



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

ESCUELA ACADÉMICO PROFESIONAL DE
CONTABILIDAD

Estructura de capital y su incidencia en la creación de valor de la empresa
Comercial Rojas SAC, año 2017.

TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE CONTADOR
PÚBLICO

AUTORA

Rojas Rodríguez, Erika

ASESORA

Dra. Calvanapon Alva, Flor Alicia

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN

Finanzas

TRUJILLO – PERÚ

2018

Página del Jurado



.....
Dra. Flor Alicia, Calvanapón Alva

Presidenta



.....
-- Mg. Javier Estuardo, Navarro Santander

Secretario(a)



.....
Mg. Guillermo Paris, Arias Pereyra

Vocal

Dedicatoria

En primer lugar, a Dios por darme la vida y sobre todo las fuerzas que necesito para poder sobresalir día a día y de esta forma cumplir con mis objetivos trazados, por ser mi guía y luz en el sendero de la vida, por estar allí siempre cuando más lo necesito.

A mi familia, compañeros de trabajo y en especial a mis queridos padres como son Víctor y María y a mis hermanos Alexander, Edwin y Diego que siempre estuvieron allí en todo momento, brindándome sus enseñanzas y todo su apoyo incondicional para cumplir mis metas trazadas.

Agradecimiento

Agradezco de manera muy especial a todas aquellas personas quienes me brindaron sus consejos, conocimientos y apoyo incondicional, que han contribuido para la culminación del presente proyecto de investigación.

Mi más sincero agradecimiento a cada uno de mis profesores de las diferentes especialidades que nos brindaron sus enseñanzas y experiencias dentro del campo vocacional, Así mismo agradecer a mis compañeros de trabajo y amigos por brindarme sus enseñanzas y su apoyo.

Agradecer a la empresa Comercial Rojas SAC, por permitirme acceder a toda la información necesaria para el presente proyecto de investigación, así mismo a mis compañeros de trabajo y a todos los colaboradores de la empresa por brindarme el apoyo necesario.


Declaratoria de autenticidad

Yo, Erika Rojas Rodriguez, identificado con DNI N° 70857625, a efecto de cumplir con las disposiciones vigentes consideradas en el Reglamento de Grados y Títulos de la Universidad César Vallejo, declaro bajo juramento que toda la documentación que acompaño es veraz y auténtica.

Así mismo, declaro también bajo juramento que todos los datos e información que se presenta en la presente tesis son auténticos y veraces.

En tal sentido asumo la responsabilidad que corresponda ante cualquier falsedad, ocultamiento u omisión tanto de los documentos como de información aportada por lo cual me someto a lo dispuesto en las normas académicas de la Universidad César Vallejo.

Trujillo, 03 diciembre del 2018.


Erika Rojas Rodríguez

DNI: 70857625

Presentación

Señores miembros del jurado:

En cumplimiento del Reglamento de Grados y Títulos de la Universidad César Vallejo presento ante ustedes la Tesis titulada Estructura de capital y su incidencia en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017., la misma que someto a vuestra consideración y espero que cumpla con los requisitos de aprobación para obtener el título profesional de: Contador Público.

El presente proyecto de investigación ha sido elaborado con esfuerzo y dedicación de acuerdo a las líneas de investigación de la escuela académica profesional de contabilidad de la facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad César Vallejo, requiriendo investigación, indagación, consultas y toda la información proporcionada por la empresa para cumplir con la presente investigación.

La autora.

Índice

Página del Jurado	ii
Dedicatoria.....	iii
Agradecimiento	iv
Declaratoria de autenticidad	v
Presentación	vi
Índice	vii
Resumen.....	ix
Abstract.....	x
I. INTRODUCCIÓN	1
1.1. Realidad problemática	2
1.2. Trabajos previos	3
1.3. Teorías relacionadas al tema	5
1.4. Marco legal.....	12
1.5. Formulación del problema.....	12
1.6. Justificación del estudio	12
1.7. Hipótesis	13
1.8. Objetivos	13
II. MÉTODO.....	14
2.1. Diseño de investigación	15
2.2. Variables, operacionalización.....	15
2.3. Población y muestra	17
2.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos, validez y confiabilidad	17
2.5. Métodos de análisis de datos.....	17
2.6. Aspectos éticos	17
III. RESULTADOS.....	18
3.1. Generalidades de la empresa	19
3.2. Análisis de la estructura de capital de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017	20
3.3. Análisis de la creación de valor obtenida en la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017	22
3.4. Evaluar la incidencia de la estructura de capital en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017	23
3.5. Contrastación de hipótesis	24

IV.	DISCUSIÓN	25
V.	CONCLUSIONES	28
VI.	RECOMENDACIONES	30
VII.	PROPUESTA.....	32
VIII.	REFERENCIAS	35
IX.	ANEXOS	39

Resumen

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo evaluar la incidencia de la estructura de capital en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017. Es de investigación de alcance descriptivo, de diseño no experimental y de acuerdo a la temporalidad transversal. La técnica empleada fue análisis documental, la muestra fue la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017, tiene como población a la empresa Comercial Rojas SAC. Concluyendo que la estructura de capital incide positivamente en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017., analizando los estados de resultados de los periodos 2016 y 2017 de este modo se verificó que la rentabilidad aumento en 1,212,206 del año 2016 para el año 2017, debido a que hubo mayor inversión por medio de financiamiento de terceros ayudando a la empresa a generar mayores ingresos y por ende mayor rentabilidad e incrementando el valor de la empresa.

Palabras clave. Estructura de capital, creación de valor, rentabilidad.

Abstract

The objective of this research work is to evaluate the impact of the capital structure on the creation of value of the company Comercial Rojas SAC, year 2017. It is a research of descriptive scope, non-experimental design and according to transverse temporality. The technique used was documentary analysis, the sample was the company Comercial Rojas SAC, year 2017, it has as a population the company Comercial Rojas SAC. Concluding that the capital structure positively affects the creation of value of the company Comercial Rojas SAC, year 2017., analyzing the statements of results for the periods 2016 and 2017 in this way it was verified that the profitability increased in 1,212,206 of the year 2016 for the year 2017, due to the fact that there was greater investment through third-party financing, helping the company to generate higher revenues and therefore greater profitability and increasing the value of the company.

Keywords. Capital structure, value creation, profitability.

I. INTRODUCCIÓN

Introducción

1.1. Realidad problemática

A nivel mundial hoy en día existe un gran número de empresas con alternativas de inversión o que se encuentran en crecimiento continuo, de tal modo que necesitan incrementar su capital para financiar mejor sus operaciones, en tal sentido se ven obligadas a realizar un aumento de capital ya sea propio o en caso contrario un incremento de capital por terceros o la selección de un financiamiento adecuado para la empresa (Poma, 2017, p.11)

Así mismo para llevar a cabo una inversión se necesita de recursos financieros, por lo que se debe analizar las opciones de financiamientos y medir el impacto de estas en la rentabilidad de la empresa, así mismo también tener en cuenta el riesgo que se tendría por esta inversión. Por otro lado, tendríamos el capital propio que es el aporte de los accionistas quienes esperan una ganancia por sus aportes, conscientemente la retribución financiera que ellos van a recibir son dependiendo a los resultados que obtenga la empresa durante un ejercicio económico.

