



**UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO**

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES  
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

EFFECTOS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO EN LA RENTABILIDAD DE  
LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS AMERCO INGENIEROS S.A.C. Y  
CONSTRUCTORA EIFFEL S.A.C, CHIMBOTE, PERIODO 2012 - 2013

TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE  
CONTADOR PÚBLICO

**AUTOR:**  
LEÓN FLORES, JUAN RAÚL

**ASESOR METODOLÓGICO:**  
Mg. ESPINOZA RODRÍGUEZ, OLENKA

**ASESOR TEMÁTICO:**  
Mg. ELMO SERRANO CASTILLO

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:

Desarrollo Empresarial

CHIMBOTE – PERÚ

2013

**JORNADA DE INVESTIGACIÓN N° 2  
ACTA DE SUSTENTACIÓN**

El Jurado encargado de evaluar el Trabajo De Investigación, PRESENTADO EN LA MODALIDAD DE TESIS (indicar si es proyecto de Tesis o Tesis)

Presentado por don (a)

JOSÉ RAÚL LEÓN FLORES

Cuyo Título es EFECTO DEL AFANOLAMIDA E INHIBIDA EN LA  
REPRODUCCIÓN DE UNA SIFONIA PARASITARIA QUE SE ENCUENTRA EN  
X. CAROLINENSIS, SIFONIA DEL GÉNERO SIFONIA (C. J. 2013)

Realizado en la fecha, escuchó la sustentación y la resolución de preguntas por el estudiante, otorgándole el calificativo de 1.7 (numero) BUENO (letras)

Chimbote 29 de Mayo del 2013.

  
PRESIDENTE  
J. POWELL

  
SECRETARIO  
Elvio Linares Castillo

  
VOCAL  
OLENKA ESPINOZA RODRIGUEZ

NOTA: En el caso de que haya nuevas observaciones en el informe, el estudiante debe levantar las observaciones para dar el pase a Resolución.

## **DEDICATORIA**

### ***A mis padres***

Por su constante abnegación, afecto y dedicación por mi proceso de formación como persona. Por haberme apoyado en todo momento, por sus consejos, sus valores, por la motivación constante que me ha permitido ser una persona de bien, y especialmente, por su amor.

### ***A mis asesores***

A quienes admiro como profesionales dedicados y comprometidos con la labor de formar profesionales competitivos en el área de las ciencias contables.

Al CPCC Elmo Serrano Castillo y a la Mg. Olenka Espinoza por su gran apoyo, asesoría y motivación para la elaboración de esta tesis.

## **AGRADECIMIENTO**

A Dios, por la Vida y la Salud de todos los días.

A mis Padres y en especial a mi esposa, por su sacrificio y estar pendiente de mí.

A los docentes de la Escuela Académico Profesional de Contabilidad de la Universidad César Vallejo, por su gran labor y dedicación en la loable labor de formar profesionales, por las enseñanzas y orientaciones académicas.

A todos los trabajadores de la UCV, a mis compañeros de aula y a toda persona que colaboró de forma directa e indirecta en la ejecución del presente informe de investigación.

## **DECLARATORIA DE AUTENTICIDAD**

Yo Juan Raúl León Flores con DNI N° 40613057, a efecto de cumplir con las disposiciones vigentes consideradas en el Reglamento de Grados y Títulos de la Universidad César Vallejo, Facultad de Ciencias Empresariales Escuela de Contabilidad, 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.

Nuevo Chimbote, 09 de Diciembre 2013



---

**Juan Raúl León Flores**

**DNI : 40613057**

## ÍNDICE

PÁGINA DEL JURADO.....	ii
DEDICATORIA.....	iii
AGRADECIMIENTO.....	iv
DECLARATORIA DE AUTENTICIDAD.....	v
ÍNDICE.....	vi
RESUMEN.....	vii
ABSTRACT.....	viii
I. INTRODUCCIÓN.....	09
II. MÉTODO.....	25
2.1. Tipo y diseño de investigación.....	25
2.2. Operacionalización de las variables.....	26
2.3. Población y muestra.....	26
2.4. Técnicas de recolección de datos, validez y confiabilidad.....	27
III. RESULTADOS.....	28
IV. DISCUSIÓN.....	45
V. CONCLUSIONES.....	49
VI. RECOMENDACIONES.....	51
VII. REFERENCIAS.....	52
VIII. ANEXOS.....	54

## RESUMEN

La investigación titulada “EFECTO DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO EN LA RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS INGENIEROS S.A.C. Y CONSTRUCTORA EIFFEL S.S.C. CHIMBOTE, PERIODO 2012-2013” tuvo como propósito de determinar el efecto del Apalancamiento financiero en la Rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S.A.C., periodo 2012 – 2013.

La metodología aplicada para la ejecución del presente estudio fue no experimental con la aplicación de un diseño no experimental, transversal y descriptivo. La población estuvo conformada por los estados financieros, tales como el Estado de resultados y el Estado de Situación financiera de las empresas “Amerco Ingenieros S.A.C.” y “Constructora.

Los resultados obtenidos permitieron comprobar la hipótesis de la investigación “El Apalancamiento financiero tiene un efecto positivo en la rentabilidad de las empresa constructora Eiffel S.A.C”. Y de manera contraria no tiene un efecto positivo en la rentabilidad de la empresa constructora Amerco Ingenieros S.A.C

**Palabras clave:** Apalancamiento financiero, rentabilidad, ratios, empresa constructora.

## **ABSTRACT**

The research entitled "EFFECT OF FINANCIAL LEVERAGE ON THE PERFORMANCE OF CONSTRUCTION COMPANIES ENGINEERS SAC CONSTRUCTION AND EIFFEL S.S.C. CHIMBOTE, PERIOD 2012-2013" was aimed to determine the effect of financial leverage on profitability of construction companies Ingenieros SAC Amerco and Construction Eiffel SAC, period 2012-2013.

The methodology used for the implementation of this pilot study was not the application of a non- experimental, cross-sectional descriptive design. The population consisted of the financial statements such as the income statement and statement of financial situation of companies "Amerco Ingenieros SAC" and "Construction.

The results allowed testing the hypothesis of the research "Financial Leverage has a positive effect on the profitability of the construction company Eiffel SAC" and contrary has no positive effect on the profitability of the construction company Ingenieros SAC Amerco

Keywords: financial leverage, profitability, cost effectiveness, Construction Company



## I. INTRODUCCIÓN

Desde hace un buen tiempo hasta la actualidad, en toda sociedad empresarial las decisiones de inversión traen consigo inevitablemente decisiones de financiamiento, las mismas que no pueden fundamentarse en estudios sin soporte técnico o de rigurosidad de un estudio económico como punto de partida y consecuentemente financiero, puesto que se debe establecer el punto de equilibrio del financiamiento con la finalidad de garantizar una máxima rentabilidad financiera, teniendo en cuenta para ello el rendimiento esperada de la inversión.

Como es de observar el reto consiste en establecer un apalancamiento financiero óptimo, ello implica tener la capacidad de gestionar de manera eficiente los activos requeridos con la finalidad de operar en forma óptima en el rubro empresarial o actividad, maximizando el rendimiento de los mismos, en función a la utilidad que se logre independiente de la estructura del financiamiento.

En lo que respecta a la problemática internacional es factible citar el problema de las empresas constructoras españolas.

Díaz (2013), precisa que desde el 2007 con el estallido de la burbuja inmobiliaria se dio inicio a uno de las etapas económicas más duras de la reciente historia de España, siendo el sector construcción el que está buscando alinearse a los nuevos tiempos. Las constructoras más grandes (ACS, Acciona, FCC, Ferrovial, Sacyr y OHL) tratan, con éxito desigual superarse de un contexto muy complejo, de futuro indescifrable, y adecuar su existencia redimensionándola a los nuevos tiempos. Esta crisis ha tomado a las grandes constructoras con deudas aproximadas a los ochenta mil millones de euros y arriesgadamente apalancadas, como resultado de las políticas de diversificación iniciadas en épocas de crédito fácil y económico, con la única finalidad de captar volumen, característica muy importante para este sector.

De acuerdo con el citado autor, de las seis, solo OHL, de Villar Mir, se mantiene a salvo de la quema teniendo una situación mejor consolidada y demostrando porqué su director ha sido el primero en casi todo; a las demás empresas, la crisis les exige, con un ritmo diferente, iniciar procesos apresurados de desinversión, en varios casos con acentuadas minusvalías, teniendo que buscar externamente el negocio que no

hallan en su país. Ahí se manifiestan las capacidades de las grandes empresas y la perspicacia de sus altos directivos al momento de establecer una política de venta de varios de sus activos. Disminuir la deuda se vuelve en una obsesión obligada por una necesidad que atemoriza a casi todas las empresas con concursos de acreedores y que al día de hoy han logrado reducir su nivel de endeudamiento en aproximadamente a más de cuarenta mil millones de euros, aunque han reducido considerablemente sus ganancias.

Como es evidente, la rentabilidad es una consecuencia ineludible afectada en gran magnitud cuando se pone en juego decisiones de inversión en las grandes compañías o rubros de gran envergadura como es el caso de las empresas constructoras y más aún en épocas de crisis, donde la inestabilidad económica afecta en gran medida el valor del dinero en el tiempo, siendo esta una variable un tanto impredecible que puede significar grandes pérdidas de dinero.

