero y un nivel superior de rentabilidad. Esto indica que dispone de recursos propios necesarios para avalar un préstamo a mediano plazo, lo que generaría un incremento en su rentabilidad. Además, se observa en el estado de situación financiera que, debido al aumento de los compromisos financieros, la rentabilidad ha aumentado en un 10.13%. Este incremento ha impulsado un incremento en la circulación del capital, beneficiando a la entidad y la economía del distrito. Se concluye que, la entidad posee una sólida capacidad de apalancamiento financiero y una rentabilidad alta, generando un impacto positivo en el movimiento de capital y, por ende, en la economía de la localidad.

2.1.2 Antecedentes internacionales

Soto et al. (2023), en su estudio, exhibieron como objetivo desarrollar una fórmula matemática que establezca una relación precisa entre la tasa de interés del

apalancamiento y los parámetros de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo. La metodología del estudio fue de tipo básico, enfoque cuantitativo, diseño no experimental, alcance exploratorio y de carácter transversal. La muestra se compone de los datos de la Segunda Encuesta de Demanda de Inclusión Financiera del 2017 realizada por la Banca de las Oportunidades. Tal información se utilizó para la estimación de un modelo probit, que permite identificar cuáles son los factores que determinan el acceso a cuatro productos de ahorro. Los resultados indican que las variables como ingresos, educación universitaria, ocupación, residencia en áreas urbanas, edad y estrato socioeconómico influyen positivamente en la probabilidad de acceso a estos productos. En particular, se observa que los ciudadanos con ingresos más altos, nivel educativo superior, empleo, residencia en zonas urbanas y en estratos socioeconómicos más altos tienen mayores oportunidades de acceso. Se concluye que, las políticas de inclusión financiera deben enfocarse en mejorar la educación y los ingresos, así como en apoyar a los grupos vulnerables, especialmente a través de beneficios estatales.

Tenecela & Palacios (2023), en su tesis de pregrado, mostraron como fin analizar los niveles de apalancamiento financiero en empresas dedicadas al cultivo de banano y plátano en el año 2022. La metodología del estudio fue cuantitativa y descriptiva. La muestra se compone de los estados financieros de 25 empresas para el periodo en mención. Los resultados indican que las empresas con una mayor carga financiera presentan una rentabilidad menor, sugiriendo que un exceso de apalancamiento puede limitar la generación de beneficios en el sector agrícola. Sin embargo, el apalancamiento financiero, si se maneja con prudencia, tiene el potencial de mejorar el desempeño financiero, siempre que se mantenga un equilibrio adecuado entre deuda y capital propio. Se concluye que, para optimizar la rentabilidad y asegurar la estabilidad financiera a largo plazo, es crucial que las empresas del sector bananero implementen estrategias de gestión financiera eficientes y equilibradas.

Montero (2022), en su tesis de pregrado, expuso como propósito analizar cómo el apalancamiento financiero de una constructora ha influido en la obtención de rentabilidad durante el 2016-2019. La metodología fue de tipo cuantitativa correlacional. La muestra se compone de los informes contables de la empresa para el periodo en mención. Los resultados revelan que existe un problema en el área

financiera, especialmente en la comprensión y aplicación de estrategias basadas en indicadores como el apalancamiento financiero. Además, se observa que el ROA es superior al retorno sobre el patrimonio (ROE) por los pagos retrasados del cliente principal del Municipio, lo que afecta a las obligaciones financieras del negocio. Asimismo, hay una correlación positiva entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad económica, sugiriendo que un buen manejo del apalancamiento podría mejorar la rentabilidad. Se concluye que, la organización necesita mejorar su gestión financiera y capacitar a su personal para aplicar eficazmente los indicadores financieros y optimizar su estructura de financiamiento. En tal sentido, abordar estos problemas permitirá a la empresa mejorar su rentabilidad y estabilidad financiera, asegurando un crecimiento sostenible en el mercado.

Chango (2021), en su tesis de maestría, mostró como fin analizar cómo el uso de deuda influye en el desarrollo económico de las empresas manufactureras dedicadas a la producción de calzado en la zona tres de Ecuador. La metodología del estudio fue de enfoque descriptivo, método cuantitativo, diseño observacional y de carácter longitudinal. La población estudiada se compone de los estados financieros de la empresa para el periodo 2009-2019. Tal información es empleada en la estimación de un modelo econométrico de datos de panel. Los resultados señalan que el endeudamiento financiero impulsa el crecimiento y el rendimiento inicial, mientras que el alto endeudamiento de activos y patrimonial afecta negativamente el desarrollo y la estabilidad a largo plazo. Por otro lado, aunque el apalancamiento mejora la rentabilidad EBITDA, el exceso de deuda limita el desarrollo financiero de las empresas, causando fluctuaciones en los beneficios y un crecimiento lento general. Se concluyó que el uso apalancamiento financiero puede mejorar el rendimiento a corto plazo, pero el alto endeudamiento reduce la expansión financiera sostenido y afecta negativamente la estabilidad de las organizaciones en el sector del calzado.

Santana & Monar (2021), en su tesis de maestría, exhibieron como objetivo evaluar el índice del endeudamiento financiero y estructura de capital, proponiendo estrategias que contribuyan a mejorar la rentabilidad y asegurar la sostenibilidad de las empresas atuneras en la región de Manabí. La metodología del estudio fue de naturaleza básica, con un enfoque cuantitativo, un diseño no experimental y un enfoque longitudinal en su desarrollo. La selección de datos está constituida por los

informes contables de la compañía durante el periodo 2017-2019. Se empleó el análisis documental como técnica, utilizando una ficha de registro de datos como herramienta para la recopilación de la información. Los resultados señalan que el promedio general de apalancamiento financiero es del 13%. Esto indica que, en promedio, por cada dólar de capital propio, se destinan 13 centavos a apalancamiento. En tal sentido, la empresa con el mayor apalancamiento es Industria Ecuatoriana Productora de Alimentos C.A., con un 40%, mientras que las empresas Sardinias del Pacífico S.A. y USAFISH S.A. tienen un apalancamiento mínimo del 0%. Igualmente, el análisis revela que, a pesar de los altos costos operativos, el sector se sostiene a través de un apalancamiento financiero que contribuye tanto a la generación de empleo como a la recaudación fiscal. Se llega a la conclusión de que las empresas atuneras de Manabí logran un balance adecuado entre el apalancamiento y los recursos propios en la financiación de sus operaciones. Esta proporción de capital propio indica una sólida base para enfrentar desafíos financieros y destaca la importancia de las decisiones gerenciales en la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo en el mercado.

2.2 Bases teóricas

2.2.1 Apalancamiento financiero

2.2.1.1 Definición del apalancamiento financiero

Es un endeudamiento financiero que se refiere a la estrategia que permite a las empresas utilizar deuda o capital externo en lugar de recursos propios para aumentar su rentabilidad y expandir su producción. Esta técnica consiste en contraer obligaciones fijas en forma de préstamos para incrementar los beneficios que la empresa puede lograr (Salcedo & Piza, 2018).

A su vez, implica el uso de financiamiento con costos fijos, para amplificar el impacto de las fluctuaciones en las ganancias antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por acción. Esta estrategia es una decisión estratégica consciente, permitiendo a las empresas maximizar el rendimiento financiero para los accionistas, actuando como un multiplicador de las ganancias (Gitman, 2007).

Sin embargo, es fundamental entender que el apalancamiento también se refiere al incremento los riesgos financieros. Aunque esta estrategia puede generar mayores beneficios, también incrementa los riesgos al elevar los pasivos y

comprometer la solvencia de la empresa si no se maneja adecuadamente (Borja et al., 2022).

Asimismo, implica la obtención de recursos a través de la contracción de deuda, involucrando a inversores externos que financian la empresa. Esta estrategia permite a la empresa generar los recursos necesarios para sus operaciones y, al mismo tiempo, compensar a los inversores por su contribución, pero debe gestionarse con cautela para evitar problemas de insolvencia (Morán et al., 2016).

2.2.1.2 Importancia del apalancamiento financiero

El uso de financiamiento externo es esencial porque amplifica el impacto de la deuda en la rentabilidad de una organización. Permite aumentar los rendimientos cuando los beneficios superan los costos de la deuda, mejorando así el rendimiento económico. No obstante, su correcta gestión es clave para maximizar los beneficios y evitar riesgos, como el sobreendeudamiento, que puede poner en peligro la estabilidad financiera de la empresa (Torres et al., 2023).

Asimismo, facilita a las organizaciones utilizar capital externo para respaldar sus operaciones y proyectos, lo que puede elevar los rendimientos si las ganancias generadas por los activos sean mayores que el costo del financiados. A pesar del temor al endeudamiento, un nivel adecuado de deuda puede aumentar las utilidades disponibles para los propietarios, maximizando el valor generado a partir de la inversión (Aguirre, 2012).

A su vez, es fundamental porque proporciona a las empresas la capacidad de utilizar fondos externos para potenciar su inversión y mejorar su rentabilidad. Al incorporar deuda en la estructura de capital, las empresas pueden amplificar sus beneficios potenciales. Sin embargo, es crucial gestionar el apalancamiento con planificación y control para evitar problemas financieros y asegurar que el valor adicional creado sea sostenido (Mejía et al., 2021).