Comercial Rojas SAC, es una empresa dedicada a la venta de productos metálicos y metalmecánicos, dicha empresa en el transcurso del tiempo ha ido creciendo constantemente, empezando a realizar importaciones de diversos productos para poder diversificarse en su venta, así mismo expandiéndose a nivel nacional, de tal manera que se ha visto en la obligación de incrementar su capital para financiar sus operaciones, así como en mercadería de importación, compra de activos fijos u otros. Por esta razón poseen financiamientos bancarios a corto y a largo plazo, sin embargo estos financiamientos no fueron evaluados antes de adquirirlo, simplemente fueron determinados mediante cálculos en base a la cantidad de dinero que la empresa necesitaba para cubrir sus operaciones en crecimiento y en base a las tasas de interés proporcionadas por las entidades financieras escogiendo básicamente la más baja posible, sin estudiar la rentabilidad, el tamaño de empresa, la cantidad de activos fijos que necesitan, entre otros.

Al mismo tiempo no determinaron cual sería el costo de su inversión total, si sus ingresos cubrirían sus costos y gastos de la empresa, si esta generaría la creación de valor o no, así mismo si este endeudamiento sería beneficioso para la empresa o cual hubiera sido la mejor opción para que la empresa pueda crecer y cumplir con sus objetivos.

Así mismo el presente trabajo de investigación es muy importante para la empresa ya que ayuda a la gerencia financiera a tomar las mejores decisiones de financiamientos (propio o terceros) para financiar las operaciones de la empresa, de tal manera busque obtener resultados positivos que ayuden a crear valor y crecimiento continuo de la empresa y de los accionistas.

1.2. Trabajos previos

Según variables de estudio se encontraron algunas investigaciones realizadas tanto nacionales como internacionales, las cuales detallaremos a continuación.

Alarcón (2016) según su investigación realizada “Análisis de la estructura y presupuesto de capital para evaluar la creación de valor en el periodo 2011-2013. caso: Primeair S.A.” el cual concluye que:

Los diversos análisis realizados anteriormente a la situación financiera de la entidad arrojan resultados que revelan insuficiencias en la gestión contable y financiera en periodo 2011-2013 los que perjudican y frenan el desarrollo económico, financiero y contable de Primeair S.A. y por consiguiente la agregación de valor económico en un período contable determinado (p. 86)

Al realizar el análisis financiero de los estados de años anteriores se pudo observar que hay un desequilibrio total en los mismos, arrojando patrimonios negativos y utilidades aparentemente bajas (p. 87)

La empresa cuenta con pasivos sumamente altos superando en todos los años comprendidos entre 2011 y 2013 a sus activos. Con la proyección de los estados al año 2014 se pudo evidenciar que con una mejora en el % de ventas aun así cuando la relación Costo de ventas/Ventas sea la misma a años anteriores arroja un margen de utilidad más alto y por ende una Utilidad Neta mayor (p. 87)

Poma (2017) en su investigación que lleva por título “Análisis de la estructura de capital en el apalancamiento financiero de las empresas del sector de construcción civil de la provincia de Huancayo” en relación a su tipo de investigación es “aplicada, por cuanto se interesa en la aplicación de los conocimientos a la solución de un problema práctico inmediato, para

satisfacer las necesidades de la sociedad, estudiando hechos y fenómenos de posible utilidad” (p.22) además empleo un nivel de “investigación descriptivo, se ocupó en detallar las características del fenómeno en estudio, clasificándolos, analizándolos o dando cuenta de sus elementos diferenciales” (p.23) así mismo su “método de investigación un procedimiento regular, explícito y repetible para lograr algo, en el área material y conceptual; en el trabajo se aplicó el método científico y comparativo” (p.24).

Llego a la conclusión que:

Se ha demostrado que optimizar la estructura de capital mediante una adecuada mezcla de financiamiento con capital propio y apalancamiento financiero incide positivamente mejorando las utilidades por acción de las empresas constructoras de la provincia de Huancayo. Obtener apalancamiento financiero es bueno para la consolidación de las empresas constructoras siempre en cuando estas midan su solvencia económica (p.140)

Se ha comprobado que usar adecuadamente las ratios financieras de solvencia económica ayuda a tomar mejores decisiones de financiamiento en las empresas constructoras, el gerente financiero deberá evaluar hasta que nivel de endeudamiento puede estar la empresa y esta no pierda su condición de empresa en marcha por falta de liquidez (p.140)

Gonzales y Rios (2016) según su investigación realizada “Evaluación de una estructura de capital que contribuya al incremento de la rentabilidad y el valor acción de los agricultores del caserío alto Perú- Cajamarca, periodo 2014” cuenta con una investigación de tipo “Cualitativa, orientada a determinar que la estructura de capital influye en el nivel de la rentabilidad de los agricultores de café del caserío Alto Perú” (p.76) así mismo su diseño de investigación es “no experimental transaccional descriptivo simple” (p.77) concluyó que:

De las 5 estructuras analizadas, la estructura de capital más adecuada con una ganancia por acción de 3.04 está conformada por aporte propio mediante acciones comunes y préstamo bancario, que según lo analizado S/.210 debe ser aportado por los socios y S/.60 000 aportado mediante préstamo, teniendo en cuenta una tasa de interés efectiva anual de 33.47% al

no optar por la opción E, se podría optar por la B que tienen un monto más pequeño para solicitar al banco, de esta forma el análisis nos permite ver no solo cual es el mejor, sino otras alternativas que convengan a la empresa (p.111)

Luego de haber formado la empresa, realizar la compra de la maquinaria y haber obtenido la mejor estructura de capital, los índices financieros de rentabilidad mejoraron considerablemente, obteniendo un ROA de 13% y ROE de 14% (pp.111-112)

1.3. Teorías relacionadas al tema

1.3.1. Estructura de capital.

Se conoce como estructura de capital a la forma o composición de la financiación de los activos de la empresa distinguiendo esencialmente entre los pasivos (recursos de terceros) y el patrimonio (recursos propios). (Pérez, 2005, p. 11).

La estructura del capital según (Paz, 2007) es definida como “la mezcla específica de deuda a largo plazo y de capital que la compañía usa para financiar sus operaciones” (párr.1) así mismo deberá tener en cuenta “Qué cantidad de fondos deberá solicitar la empresa en base a un préstamo bancario, es decir, qué mezcla de deuda y capital propio será la mejor, si la elegida afectará tanto el riesgo como el valor de la empresa” (párr.1).

“La estructura de capital es la combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de la empresa, en otros términos, qué endeudamiento sería razonable para conseguir una mayor valoración” (Rivas, párr.1)

La determinación de la estructura de capital debe contribuir al logro del objetivo planteado por la dirección financiera, esto es, “genéricamente crear valor para los accionistas, aumentar el valor de la empresa, o en términos más operativos lograr una combinación óptima entre rentabilidad y el riesgo” (Díaz et al, 2009. p.215)

Por otro lado, los defensores de esta teoría “consideran que el costo de la deuda es inferior a la tasa de rentabilidad exigida por los accionistas,

ya que los acreedores de deudas de la empresa arriesgan menos”. De esta manera, “el costo ponderado de capital decrece hasta cierto punto a partir del cual comienza a aumentar”. (Paz, 2007, párr.14)

Puesto que un alto nivel de deuda en la estructura de capital puede dificultar el pago de los cargos principales, al mismo tiempo corre el riesgo de quedarse sin efectivo bajo condiciones adversas, Sin embargo, los inversionistas buscan que las empresas muestren sana proporción de deuda capital para financiar sus operaciones, así mismo que sea capaz de generar suficiente efectivo para funcionar adecuadamente (Melchor, 2016, p.54)

Esta ratio deuda capital indica el porcentaje de deuda que la empresa está utilizando para financiar sus activos.

Se da mediante la siguiente formula:

$$\text{Deuda capital} = \frac{\text{deuda}}{\text{capital}} = \%$$

El capital.

“Es el fondo que posee la empresa, y está conformado por las aportaciones de capital que están suministrados por los dueños de la empresa y los que se obtuvieron de los préstamos de terceros, que incluye cualquier tipo de fondo a largo plazo que se obtengan por préstamos” (Gómez, 2001, párr.1-3).