Continuando con lo precisado por Díaz (2013), en el contexto actual, las grandes constructoras españolas indiscutiblemente deben de disminuir su deuda, por lo tanto, también su tamaño, sin embargo, el momento actual no es el más adecuado para despojarse de sus activos. A pesar de ello, durante los tres primeros meses, las seis constructoras españolas más grandes han disminuido en un 9% la deuda con respecto al que se tenía al cierre del 2012, cuando este llegaba a los cuarenta y cinco mil millones de euros. Es así, y forzadas ante los problemas financieros y los requerimientos de liquidez, las noticias seguirán informando en varios años de procesos de enajenación de las compañías constructoras en actividades aparentemente no estratégicas, en España y en el exterior. Como es de observar las empresas a fin de afrontar las faltas de liquidez a causa de inversiones que no han estado sustentadas en planes estratégicos que garanticen una rentabilidad significativa de sus activos que les permita en tal caso cubrir sus obligaciones tanto con proveedores, acciones, y principalmente por las deudas acarreadas con los acreedores, vienen adoptando políticas de desinversión, en tal caso lo que les está permitiendo librarse de mayores pérdidas y que su rentabilidad se siga viendo afectada tan significativamente.

En la actualidad a nivel nacional, es de conocimiento general que el sector construcción está en su apogeo de boom empresarial, aspecto que se puede evidenciar en el portal de la revista ACTUALIDAD Empresarial; estas empresas consiguen beneficios sorprendentes, ya que, ante la gran demanda, se dan el lujo de preferir solo los proyectos con mayor retorno. Las empresas que son medianas en el sector inmobiliario consiguen hoy un beneficio excepcional de 10% sobre ventas, y más del 50% sobre el capital invertido, según el vicepresidente comercial de Interbank.

Muñoz (2013); puntualiza que: las empresas en el rubro de la construcción ofertan sus bienes o servicios a costos de ‘estoy ocupado’, con tasas de rentabilidad sorprendentes, porque se dan el lujo de preferir los proyectos que le generan mayor retorno.

No obstante, si se analiza la situación interna de la gestión financiera es factible identificar la ineficiencia en la gestión de los proyectos de inversión, no identificando muchas veces el financiamiento óptimo que le permita equilibrar los rendimientos esperados con el efecto producido por la deuda acarreada, tal es así que muchas veces por la mala gestión de los proyectos, estos acarrear costos inesperados por fallas técnicas en la construcción, haciendo que la rentabilidad se vea sumamente afectada, encontrándose con cuotas vencidas, las cuales no fueron programadas para afrontar dichas contingencias, elevándose los costos por morosidad.

Una situación similar es notable en la empresa objeto de estudio Amerco Ingenieros S.A.C., de la cual se tiene conocimiento que viene ejecutando varias obras, para la cuales ha recurrido a financiamientos, sin embargo, no es notable una correlación entre los proyectos realizados y los montos solicitados, ello a causa de la ausencia en el análisis de financiamiento requerido que determine el equilibrio entre el efecto del endeudamiento producido y el rendimiento esperado; ello es evidenciable considerando que no manejan ratios que les permita proyectar el rendimiento de la inversión o un manejo del rendimiento promedio de los activos cada vez que se inyecta capital de terceros (financiamiento exclusivamente bancario). Por otro lado, es evidenciable la falta de un estudio técnico que garantice el rendimiento de los proyectos u obras a ejecutar y no basándose en el simple hecho de la intuición del rendimiento de la obra, de tal forma esto permita proyectar una rentabilidad más certera y que en tal sentido sea significativa para afrontar las obligaciones que haya

acarreada la inversión realizada. Situación totalmente inversa es observable en la empresa Constructora Eiffel S.A.C., de la cual se tiene conocimiento el manejo de ratios financieros que les permiten decidir en base a la situación económica financiera actual y esperada de la firma, aspecto que les permite equilibrar los recursos financieros de terceros y el rendimiento esperado en la actividad empresarial de construcción.

Artiaga (2012) investigó sobre: Propuesta metodológica para el análisis de apalancamiento financiero en el sector de la construcción ecuatoriano, esta investigación, se basa en un enfoque descriptivo, en base al análisis de la estructura del financiamiento y se llegó a las siguientes conclusiones: el comportamiento que ha tenido el sector construcción en los últimos cinco años (2006 al 2011), se ha reactivado y tiene un crecimiento sostenido, influyendo en la dinámica económica y generando una atmosfera muy atractiva para la inversión; además se ha reconocido las faltas o negligencias en el instante de examinar las decisiones de inversión: se verifica que un negocio persistentemente es mejor cuando se invierte con recursos propios, el tener el 100% del capital propio no avala el éxito económico del proyecto; se menosprecia el objetivo principal de tener un inmejorable nivel de financiamiento que es el avalar el inicio, la continuación y la finalización del proyecto, así como certificar el excelente aprovechamiento del capital en el tiempo, es decir afirmar el excelente retorno posible de la inversión; no se instituye la información apropiada de inicio y tampoco de término, ya que se necesita de un análisis de factibilidad del proyecto, además de un flujo de fondos solicitado para su cumplimiento y en cuanto al asunto principal observado se estableció que un estudio económico apropiado, anterior a la decisión de inversión, es viable mediante el manejo de un modelo económico delineado para empresas del sector construcción que considere todas las características que influyen directamente en el desarrollo del proyecto, considerando distintos contextos fundamentados en la sensibilidad de las características.

Según Hernández (2008) en la tesis titulada: “Análisis de el apalancamiento financiero y su impacto en la estructura de capital de la empresa comercializadora EQUIPART, C.A; durante el periodo 2006-2007, Venezuela” concluye que el interés generado por la deuda que tiene la empresa comercializadora; con el fin de lograr

financiamiento, comúnmente es una obligación financiera fija que debe pagarse independientemente de cuál sea el beneficio. En cuanto más magno sea la usanza de la deuda, más alto es el apalancamiento financiero y más es el grado en que los costos financieros fijos se acrecentarán a los costos fijos de operación.

En la tesis de Larrea (2008) cuya investigación busco determinar la distribución del financiamiento de manera inmejorable en empresas del Ecuador, y en donde llega a la conclusión de que el efecto que produce el apalancamiento o endeudamiento es la expresión más resumida para mejorar la rentabilidad de los capitales invertidos en la organización o empresa, por lo que la Avícola uso la emisión vía deuda para acrecentar en un setenta y cinco por ciento su capital de trabajo y ser más eficiente en sus actividades.

Según Soriano (2007), en la tesis sobre el Impacto del endeudamiento sobre el beneficio financiero, concluye que apalancar una empresa con el propósito de expandirse, ofrecer excelentes beneficios, brindar productos de calidad y brindar estupendos dividendos a los miembros de la empresa. Se recomienda que antes de especular en un apalancamiento financiero, primero se deben analizar los beneficios que contribuye a la empresa y los potenciales efectos nocivos. En segundo, realizar una táctica en donde todas las áreas de la empresa deben estar implicadas y favorecidas. El apalancamiento visto como un proyecto ordenado y vigilado es de gran asistencia para la empresa y una buena rentabilidad para los poseedores de interés.

Según el autor Aquino (2001) en la tesis titulada “El endeudamiento y su influencia en la rentabilidad de la empresa de transportes Víctor S.R.L en los ejercicios 2008 – 2009, Chimbote , Perú ” concluye que la evaluación de la influencia del endeudamiento en la rentabilidad de la Empresa de Transporte Interprovincial de pasajeros “Víctor” S.R.L. en los ejercicios 2008 y 2009 nos informa que la empresa “Víctor” disminuye su rentabilidad cuando es financiada en gran parte por terceros, como es específicamente en el ejercicio 2008, mientras que si disminuye su nivel de endeudamiento con terceros, la rentabilidad empieza a mejorar como en el ejercicio 2009, teniendo presente además que la rentabilidad se calcula en base a una conducción de eficiencia y eficacia sobre el endeudamiento.

Según Krugman el apalancamiento financiero:

Es la relación entre crédito y capital propio invertido en una operación financiera. Cuando disminuye el capital de inicio que es fundamental contribuir, se ocasiona un incremento de la rentabilidad obtenida. El aumento del endeudamiento causa aumento en los peligros de las operaciones, dado que hay baja flexibilidad o alta exhibición a la deuda o imposibilidad de tener en cuenta los pagos.

Para Durand (2013), el apalancamiento financiero es:

La consecuencia del endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios. Esta variación es un resultado más que conforme al que se origina con la rentabilidad de las inversiones. Para tener un apalancamiento amplificador es una condición necesaria en que la rentabilidad de las inversiones sea superior al tipo de interés de las deudas. (p.22)

El endeudamiento es una situación que permite de costear adquisiciones de activos sin tener el capital al momento de la transacción.

Funciona como indicador para analizar el nivel de endeudamiento de una organización o empresa en función con sus activos o patrimonios. Radica en utilizar una deuda para incrementar la rentabilidad deseada del capital propio. Se calcula en función entre la deuda a largo plazo más el capital propio.

Para el administrador es un instrumento, técnica o habilidad, en que utiliza el costo por el interés financiero con el objetivo de maximizar los beneficios netos por consecuencia en los cambios de los beneficios de operación en una organización.

Tal es así que los intereses por prestaciones aplican como si fuera una **PALANCA**, contra los beneficios de operación que trabajan para formar cambios relevantes en los beneficios netos de una organización.

En resumen, se entiende por Apalancamiento Financiero, al uso de fondos emanados por empréstitos a un costo fijo máximo, con el objetivo de extender los beneficios netos en la organización.

**a) Apalancamiento operativo**

Se determina con el inicio de la división entre la tasa de crecimiento de las utilidades y la tasa de crecimiento de las ventas.

También está referido a las diferentes herramientas (maquinarias, personas y tecnologías) que utiliza una organización con el objetivo primordial de producir y vender. Las dos primeras herramientas (maquinarias y personas) tienen relación con las ventas, si se observa atrevimiento en el marketing y demanda se contratan mayor cantidad de personas y se adquiere tecnología que produzca y satisfaga la demanda del mercado.

Si en una empresa no existe el apalancamiento, esta tiene capital inmovilizado, es decir, sus activos no generan dinero.