2.2.1.3 Ventajas del apalancamiento financiero

Uno de los beneficios más importantes del apalancamiento financiero radica en que posibilita a las empresas acceder a recursos adicionales mediante deuda, lo cual puede ser más económico que utilizar fondos propios, especialmente cuando los costos de la deuda son menores que el retorno esperado de las inversiones. Una gestión

adecuada de este apalancamiento puede maximizar las utilidades al aprovechar el efecto multiplicador de los fondos prestados, beneficiando así a los accionistas (Mejía et al., 2021).

Asimismo, la expansión de las operaciones al permitir inversiones mayores y la entrada en nuevos mercados sin depender únicamente del capital propio. Esta estrategia puede multiplicar la rentabilidad y contribuir al crecimiento comercial de la empresa. Sin embargo, es esencial una planificación cuidadosa y gestión efectiva para evitar inestabilidad económica y problemas de insolvencia (Tomalá & Manyá, 2023).

Además, ofrece la ventaja de incrementar la Tasa Interna de Retorno (TIR) de los procesos y puede proporcionar ventajas tributarias adicionales. Permite realizar mayores inversiones y expansión, incrementando la rentabilidad. No obstante, debe utilizarse con moderación para evitar problemas de insolvencia futura, manteniendo un equilibrio adecuado para gestionar los riesgos asociados (Casamayou, 2019).

2.2.1.4 Clasificación del apalancamiento financiero

2.2.1.4.1 Apalancamiento financiero positivo

El apalancamiento financiero se considera positivo cuando el incremento en el grado del uso de deuda mejora la rentabilidad económica de la organización (Gitman, 2007). Esto ocurre cuando los fondos obtenidos mediante préstamos generan utilidades que superan los intereses pagados, esto implica que el índice de rendimiento de los activos supera el interés que se paga por la deuda. Esto indica que los fondos prestados son productivos y aumentan los beneficios de la organización (Moreira et al., 2022).

2.2.1.4.2 Apalancamiento financiero negativo

El uso de deuda se percibe como desfavorable cuando el aumento en el nivel de endeudamiento no resulta beneficioso para la organización (Gitman, 2007). Esto sucede cuando el rendimiento de los activos es inferior al interés de los préstamos, lo que indica que los fondos obtenidos generan utilidades inferiores a los costos de los créditos, afectando negativamente la rentabilidad (Moreira et al., 2022).

2.2.1.4.3 Apalancamiento financiero neutro

El apalancamiento financiero se considera neutral o irrelevante cuando el incremento en el grado de deuda no impacta la rentabilidad financiera de la empresa (Gitman, 2007). Esto ocurre cuando las utilidades generadas por los créditos son exactamente iguales al costo de los intereses de dichos préstamos (Moreira et al., 2022). En este caso, el índice de rendimiento de los activos es igual al índice de interés de la deuda, lo que significa que el apalancamiento no produce ni ganancias ni pérdidas adicionales para la empresa, alcanzando un punto de indiferencia.

2.2.1.5 Dimensiones del apalancamiento financiero

2.2.1.5.1 Financiamiento

Según Higgins (2011), el financiamiento es el proceso mediante el cual una empresa asegura los recursos necesarios para llevar a cabo sus actividades y proyectos. Este proceso incluye tanto la obtención de capital mediante deuda, como préstamos y emisiones de bonos, como la obtención de capital propio a través de las inversiones de los accionistas. Es preciso destacar que el financiamiento constituye un aspecto fundamental de la gestión económica, dado que determina la capacidad de la empresa para operar, crecer y cumplir con sus obligaciones financieras.

2.2.1.5.2 Grado de apalancamiento financiero

Este término se refiere a la medida que analiza la relación entre la deuda y los recursos propios dentro de la estructura de capital de una empresa. Este indicador muestra cómo el ROE responde a los cambios en el ROA. De modo que, un mayor apalancamiento financiero implica que la empresa está utilizando más deuda para su financiamiento, lo que puede aumentar tanto las ganancias como las pérdidas (Ross et al., 2022).

2.2.1.6 Indicadores

2.2.1.6.1 Saldo por servicios e instrumentos financieros

Según Espejo et al. (2017), el saldo por servicios e instrumentos financieros representa la diferencia entre los ingresos y egresos que una empresa registra a través de sus operaciones con instrumentos financieros, como préstamos, bonos o inversiones. Este saldo es crucial porque permite a la empresa evaluar su posición financiera y capacidad de gestión, al mismo tiempo que analiza sus flujos de capital.

Un análisis financiero adecuado de estos saldos permite identificar la eficiencia en el manejo de instrumentos financieros, evaluar su rendimiento y tomar decisiones informadas que aseguren su estabilidad y crecimiento (Ramirez & Maldonado, 2020).

2.2.1.6.2 Interés por pagar

El interés por pagar es un costo financiero derivado de obligaciones adquiridas mediante préstamos o bonos. Influye en la rentabilidad, el riesgo y la gestión financiera de la empresa, afectando la toma de decisiones estratégicas y la eficiencia operativa (Arroba & Arreaga, 2018). Es preciso señalar que es clave en el análisis contable para identificar generadores de valor y comparar decisiones financieras a corto y largo plazo (Vera, 2006).

2.2.1.6.3 Pago

El pago es la liquidación de obligaciones financieras, como deudas o bonos. Una gestión eficiente de los pagos es fundamental para evaluar cómo la empresa cumple con sus compromisos a mediano y largo plazo (Horna, 2020). Bajo ese marco, la planificación adecuada y el uso de tecnología para monitorear estos pagos optimizan el financiamiento y evitan costos por retrasos, favoreciendo el crecimiento de la empresa y del país (Sepúlveda et al., 2024).

2.2.1.6.4 Utilidad antes de intereses e impuestos

La utilidad antes de intereses e impuestos evalúa la capacidad de una empresa para generar ganancias operativas antes de contabilizar los costos financieros y los impuestos (Morán et al., 2016). Este indicador refleja la eficiencia operativa pura y muestra si la utilidad generada es suficiente para cubrir los pasivos y proporcionar un retorno adecuado a los inversionistas (Aguirre, 2012). Al no verse afectada por tasas de interés ni impuestos corporativos, esta ofrece una evaluación clara de la rentabilidad operativa y la habilidad de la organización para gestionar sus compromisos financieros y fiscales.

2.2.1.6.5 Intereses

Los intereses representan el costo asociado con la deuda, incluyendo los pagos por préstamos y los gastos relacionados con la obtención y gestión de estas deudas. Estos intereses son deducibles si se utilizan para generar ingresos gravados o mantener la fuente productora de estos ingresos (Tori & Sarmiento, 2019). Son cruciales para

entender cómo la deuda afecta la capacidad de la organización para aumentar su rentabilidad financiera a través del apalancamiento, dado que los costos de la deuda impactan directamente en los beneficios obtenidos antes de considerar los intereses y los impuestos (Bonmatí, 2016).

2.2.2 Rentabilidad

2.2.2.1 Definición de rentabilidad

Es la capacidad de generar beneficios que ha referencia a la habilidad de una empresa para producir beneficios en relación con los recursos que ha invertido, y es fundamental para evaluar su desempeño económico al comparar los ingresos generados con los costos y gastos incurridos (Brealey et al., 2020). Adicionalmente, se entiende la rentabilidad como la proporción entre los beneficios obtenidos y los recursos utilizados en la actividad económica, siendo un indicador esencial del éxito financiero que demuestra la eficacia con la que se emplean los activos o el capital para generar ganancias (Ross et al., 2022). Por otra parte, la rentabilidad también evalúa la habilidad de una inversión para producir retornos positivos en relación con el capital invertido, lo que la convierte en un indicador indispensable para valorar la eficiencia de las inversiones y el rendimiento global de los recursos (Higgins, 2011).

2.2.2.2 Importancia de rentabilidad

La rentabilidad es esencial para evaluar la estabilidad económica de una organización, dado que muestra su habilidad para obtener beneficios en relación con los recursos invertidos. La importancia de la rentabilidad radica en su función como indicador crucial del rendimiento financiero y la eficacia de la gestión, según Ross et al. (2022). Esta métrica permite a los inversionistas y a la administración determinar si la empresa está obteniendo rendimientos satisfactorios sobre el capital invertido y si está maximizando el valor para los accionistas. Además, la rentabilidad no solo evidencia el éxito operativo y financiero, sino que también afecta la capacidad de la empresa para atraer inversionistas, asegurar financiamiento y expandir sus operaciones (Ross et al., 2022).

2.2.2.3 Ventajas de rentabilidad

Según Brealey et al. (2020), la rentabilidad presenta ventajas significativas para la gestión y evaluación de una empresa. Una rentabilidad elevada no solo permite a las empresas cubrir sus costos y gastos, sino que también les posibilita generar

beneficios sustanciales que pueden reinvertirse en el negocio para financiar su crecimiento y expansión. Asimismo, una alta rentabilidad mejora la posición financiera de la empresa, facilitando el acceso a capital externo y reduciendo el costo de financiamiento. La capacidad de generar beneficios elevados también refuerza la confianza de inversores y accionistas, lo que puede traducirse en un incremento en el valor de las acciones y en una mayor capacidad para atraer nuevos inversores.