1.3.2. Factores determinantes de la estructura de capital.

Según Gómez (2009) nos dice que según estudios realizados por la literatura financiera a los diferentes mercados a nivel del mundo se determinó que las diversas causas del endeudamiento son: (p.VI-2)

Crecimiento. Es generado por el incremento sostenido del nivel de ventas, el cual genera que las empresas necesiten fondos para incrementar los beneficios derivados del crecimiento, de esta manera existe una relación directa entre el crecimiento y el nivel de endeudamiento de la empresa (p.V-2).

Oportunidades de inversión. Es probable que se pierdan las oportunidades de inversión si es que existen problemas financieros en la empresa, así mismo las empresas que invierten corren el riesgo de infravalorar estas inversiones. Estos argumentos generan “una contradicción entre el nivel de endeudamiento y las oportunidades de inversión” (p.V-2)

Riesgo. Comienza cuando los niveles de endeudamiento empiezan a crecer con el propósito de llegar a obtener mayores rentabilidades, puede entrar en una situación de quiebra cuando las ventas no se incrementan al invertir en activos fijos financiados con fondos ajenos. Los estudios empíricos no son concluyentes algunos manifiestan una relación negativa, mientras que otros no encuentran relación alguna entre la estructura de capital y el riesgo (p.V-2)

Tamaño. Constituye un factor fundamental en las necesidades de fondos, debido a que se genera una mayor inversión en expandirse y diversificar sus productos, el cual genera un menor riesgo de quiebra. Es por esto que la mayoría de investigaciones encuentran “una relación directa entre el tamaño y el nivel de endeudamiento de la empresa” (p. V-2).

Tangibilidad. Abarca el valor de los activos, es decir una mayor inversión en activos fijos genera un mayor valor en garantías al momento de endeudarse con entidades bancarias. De esta manera según estudios encuentran “una relación directa entre la tangibilidad y el nivel de endeudamiento” (p. V-2).

Rentabilidad. “Representa el objeto fundamental por el cual despliegan todos sus esfuerzos, es el dinero que esperan ganar por todo lo invertido” (p. V-2). Según Frank y Goyal (citado por Ballena, 2017) “comentan que las empresas que poseen una buena rentabilidad, tienen mayores posibilidades de obtener financiamiento de terceros ya que los costos de quiebra son inferiores” (p.7)

1.3.3. Teorías de la estructura de capital.

1.3.3.1. Teoría del Trade Off.

La teoría del Trade-off es una teoría financiera que defiende la existencia de una estructura de capital óptima, es decir, un ratio óptima de capital propio y capital ajeno, que permite maximizar el valor de la empresa. De acuerdo con este abordaje, la empresa busca el equilibrio entre los costes en que incurriría en el caso de quiebra y los beneficios de emisión de deuda

estableciendo un valor objetivo para el endeudamiento (Nunes, 2018, párr.1).

Así mismo señala que: “cuando la empresa va aumentando su nivel de endeudamiento, también aumentan los beneficios fiscales asociados al endeudamiento, además de poder tener mayores beneficios con el apalancamiento financiero, lo que lleva a la empresa a aumentar sus resultados y, de este modo, su valor”. Sin embargo, “a medida que aumenta la deuda, también aumentan los costes asociados al endeudamiento, así como el propio riesgo financiero”. De esta forma, la empresa debe ir contrapesando los impactos del beneficio fiscal con las dificultades financieras de forma a alcanzar un punto de endeudamiento que maximice su valor. (Nunes, 2018, párr.2)

La teoría del Trade-off, también conocida como teoría estática, “sugiere que las empresas se adaptan a un nivel de endeudamiento óptimo, que está determinado por un Trade off entre los costos y los beneficios del endeudamiento, es decir, el nivel de endeudamiento depende de un equilibrio óptimo entre las ventajas tributarias de la deuda y las desventajas derivadas del incremento de la posibilidad de quiebra” (Mondragón, 2011, p.171).

1.3.3.2. Teoría de la irrelevancia (Modigliani y Miller).

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

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

financiero, positivo o negativo, que esté presente (Mondragón, 2011, p.170-171).

1.3.3.3. Teoría del Pecking Order (Jerarquía de las preferencias).

La teoría de la jerarquía de las preferencias supone que la empresa no tiene una estructura óptima de capital, contrario a lo que sugiere la teoría del Trade off. En su planteamiento, tiene en cuenta algunas imperfecciones de los mercados, en especial las relacionadas con la presencia de información asimétrica en ellos, como señala Moreira y Rodríguez (2006) citado por (Mondragón, 2011, p.172).

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

1.3.4. Costo de capital.

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

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

1.3.4.1. Costo de capital promedio ponderado (CCPP) o Weighted Average Cost of capital (WACC).

“El CCPP o WACC es una tasa de descuento que mide el costo promedio que han tenido nuestros activos operativos, en función de la forma en que han sido financiados a través de capital propio o recursos de terceros” (Meneses, 2016, párr.1)

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

Como señala Gitman (2008) citado por Ballena (2017) “El wacc o costo de capital es el costo que incurre la empresa al tomar financiamiento propio y financiamiento de terceros, a la vez es el indicador mínimo que la empresa debe obtener para generar valor para la organización” (p. 10).

Como su mismo nombre lo indica el WACC establece un costo ponderado de las fuentes de capital propio (patrimonio) o de recursos de terceros (deuda). Cabe mencionar que, si el rendimiento obtenido con respecto a la inversión total es mayor que el costo de capital, se habrá logrado crear valor económico agregado para los dueños de la empresa (p.10)

Esto se representa mediante la siguiente formula:

$$CCPP = \frac{R_t}{I_0} * i(1 - t) + \frac{R_T}{I_0} * TMAR$$

Donde:

i = Costo financiero

R_t = Recursos de terceros

I_0 = Inversión total

t = Tasa de impuesto

TMAR= Tasa mínima de retorno

1.3.5. Creación de valor.

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

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

El valor económico agregado EVA (*Economic Value Added*) “es un método de desempeño financiero para calcular el verdadero beneficio económico de una empresa”, se calcula restando de la Utilidad Operativa Neta después de impuestos y la carga del costo de oportunidad (Li, 2010, p. 59)

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

Pasos para implementar el EVA

Según Cardona, (2009) plantea que, para implementar el Valor Económico Agregado, como medida de valor, es necesario considerar los siguientes aspectos (p. 78)

- Familiarización con la teoría, su aplicación, determinación del tiempo requerido para implementar su funcionamiento y los beneficios que reporta, que van a depender de las características propias de cada empresa.
- Integrarlo a los sistemas de gestión, se logra, al realizar los diferentes procesos e implementar las decisiones, en términos de EVA.
- Diseñar un plan de bonificaciones, basado en EVA, en concordancia con la cultura de la empresa.

En el cálculo del EVA, mediante la siguiente formula:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Capital invertido} * \text{Costo de capital})$$

Donde:

$$\text{NOPAT} = \text{Utilidad operativa} * (1 - \text{Tax})$$

1.4. Marco legal

Decreto legislativo N° 774, Ley del impuesto a la renta y modificatorias.

Decreto legislativo N° 821, Ley del impuesto general a las ventas e impuesto selectivo al consumo y modificatorias.

Código tributario decreto legislativo N° 816 y sus modificatorias.

Régimen de prestaciones de Salud ley N° 22482.

Ley general de sociedades N° 26887.

Aplicación de las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

Aplicación de las normas internacionales de información financiera.

1.5. Formulación del problema

¿Cuál es la incidencia de la estructura de capital en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017?