**Grado de apalancamiento operativo (GAO)**

Es un indicador cuantitativo de sensibilidad de los beneficios (utilidades) operativos de una empresa frente a los cambios en las ventas o producción:

$$[EC1]: \quad GAO = \frac{\Delta \%UAI}{\Delta \%VENTAS}$$

**b) Apalancamiento Financiero**

Procede de usar el endeudamiento con el fin de capitalizar una inversión. Lo que produce un costo financiero (intereses), si la inversión fomenta mayores ingresos que los intereses por pagar, el excedente aumenta las utilidades de la empresa.

Según Duran (2013), otra forma de clasificar el apalancamiento financiero es la siguiente: **positivo, Negativo y Neutro.**

Lawrence, Gitman, conceptualiza a la rentabilidad como:

La relación entre los costos producidos por la utilización de los bienes o servicios de la organización en actividades de producción o servicios y los ingresos, además agrega que, la rentabilidad de una organización es valorada en referencia a sus ventas, a los bienes, al capital o al valor de las acciones en el caso de las sociedades.

La rentabilidad es una guía económica y financiera resultado de los movimientos empresariales, ejercidos en un determinado espacio de tiempo; cuya finalidad de toda organización es maximizarla. Además, se define como producto de las decisiones que realiza la administración o gerencia o quien tenga esa potestad de hacerlo en una empresa.

Para Flores (2003), el análisis financiero está basado en principios, procedimientos y técnicas que ayudan a que las transacciones de todo tipo (comerciales, económicas y financieras) que desarrolla una organización o empresa se hallan registradas en la contabilidad, como sustento financiero, que valga de base a los directivos para ejecutar acciones acertadas y eficientes en el momento indicado.

Asimismo, Flores afirma que el análisis financiero no solo sirve para una empresa u organización; sino que también puede desarrollarse a cualquier tipo de empresas. (p.22)

El análisis financiero suministra información importante, para que los directivos tomen las decisiones más convenientes que la empresa necesita; en ese sentido el objetivo del análisis financiero es que se utilice como instrumento primordial para que el funcionario responsable, determine la situación financiera de la empresa u organización.

Ferrer (2004), menciona que los diferentes tipos de evaluación a que son sometidos los estados financieros de las organizaciones o empresas de cualquier rubro, establecen indudablemente un tema de especial relevancia y constante interés profesional. (p.97)



Según Álvarez (2004):

El activo, está dado por corriente y no corriente. El corriente, está compuesto por los recursos y por los bienes y derechos que se convertirán en el corto plazo en capital. Para el estudio del activo corriente, es muy importante el plazo, ya que simboliza el tiempo en que debe retornar el capital para consumar con el período de rotación. (p.47)

El activo no corriente, está compuesto por los bienes y derechos consignados a subsistir en la organización de un año a más, además no tiene que ser transferidos a modo de bienes de cambio, sin influir, en la continuidad estándar de las actividades de la organización.

Bernstein (1996) el pasivo, constituye el pasivo corriente, el no corriente y el patrimonio. El pasivo corriente, congrega a las cuentas que simbolizan los compromisos de la organización liquidables en el corto plazo, comúnmente en el tiempo de un año. El pasivo no corriente, son las deudas generadas por la empresa u organización a largo plazo o la fuente de financiamiento externa a su disposición de carácter duradero y permanente por un tiempo mayor a los doce meses. Las variaciones que provoquen en su organización, indicarán la política de inversiones que adoptará la empresa, teniendo en cuenta, su capacidad de endeudamiento en el corto plazo.

El patrimonio, está compuesta por las fuentes internas de financiamiento, o los llamados recursos propios, que están a disposición de la organización o empresa de manera perpetua y con un bajo nivel de exigibilidad. Similar que el activo y pasivo, el análisis del patrimonio es de gran relevancia, teniendo presente que la gestión financiera de la organización o empresa está reflejada en este, por ser el saldo contable de la organización o empresa; así la diferenciación positiva o negativa del patrimonio es resultado de una misión en que se ha derivado de una ganancia o pérdida, respectivamente. (p.102)

Van Horne (1980), la función financiera de una organización o empresa se fracciona en tres áreas de decisión, que deben estar concurrentes en toda organización: decisiones en cuanto a inversión, a financiamiento y al pago de dividendos. Todas

ellas deben examinarse teniendo presente el objetivo principal de la organización o empresa. Una mezcla óptima de esos tres tipos de decisiones admitirá engrandecer al máximo el precio de una organización o empresa para sus socios o accionistas. Las decisiones deben estar interrelacionadas, se debe analizar la relación vinculada que ejercitan para establecer el valor de mercado. (p.202)

Días (1988) y Kennedy (1981), concuerdan en que la situación económica de una organización o empresa se manifiesta cuantitativamente en el llamado estado de ganancias y pérdidas o estado de resultados. Este nos comunica, de manera resumida, sobre las operaciones desarrolladas por la empresa durante un tiempo determinado de preferencia un año, y el producto o rendimiento neto de las mismas. Similar a los elementos del balance general, estos provienen del estado de ganancias y pérdidas de la contabilidad.

### **Rentabilidad económica (ROA)**

Sánchez (2013), la señala como una medida establecida a un periodo de tiempo dados, y está basada en el beneficio de los activos de una organización con autonomía de la subvención de los mismos. La rentabilidad económica espreciada como una medida de la capacidad de los activos de una organización para formar valor con autonomía a la forma de capitalización, lo que permite comparar la rentabilidad entre varias empresas sin tener en cuenta la disparidad en las organizaciones financieras, que se manifiesta en la cancelación de intereses.

#### **A) Cálculo:**

Según Aguirre, Prieto y Escamilla (1997), el ROA se mide bajo la siguiente formula:

$$ROA = \frac{\text{Resultado antes de intereses e impuestos}}{\text{Activo total a su estado medio}}$$

Otras fórmulas usadas por la rentabilidad económica son:

*Rentabilidad del activo neto*

$$ROA = \frac{\text{Resultado neto} + Gf}{\text{Activo de recursos ajenos sin coste, promedio}}$$

*Rentabilidad del activo neto con inmovilizado material a precios corrientes.*

$$ROA = \frac{\text{Resultado operativo neto} + Gf}{\text{Activo de recursos ajenos sin coste} + \text{ajuste de precios}}$$

*Rentabilidad económica de explotación*

$$ROAExp = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Activo total neto afecto a la explotación a su estado medio}}$$

## **B) Descomposición de la rentabilidad económica:**

$$ROA = \frac{\text{Resultado}}{\text{Activo}} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} = \text{Margen} \times \text{Rotación de activos}$$

### ❖ **Margen:**

$$\text{Margen de ventas} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Ventas}}$$

### ❖ **Rotación:**

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}}$$

## **Rentabilidad financiera (ROE)**

Esta dada por el beneficio derivado por capitales propios, totalmente con autonomía de la repartición del resultado, y es una medida, alusiva a un periodo de tiempo determinado. Es más próxima a los propietarios que la ROA, y de ahí que es el indicador de rentabilidad en que los directores averiguan extender los intereses del propietario. Una ROE escasa es una restricción por dos vías para acceder a nuevos fondos propios.

a) **Cálculo:**

$$ROE = \frac{\text{Resultado neto}}{\text{Fondos propios a su estado medio}}$$

b) **Descomposición de la rentabilidad financiera:**

➤ **Descomposición primera:** Se obtiene como producto de multiplicar el numerador y denominador por las ventas netas como por el activo total:

$$ROE = \frac{\text{Resultado neto}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales a su estado medio}} \times \frac{\text{Activos totales a su estado medio}}{\text{Fondos propios a su estado medio}}$$

En adelante se utilizará las siguientes variables:

Resultado Neto: RN

Ventas: V

Activos Totales a su estado medio: ATm

Fondos Propios a su estado medio: FPM

➤ **Descomposición segunda:** se obtiene, multiplicando por las ventas netas y el activo total:

$$ROE = \frac{RAIT}{V} \times \frac{V}{ATm} \times \frac{ATm}{FPM} \times \frac{RN}{RAIT}$$

Donde:

RAIT: Resultado Antes de Intereses e impuestos, también puede suplirse por cualquiera de las nociones usadas en el resultado, según como se desarrolló en el cálculo de la rentabilidad económica

➤ **Descomposición tercera:** se obtiene además de por los mismos factores que en la segunda descomposición:

$$ROE = \frac{RAIT}{V} \times \frac{V}{ATm} \times \frac{ATm}{FPm} \times \frac{RAT}{RAIT} \times \frac{RN}{RAT}$$

Es aquí donde se agrupan las distintas características explicativas de la rentabilidad financiera:

- ✓ Rentabilidad económica, a través del producto de margen y rotación:

$$ROA = \frac{RAIT}{V} \times \frac{V}{ATm}$$

- ✓ Apalancamiento financiero

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{ATm}{FPm} \times \frac{RAT}{RAIT}$$

Donde el cociente:

$$\frac{RAT}{RAIT}$$

Indica, en términos unitarios, cuánto queda en la empresa de cada unidad obtenida en el RAIT después de atender los gastos financieros.

- ✓ Efecto impositivo:

$$\text{Efecto impositivo} = \frac{RN}{RAT}$$

❖ **Descomposición de la rentabilidad financiera como producto de los factores:**

Partiendo de las siguientes expresiones:

$$RAT = RAIT - Gf$$

$$RN = T - RAT$$

Se considera como resultado neto el resultado del ejercicio.

$$AT = FP + D$$

donde AT = activo total; D= deuda; FP= fondos propios.

$$i = \frac{Gf}{D}$$

Donde i= coste medio contable de la deuda.

$$RAIT = RE \times AT$$

De lo anterior es factible obtener las siguientes equivalencias:

$$RAT = RE \times (D + FP) - i \times D$$

$$\frac{RAT}{FP} = \frac{RE \times (D + FP) - i \times D}{FP}$$

$$\frac{RAT}{FP} = RE + (RE - i) \times \frac{D}{FP}$$

$$\frac{RN}{FP} = [RE + (RE - i) \times \frac{D}{FP}] \times (1 - t)$$

Las dos últimas ecuaciones demuestran explícitamente la relación entre la rentabilidad económica definida a partir del RAIT y el AT con la rentabilidad financiera, las dos son conocidas como ecuación fundamental del apalancamiento financiero.

$$RF_{RAT} = \frac{RE \times (D + FP) - i \times D}{FP}$$

$$RF = [RE + (RE - i) \times \frac{D}{FP}] \times (1 - t)$$

¿Cuál es el efecto del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S? A.C, periodo 2012 - 2013?