2.2.2.4 Dimensiones de rentabilidad

2.2.2.4.1 Rentabilidad económica

Lizcano & Castello (2004) conceptualizan la capacidad de generar beneficios económica como la rentabilidad operativa derivada de los activos de la empresa, la cual se manifiesta en la manera en que se gestiona económicamente la compañía para maximizar el valor de sus bienes a través de la eficiencia productiva. En contraste, Tanaka (2016) la define como las ganancias como los rendimientos obtenidos a partir de inversiones en actividades económicas, considerando la importancia de evaluar a acreedores y proveedores para asegurar que cumplan con los requisitos necesarios. En lugar de enfocarse en los precios, es fundamental garantizar la capacidad para cumplir con los pagos y obligaciones. Por lo tanto, no se sugiere restringir ni favorecer a ningún inversor. Es preciso señalar tal ratio de fórmula de la siguiente manera:

$$Rentabilidad\ económica = \frac{Beneficio\ neto}{Activos\ Totales\ Netos}$$

2.2.2.4.2 Rentabilidad financiera

Según Tanaka (2016), el término hace referencia al proceso mediante el cual se recupera una inversión en un periodo específico. Los accionistas de las entidades, al realizar inversiones financieras, deben evaluar a los acreedores, proveedores y las garantías financieras involucradas. Por ende, una entidad busca optimizar su rendimiento en un porcentaje que considere deseable, sin olvidar las metas que pretende alcanzar en el futuro. Es preciso señalar tal ratio de fórmula de la siguiente manera:

$$Rentabilidad\ financiera = \frac{Utilidad\ neta}{Capital\ Contable}$$

2.2.2.5 Indicadores

2.2.2.5.1 Activos fijos neto

Higgins (2011) define el término como los activos físicos y duraderos de una empresa que son utilizados en sus actividades operativas y que no se prevé que se transformen en efectivo en el corto plazo. Según esta definición, los activos fijos netos representan la inversión en propiedades, planta y equipo, descontando la depreciación acumulada. Esta métrica es fundamental para evaluar la capacidad de la empresa para mantener y ampliar su capacidad operativa sin necesidad de adquirir nuevos activos en el corto plazo.

2.2.2.5.2 Utilidad neta

Ross et al. (2022) definen la utilidad neta como una medida financiera esencial que muestra el beneficio neto logrado por una empresa tras deducir todos los costos, gastos, impuestos y otros egresos no operativos. Esta métrica es crucial para evaluar la rentabilidad general de la empresa, ya que indica el ingreso final accesible para los accionistas y puede afectar las decisiones sobre inversiones, distribución de dividendos y reinversión en el negocio.

2.2.2.5.3 Inversión

De acuerdo con Chu (2019), se entiende como un acto voluntario el hecho de invertir dinero en la adquisición de bienes o equipos, con la expectativa de que, en un periodo específico, se recupere la inversión inicial y se obtengan ganancias. Este rendimiento, que provendrá de actividades específicas relacionadas con el sector o negocio en el que se decida incursionar, implica sacrificar una gratificación inmediata con el fin de lograr resultados que se manifestarán a lo largo de un plazo determinado.

2.2.2.5.4 Patrimonio neto

El patrimonio neto representa el valor residual de los activos de una empresa después de deducir todas sus obligaciones y pasivos. Este concepto, también conocido como capital contable, incluye el capital social, las reservas y las utilidades retenidas. Es un indicador clave de la solidez financiera de una empresa y de su capacidad para absorber pérdidas y financiar futuras inversiones (Brealey et al., 2020).

2.3 Definición de términos

- **Apalancamiento Financiero:** Estrategia de financiamiento mediante deuda para aumentar la capacidad de inversión y potencial de rentabilidad de una empresa. (Aguirre, 2012; Borja et al., 2022; Casamayou, 2019).
- **Deuda:** Cantidad de dinero que la empresa ha tomado prestado y debe devolver, generalmente con intereses. (Arroba & Arreaga, 2018; Gitman, 2007).
- **Capital Propio:** Fondos proporcionados por los socios o dueños de la organización, sin obligación de reembolso (Brealey et al., 2020; Ross et al., 2022).
- **Costo de Financiamiento:** Gasto total asociado con la obtención y mantenimiento de deuda, incluyendo intereses y otros costos (Arroba & Arreaga, 2018; Morán et al., 2016).
- **Utilidad Operativa:** Ganancias generadas por las operaciones principales de la empresa, antes de descontar intereses e impuestos (Gitman, 2007; Tanaka, 2016).
- **Gastos por Intereses:** Costos que la empresa incurre por el servicio de su deuda, pagados a los prestamistas (Arroba & Arreaga, 2018; Vera, 2006).
- **Activos Fijos:** Bienes duraderos y tangibles que la empresa utiliza para sus operaciones, como maquinaria, edificios y terrenos (Higgins, 2011; Tanaka, 2016).
- **Beneficio Neto:** Ganancia total después de deducir todos los gastos operativos, financieros y fiscales (Brealey et al., 2020; Gitman, 2007).
- **Rentabilidad:** Medida de la eficiencia con la que una empresa genera ganancias en relación con sus ingresos, costos o activos (Bonmatí, 2016; Santana & Monar, 2021).

III. HIPÓTESIS Y VARIABLES

3.1 Hipótesis general

- El apalancamiento financiero incide significativamente en la rentabilidad de una empresa minera y sus subsidiarias durante el período 2020-2023.

3.2 Hipótesis específicas

- El apalancamiento financiero incide significativamente en la rentabilidad económica de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023.
- El apalancamiento financiero incide significativamente en la rentabilidad financiera de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023.

3.3 Identificación de variables

Variable independiente:

- Apalancamiento financiero

Dimensiones:

- Financiamiento
- Grado de apalancamiento financiero

Variable dependiente:

- Rentabilidad

Dimensiones:

- Rentabilidad económica
- Rentabilidad financiera

3.4 Operacionalización de variables

Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensiones	Indicadores	Escala de medición
Apalancamiento Financiero	Es el uso de deuda para subvencionar una empresa. Una empresa apalancada tiene que pagar intereses fijos, sin importar sus ingresos. Aunque esto puede aumentar las ganancias, también incrementa el riesgo financiero si los ingresos no cubren los pagos de intereses (Ross et al., 2022).	Se define como el uso de deuda para financiar la empresa. Se mide operativamente por el monto del financiamiento, el costo asociado y los plazos de pago de las deudas. El grado de apalancamiento financiero se calcula como la relación entre la Utilidad Antes de Intereses e Impuestos y los intereses pagados.	Financiamiento	Saldo por servicios financieros e instrumentos financieros total	Razón
				Interés por pagar	
				Pago	
			Grado de apalancamiento financiero	Utilidad antes de intereses e impuestos	
				Intereses	
Rentabilidad	Es la habilidad de una empresa para producir un excedente económico a partir de las inversiones realizadas, reflejando la relación entre los resultados alcanzados y los recursos utilizados para obtenerlos (Lizcano & Castelló, 2004).	Se evalúa a través de la rentabilidad tanto económica como financiera. La rentabilidad económica se evalúa mediante la relación entre la ganancia neta y los activos fijos netos y la inversión, mientras que la rentabilidad financiera se calcula comparando la utilidad neta con el patrimonio neto y considerando el financiamiento total.	Rentabilidad económica	Activos fijos netos	Razón
				Utilidad neta	
				Inversión	
			Rentabilidad financiera	Patrimonio neto	
				Utilidad neta	
				Financiamiento	

IV. METODOLOGÍA

4.1 Tipo y enfoque de investigación

4.1.1 Tipo de investigación

La investigación de tipo básica, también conocida como investigación pura, se centra en la adquisición de conocimientos fundamentales y teóricos sin un enfoque en aplicaciones inmediatas. Asimismo, su objetivo principal es ampliar el conocimiento científico mediante la exploración, descripción o análisis de correlaciones entre fenómenos, lo que sirve como base teórica para investigaciones futuras (Arias & Covinos, 2021). Bajo ese marco, este estudio fue de tipo básico, puesto que se buscó aportar conocimiento fundamental sobre cómo las decisiones de financiamiento pueden afectar el rendimiento financiero de las empresas en el sector minero.

4.1.2 Enfoque de la investigación

El enfoque cuantitativo se caracteriza por el uso de procedimientos estadísticos, matemáticos y computacionales para recolectar, analizar e interpretar datos numéricos, con el objetivo de probar hipótesis y establecer patrones o relaciones causales entre variables (Hernández & Mendoza, 2018). En tal sentido, este estudio fue cuantitativo, ya que se analizaron datos numéricos relacionados con el apalancamiento financiero y la rentabilidad del negocio.

4.2 Diseño de investigación

Un diseño no experimental, o ex post facto, se caracteriza por el estudio de fenómenos tal como ocurren de forma natural, sin manipulación de variables ni intervención en el proceso. En este tipo de investigación, se analizan los hechos después de que han ocurrido, permitiendo observar y comprender las relaciones y efectos en su contexto natural, aunque con menos control sobre las variables y mayor dificultad para establecer causales directas (Calle, 2023). Bajo ese marco, esta investigación empleó un diseño no experimental, dado que se analizaron datos históricos del período 2020-2023 sin intervención ni modificación de las variables del entorno.