1.6. Justificación del estudio

Teniendo en cuenta algunos criterios según Hernández, Zapata y Mendoza (2013, p.45). “Indica el porqué de la investigación exponiendo sus razones. Por medio de la justificación debemos demostrar que el estudio es necesario e importante”, entre las justificaciones de una investigación se destacan las siguientes:

Conveniencia o utilidad.

Es muy importante e indispensable evaluar la estructura de capital de la empresa de tal manera que ayude en toma de decisiones financieras a la gerencia, buscando así obtener resultados positivos que ayuden en mejora y crecimiento de la empresa.

Relevancia social.

La estructura de capital es una parte muy importante de la empresa, de tal manera que ayuda a que esta tenga un crecimiento continuo, de tal modo que maximice el precio de

sus acciones, así mismo generando utilidades que benefician tanto a la empresa, a los accionistas, empleados y a la sociedad esto puede ayudar a diversas empresas pueden invertir en esta.

Implicaciones prácticas.

Esto ayudara en la toma de decisiones a la gerencia financiera, de tal manera que puedan solucionar los diversos problemas con los que cuenta acerca de la estructura del capital, buscando así obtener los mejores resultados que le permitan maximizar sus acciones y generar una creación de valor en beneficio de los accionistas y de la empresa.

Valor teórico.

Teniendo una estructura de capital bien planteada, analizada, ayudara a la gerencia a tomar la mejor decisión en su capital que ayude de tal manera a financiar mejor sus operaciones de la empresa, así mismo beneficiando a la empresa y a los accionistas, permitiéndole cumplir sus objetivos y metas trazadas.

Unidad metodológica.

Con la presente investigación ayudó a tomar las mejores decisiones sobre la estructura de capital de tal modo que permita a la empresa financiar mejor sus operaciones, maximizar sus acciones y generar una creación de valor que beneficie a los accionistas y a la empresa.

1.7. Hipótesis

La estructura de capital tiene una incidencia positiva en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017.

1.8. Objetivos

1.8.1. Objetivo general.

Evaluar la incidencia de la estructura de capital en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017.

1.8.2. Objetivo específico.

Analizar la estructura de capital de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017.

Analizar la creación de valor obtenida en la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017.

Proponer niveles de financiamiento para la empresa Comercial Rojas SAC.

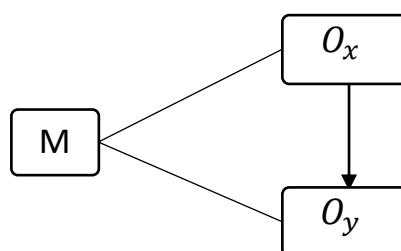
II. MÉTODO

Método

2.1. Diseño de investigación

El diseño de investigación es no experimental por tal motivo ninguna variable en estudio es manipulada, y se obtuvieron los datos tal y como son en su contexto natural.

Y de acuerdo a la temporalidad es una investigación de corte transversal por que se desarrolló en un tiempo establecido y a una sola medición.



Donde:

M : Muestra (Área de contabilidad de la empresa Comercial Rojas SAC)

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

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

2.2. Variables, operacionalización

Variables I. Estructura de capital

Variables II. Creación de valor

Tabla 2.1.
Operacionalización de variables.

Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensión	Indicadores	Escala de medición
Estructura de capital	Es la forma o composición de la financiación de los activos de la empresa distinguiendo esencialmente entre pasivo (recursos de terceros) y patrimonio (recursos propios) (Pérez, 2005, p. 11)	Esta variable fue medida mediante la técnica de análisis documental	Deuda capital	$\frac{\text{Deuda}}{\text{Capital}}$	Razón
			Costo promedio ponderado del capital	$\frac{R_t}{I_0} * i(1 - t) + \frac{R_T}{I_0} * \text{TMAR}$	Razón
Creación de valor	El EVA es el resultado obtenido una vez se han cubierto todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas (Acuña, 2010, párr.10)		Valor económico agregado	$= \text{NOPAT} - (\text{Capital Invertido} * \text{Costo de Capital})$	Razón

Nota: En la presente tabla muestra las variables de estudio utilizadas en la presente investigación.

2.3. Población y muestra

Población. Comercial Rojas SAC

Muestra. Comercial Rojas SAC, año 2017.

2.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos, validez y confiabilidad

Tabla 2.2.

Técnicas e instrumentos.

Variable	Técnica	Instrumento	Fuente de información
Estructura de capital	Análisis documentario	Ficha de análisis documentario	Área de contabilidad
Creación de valor	Análisis documentario	Ficha de análisis documentario	Área de contabilidad

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

2.5. Métodos de análisis de datos

Análisis descriptivo. Para el desarrollo de la investigación se utilizó la técnica de análisis documentario, en el que nos permitirá analizar cuál es la estructura del capital de la empresa con datos obtenidos de ella, y así mismo determinar los diversos factores que influyen en la creación de valor para los accionistas. Para desarrollar los diversos procesos (cálculos, tasas) del proyecto se utilizará el Microsoft Excel.

2.6. Aspectos éticos

Para el desarrollo de la investigación se tuvo en cuenta ciertos aspectos de ética, desarrollando la información brindada por la empresa sin manipularlo, de esta forma los resultados obtenidos sean de gran utilidad para el público interesado, así mismo se reserva en privacidad la razón social real de la empresa.

III. RESULTADOS

Resultados

3.1. Generalidades de la empresa

Razón social: Comercial Rojas SAC

Ubicación.

La empresa Comercial Rojas SAC se encuentra ubicado en el Distrito de Moche, Provincia de Trujillo y Departamento de La Libertad.

Objeto Social.

Empresa del sector comercial, dedicada a la venta de productos siderúrgicos, componentes vehiculares pesados y material para la construcción metálica y metalmecánica en el Perú, así mismo tiene como segunda actividad el transporte de carga pesada.

Misión.

Ofrecer productos de calidad, brindar el mejor servicio al cliente, brindar soluciones de metálicos y metalmecánicos al sector construcción, minero y público en general, así mismo contribuir con el crecimiento de la sociedad y el valor económico de la empresa, accionistas y colaboradores.

Visión.

Llegar a ser la empresa más competitiva a nivel nacional ofreciendo diversificación y los mejores productos para los distintos sectores económicos. Así mismo ser líderes en el mercado siderúrgico peruano, por otro lado, empezar a expandirse nacional e internacionalmente desarrollando siempre una mejora y crecimiento continuo que genere valor para la empresa, accionistas y colaboradores.

3.2. Análisis de la estructura de capital de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017

De acuerdo al estudio realizado a la documentación financiera de la empresa Comercial Rojas SAC, se tomó en cuenta los años 2016 y 2017 para analizar la estructura de capital de la empresa, viendo así que la misma ha aumentado su financiamiento de un año a otro, por el motivo que la empresa en el transcurso del tiempo ha ido expandiéndose, por tal motivo ha necesitado más unidades de transporte para agilizar sus entregas de mercadería, las mismas que han sido adquiridas mediante un financiamiento.

Tabla 3.3.

Estructura y fuentes de financiamiento de capital de la empresa Comercial Rojas SAC

Capital	2017		2016	
	S/	%	S/	%
Pasivos				
Obligaciones Financieras	6,316,695	9.48%	4,589,325	7.56%
Total	6,316,695	9.48%	4,589,325	7.56%
Patrimonio				
Capital	16,300,000	24.47%	16,300,000	26.84%
Reservas	1,800,999	2.70%	1,360,956	2.24%
Resultados Acumulados	37,999,597	57.05%	35,501,852	58.46%
Resultado del Ejercicio	4,190,364	6.29%	2,978,158	4.90%
Total	60,290,960	90.52%	56,140,966	92.44%
Total pasivo y patrimonio	66,607,655	100.00%	60,730,291	100.00%

Nota: En el presente cuadro se muestra las fuentes de financiamiento que posee la empresa, así pues, las obligaciones financieras representan un 7.56% para el año 2016 y el 9.48 % para el año 2017, teniendo una variación positiva de 1.92%, debido a que la empresa obtuvo una inversión en unidades de transporte mediante leasing, así como también financio su mercadería de comercio exterior.