### **Justificación**

La presente investigación es conveniente para las empresas objeto de estudio, dado que es relevante tener conocimiento sobre la gestión del apalancamiento financiero, realizando el análisis respectivo de los recursos financieros adecuados para afrontar las demandas de los proyectos de inversión, sobre todo al tratarse del financiamiento de terceros, aspecto que les permitirá equilibrar el efecto del endeudamiento con el rendimiento esperado de los activos, es decir planificarán adecuadamente la inversión a realizar de tal forma que obtengan la rentabilidad esperada que les permita cubrir las obligaciones financieras adecuadas y que en tal caso supere la rentabilidad económica y justifique la operación de financiamiento.

Se justifica en el criterio social, dado en que si las empresas constructoras le dan la atención pertinente a la exposición de la hipótesis formada en la presente investigación, tendrán mejores resultados de rentabilidad, utilizando las técnicas propuestas, lo cual redundará en los progresos en primer lugar hacia los propietarios, o accionistas y trabajadores de la empresa, siendo ellos parte de la sociedad, y que también ayude al crecimiento de la actividad o rubro empresarial del sector construcción lo que accederá a la sostenibilidad de la actividad, generando empleo laboral mejor remunerados influyendo de manera directa en la economía de la localidad o región.

La presente investigación tiene una contribución teórica, a través de la revalidación del conocimiento universal (según la teoría) que sostiene la incidencia que tiene el apalancamiento financiero en los resultados de la rentabilidad de toda empresa, aspecto que será evidenciado mediante la demostración del conocimiento específico determinado en el rubro empresarial de construcción.

La presente investigación, sirve además de base metodológica para futuros estudios que se orienten, bajo un enfoque similar (explicativo), buscando establecer la relación

causa efecto, e inclusive en base a diseños pre experimentales, en donde se pueda implementar mejorar en la gestión del apalancamiento financiero de alguna firma, a fin de medir el efecto producido en la rentabilidad, medida en base a la diferencia entre la rentabilidad económica y financiera

**Hipótesis de investigación:**

El Apalancamiento financiero tiene un efecto positivo en la rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S.A.C.

**Hipótesis nula:**

El Apalancamiento financiero no tiene un efecto positivo en la rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S.A.C.

**Objetivos**

**General**

Determinar el efecto del Apalancamiento financiero en la Rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S.A.C., periodo 2012 – 2013.

**Específicos**

- Identificar el coeficiente apalancamiento financiero de las empresas constructora “Amerco Ingenieros S.A.C.” y “Constructora Eiffel S.A.C.”
- Calcular la rentabilidad económica y financiera en base al ROA y ROE respectivamente de la empresa constructora “Amerco Ingenieros S.A.C.” y “Constructora Eiffel S.A.C.”
- Establecer si existen diferencias significativas entre rentabilidad económica y financiera en cada una de las empresas constructoras objeto de estudio.



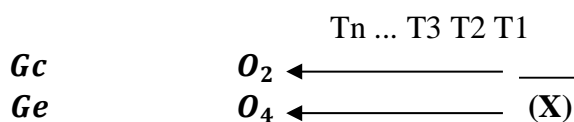
## II. MÉTODO

### 2.1. Tipo y Diseño de Investigación

El diseño de investigación se orientó a un diseño longitudinal retrospectivo; lo anterior significa que se recogieron los registros para obtener la rentabilidad, en un lapso de dos años, tanto de la empresa constructora “Amerco Ingenieros S.A.C.”, como de la empresa “Constructora Eiffel S.A.C.”.

El diseño se representa de la siguiente manera:

#### Representación del diseño Postfacto – Longitudinal retrospectivo



**De donde:**

**G** : *Grupo de comparación*, conformado por la empresa, “Constructora Eiffel S.A.C.” en la cual se presume una gestión eficiente del apalancamiento financiero que se ha venido ejerciendo.

**G** : *Grupo experimental* (referencial), conformado por la empresa “Amerco Ingenieros S.A.C.”, en la cual se presumen una gestión ineficiente del apalancamiento financiero.

**O** : Observación de la rentabilidad económica y financiera en la modalidad de Post prueba del *Grupo de comparación*.

**O** : Observación de la rentabilidad en la modalidad de Post prueba del *Grupo experimental* (referencial).

\_\_\_\_\_ : Ausencia de tratamiento

\_\_\_\_\_ : Ocurrencia del Apalancamiento financiero (Considerando que es Postfacto)

T<sub>n</sub> ... T<sub>3</sub> T<sub>2</sub> T<sub>1</sub> : Recojo mensual en el horizonte de tiempo pasado, se prevé dos años atrás desde el 2012 al 2013

## 2.2. Operacionalización de las variables:

Variable	Definición conceptual	Indicadores	Escala de medición
Apalancamiento financiero	Es la consecuencia que genera el endeudarse.	✓ Endeudamiento ✓ Efecto de endeudamiento	Razón
Rentabilidad	Relación entre los costos generados por el uso de los activos de la empresa en actividades productivas o de servicios y los ingresos de la misma.	✓ Rentabilidad económica ✓ Rentabilidad financiera	Razón

## 2.3. Población y muestra

### **Población:**

Para este estudio, está formada por los estados financieros, tales como los registros del estado de resultados y el estado de situación financiera de las empresas “Amerco Ingenieros S.A.C.” y “Constructora Eiffel S.A.C.” en los años 2012 y 2013.

### **Muestra**

La muestra será el subconjunto de la población de estudio, estuvo conformada específicamente por las partidas de ingresos o ventas, el resultado neto o utilidad neta, el resultado antes de impuestos, antes de intereses e impuestos, el valor de los activos y de los fondos propios o patrimonio desde el 2012 hasta el 2013.

## 2.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

**Análisis documental:** Esta técnica permitió obtener los registros contables contable, referida específicamente de los estados financieros, tales como el Balance general y el Estado de Resultados de las empresas constructoras objeto de estudio.

**La Guía de revisión documental:** es el instrumento respectivo a la técnica en mención, la cual se apoya en la identificación de los formatos oficiales de los Estado de resultados (Anexo 1) y Balance general (Anexo 2).

## 2.5. Procedimiento

Una vez recolectados los datos, se procedió en análisis de los datos haciendo uso de los métodos que proporciona la estadística descriptiva y la inferencial:

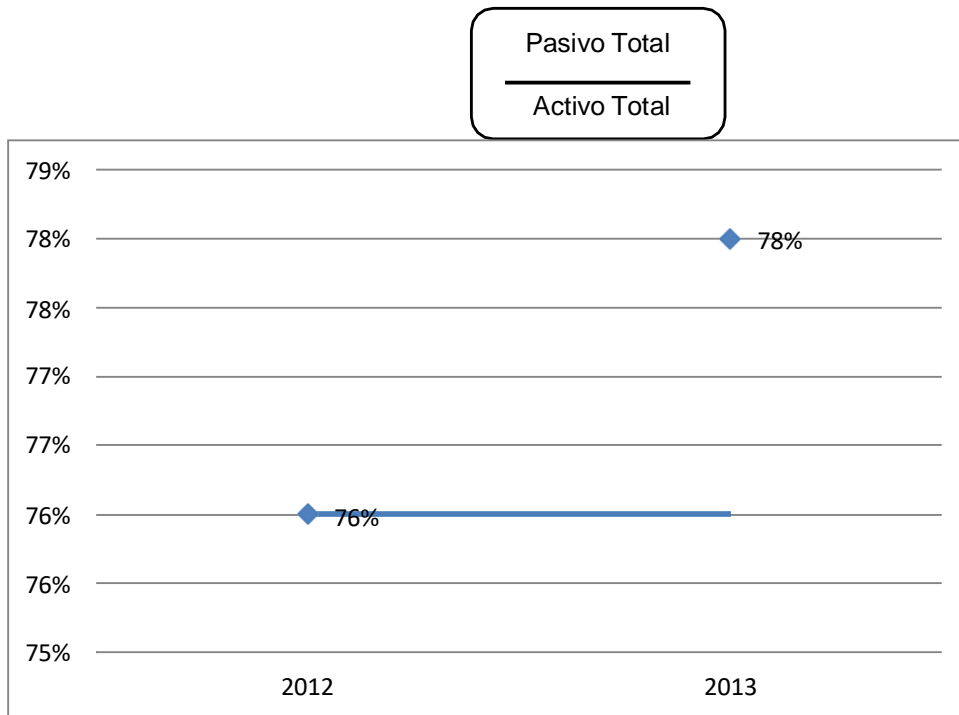
❖ **A nivel descriptivo:** Los datos han sido plasmados en tablas y figuras, así como el uso de las ratios pertinentes a la rentabilidad económica y financiera, además en la medida de lo posible se hizo uso de las medidas estadísticas, como la media aritmética, el dato mínimo, el dato máximo, además de la desviación estándar de los registros contables.

### ❖ **A Nivel Inferencial:**

Para demostrar el efecto significativo que pudiera tener el apalancamiento financiero en la rentabilidad de las empresas constructoras se contrastó las diferencias entre las rentabilidades económica y financiera; para ello se hizo uso de la prueba “t” Student”, para diferencias de medias en muestras relacionadas.