4.3 Población y muestra

La población es el conjunto de individuos que cumplen con ciertas características específicas dentro de un área de estudio determinada (Hernández &

Mendoza, 2018). En tal contexto, el grupo objetivo de este estudio se compone de los reportes contables consolidados publicados, a nivel trimestral, por la empresa minera y subsidiarias, información que se encuentra publicada en el portal web de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Asimismo, la muestra se define según los objetivos y la problemática del estudio y puede ser probabilística, donde cada elemento tiene la misma probabilidad de ser seleccionado, o no probabilística, basada en características específicas de los elementos futuras (Arias & Covinos, 2021). Bajo ese marco, la investigación empleó un muestreo no probabilístico, donde la muestra está conformada por los estados financieros consolidados publicados trimestralmente por la empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023.

4.4 Procedimientos, técnicas e instrumento de recolección de información

Respecto al procedimiento de esta investigación, se descargaron los estados financieros consolidados, a nivel trimestral, del negocio por medio del portal web de la SMV, de acuerdo con las características de la muestra. Luego, se reconoció la información relevante para la elaboración de los indicadores en cuestión. Asimismo, se evitó el plagio al cumplir con las normas de citación y referencia establecidas en la última edición del manual APA. Cabe señalar que, el rigor científico en el desarrollo de este trabajo implicó el estricto cumplimiento de las normativas de la casa de estudios.

La técnica es un conjunto de procedimientos y métodos específicos que se utilizan para realizar una tarea o alcanzar un objetivo. En su contexto, las técnicas se caracterizan por su capacidad para ser replicables y su enfoque en la obtención de resultados específicos mediante la aplicación sistemática de conocimientos y habilidades. En tal sentido, esta investigación empleó el análisis documental para recolectar datos de cada variable en cuestión. Por otro lado, el instrumento alude a una herramienta o recurso que facilita la aplicación de técnicas y metodologías específicas. En la investigación documental, un instrumento es un recurso utilizado para buscar, recopilar y analizar información contenida en documentos (Baena, 2017). De modo que se utilizó como herramienta la ficha para el registro de información vinculada a las variables de interés. Tales datos se encuentran contenidos en los estados financieros consolidados del negocio.

4.5 Procesamiento de datos y Análisis e interpretación de la información

Se procedió a la elaboración de una base de datos exhaustiva, utilizando información proveniente de registros meticulosamente recopilados. La información obtenida sobre ambas variables se estructuró trimestralmente y se trasladó a una base de datos, mencionada previamente. De modo que, la creación de esta base de datos se llevó a cabo mediante el software Microsoft Excel 2019, el cual permitió organizar e interpretar los datos financieros de manera eficiente.

Es preciso señalar que, el coeficiente de correlación de Pearson (r) evalúo la intensidad y la dirección de la conexión lineal entre dos variables numéricas, con valores entre -1 y 1; y es ampliamente utilizado en diversas disciplinas (Hernández et al., 2018). En tal sentido, posteriormente, se aplicó una prueba estadística, como el test de correlación de Pearson, para determinar la influencia que una variable ejerce sobre la otra, así como la direccionalidad e intensidad de dicha influencia. Este análisis facilitó una interpretación precisa de la información y proporcionó una visión detallada del impacto del apalancamiento financiero sobre la rentabilidad de la empresa minera y sus subsidiarias durante el período de estudio.

V. RESULTADOS

5.1 Presentación y análisis de resultados

Hipótesis específica N°1

El apalancamiento financiero incide significativamente en la rentabilidad económica de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023.

La **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** muestra los resultados de la relación entre el nivel de apalancamiento financiero y la rentabilidad económica, calculada mediante el coeficiente de correlación de Pearson. Este análisis busca evaluar si existe una conexión relevante entre estas dos variables, en línea con la hipótesis específica N°1 que plantea que el uso de deuda impacta en la capacidad de generar beneficios económicos. En primer lugar, la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** muestra que el coeficiente de correlación de Pearson (r) entre el grado de apalancamiento financiero y la rentabilidad económica es 0.230, lo que indica una relación positiva, pero débil entre ambas. Esto significa que, conforme crece el apalancamiento financiero, la rentabilidad económica experimenta un leve aumento. Sin embargo, dado que el coeficiente no se acerca a valores más altos, esta relación es baja en términos de magnitud.

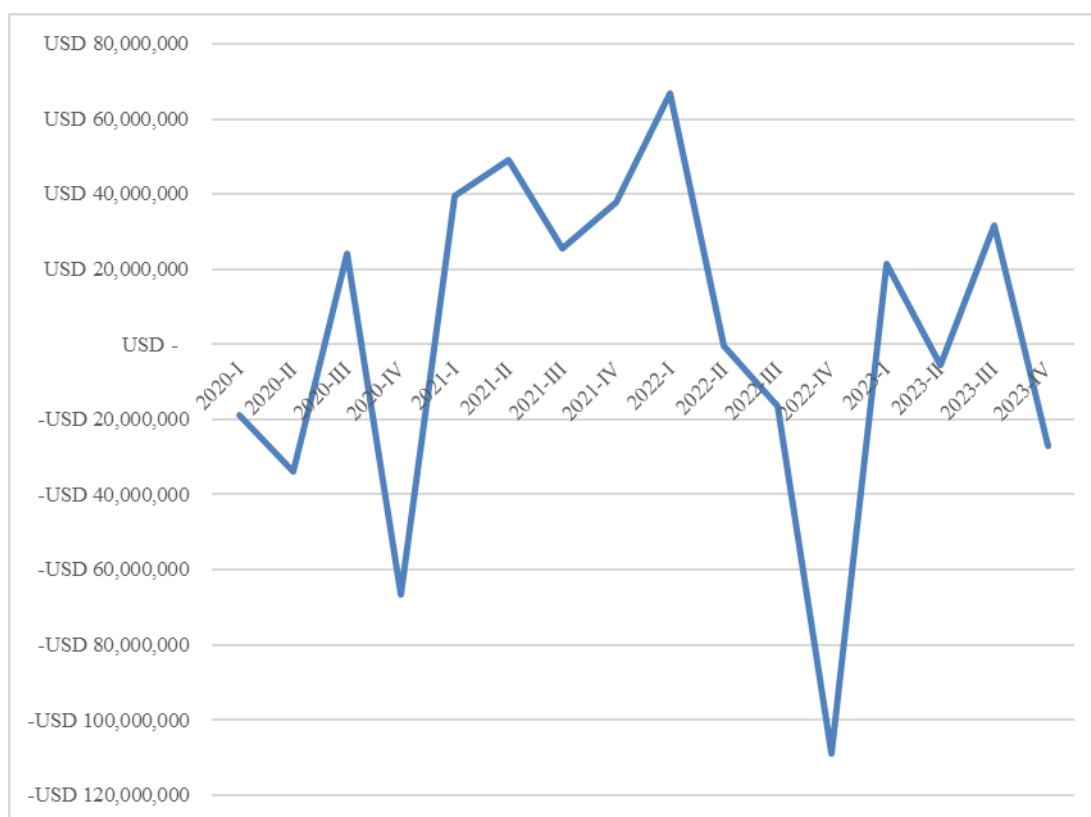
Tabla 1 *Correlación de Pearson entre el grado de apalancamiento y la rentabilidad económica*

Correlaciones		Grado de Apalancamiento Financiero	Rentabilidad Económica
Grado de Apalancamiento Financiero	r	1	0.230
	Valor p		0.391
	N	16	16
Rentabilidad Económica	r	0.230	1
	Valor p	0.391	
	N	16	16

En cuanto a la significación estadística bilateral, el valor p asociado es 0.391. Este resultado indica que dicha correlación encontrada no presenta relevancia estadística al nivel convencional de 0.05. En otras palabras, no se puede afirmar que el grado de apalancamiento financiero tenga un impacto significativo sobre la rentabilidad económica durante el periodo analizado.