Cabe mencionar que no se te tomo en cuenta las remuneraciones y participaciones por pagar, cuentas por pagar comerciales, obligaciones tributarias entre otros, puesto que son considerados como pasivos espontáneos, de tal manera no generan pagar ningún costo por medio de la empresa.

Tabla 3.4.

Análisis de capital de la empresa Comercial Rojas SAC

Descripción	2017	%	2016	%
Obligaciones financieras	6,316,695	28%	4,589,325	22%
Capital propio	16,300,000	72%	16,300,000	78%
Total financiamiento de capital	22,616,695	100%	20,889,325	100%

Nota: La presente tabla muestra el financiamiento total de capital de la empresa de los años 2016 y 2017, con los cuales han sido financiados sus operaciones, se observa que del total financiamiento de capital el 22% para el año 2016 son financiados por terceros, mientras que para el año 2017 se financió un 28%, de tal manera que se ha generado un incremento un 6% del año 2016 al año 2017 en las obligaciones financieras (terceros), debido a que hubo una inyección de nuevos recursos financieros a la empresa.

Tabla 3.5.

Ratio de la estructura de capital de la empresa Comercial Rojas SAC

Ratio	2017	%	2016	%
Deuda capital				.
<u>deuda</u>	<u>6,316,695</u>	39 %	<u>4,589,325</u>	28 %
<u>capital</u>	<u>16,300,000</u>		<u>16,300,000</u>	

Nota: Esta tabla nos muestra que por cada unidad monetaria aportada por los accionistas el 28 % son aportados por terceros para el año 2016, mientras que para el año 2017 aumento en un 11%, siendo de 39%, lo que indica que la empresa no tiene excesivas deudas, así mismo aún tiene capacidad para para endeudarse si necesita financiar nuevas inversiones.

3.3. Análisis de la creación de valor obtenida en la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017

Para analizar la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC se tomó el modelo EVA (valor económico agregado) que cuantifica la creación de valor que se ha obtenido durante un ejercicio económico, para ello se tomó en cuenta el año 2016 y 2017 y así mismo constatar el aumentado de la creación de valor de un año a otro y verificar si se ha tenido una rentabilidad mayor a su costo.

Tabla 3.6.

Calculo del valor agregado de la empresa Comercial Rojas SAC

Detalle	2017	2016
NOPAT	4,704,478	3,656,206
Capital invertido	22,616,695	20,889,325
Costo de capital	13.25%	14.66%
EVA	1,707,488	593,693

Nota: La presente tabla muestra que la empresa genero un valor económico agregado de S/ 593,693 para el año 2016 y S/ 1,707,488 para el año 2017, Es decir que para el año 2017 hubo un incremento de S/ 1,113,795 una vez deducido la totalidad de sus costos y gastos de la empresa.

Para determinar el Eva se utilizó la fórmula: $EVA = NOPAT - (Capital\ invertido * Costo\ de\ capital)$

En el cual se desarrolló el NOPAT (Utilidad operativa después de impuestos), del cual se calculó el (1-tax) que representa la tasa de impuesto a la renta siendo para el año 2016 el 28% y para el año 2017 el 29.5%, así mismo se calculó el costo de capital promedio ponderado (capital – deuda) siendo de 14.66 % para el año 2016 , mientras que para el año 2017 fue de 13.25% , al mismo tiempo se tomó en cuenta otro componente como es el capital invertido para financiar las operaciones de la empresa y obteniendo como resultado el valor económico agregado (EVA).

3.4. Evaluar la incidencia de la estructura de capital en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017

Como ya se determinó anteriormente el valor agregado de la empresa observando que se ha obtenido una creación de valor de 593,693 soles para el año 2016 y para el año 2017 1,707,488 soles, debido al capital invertido tanto por financiamiento por terceros, así como capital propio, en la presente tabla se mostrara como la estructura de capital ha incidido en la rentabilidad de la empresa, para el ello se muestra los años 2016 y 2017 para verificar en cuanto a incrementado la rentabilidad de la empresa para el año 2017.

Tabla 3.7.

Evaluación de la incidencia de capital en la creación de valor

Detalle	S/	2017	S/	2016
Ventas netas		96,582,898		87,135,143
(-) Costo de Ventas	-	81,253,071		-74,410,421
Utilidad bruta		15,329,826		12,724,721
(-) Gastos de Ventas	-	2,964,192		-2,762,740
(-) Gastos Administrativos	-	5,692,616		-4,883,918
Total gastos de operación	-	8,656,809		-7,646,658
Utilidad de operación		6,673,018		5,078,064
(-) Gastos Financieros	-	3,086,306		-2,538,373
(-) Otros Gastos	-	1,331		-
(+) Ingresos Financieros		2,387,786		2,038,015
(+) Otros Ingresos		601,273		61,803
Utilidad antes de participaciones		6,574,440		4,639,509
(-) Participación de los Trabajadores	-	542,761		-393,685
Utilidad antes de impuestos		6,031,679		4,245,824
(-) Impuesto a la Renta	-	1,841,315		-1,267,666
Resultado del ejercicio		4,190,364		2,978,158

Nota: En el presente cuadro se muestra la rentabilidad obtenida tanto en el año 2016 que asciende a S/ 2,978,158, aumentando en S/ 1,212,206 para el año 2017 llegando a ser S/ 4,190,364, debido a que se ha adquirido nuevos financiamientos, de tal manera se ha podido generar mayores ingresos y mayor rentabilidad.

3.5. Contrastación de hipótesis

Hipótesis. La estructura de capital tiene una incidencia positiva en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017.

Al realizar un análisis a los estados financieros de la empresa Comercial Rojas SAC, se ha podido verificar que se ha adquirido nuevas inversiones en unidades de transporte para el año 2017, dichas inversiones fueron obtenidas por financiamiento de terceros (entidades bancarias).

En este punto se ha demostrado que la hipótesis es aceptada debido a que la empresa Comercial Rojas SAC ha incrementado su financiamiento por terceros (entidades bancarias) de tal manera poder financiar mejor sus operaciones, así como en la adquisición de unidades de transporte para brindar una entrega inmediata de la mercadería a sus clientes y así generar mayores clientes, ventas, y como consecuencia una mayor utilidad para la empresa y los accionistas, Así mismo se podría decir que el uso de los recursos financieros es beneficioso para la empresa ya que ayuda no solo en el ahorro fiscal sino también brinda mayores beneficios el apalancamiento financiero (leasing) lo que lleva a la empresa a aumentar sus resultados y de este modo su valor.

Como se muestra en la tabla 3.6 la empresa genero un incremento en valor agregado de S/ 1,113,795 del año 2016 al año 2017, así mismo se muestra en el estado de resultados de los años 2016 y 2017 donde nos detalla como la rentabilidad aumentó en S/ 1,212,206 del 2016 al 2017, siendo de S/ 2,978,158 para el año 2016 y llegando a ser S/ 4,190,364 para el año 2017. Entonces podríamos decir que fue una buena decisión invertir en unidades de transporte por medio de financiamiento con las diferentes entidades bancarias, puesto que está generando mayores ingresos y mayor rentabilidad en la empresa como se observa en la tabla 3.7.