### III. RESULTADOS

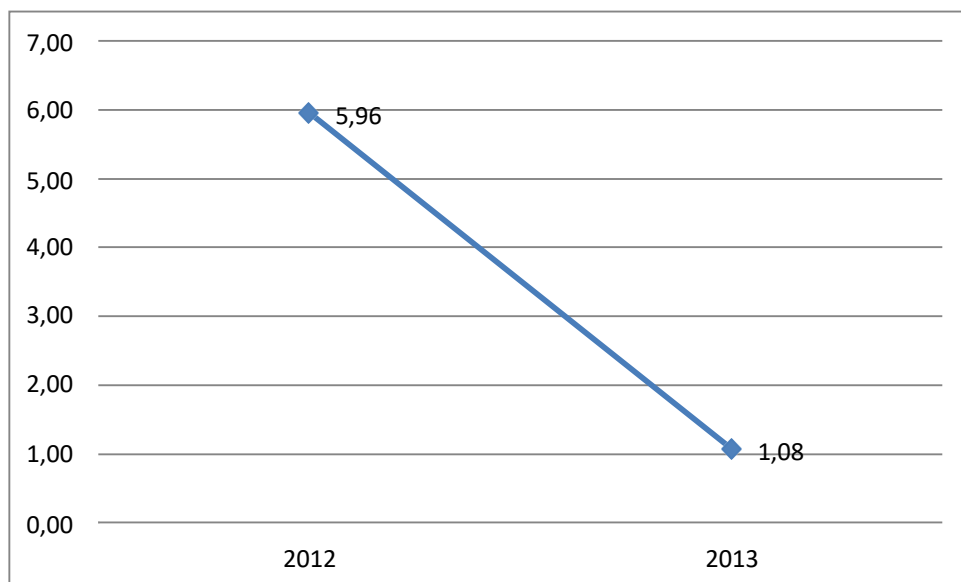
**Gráfico N° 01**  
**ENDEUDAMIENTO TOTAL**



En el gráfico 1 se tiene que en el año 2012 el pasivo total obtiene el 76% de los activos o inversiones, y en el año 2013 el pasivo total alcanzó un 78% de los activos o inversiones.

**Gráfico N° 02**  
**COBERTURA DE INTERESES**

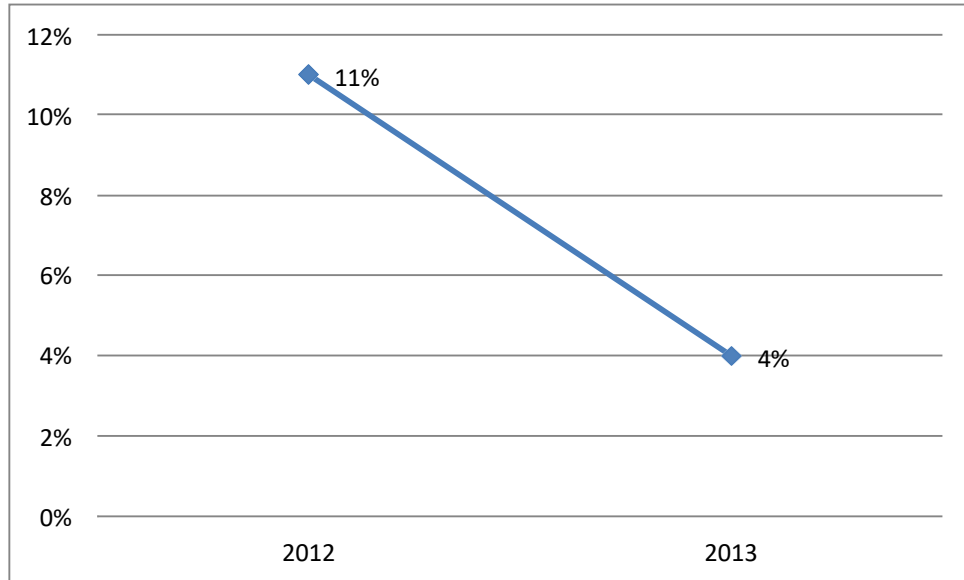
Utilidad antes de interés  
e impuestos / Intereses



En el gráfico 2 se observa en el año 2012 la empresa constructora EIFFEL S.A.C tuvo la capacidad de cubrir sus pagos anuales hasta 5.96 veces y por ultimo en el año 2013 se redujo a 1.08 veces.

**Gráfico N° 03**  
**RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA)**

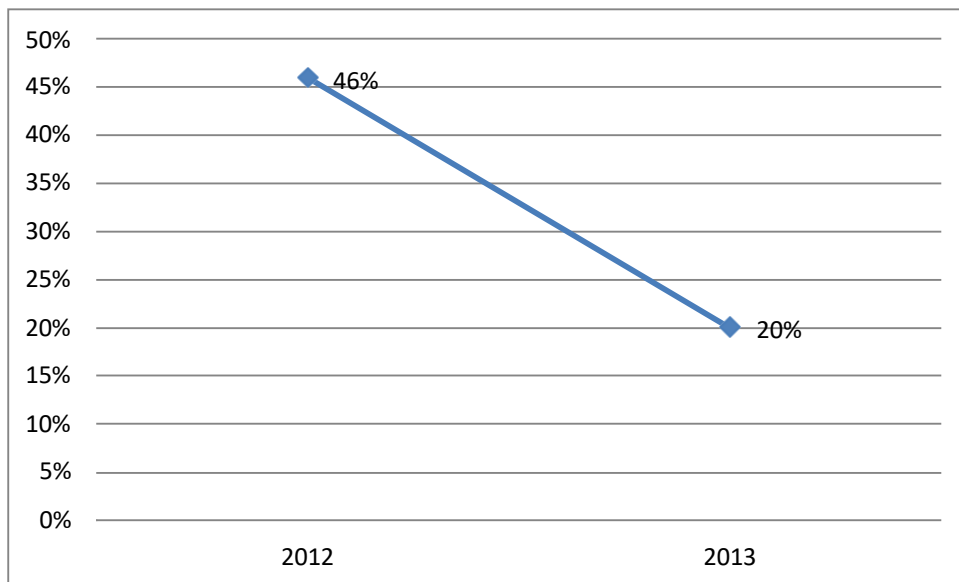
Utilidad Neta / Activo Total



En el gráfico 3 se tiene que para el 2012 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó una utilidad neta de 11% independiente de su financiación y por último en el año 2013 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó utilidades de 4%.

**Gráfico N° 04**  
**RENTABILIDAD SOBRE CAPITALES PROPIOS (ROE)**

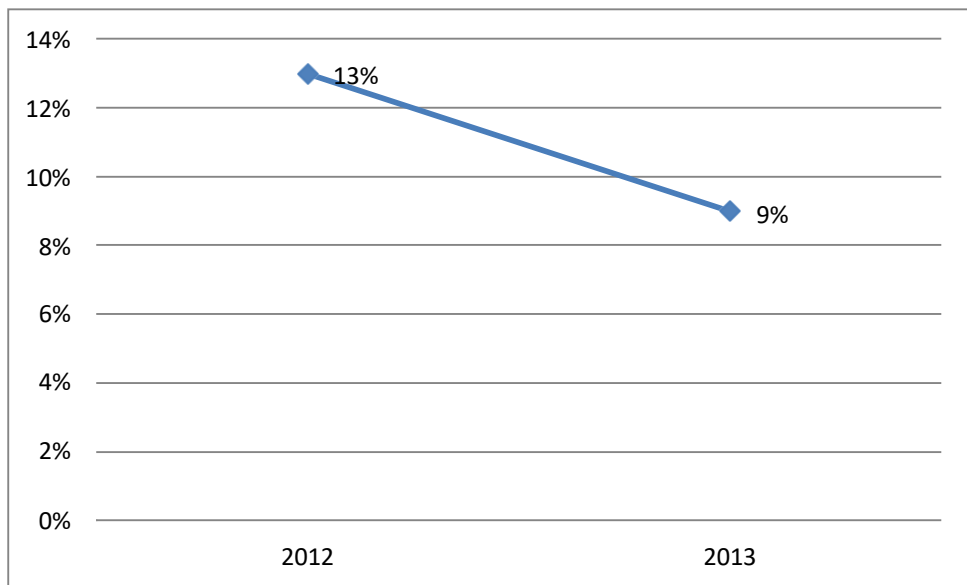
Utilidad Neta / Patrimonio



En el gráfico se puede observar que para el 2012, el patrimonio neto de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó una rentabilidad de 46%, y para el 2013 el patrimonio neto de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó una rentabilidad de 20%.

**Gráfico N° 05**  
**RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIÓN (ROI)**

$$\frac{\text{Utilidad neta + intereses} * (1 - \text{tax})}{\text{Activo Total}}$$

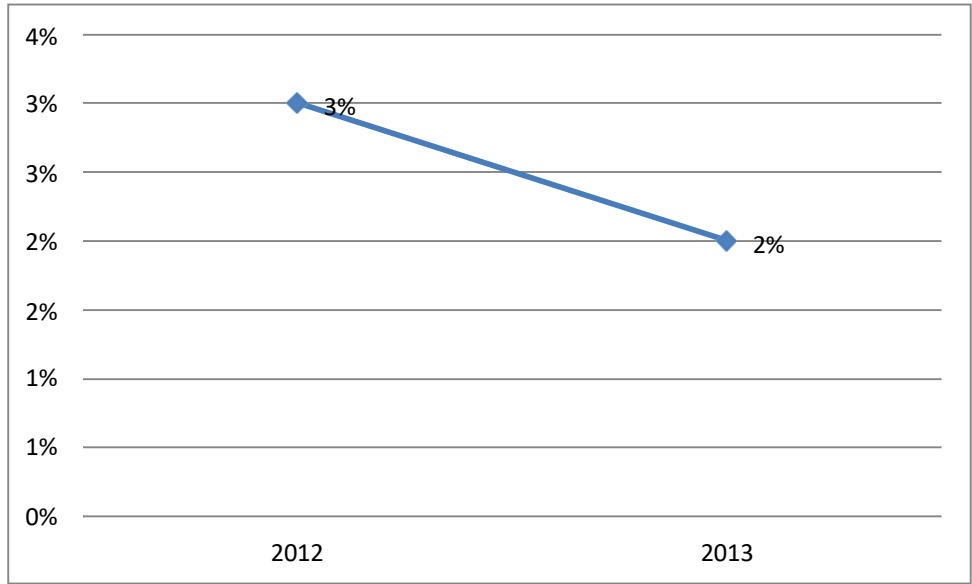


El grafico nos muestra que para el 2012 la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó una rentabilidad de 13% por cada nuevo sol de activo total invertido y para el 2013 la empresa constructora EIFFEL S.A.C originó 9% de rentabilidad.