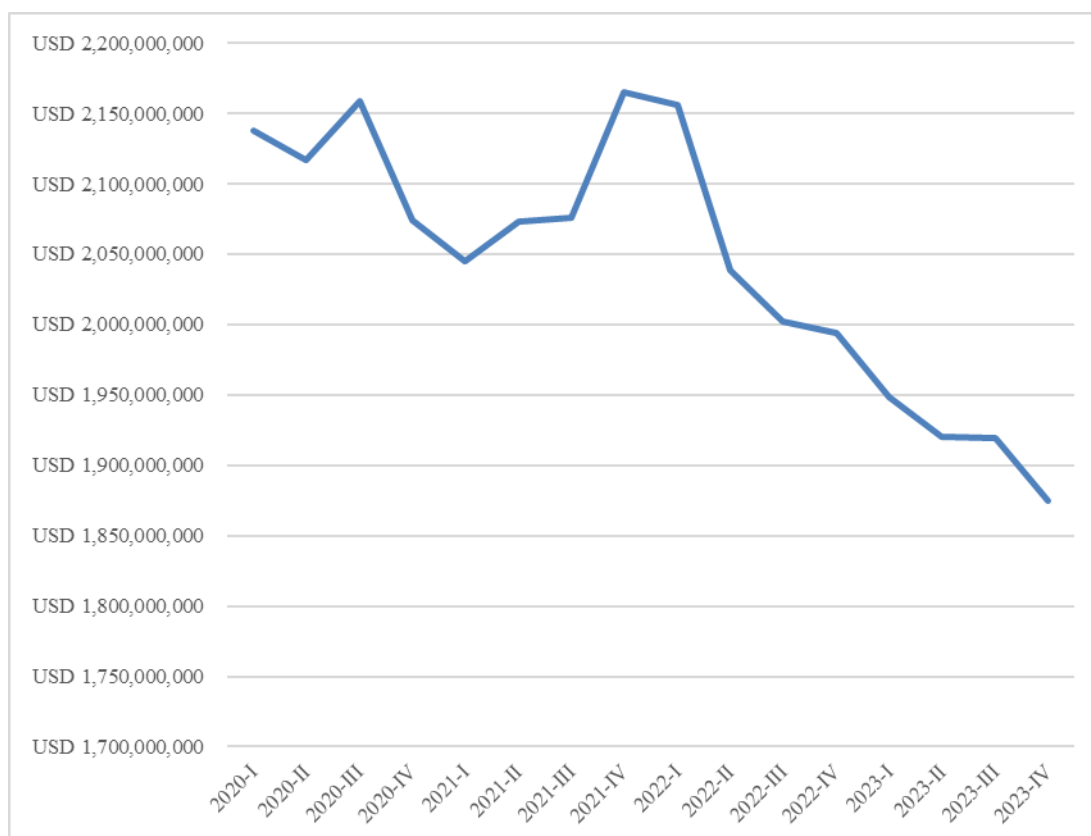
Esto puede explicarse, ya que la utilidad antes de intereses e impuestos presenta un comportamiento altamente volátil, alternando entre valores positivos y negativos. Por ejemplo, -USD 66.6 millones en el cuarto trimestre de 2020 y USD 66.8 millones en el primer trimestre de 2022. Esta inestabilidad refleja problemas operativos o fluctuaciones importantes en ingresos o costos, impidiendo una generación consistente de utilidades (ver **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**).

Figura 1 Evolución de la utilidad antes de intereses e impuestos en el periodo 2020-2023



Además, los activos muestran una tendencia descendente, pasando de USD 2,137 millones en el primer trimestre de 2020 a USD 1,875 millones en el cuarto trimestre de 2023. Esta reducción puede deberse a deterioro de activos, desinversiones o falta de nuevas inversiones, afectando la capacidad del negocio para mejorar su rendimiento (ver

).

Figura 2 Evolución de los activos en el periodo 2020-2023**Hipótesis específica N°2**

El apalancamiento financiero tiene un impacto considerable en la rentabilidad financiera de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023.

La Tabla 2 muestra los hallazgos de la correlación de Pearson entre el grado de apalancamiento financiero y la rentabilidad financiera, en el contexto de la hipótesis específica N°2, que plantea que este apalancamiento económico tiene un impacto significativo en la rentabilidad financiera de una empresa minera y sus subsidiarias durante el período 2020-2023. En ese sentido, la relación entre el grado de apalancamiento financiero y la rentabilidad financiera es de 0.217. Este valor indica

una relación positiva débil entre ambas, sugiriendo que un aumento en el apalancamiento financiero podría estar relacionado con un ligero incremento en los resultados económicos.

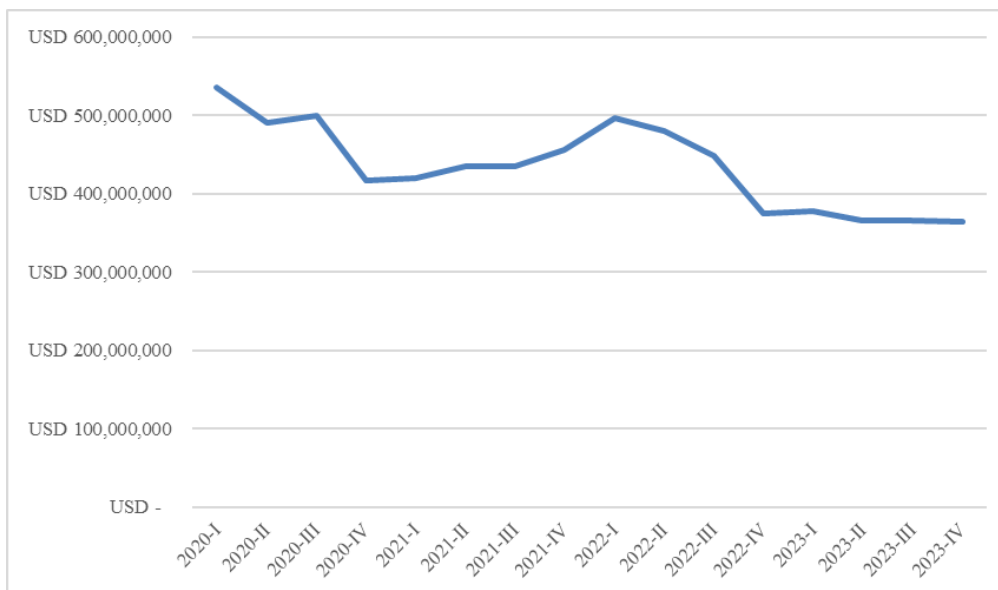
Tabla 2 *Correlación de Pearson entre el grado de apalancamiento y la rentabilidad financiera*

Correlaciones		Grado de Apalancamiento Financiero	Rentabilidad Financiera
Grado de Apalancamiento Financiero	r	1	0.217
	Valor p		0.419
	N	16	16
Rentabilidad Financiera	r	0.217	1
	Valor p	0.419	
	N	16	16

Además, el nivel de significación estadística asociado a esta correlación es de 0.419. Dicho esto, tal hallazgo sugiere que la relación observada no es estadísticamente significativa. En consecuencia, no es posible establecer una conexión significativa entre el apalancamiento financiero y los resultados financieros.

Complementariamente, esto podría deber, además del comportamiento de las partidas detalladas anteriormente, a que el patrimonio neto, aunque relativamente estable, muestra un ligero descenso desde el 2020-I hasta el 2023-IV. Esto podría estar afectando la capacidad de la empresa para aprovechar efectivamente su apalancamiento financiero en términos de generar rentabilidad (ver Figura 3).

Figura 3 *Evolución del patrimonio neto en el periodo 2020-2023*



Hipótesis general

El apalancamiento financiero incide significativamente en la rentabilidad de una empresa minera y sus subsidiarias durante el período 2020-2023.

La Tabla 3 muestra los resultados del coeficiente de correlación de Pearson entre el grado de apalancamiento financiero y la rentabilidad (rentabilidad financiera/rentabilidad económica o financiamiento/inversión). Bajo ese marco, la correlación observada, con un valor de 0.307, indica una relación positiva moderada entre ambas variables. Esto indica que, conforme el nivel de apalancamiento financiero crece, la rentabilidad del negocio también aumenta. Sin embargo, esta conexión no es extremadamente significativa, lo que sugiere que otros elementos podrían estar influyendo en la rentabilidad.

Tabla 3 Correlación de Pearson entre el grado de apalancamiento y la rentabilidad

		Grado de Apalancamiento Financiero	Rentabilidad
Grado de Apalancamiento Financiero	r	1	0.307
	Valor p		0.247
	N	16	16
Rentabilidad	r	0.307	1
	Valor p	0.247	
	N	16	16

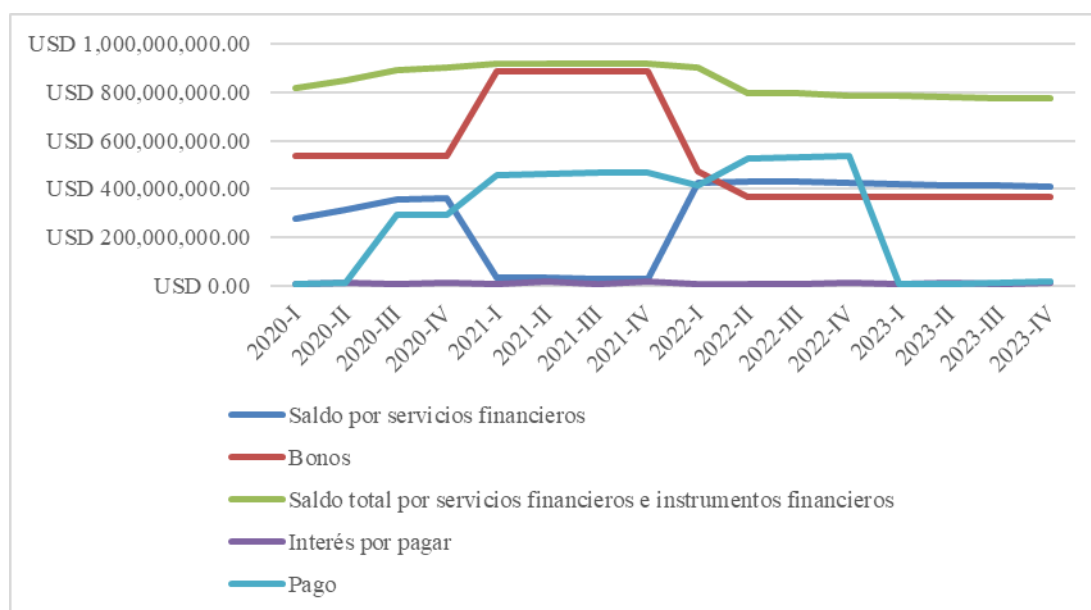
Por otro lado, el valor de significación bilateral, que se sitúa en 0.247, supera el nivel comúnmente utilizado de 0.05. Esto significa que la correlación observada no

es estadísticamente significativa. En consecuencia, no hay suficiente evidencia para afirmar que el apalancamiento financiero tiene un impacto significativo en la rentabilidad de la empresa minera en el período analizado.