IV. DISCUSIÓN

Discusión

Al realizar la investigación respectiva se evaluó la incidencia de capital en la creación de valor en la empresa Comercial Rojas SAC, según el análisis de la estructura de la empresa ver tabla 3.3. se puede apreciar que el financiamiento de la empresa mediante leasing y préstamos bancarios para el periodo 2016 es de 7.56% y para el 2017 se incrementa en un 9.48 %, así mismo también incrementa el valor de la empresa debido al endeudamiento ya que al abonar intereses que genera la deuda ocasionando un gasto desgravable, los cuales aumenta el flujo de caja para la empresa lo cual se puede corroborar con lo que indica Poma (2017), Gonzales y Rios (2016), quienes señalan que las decisiones de capital son las más importantes que una empresa deberá tomar en cuenta antes de financiarse, al mismo tiempo que una inversión realizada por medio de financiamiento de terceros (entidades bancarias) es más eficiente en el desarrollo de sus actividades de la empresa, el cual ayuda a generar mayores utilidades, en consecuencia, ayuda en la optimización de la estructura de capital que incida en crear valor para la empresa.

Respecto a la relación encontrada con la presente investigación Poma (2017) sostiene que la estructura de capital incide positivamente en la mejora de utilidades por acción de la empresa mediante una adecuada mezcla de financiamiento de capital propio y apalancamiento financiero, al mismo tiempo manifiesta que un apalancamiento es bueno para la empresa, por ello señala que usando adecuadamente los ratios financieros de solvencia económica ayuda a tomar las mejores decisiones de financiamiento y permita evaluar el nivel de endeudamiento.

Por otra parte, los autores Gonzales y Rios (2016) señalan que la estructura de capital más adecuada para obtener una mayor rentabilidad está conformada por capital propio y préstamos bancarios, de este modo se realice una inversión con el préstamo bancario realizando la compra de la maquinaria y obteniendo la mejor estructura de capital, generando que los índices financieros de rentabilidad mejoraren considerablemente, así como también la rentabilidad de la empresa.

Por otro lado, el trabajo de investigación por la autora Alarcón (2016) realizada al caso Primeair SA en la ciudad del Ecuador, no concuerda con la presente investigación, puesto que señala que diversos análisis realizados a la situación financiera en el periodo 2011-2013 arrojan resultados que muestran pasivos sumamente altos y al mismo tiempo

revelan la insuficiencia en la gestión contable y financiera los que perjudican el desarrollo económico, financiero y contable de Primeair S.A. y por consiguiente la agregación de valor económico en un período contable determinado, asimismo muestra un desequilibrio total en los mismos, arrojando patrimonios negativos y utilidades aparentemente bajas.

Se hace necesario resaltar que el creciente desarrollo de la empresa y el poco personal en el departamento comercial han generado que las ventas se hayan visto afectadas, aun cuando si existe demanda, sin embargo, se necesita mejorara en la estrategia de ventas, publicidad y oferta a los clientes.

Mientras tanto con una proyección de los estados financieros al periodo 2014 evidencio que con una mejora en el % de ventas aun así cuando la relación costo de ventas/ventas sea la misma a años anteriores arroja un margen de utilidad más alto y por consiguiente una utilidad neta mayor.

V. CONCLUSIONES

Conclusiones

1. Se realizó el análisis de la estructura de capital de la empresa Comercial Rojas SAC, de los años 2017 y 2016, en donde se determinó que en la información financiera del periodo 2017, cuenta con capital propio de 90.52 % y 9.48% de financiamiento con entidades bancarias, y en el año 2016 se ha obtenido un capital propio de 92.44% y financiamiento bancario y 7.56%.
2. Se realizó el cálculo del EVA de los años 2017 y 2016 con la finalidad de evaluar si obtenían creación de valor o disminución de valor, en el cual se obtuvo en el año 2017 un EVA de S/ 1,707,488, por otro lado, en el año 2016 se obtuvo S/ 593,693; existe una gran diferencia en comparación del 2017 que asciende a S/ 1,113,795 debido a la inversión realizada por medio de entidades bancarias.
3. Se determinó la rentabilidad, al evaluar la estructura de capital en la creación de valor de la empresa Comercial Rojas SAC, en relación a la situación actual de la empresa en el cual la rentabilidad para el año 2017 es de 4.34% que asciende a S/ 4,190,364; mientras que en el año 2016 obtuvo un 3.42% que equivale a S/ 2,978,158, se puede observar que existe un incremento de S/1,212,206 en la rentabilidad.

VI. RECOMENDACIONES

Recomendaciones

1. Se sugiere una mayor inversión con capital financiero ya que actualmente cuenta con un porcentaje bajo de financiamiento por entidades bancarias, de esta manera podría tener un mayor crecimiento en el mercado, y así mismo el valor de la empresa tendrá un gran aumento. Así mismo se debe contar con una adecuada política financiera, con la que puedan medir y evaluar el grado actual de liquidez de la empresa, y así el gerente financiero junto con la gerencia general de la empresa puedan evitar futuras contingencias financieras y endeudamientos en exceso.
2. Se debe realizar continuamente el cálculo del EVA ya que es una medida de creación del valor de la empresa Comercia Rojas SAC, con el fin de mejorar las decisiones y los resultados por las inversiones a realizar, así mismo verificar si el financiamiento obtenido ya se por terceros o propio genera rentabilidad para la empresa o no.
3. Realizar un analice a la estructura de capital que tiene la empresa Comercial Rojas SAC al finalizar un ejercicio, para conocer cuál es el nivel de endeudamiento que posee y determinar los riesgos que puede contraer el endeudamiento, de tal manera se pueda optimizar adecuadamente su estructura de capital, el cual les beneficiara sustancialmente en la mejora de utilidades; utilizando estrategias de financiamiento, evaluación de préstamos obtenidos y consecuentemente elevar el valor de la empresa.

VII. PROPUESTA

Propuesta

Proponer niveles de financiamiento para la empresa Comercial Rojas SAC.

Fundamentación de la propuesta:

Comercial Rojas SAC, es una empresa que está en crecimiento constante, se dedica a la comercialización de productos siderúrgicos, al mismo tiempo realiza transporte de carga pesada, es una empresa importadora y con gran rotación de inventarios de mercadería. Esta empresa ha venido financiándose por capital propio y por entidades bancarias, sin embargo, en las inversiones que ha venido realizando no ha desarrollado estudios previos como para determinar en cifras numéricas las factibilidades para invertir, los niveles de endeudamiento con los que cuenta la empresa y el riesgo que tiene por ellas.

Por otra parte, la empresa ha obtenido inversiones por compra de vehículos, así como también el financiamiento de mercadería de importación, sin embargo, no ha desarrollado estudios que permitan a la empresa verificar si ha obtenido rendimientos sobre la inversión realizada con el financiamiento obtenido.

Por lo tanto, con la información financiera obtenida de la empresa es necesario evaluar los niveles de endeudamiento y los riesgos que presenta por esta deuda, de tal manera la empresa pueda saber cuánto es el % con el que está financiado, y no caer en insolvencia económica, así mismo verificar si estas inversiones obtenidas mediante endeudamiento generan rendimiento para la empresa.

En vista de todo ello con la propuesta se plantea niveles de financiamiento para la empresa Comercial Rojas SAC.

Objetivos de la propuesta

Objetivo general

Determinar alternativas de financiamiento, y posibles riesgos para la empresa.

Objetivos específicos

Determinar índices financieros y el nivel de endeudamiento de la empresa Comercial Rojas SAC.

Calcular el rendimiento sobre la inversión con el financiamiento obtenido.

Descripción de los objetivos.

Para el desarrollo de los objetivos de la propuesta se está tomando la información del año 2017 de la empresa, con un mayor nivel de financiamiento.

Tabla 7.8

Índices financieros y nivel de endeudamiento de la empresa Comercial Rojas SAC.