**Gráfico N° 06**  
**RENTABILIDAD SOBRE LAS VENTAS (ROS)**

Utilidad neta / Ventas netas

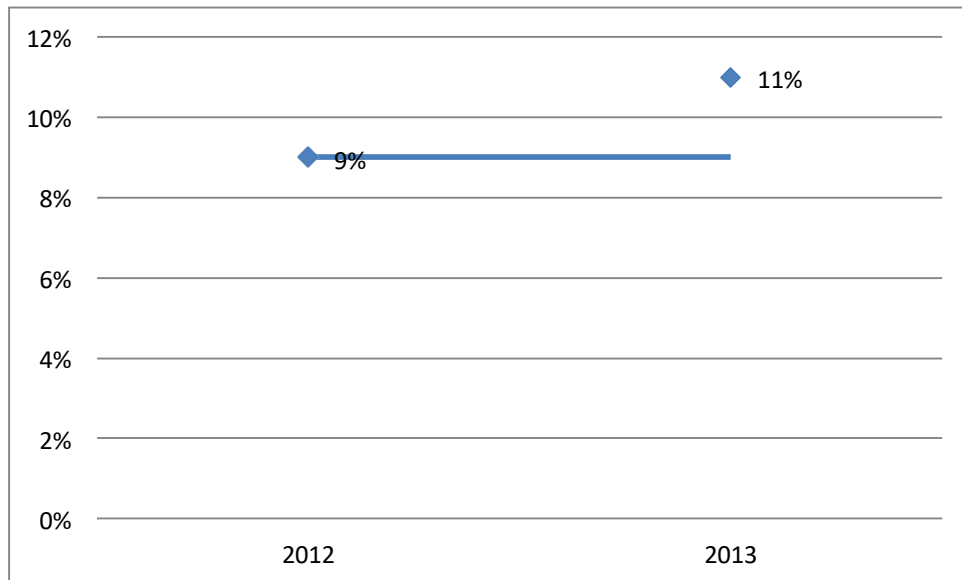


El grafico nos muestra que para el 2012 la empresa constructora EIFFEL S.A.C. gano un 3% sobre cada un nuevo sol de sus ventas despues de deducir todo los costos y gastos y para el 2013 la empresa constructora EIFFEL S.A.C genero ganancias de 2%.

### Gráfico N°07

#### MARGEN COMERCIAL

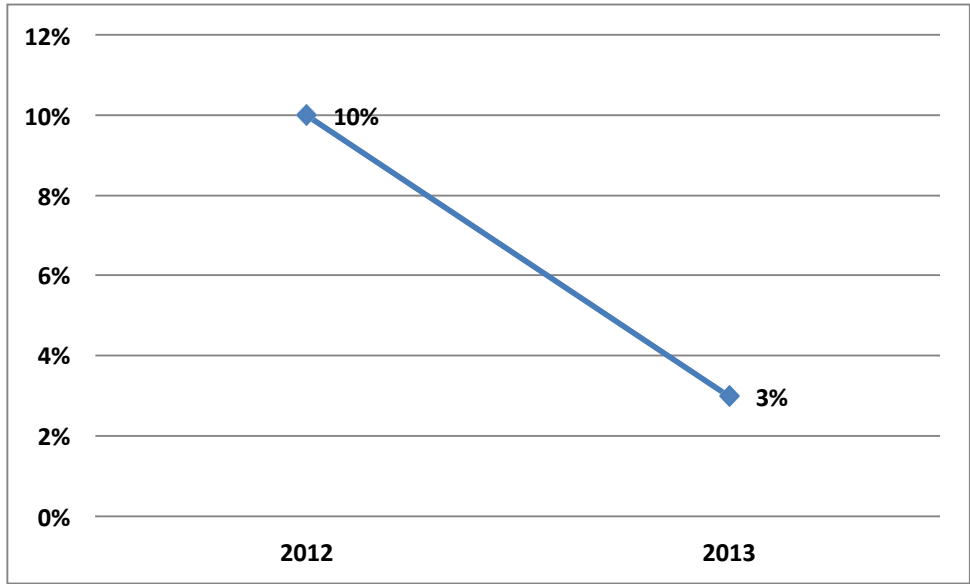
Utilidad Bruta / Ventas  
netas



El grafico nos muestra que para el 2012 la empresa constructora EIFFEL S.A.C cuenta con un margen de utilidad operativa de un 9% y para el 2013 la empresa constructora EIFFEL S.A.C cuenta con un margen de utilidad operativa de un 11%.

**Gráfico N° 08**  
**ENDEUDAMIENTO TOTAL**

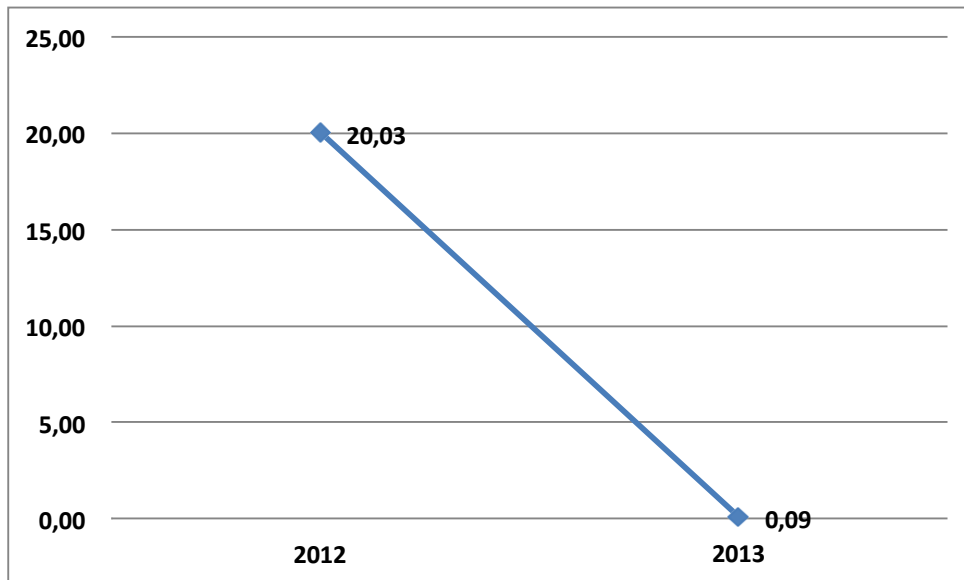
Pasivo Total / Activo Total



En el gráfico nos muestra que para el 2012 el pasivo total de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C fue de 10% de los activos o inversiones, y para el año 2013 el pasivo total de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C fue de 3% de los activos o inversiones.

**Gráfico N° 09**  
**COBERTURA DE INTERESES**

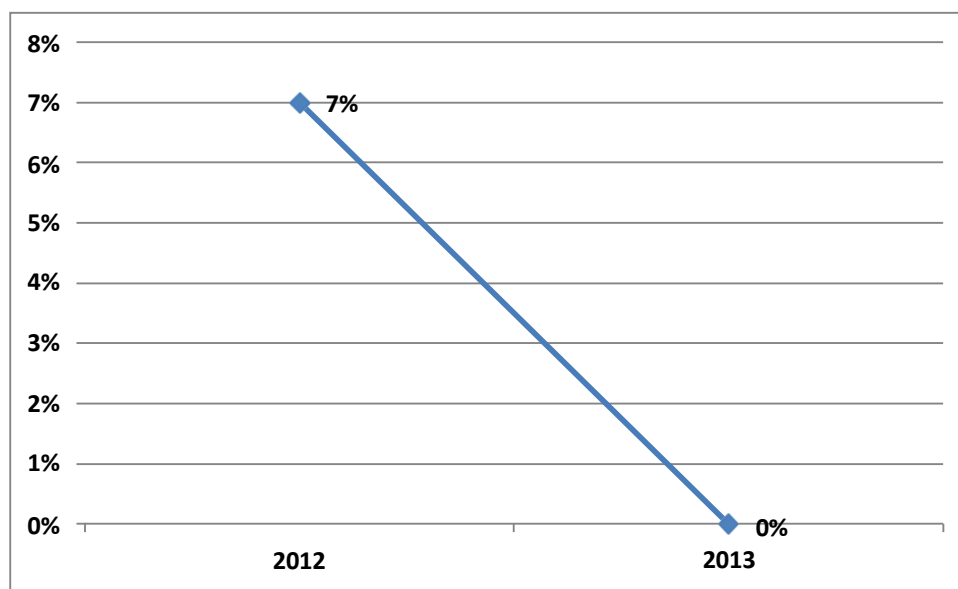
Utilidad antes de interés e  
impuestos / Intereses



En el gráfico nos muestra que para el 2012 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. tuvo la capacidad de poder cubrir sus pagos anuales por intereses hasta 20.03 veces y para el 2013 se redujo a 0.09 veces su capacidad.