Esto puede explicarse por los cambios importantes en los niveles de deuda, evidenciados por las fluctuaciones en los bonos (desde USD 885.264 millones en 2021 hasta USD 365 millones en períodos posteriores) y en el saldo total por servicios financieros e instrumentos financieros (entre USD 917.704 millones y USD 774.545 millones), los cuales no necesariamente se tradujeron en un aumento proporcional del diferencial entre la rentabilidad financiera y económica.

Asimismo, la volatilidad en los costos financieros, reflejada en los intereses por pagar y los pagos, también contribuye a que la relación estadística en cuestión no sea significativa. Esto denota que el incremento en el apalancamiento no siempre resultó en una amplificación consistente del diferencial entre ambos tipos de rentabilidad, probablemente a causa de que el costo de la deuda y su efecto en la rentabilidad financiera no siempre compensó el beneficio potencial del apalancamiento.

Figura 4 Evolución de los saldos, intereses por pagar y pagos en el periodo 2020-2023



VI. DISCUSIÓN

En relación con la primera hipótesis específica, los resultados revelan que no existe una relación significativa entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad económica ($r=0.230$, $p=0.391$). Estos hallazgos son consistentes con lo encontrado por Manco (2024), quien tampoco halló una relación significativa entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad en una empresa agroindustrial peruana. Sin embargo, contrastan con lo reportado por Cutipa (2022), quien determinó que el uso de deuda tiene un impacto significativamente en el retorno sobre los activos (53.6%) de la Cervecería San Juan S.A. Es preciso señalar que, esta discrepancia podría explicarse por las diferencias sectoriales y el contexto económico específico de cada empresa, así como por la volatilidad observada en la utilidad antes de intereses e impuestos del presente estudio.

Bajo ese marco, este resultado puede ser explicado por la teoría del Trade-off, que propone la existencia de un nivel óptimo de deuda donde se equilibran los beneficios fiscales del apalancamiento con los costos de dificultades financieras (Colombo et al., 2021). De esta forma, la alta volatilidad de la utilidad operativa podría estar incrementando el riesgo de dificultades financieras, neutralizando así los beneficios potenciales del apalancamiento sobre la rentabilidad económica.

Respecto a la segunda hipótesis específica, los resultados indican una correlación positiva débil y no significativa entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad financiera ($r=0.217$, $p=0.419$). Estos resultados son similares a los encontrados por Espinoza & Saavedra (2021), quienes tampoco hallaron una influencia significativa del apalancamiento financiero en la rentabilidad de la empresa Turismo del Norte S.R.L. No obstante, difieren de lo reportado por Pongo (2024), quien descubrió una correlación relevante y favorable de intensidad moderada en relación con el uso de deuda y la rentabilidad en la empresa Laive S.A. ($Rho=0.709$, $p=0.002$). Cabe mencionar que esta diferencia podría atribuirse a la tendencia descendente del patrimonio neto observada en el presente estudio, lo cual podría estar limitando la capacidad de la empresa para aprovechar efectivamente su apalancamiento financiero.

En esa línea, estos hallazgos pueden ser explicados por la teoría del Pecking Order, que establece una jerarquía en las fuentes de financiamiento donde las empresas prefieren el financiamiento interno sobre el externo (Colombo et al., 2021). En tal sentido, la disminución observada en el patrimonio neto sugiere que la empresa podría estar enfrentando restricciones en su capacidad de autofinanciamiento, lo que explicaría por qué el apalancamiento no está teniendo el efecto multiplicador esperado sobre la rentabilidad financiera.

Y en cuanto a la hipótesis general, los resultados muestran una correlación positiva moderada pero no significativa entre el uso de la deuda y la rentabilidad ($r=0.307$, $p=0.247$). Estos hallazgos coinciden parcialmente con lo encontrado por Chango (2021) en empresas manufactureras ecuatorianas, quien señaló que, aunque el empleo de financiamiento externo puede aumentar la rentabilidad a corto plazo, el alto endeudamiento puede afectar negativamente la estabilidad financiera a largo plazo. De manera similar, Tenecela & Palacios (2023) encontraron que las empresas con mayor carga financiera presentan una rentabilidad menor, sugiriendo que un exceso de apalancamiento puede limitar la generación de beneficios.

Con relación a lo anterior, este resultado puede ser explicado por la teoría de la Estructura de Capital de Modigliani y Miller con impuestos, la cual sugiere que el valor de una empresa aumenta con el apalancamiento debido a los beneficios fiscales de la deuda, pero solo hasta cierto punto donde los costos de dificultades financieras comienzan a superar estos beneficios (López et al., 2023). Bajo esa perspectiva, la volatilidad observada en los indicadores financieros sugiere que la empresa podría estar operando cerca o por encima de este punto óptimo, lo que explicaría la ausencia de una relación significativa entre apalancamiento y rentabilidad.

VII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.1 Conclusiones

- No existe una conexión relevante entre el uso de deuda y la rentabilidad económica ($r=0.230$, $p=0.391$) de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023. Lo cual sugiere que un aumento en el apoyo financiero externo no garantiza un aumento proporcional en el rendimiento del negocio durante el periodo de estudio.
- No se encuentra una conexión relevante entre el apalancamiento financiero y el rendimiento financiero ($r=0.217$, $p=0.419$) de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023. Lo que indica que no hay evidencia estadísticamente significativa que respalde la hipótesis de que el uso de deuda tiene un impacto considerable en la rentabilidad de la organización durante el periodo analizado.
- No se observa una conexión relevante entre el endeudamiento financiero y la rentabilidad ($r=0.307$, $p=0.247$) de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023. Esto sugiere que el uso de deuda no influye de manera significativa en la rentabilidad registrada.
- Los resultados mencionados anteriormente para la empresa minera y sus subsidiarias pueden ser atribuibles a las fluctuaciones en los niveles de deuda y los costos financieros, que no se tradujeron en un aumento proporcional de las rentabilidades. Esto sugiere que la relación entre apalancamiento y rentabilidad está influenciada por múltiples factores externos y operativos.

7.2 Recomendaciones

- Es indispensable que el negocio lleve a cabo un análisis exhaustivo de su estructura de capital con la finalidad de establecer umbrales óptimos de apalancamiento basados en el ciclo de precios de los minerales y las condiciones macroeconómicas. Esto debería incluir indicadores de alerta temprana para prevenir situaciones donde el costo financiero supere el beneficio operativo generado.

- Es necesario implementar una estrategia de optimización de reducción de gastos operativos y optimización en los procesos de extracción de minerales. Esto supone incluir la inversión en tecnologías para la extracción y procesamiento de zinc, plomo y plata, que permitan reducir costos por tonelada procesada y mejorar los márgenes operativos independientemente del nivel de apalancamiento.
- Se aconseja implementar una política de diversificación de fuentes de financiamiento, evaluando un *mix* óptimo entre la deuda bancaria tradicional, la emisión de bonos corporativos, el financiamiento estructurado y los instrumentos sostenibles.
- Se recomienda fortalecer el gobierno corporativo mediante políticas transparentes para la gestión de conflictos entre accionistas, considerando las actuales disputas entre Glencore y los accionistas minoritarios que han impactado negativamente en los bonos y la calificación crediticia. Esto en favor de prevenir mayores impactos en el financiamiento de la empresa y sus subsidiarias.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Apoyo & Asociados. (2023). Volcan Compañía Minera S.A.A. (Volcan). <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2023/11/Volcan-0623.pdf>
- Aguirre, F. (2012). Apalancamiento financiero, su efecto sobre la rentabilidad y la generación de valor. *INGE@ UAN-Tendencias en la Ingeniería*, 1(1). <https://revistas.uan.edu.co/index.php/ingeuan/article/view/199>
- Arias, J., & Covinos, M. (2021). *Diseño y metodología de la investigación* (1.ª ed.). Enfoques Consulting EIRL.
- Arroba, J., & Arreaga, K. (2018). Costos financieros en la gestión de cartera de clientes. *Observatorio de la economía latinoamericana*. <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/07/costos-cartera-clientes.html>
- Baena, P. (2017). *Metodología de la investigación* (3.ª ed.). Grupo Editorial Patria.
- Barreno, G., Olivera, L., & Segura, S. (2021). Valorización de la empresa Volcan Compañía Minera S.A.A. [Tesis de maestría, Universidad del Pacífico. Repositorio institucional de la Universidad del Pacífico. https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/2829/BarrenoMargot_Tesis_maestria_2020.pdf;jsessionid=1CE347B5611F6B3AFB4EB6F38DC161F9?sequence=8
- BBVA Perú. (s.f.). ¿Cuál es la importancia de la solvencia en las empresas? <https://www.bbva.com/es/pe/salud-financiera/cual-es-la-importancia-de-la-solvencia-en-las-empresas/>
- Bonmatí, J. (2016). Rentabilidad y apalancamiento financiero. *Cont4bl3*, (58), 31-34. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/7520658.pdf>
- Borja, L., Villa, O. & Armijos, J. (2022). Apalancamiento financiero y rentabilidad de la industria manufacturera del cantón en Cuenca, Ecuador. *Quipukamayoc*, 30(62), 47-55. http://www.scielo.org.pe/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1609-81962022000100047
- Brealey, R., Myers, S., & Stewart, C. (2020). *Principles of corporate finance* (13.ª ed.). McGraw-Hill Education.
- Calle, S. (2023). Diseños de investigación cualitativa y cuantitativa. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, 7(4), 1865-1879. https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v7i4.7016