Ratios de endeudamiento		S/	%
endeudamiento	$\frac{\text{total deuda}}{\text{total pasivo}}$	$\frac{50,535,391}{110,826,350}$	45.60%
Endeudamiento a corto plazo	$\frac{\text{pasivo cte}}{\text{patrimonio neto}}$	$\frac{17,316,695}{60,290,960}$	28.72%
Endeudamiento a largo plazo	$\frac{\text{pasivo no cte}}{\text{patrimonio neto}}$	$\frac{33,218,695}{60,290,960}$	55.09%

Nota: La presente tabla muestra la proporción de deuda de 45.60% que soporta la empresa frente a sus recursos propios, así mismo estos índices financieros indican la relación que existe entre el volumen de los fondos propios de una empresa y las deudas que mantiene a corto plazo de 28.72% y a largo plazo de 55.09%.

Tabla 7.9

Rendimiento sobre la inversión con el financiamiento obtenido.

Ratios		S/	%
Rendimiento sobre la inversión	$\frac{\text{utilidad neta}}{\text{activo total}}$	$\frac{4,190,364}{74,562,225}$	5.61%

Nota: La presente tabla muestra que por cada unidad monetaria invertida en el 2017 en los activos produjo ese año un rendimiento de 5.61% sobre la inversión.

VIII. REFERENCIAS

Referencias bibliográficas

- Acuña, G. (2010). *EVA Valor económico agregado*. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/eva-valor-economico-agregado/>
- Alarcón, D. (2016). *Análisis de la estructura y presupuesto de capital para evaluar la creación de valor en el periodo 2011-2013. Caso: Primeair S.A.* (Trabajo de titulación previa la obtención del título de ingeniería en contabilidad y auditoría – CPA). Pontificia Universidad Católica del Ecuador – Matriz – Quito. Recuperado de <http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/12202/trabajo%20de%20titulaci%C3%B3n.pdf?sequence=1&isallowed=y>
- Cardona, J. (2009). *Valor económico agregado*. Recuperado de <http://publicaciones.unaula.edu.co/index.php/VisionContable/article/viewFile/401/423>
- Díaz, N. (Ed.). (2009). *Finanzas corporativas en la práctica*. Collado Villalba, Madrid: Copyright. Recuperado de https://books.google.com.pe/books?id=wa2mznh_omqc&lpg=pa215&dq=que%20es%20la%20estructura%20del%20capital&pg=pr4#v=onepage&q=que%20es%20la%20estructura%20del%20capital&f=false
- Gómez, G. (2001). *Estructura de capital y composición financiera de la empresa*. Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/estructura-capital-composicion-financiera-empresa/>
- Gómez, L. (2009). *Factores determinantes de la estructura de capital. Actualidad Empresarial, N° 184 – Primera Quincena de Junio 2009*. Recuperado de http://www.aempresarial.com/servicios/revista/185_9_zwbnxxnvgjbamcpqvbujcpqhcnwtyawxwxkuvxpbhqtsrkote.pdf
- Gonzales, L. & Rios, D. (2016). *Evaluación de una estructura de capital que contribuya al incremento de la rentabilidad y el valor acción de los agricultores del caserío alto Perú- Cajamarca, periodo 2014*. (Para optar el título de contador público). Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. Chiclayo, Perú. Recuperado de

http://tesis.usat.edu.pe/bitstream/usat/639/1/TL_GonzalesChafloqueLeyla_RiosPintoDiana.pdf.

Li, F. (2010). *El Valor Económico Agregado (Eva) en el valor del negocio*. Recuperado de <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/icap/unpan044043.pdf>

Melchor, F. (2016). *Razón de deuda/capital (D/C). Una herramienta de análisis fundamental*. Recuperado de <https://www.ccpm.org.mx/avisos/razon-de-deuda-capital-mayo%20junio-2016.pdf>

Meneses, L. (2016). *Costo de capital promedio ponderado CCPP o WACC*. Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/costo-capital-promedio-ponderado-ccpp-wacc/>

Mondragón, S. (2011). *Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias*. Recuperado de <http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v12n30/v12n30a07.pdf>

Moreno, M. (2012). *el CAPM, un modelo de valoración de activos financieros* [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/el-capm-un-modelo-de-valoracion-de-activos-financieros>

Nunes, P. (2018). *Teoría del Trade Off*. Recuperado de <http://know.net/es/cieeconcom/finanzas/teoria-del-trade-off/>

Paz, R. (2007). *Conceptos de finanzas II* [Mensaje en un blog]. Recuperado de <http://conceptosdefinanzas.blogspot.pe/2007/12/estructura-de-capital.html>

Pérez, A. (2005). *Análisis de la estructura de capital de las grandes empresas del sector de alimentos en Colombia (1999-2003)*. (Monografía para optar el título de Economista). Universidad Eafit, Medellín. Recuperado de https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/506/AnaMaria_PerezRave_2005_.pdf?sequence=1

Poma, B. (2017). *Análisis de la estructura de capital en el apalancamiento financiero de las empresas del sector de construcción civil de la provincia de Huancayo*. (Para optar el título profesional de contador público). Universidad Nacional Del Centro del Perú, Huancayo, Perú. Recuperado de

<http://repositorio.uncp.edu.pe/bitstream/handle/uncp/1597/an%20an%C3%A1lisis%20de%20la%20estructura%20de%20capital%20en%20el%20apalancamiento%20financiero%20de%20las%20empresas%20del%20sector%20d.pdf?sequence=1&isallowed=y>

Rapallo, M. (2002). *La creación de valor una aproximación*. Universidad Complutense de Madrid. Recuperado de <https://ideas.repec.org/p/ucm/doctra/02-11.html>

Rivas, J. *Estructura óptima de capital*. Recuperado de <https://www.economista.es/diccionario-de-economia/estructura-optima-de-capital>

Self, B. (2016). *El riesgo según el Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://blog.selfbank.es/el-riesgo-segun-el-capital-asset-pricing-model-capm/>

IX. ANEXOS

Anexos

Anexo 01: instrumentos de evaluación

Tabla 9.10.

Estado de resultados comparativo de los años 2016 y 2017.

Comercial Rojas S.A.C.

Estado de resultados comparativo				
Al 31 de diciembre del 2016 - 2017				
(Expresado en soles)				
Partidas	2,017	%	2,016	%
Ventas netas	96,582,898	100.00%	87,135,143	100.00%
(-) Costo de Ventas	- 81,253,071	-84.13%	-74,410,421	-85.40%
Utilidad bruta	15,329,826	15.87%	12,724,721	14.60%
(-) Gastos de Ventas	- 2,964,192	-3.07%	-2,762,740	-3.17%
(-) Gastos Administrativos	- 5,692,616	-5.89%	-4,883,918	-5.60%
Total gastos de operación	- 8,656,809	-8.96%	-7,646,658	-8.78%
Utilidad de operación	6,673,018	6.91%	5,078,064	5.83%
(-) Gastos Financieros	- 3,086,306	-3.20%	-2,538,373	-2.91%
(-) Otros Gastos	- 1,331	0.00%	-	0.00%
(+) Ingresos Financieros	2,387,786	2.47%	2,038,015	2.34%
(+) Otros Ingresos	601,273	0.62%	61,803	0.07%
Utilidad antes de participaciones	6,574,440	6.81%	4,639,509	5.32%
(-) Participación de los Trabajadores	- 542,761	-0.56%	-393,685	-0.45%
Utilidad antes de impuestos	6,031,679	6.25%	4,245,824	4.87%
(-) Impuesto a la Renta 29.5%	- 1,841,315	-1.91%	-1,267,666	-1.45%
Resultado del ejercicio	4,190,364	4.34%	2,978,158	3.42%

Tabla 9.11.
Estado de Situación financiera comparativo de los años 2016 y 2017.