**Gráfico N° 10**  
**RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA)**

Utilidad Neta / Patrimonio

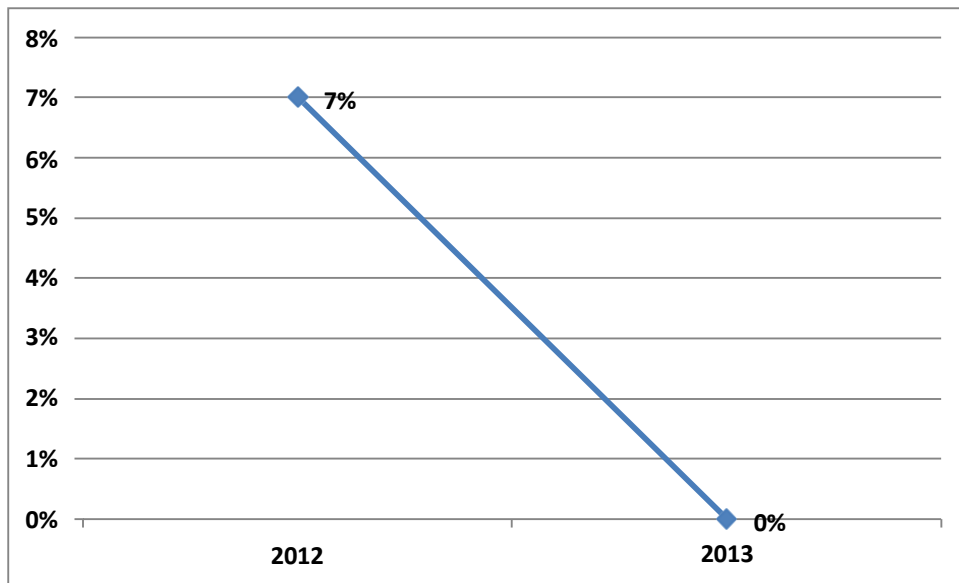


En el gráfico nos muestra que para el 2012 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. originó una utilidad neta de 7% independiente de su financiación y por último en el año 2013 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. no origino utilidades.

Gráfico N° 11

**RENTABILIDAD SOBRE CAPITALES PROPIOS (ROE)**

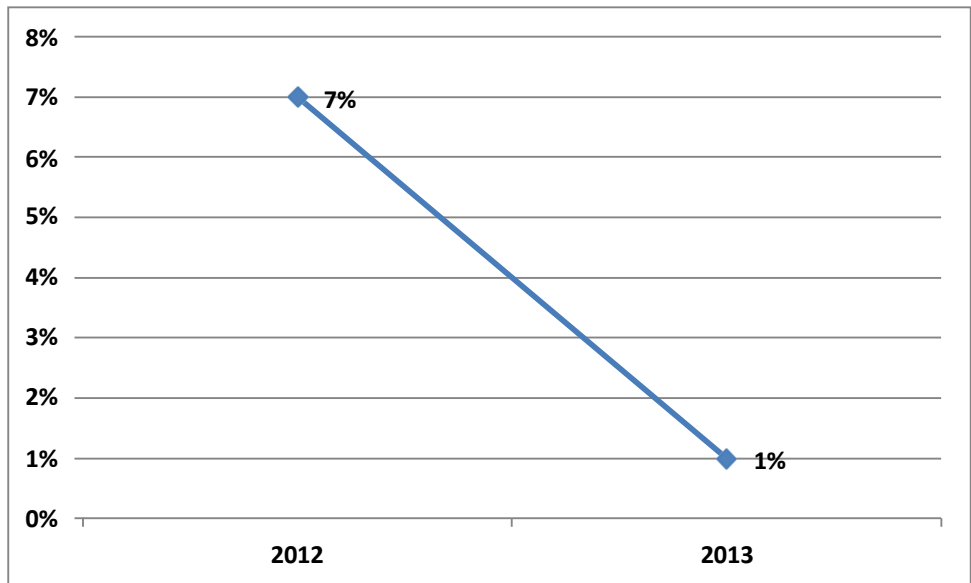
Utilidad Neta / Patrimonio



El grafico nos muestra que para el 2012 el patrimonio neto de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. originó una rentabilidad de 7% por cada \$1 de capital en acciones ordinarias, y para el 2013 el patrimonio neto de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. no originó rentabilidad.

**Gráfico N° 12**  
**RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIÓN (ROI)**

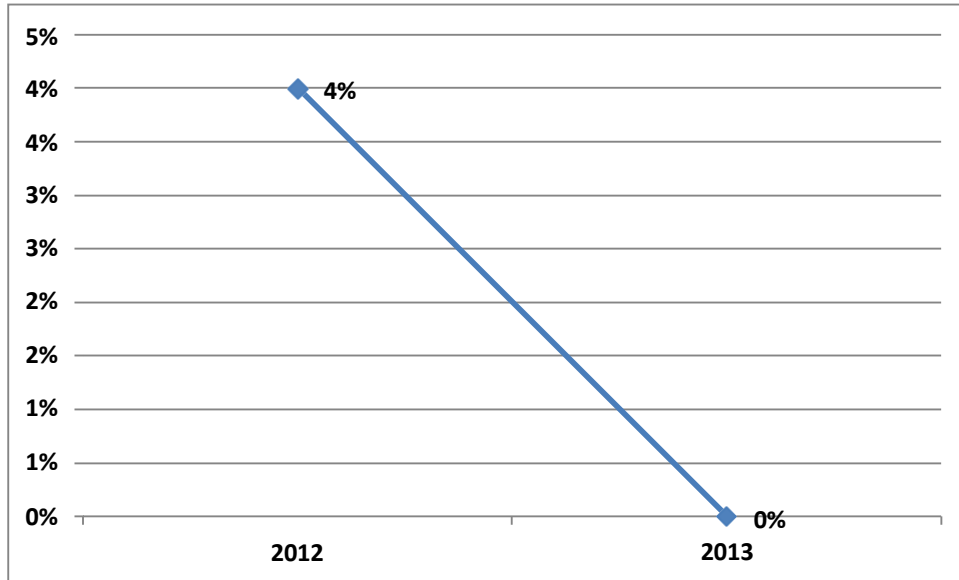
$$\frac{\text{Utilidad neta + intereses} * (1 - \text{tax})}{\text{Activo Total}}$$



El grafico nos muestra que para el 2012 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. originó una rentabilidad(utilidades) de 7% por cada nuevo sol de activo total invertido y para el 2013 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C originó tan solo 1% de rentabilidad(utilidades).

**Gráfico N° 13**  
**RENTABILIDAD SOBRE LAS VENTAS (ROS)**

Utilidad neta / Ventas



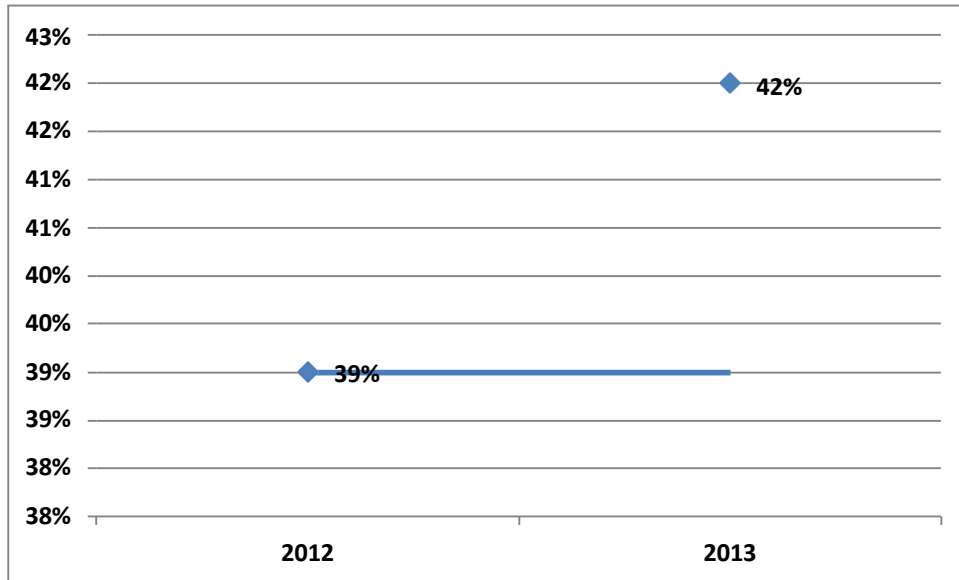
El grafico nos muestra que para el 2012 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. gano un 4% sobre cada 1 nuevo sol de sus ventas después de deducir todo los costos y gastos y para el 2013 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C no genero ganancias.



## Gráfico N°14

### MARGEN COMERCIAL

Utilidad Bruta / Ventas  
netas



El gráfico nos muestra que para el 2012 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. cuenta con un margen de utilidad operativa de un 39% y para el 2013 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C cuenta con un margen de utilidad operativa de un 42%.

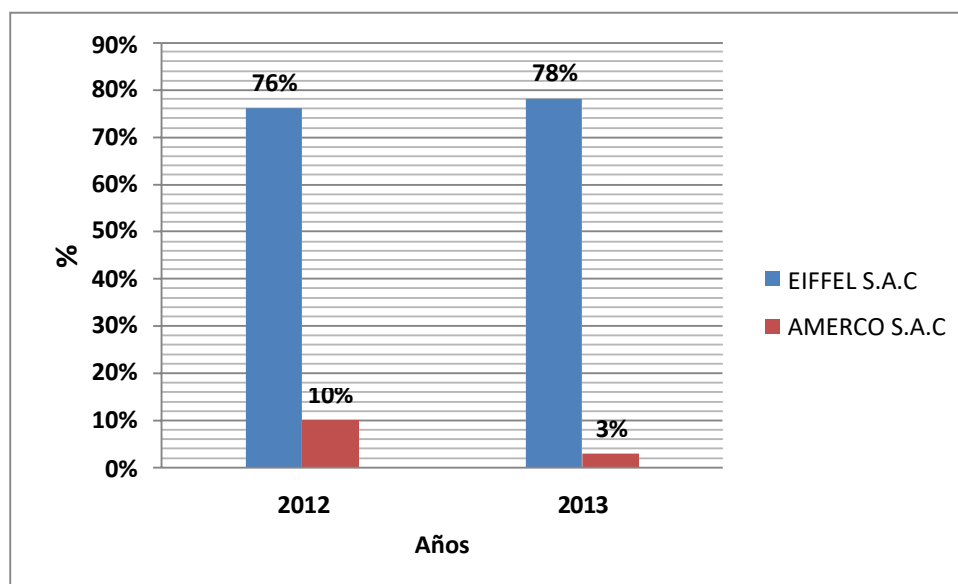
## CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS:

**Hipótesis de investigación:** El Apalancamiento financiero tiene un efecto positivo en la rentabilidad de las empresas constructora Eiffel S.A.C. y de manera contraria no tiene un efecto positivo en la rentabilidad de la empresa constructora Amerco Ingenieros S.A.C.