- Casamayou, E. (2019). Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas, periodo 2008-2017. *Quipukamayoc*, 27(53), 33-39. <https://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/quipu/article/download/15983/13925/55897>
- Chango, H. (2021). *Apalancamiento financiero como determinante en el crecimiento económico del sector empresarial de calzado de la zona 3 del Ecuador*. [Tesis de maestría, Universidad Técnica de Ambato]. Repositorio institucional de la Universidad Técnica de Ambato. <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/32967/1/T5035M.pdf>
- Chu, M. (2019). *Finanzas aplicadas, teoría y práctica* (4.^a ed.). Ediciones de la U.
- Colombo, G., Gomes, M. D. C., Eça, J. P. A., & Valle, M. R. D. (2021). Análise da estrutura de capital de startups à luz das teorias de trade-off e pecking order. In *USP International Conference in Accounting*, (21).
- Cutipa, C. (2022). *El apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de la Cervecería San Juan S.A. periodo 2013-2020*. [Tesis de pregrado, Universidad Privada de Tacna]. Repositorio institucional de la Universidad Privada de Tacna. <https://repositorio.upt.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12969/2341/Cutipa-Navarro-Cristhian.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Daruwala, Z. (2023). Influence of Financial Leverage on Corporate Profitability: Does it Really Matter? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 13(4), 37–46. <https://doi.org/10.32479/ijefi.14461>
- Espejo, L., Robles, I., & Higuerey, A. (2017). Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador. *Revista Publicando*, 4(13 (1)), 241-254. https://www.researchgate.net/profile/Angel-Higuerey/publication/321709017_Apalancamiento_financiero_en_las_empresas_manufactureras_de_Ecuador/links/5a5679520f7e9bf2a536c85c/Apalancamiento-financiero-en-las-empresas-manufactureras-de-Ecuador.pdf

- Espinoza, H., & Saavedra, J. (2021). *Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de la empresa Turismo del Norte SRL distrito Sullana, región Piura, periodo 2018 y 2019*. [Tesis de pregrado, Universidad Privada Antenor Orrego]. Repositorio institucional de la Universidad Privada Antenor Orrego. https://repositorio.upao.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12759/7998/REP_CO_NT_HAROLD.ESPINOZA_JUAN.SAAVEDRA_APALANCAMIENTO.FINANCIERO.INCIDENCIA.RENTABILIDAD.EMPRESA.TURISMO.NORTE.SULLANA.PIURA.2018-2019.pdf?sequence=3&isAllowed=y
- Gitman, L. (2007). *Principios de Administración Financiera* (11.^a ed.). Pearson Educación.
- Hernández, R., & Mendoza, C. (2018). *Metodología de la investigación: Las rutas: cuantitativa, cualitativa y mixta* (1.^a ed.). McGraw-Hill Educación.
- Hernández, J., Espinosa, F., Rodríguez, J., Chacón, J., Toloza, C., Arenas, M., Carrillo, S., & Bermúdez, V. (2018). Sobre el uso adecuado del coeficiente de correlación de Pearson: definición, propiedades y suposiciones. *Archivos Venezolanos de Farmacología y Terapéutica*, 37(5), 587-595.
- Higgins, R. (2011). *Analysis for financial management* (10.^a ed.). McGraw-Hill Education.
- Horna, I. (2020). Perspectivas del financiamiento corporativo y el mercado de valores del Perú. *RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 10(19), 135-152. http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?pid=S1390-86182020000100135&script=sci_arttext
- Lizcano, J., & Castelló, E. (2004). *Rentabilidad empresarial: Propuesta práctica de análisis y evaluación*. Imprenta Modelo, S.L.
- López, O., Hará, A., Córdova, A., & Pérez, J. (2023). El teorema Modigliani-Miller: un análisis desde la estructura de capital mediante modelos Data Mining en pymes del sector comercio. *Revista Finanzas y Política Económica*, 15(1), 45-66.

- Manco, J. (2024). *Apalancamiento financiero y rentabilidad en una empresa agroindustrial en La Libertad, Perú, durante el período 2017-2021*. [Tesis de pregrado, Universidad Nacional Federico Villareal]. Repositorio institucional de la Universidad Nacional Federico Villareal. https://repositorio.unfv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.13084/8817/TESIS_MANCO_RAMOS_JOSE_DANIEL.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Meghanathi, P., & Chakrawal, A. (2021). Impact of Financial Leverage on Profitability of Reliance Industries LTD. *Journal La Bisecoman*, 2(5), 15-22. <https://doi.org/10.37899/journallabisecoman.v2i5.493>
- Mejía, G., Subía, M. & Aizaga, M. (2021). Apalancamiento Financiero en el Ecuador: Una perspectiva desde las Pymes. *Academia Y Gestión Universitaria Para La edificación del Conocimiento de Estudiantes Sentipensantes*, 29-41 <https://uisrael.edu.ec/wp-content/uploads/2022/05/ACT-LIBRO-SENTIPENSANTES-2022.pdf#page=29>
- Montero, G. (2022). *Apalancamiento financiero y rentabilidad en la Constructora Edificaciones M&F Construpangua Cía. Ltda.* [Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Ambato]. Repositorio institucional de la Universidad Técnica de Ambato. <https://revistas.milpaalta.tecnm.mx/index.php/IPSUMTEC/article/view/163/267>
- Morán, C., Rodríguez, L., Viejo, M. & García, M. (2016). Costos y beneficios de la emisión de obligaciones y el apalancamiento financiero ante impuestos. *ECA Sinergia*, 7(1), 45-64. <https://www.redalyc.org/journal/5885/588562211004/588562211004.pdf>
- Moreira, M., Barcia, F. & Soledispa, X. (2022). Modelo causal de competitividad empresarial basado en la potenciación del apalancamiento competitivo. *Serie Científica de la Universidad de las Ciencias Informáticas*, 15(3), 65-77. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8590686>
- Pongo, V. (2024). *Apalancamiento financiero y rentabilidad de la empresa Laive S.A. Arequipa, periodos, 2019 al 2022*. [Tesis de pregrado, Universidad Nacional de San Agustín de Arequipa]. Repositorio institucional de la Universidad Nacional de San Agustín de Arequipa. <https://repositorio.unsa.edu.pe/server/api/core/bitstreams/4aeb03d0-9d18-4045-92a9-30744637233e/content>

- Ramirez, S. & Maldonado, I. (2020). Influencia de la liquidez en la rentabilidad financiera: Caso de la Compañía Goodyear SA. *Revista De Investigación Valor Contable*, 7(1), 65-78. <https://rivc.upeu.edu.pe/index.php/rivc/article/view/1397>
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2022). *Finanzas corporativas* (13.^a ed.). McGraw-Hill Interamericana.
- Salcedo, R. & Piza, P. (2018). Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, 249. <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/11/apalancamiento-financiero-rentabilidad.zip>
- Santana, D., & Monar, C. (2021). *Apalancamiento financiero y estructura de capital en las decisiones gerenciales del sector atunero de Manabí*. [Tesis de maestría, Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí]. Repositorio institucional de la Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí. <https://repositorio.ulead.edu.ec/bitstream/123456789/4203/1/ULEAM-POSG-CF.FFT-0003.pdf>
- Sepúlveda, D., Zegpi, D., Benites, L. & Mendoza, E. (2024). Rentabilidad de empresas constructoras en Chile ¿Cómo afecta el capital de trabajo y su apalancamiento financiero? *Horizontes Empresariales*, 23(1), 22-50. <https://revistas.ubiobio.cl/index.php/HHEE/article/view/6621>
- Soto, J., Vanegas, Y., Taborda, Y., & Jiménez, E. (2023). Medición del riesgo a partir del impacto del apalancamiento en la rentabilidad del patrimonio. *Revista Efectivo*, 37, 1-22. https://efectivo.itm.edu.co/docs/Efectivo_Revista_37.pdf
- Surco, M., & Vera, Y. (2020). *Apalancamiento financiero y rentabilidad en la Asociación Apu los Auquis del distrito de Pitumarca - Canchis - Cusco periodo 2018*. [Tesis de pregrado, Universidad Andina del Cusco]. Repositorio institucional de la Universidad Andina del Cusco. https://repositorio.uandina.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12557/3780/Mariluz_Yudith_Tesis_bachiller_2020.PDF?sequence=1&isAllowed=y
- Tanaka, G. (2016). *Contabilidad y análisis financiero: Un enfoque para el Perú*. Fondo Editorial de la PUCP.