Comercial Rojas S.A.C.

Estado De Situación Financiera Comparativa

Al 31 de diciembre del 2016 - 2017

(Expresado en Soles)

Partidas	2,017	%	2,016	%	Partidas	2,017	%	2,016	%
Activo					Pasivo y patrimonio				
Caja y Bancos	1,900,547	4%	2,163,573	4%	Tributos y Aportes al Sist.de Pen y Salud por Pagar	360,278	3%	78,510	1%
Cuentas por Cobrar Comerciales - Terceros	6,515,810	13%	8,246,348	17%	Remuneraciones y Participaciones por Pagar	844,855	8%	681,416	5%
Cuentas por Cobrar Comerciales - Relacionadas	73,911	0%	78,711	0%	Cuentas por Pagar Comerciales – Terceros	6,000,406	55%	10,139,653	72%
Cuentas por Cobrar Acciots, Socios, Direct y Gerentes	190,483	0%	115,098	0%	Cuentas por Pagar Comerciales – Relac.	154,189	1%	174,503	1%
Cuentas por Cobrar Diversas - Terceros	34,325	0%	30,535	0%	Cuentas por Pagar Accitas, Direct. Y Gerent.	390,000	4%	270,000	2%
Cuentas por Cobrar Diversas - Relacionadas	738	0%	0	0%	Cuentas por Pagar Diversas – Terceros	171,566	2%	235,941	2%
Servicios y Otros Contratados por Anticipado	28,740	0%	39,006	0%	Cuentas por Pagar Diversas - Relacionadas	65	0%	0	0%
Estimacion de Cuentas de Cobranza Dudosa	-1,142,469	-2%	(1,182,691)	-2%	Obligaciones Financieras	2,871,333	27%	2,364,154	17%
Mercaderias	41,382,443	82%	29,771,668	61%	Pasivo Diferido	33,212	0%	50,805	0%
Existencias por Recibir	225,214	0%	7,071,297	14%	Total pasivo corriente	10,825,903	100%	13,994,983	100%
Anticipo Proveedores	107,638	0%	1,160,737	2%	Activo no Corriente				
Creditos Tributarios	989,088	2%	1,377,974	3%	Obligaciones Financieras	3,445,362	100%	2,225,171	100%
Activos Diferidos	192,274	0%	280,880	1%	Total de Pasivo No Corriente	3,445,362	100%	2,225,171	100%
Total de Activo Corriente	50,498,741	100%	49,153,134	100%	Total Pasivo	14,271,265		16,220,154	
Inversiones Inmobiliarias	2,157,155	9%	1,815,951	8%	Patrimonio				
Activos Adquiridos en Arrendamiento Financiero	1,194,782	5%	389,367	2%	Capital	16,300,000	27%	16,300,000	29%
Inmueble, Maquinaria y Equipo	24,644,054	102%	24,244,349	104%	Reservas	1,800,999	3%	1,360,956	2%
Depreciacion Inmueble, Maquinaria y Equipo	-4,071,850	-17%	(3,380,552)	-15%	Resultados Acumulados	37,999,597	63%	35,501,852	63%
Intangibles	139,343	1%	138,871	1%	Resultado del Ejercicio	4,190,364	7%	2,978,158	5%
TOTAL DE ACTIVO NO CORRIENTE	24,063,484	100%	23,207,986	100%	Total Patrimonio	60,290,960	100%	56,140,966	100%
Total Activo	74,562,225		72,361,119		Total Pasivo Y Patrimonio	74,562,225		72,361,120	

Tabla 9.12.

Costo de capital promedio ponderado de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2016.

Descripción	Valor	Participación	Tasa De Interés	Costo	Impuestos	promedio ponderado
Financiamiento						
Préstamo BCP 31,12,10 - Local	1,604,266	34.96%	5.98%	4.31%	28.00%	1.51%
Préstamo BCP 07.02.15 - Local	1,564,487	34.09%	3.73%	2.69%	28.00%	0.92%
Préstamo BBVA. 21.10.16 -Sistema SAP	125,889	2.74%	3.17%	2.28%	28.00%	0.06%
Préstamo BBVA. 28.11.16 - Comercio Exterior	1,084,917	23.64%	2.35%	1.69%	28.00%	0.40%
Leasing Scotiabank 16.09.15 - Chasis Hino	209,766	4.57%	19.56%	14.08%	28.00%	0.64%
Total financiamiento	4,589,325	21.97%				
						Capital propio
SOCIO 1	12,388,000	76.00%		13.95%		10.61%
SOCIO 2	1,956,000	12.00%		2.20%		0.26%
SOCIO 3	1,956,000	12.00%		2.20%		0.26%
Total capital propio	16,300,000	78.03%				
Total	20,889,325	100.00%			CCPP	14.66%

Tabla 9.13.

Costo de capital promedio ponderado de la empresa Comercial Rojas SAC, año 2017.

descripción	valor	participación	tasa de interés	costo	impuestos	promedio ponderado
Financiamiento						
Préstamo BBVA. 26.09.17 - Comercio Exterior	2,695,235	42.67%	2.33%	1.64%	29.50%	0.70%
Préstamo BBVA. 21.10.16 -Sistema SAP	55,264	0.87%	3.17%	2.23%	29.50%	0.02%
Préstamo BCP 07.02.15 - Local	785,689	12.44%	3.73%	2.63%	29.50%	0.33%
Préstamo BCP 31,12,10 - Local	740,998	11.73%	5.98%	4.22%	29.50%	0.49%
Préstamo BCP 07.02.15	362,626	5.74%	3.73%	2.63%	29.50%	0.15%
Leasing Scotiabank 16.09.15 - Chasis Hino	85,870	1.36%	19.56%	13.79%	29.50%	0.19%
Préstamo BBVA 03.05.17	797,324	12.62%	2.00%	1.41%	29.50%	0.18%
Leasing BCP 02.05.17- Camiones	287,628	4.55%	3.99%	2.81%	29.50%	0.13%
Leasing BBVA 09.11.17 - Camioneta KIA	55,025	0.87%	3.23%	2.28%	29.50%	0.02%
Leasing BCP 17.05.17- Montacargas	211,183	3.34%	3.99%	2.81%	29.50%	0.09%
Leasing BCP 02.05.17- Camioncitos	119,019	1.88%	3.99%	2.81%	29.50%	0.05%
Leasing BBVA 09.11.17 - Camioneta KIA	50,440	0.80%	3.23%	2.28%	29.50%	0.02%
Leasing BCP 17.05.17- Montacargas	70,394	1.11%	3.99%	2.81%	29.50%	0.03%
total financiamiento	6,316,695	27.93%				
capital propio						
socio 1	12,388,000	76.00%		13.60%		10.33%
socio 2	1,956,000	12.00%		2.15%		0.26%
socio 3	1,956,000	12.00%		2.15%		0.26%
total capital propio	16,300,000	72.07%				
Total financiamiento + capital propio	22,616,695	100.00%		17.89%	CCPP	13.25%

9.14.

Calculo del valor económico agregado de la empresa Comercial Rojas SAC

Detalle	2017	2016
Utilidad Operativa	6,673,018	5,078,064
Tasa Impositiva	29.50%	28%
NOPAT	4,704,478	3,656,206
Capital Invertido	22,616,695	20,889,325
Costo de Capital	13.25%	14.66%
EVA =	1,707,488	593,693

Nota:

Formula: $EVA = NOPAT - (\text{Capital invertido} * \text{Costo de capital})$

Donde:

$NOPAT = \text{Utilidad operativa} * (1 - \text{Tax})$