- Tenecela, K., & Palacios, Y. (2023). *Apalancamiento financiero y su impacto sobre la rentabilidad, en la producción agrícola-cultivo de banano- cantón Pasaje 2022*. [Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Machala]. Repositorio de la Universidad Técnica de Machala. https://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/22599/1/Trabajo_Titulacion_2973.pdf
- Tomalá, W. & Manya, M. (2023). Apalancamiento financiero para el sector agrícola de la provincia de Santa Elena, año 2021. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, 7(3), 5467-5485. <https://www.ciencialatina.org/index.php/cienciala/article/view/6564>
- Tori, F. & Sarmiento, E. (2019). Deducibilidad de intereses provenientes de préstamos relacionados con el apalancamiento para el pago de dividendos. *THEMIS: Revista de Derecho*, (76), 249-259. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7622490>
- Torres, M., Anaya, J., Alvarado, L., Gómez, P. & Poblano, E. (2023). Apalancamiento Financiero basado en CCPP en las Pymes de ciudad Juárez. *Revista IPSUMTEC*, 6(1), 1-7. <https://revistas.milpaalta.tecnm.mx/index.php/IPSUMTEC/article/view/163>
- Vera, M. (2006). Gerencia basada en valor: la inclusión del costo financiero como un costo de oportunidad. *Actualidad contable FACES*, 9(13), 154-165. <https://www.redalyc.org/pdf/257/25701313.pdf>

ANEXOS

A. Matriz de consistencia

<p>Problema principal</p> <ul style="list-style-type: none"> • ¿En qué medida el apalancamiento financiero incide en la rentabilidad de una empresa minera y subsidiarias, periodo 2020-2023? <p>Problemas secundarios</p> <ul style="list-style-type: none"> • ¿En qué medida incide el apalancamiento financiero en la rentabilidad económica de una empresa minera y subsidiarias, periodo 2020-2023? • ¿En qué medida incide el apalancamiento financiero en la rentabilidad financiera de una empresa minera y subsidiarias, periodo 2020-2023? 	<p>Objetivo principal</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinar en qué medida el apalancamiento financiero incide en la rentabilidad de una empresa minera y sus subsidiarias durante el período 2020-2023. <p>Objetivos específicos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinar en qué medida incide el apalancamiento financiero en la rentabilidad económica de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023. • Determinar en qué medida el apalancamiento financiero incide en la rentabilidad financiera de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023. 	<p>Hipótesis principal</p> <ul style="list-style-type: none"> • El apalancamiento financiero incide significativamente en la rentabilidad de una empresa minera y sus subsidiarias durante el período 2020-2023. <p>Hipótesis específicas</p> <ul style="list-style-type: none"> • El apalancamiento financiero incide significativamente en la rentabilidad económica de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023. • El apalancamiento financiero incide significativamente en la rentabilidad financiera de una empresa minera y sus subsidiarias durante el periodo 2020-2023. 	<p>Variables</p> <p>X = Apalancamiento financiero</p> <p>X1 = Financiamiento X2 = Grado de apalancamiento financiero</p> <p>Y = Rentabilidad</p> <p>Y1 = Rentabilidad económica Y2 = Rentabilidad financiera</p>	<p>1. Tipo y enfoque de la investigación</p> <p>Básico y cuantitativo.</p> <p>2. Unidad de análisis</p> <p>Datos financieros de la empresa minera y subsidiarias.</p> <p>3. Población de estudio</p> <p>Estados financieros consolidados publicados, a nivel trimestral, por la empresa minera y subsidiarias.</p> <p>4. Muestra de estudio</p> <p>Estados financieros consolidados publicados, a nivel trimestral, por la empresa minera y subsidiarias en el periodo 2020-2023.</p>
---	---	--	---	---

B. Instrumento de Recolección de Datos

Partidas	2020-I	2020-II	2020-III	2020-IV	2021-I	2021-II	2021-III	2021-IV	2022-I	2022-II	2022-III	2022-IV	2023-I	2023-II	2023-III	2023-IV
Saldo total por servicios financieros e instrumentos financieros	USD 814,457,000.00	USD 847,165,000.00	USD 892,076,000.00	USD 899,810,000.00	USD 917,203,000.00	USD 917,704,000.00	USD 916,396,000.00	USD 915,768,000.00	USD 902,795,000.00	USD 794,678,000.00	USD 793,608,000.00	USD 787,899,000.00	USD 783,013,000.00	USD 779,276,000.00	USD 777,317,000.00	USD 774,545,000.00
Interés por pagar	USD 7,347,000.00	USD 13,950,000.00	USD 6,551,000.00	USD 14,578,000.00	USD 6,961,000.00	USD 18,083,000.00	USD 6,834,000.00	USD 18,194,000.00	USD 5,687,000.00	USD 9,975,000.00	USD 7,066,000.00	USD 12,598,000.00	USD 8,547,000.00	USD 13,672,000.00	USD 9,657,000.00	USD 14,054,000.00
Pago	USD 6,248,000.00	USD 11,966,000.00	USD 292,541,000.00	USD 294,709,000.00	USD 458,588,000.00	USD 461,572,000.00	USD 465,441,000.00	USD 470,223,000.00	USD 415,774,000.00	USD 525,488,000.00	USD 532,035,000.00	USD 538,539,000.00	USD 4,904,000.00	USD 9,199,000.00	USD 12,916,000.00	USD 16,217,000.00
Utilidad Antes de Intereses e Impuestos	-USD 18,678,000.00	-USD 33,881,000.00	USD 24,050,000.00	-USD 66,574,000.00	USD 39,653,000.00	USD 49,043,000.00	USD 25,631,000.00	USD 37,871,000.00	USD 66,868,000.00	-USD 277,000.00	-USD 16,593,000.00	-USD 109,137,000.00	USD 21,280,000.00	-USD 5,416,000.00	USD 31,763,000.00	-USD 27,046,000.00
Intereses	USD 11,543,000.00	USD 11,261,000.00	USD 13,030,000.00	USD 15,000,000.00	USD 21,387,000.00	USD 13,718,000.00	USD 13,165,000.00	USD 13,321,000.00	USD 12,988,000.00	USD 15,098,000.00	USD 13,529,000.00	USD 15,506,000.00	USD 16,882,000.00	USD 17,240,000.00	USD 18,564,000.00	USD 17,840,000.00
Activos	USD 2,137,474,000.00	USD 2,117,133,000.00	USD 2,159,001,000.00	USD 2,073,992,000.00	USD 2,044,678,000.00	USD 2,073,238,000.00	USD 2,075,672,000.00	USD 2,165,513,000.00	USD 2,155,914,000.00	USD 2,039,015,000.00	USD 2,002,649,000.00	USD 1,994,294,000.00	USD 1,948,142,000.00	USD 1,920,547,000.00	USD 1,919,385,000.00	USD 1,875,175,000.00
Utilidad Neta	-USD 31,465,000.00	-USD 46,034,000.00	USD 7,813,000.00	-USD 80,756,000.00	USD 1,327,000.00	USD 16,569,000.00	USD 702,000.00	USD 21,275,000.00	USD 38,166,000.00	-USD 12,244,000.00	-USD 30,395,000.00	-USD 76,906,000.00	-USD 797,000.00	-USD 11,841,000.00	USD 98,000.00	USD 963,000.00
Patrimonio Neto	USD 535,202,000.00	USD 490,245,000.00	USD 499,454,000.00	USD 416,921,000.00	USD 419,663,000.00	USD 435,007,000.00	USD 435,062,000.00	USD 456,667,000.00	USD 497,106,000.00	USD 480,564,000.00	USD 448,947,000.00	USD 375,353,000.00	USD 377,991,000.00	USD 366,540,000.00	USD 365,264,000.00	USD 364,602,000.00
Utilidad Neta	-USD 31,465,000.00	-USD 46,034,000.00	USD 7,813,000.00	-USD 80,756,000.00	USD 1,327,000.00	USD 16,569,000.00	USD 702,000.00	USD 21,275,000.00	USD 38,166,000.00	-USD 12,244,000.00	-USD 30,395,000.00	-USD 76,906,000.00	-USD 797,000.00	-USD 11,841,000.00	USD 98,000.00	USD 963,000.00

C. Ratios elaborados

Ratio	2020-I	2020-II	2020-III	2020-IV	2021-I	2021-II	2021-III	2021-IV	2022-I	2022-II	2022-III	2022-IV	2023-I	2023-II	2023-III	2023-IV
Grado de Apalancamiento Financiero	0.62	0.75	2.18	0.82	2.17	1.39	2.06	1.54	1.24	0.02	0.55	0.88	4.84	0.24	2.41	0.6
Rentabilidad Económica	-1.47%	-2.17%	0.36%	-3.89%	0.06%	0.80%	0.03%	0.98%	1.77%	-0.60%	-1.52%	-3.86%	-0.04%	-0.62%	0.01%	0.05%
Rentabilidad Financiera	-5.88%	-9.39%	1.56%	-19.37%	0.32%	3.81%	0.16%	4.66%	7.68%	-2.55%	-6.77%	20.49%	-0.21%	-3.23%	0.03%	0.26%
Financiamiento/Inversión (Rentabilidad Financiera/Rentabilidad Económica)	3.99	4.32	4.32	4.97	4.87	4.77	4.77	4.74	4.34	4.24	4.46	5.31	5.15	5.24	5.25	5.14