Para dar el grado de validez a esta hipótesis, siendo la que se ha logrado cumplir a partir del análisis comparado y tomando el cuadro de ratios financieros efectuados, se ha visto factible demostrarlo a través de los resultados en los gráficos N° 15 y 16.

Gráfico N° 15

### GRAFICO APALANCAMIENTO FINANCIERO COMPARADO ENTRE LA EMPRESA CONSTRUCTORA EIFFEL S.A.C. Y LA EMPRESA CONSTRUCTORA AMERCO INGENIEROS S.A.C



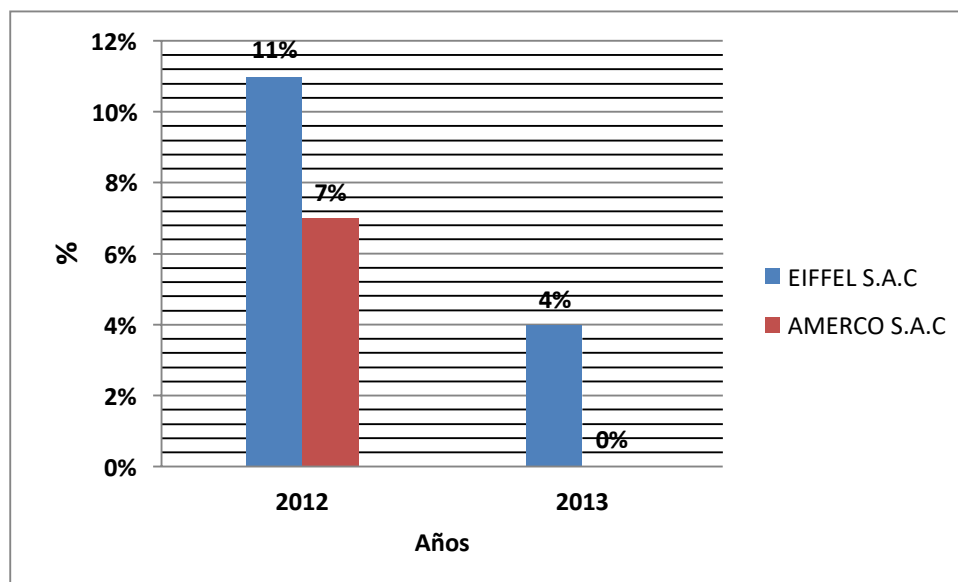
Fuente: Cuadro de ratios financieros comparados, año 2012 – 2.013.

Se demuestra en la gráfica apalancamiento financiero comparado que en el año 2012 el pasivo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C fue de 76% de los activos o inversiones, en comparación con la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C que el pasivo total fue de 10% de los activos o inversiones. Respecto al año 2013 el pasivo total de la empresa constructora

EIFFEL S.A.C alcanzó un 78% de los activos o inversiones, en comparación con la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C que el pasivo total de 3% de los activos o inversiones, concluyendo con un mejor análisis comparativo que para el año 2012 la empresa constructora EIFFEL S.A.C obtuvo un mejor apalancamiento financiero debido a que su financiamiento fue de 66% mayor que la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C y respectivamente para el año 2013 que obtuvo un mejor apalancamiento financiero con un financiamiento(deuda con terceros) de 75% mayor que la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C.

Gráfico N°16

**GRAFICO RENTABILIDAD ECONÓMICA COMPARADO ENTRE LA  
EMPRESA CONSTRUCTORA EIFFEL S.A.C. Y LA EMPRESA  
CONSTRUCTORA AMERCO INGENIEROS S.A.C**



Se demuestra en la gráfica rentabilidad económica comparada (ROA) que en el año 2012 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó una utilidad neta de 11% independiente de su financiación en comparación con la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. en donde cada nuevo sol del activo total originó una utilidad neta de 7% independiente de su financiación, respecto al año 2013 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. origino utilidades de 4% independiente de su financiación en comparación con la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. que no origino utilidades. Concluyendo con un mejor análisis comparativo que para el año 2012 la empresa constructora EIFFEL S.A.C obtuvo una mejor rentabilidad económica con utilidades en 4% más que la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C y respectivamente para el año 2013 con una rentabilidad económica de 4% más que la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C.

#### IV. DISCUSIÓN

Después de realizar el proceso de análisis de datos y descritos los resultados en el capítulo anterior se discuten bajo los siguientes términos:

Según Artiaga (2012) sus resultados se pueden corroborar en la gráfica N°01 en la cual se deduce que en los años 2012 y 2013 la empresa está siendo financiada con un mayor porcentaje en deudas lo cual no es conveniente, porque entonces el control de la empresa estaría en poder de los acreedores

**Según Paredes (2008) los resultados de su tesis se pueden ratificar en la gráfica N°02 en donde se deduce que durante el año 2012 al 2013 la empresa constructora EIFFEL S.A.C presento una baja de 4,88 veces su capacidad de poder cubrir sus intereses durante dicho periodo. Significando serios problemas para la empresa debido a la falta de ingresos (ventas) que generen utilidades y a la vez repercutan en el pago de intereses.**

Según Soriano (2007) los resultados se **revalidan** en la **gráfica N°03** en donde se deduce **que durante el periodo 2012 al 2013 las utilidades de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. descendió en 7% ya se ha por la falta de ingresos (ventas) o problemas en sobre costos.** Dicha teoría del autor Soriano también se puede corroborar. En la **gráfica N°04** se deduce **que del periodo 2012 al 2013 la rentabilidad de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. descendió en 26% mostrando así un descenso muy acelerado en tan solo 1 año lo cual puede ser un síntoma de malos manejos administrativo y contable que pueden llevar a la empresa en pérdidas.** También se puede **ratificar** en la **gráfica N°05** en que del periodo 2012 al 2013 la rentabilidad de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. descendió en 4% por cada nuevo sol de activo total invertido. Se **revalida** en la **gráfica N°06** en que del periodo 2012 al 2013 las ganancias de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. descendieron en 1% sobre cada 1 nuevo sol de sus ventas después de deducir todo los costos y gastos. Se **confirma** en la **gráfica N°07** ratio margen comercial que en el año 2012 la empresa constructora EIFFEL S.A.C cuenta con un margen de utilidad operativa de un 9% con lo cual se observa que por cada nuevo sol vendido se obtiene una utilidad del 9% sobre las ventas y por último en el año 2013 la empresa constructora EIFFEL

S.A.C cuenta con un margen de utilidad operativa de un 11% con lo cual se observa que por cada nuevo sol vendido se obtiene una utilidad del 11% sobre las ventas, concluyendo que del periodo 2012 al 2013 el margen de utilidad operativa de la empresa constructora EIFFEL S.A.C aumento en 2% con lo cual se observa que por cada nuevo sol vendido alcanzó una utilidad del 2% sobre las ventas respecto al año anterior.

Según el autor Aquino (2001) sus resultados se **ratifican** en el **grafico N°08** en el **que en los años 2012 y 2013 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C estuvo siendo financiada con mayor porcentaje en capitales propios lo cual beneficia a la empresa debido a que no existen deudas que comprometan a la empresa frente a terceros en su transcurso de tiempo de operación.** Dicha teoría expuesta por el autor Aquino Rodríguez Julio también se puede **revalidar** en el **grafico N°09** en **que durante el año 2012 al 2013 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. presento una baja de 19.94 veces su capacidad de poder cubrir sus intereses durante dicho periodo.**

En la tesis de Larrea (2008) sus resultados se **corroboran** en el **grafico N°10** rentabilidad económica (ROA) en donde nos muestra que el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable de esta manera se puede observar que en el año 2012 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. originó una utilidad neta de 7% independiente de su financiación y por último en el año 2013 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. no origino utilidades. **Se puede concluir que durante el periodo 2012 al 2013 las utilidades de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. descendió en 7% no originando ganancias.** Se **reafirma** en el **grafico N°11** rentabilidad sobre los capitales propios (ROE) mide el rendimiento sobre la inversión de los accionistas, de esta manera se puede observar en que en el año 2012 el patrimonio neto de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. originó una rentabilidad de 7% por cada \$1 de capital en acciones ordinarias, y por último en el año 2013 el patrimonio neto de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. no originó rentabilidad. **Se concluye que del periodo 2012 al 2013 la rentabilidad de la empresa**

**Constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. descendió en 7% no originando ganancias para los accionistas y en consecución para los trabajadores de la empresa. Se ratifica también en el grafico N°12 ratio rentabilidad sobre la inversión** tiene la finalidad de medir la efectividad de la administración de la empresa para generar utilidad con sus activos disponibles. que en el año 2012 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. originó una rentabilidad(utilidades) de 7% por cada nuevo sol de activo total invertido y por último durante el año 2013 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C originó tan solo 1% de rentabilidad(utilidades), **concluyendo que del periodo 2012 al 2013 la rentabilidad de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. descendió en 6% por cada nuevo sol de activo total invertido no originando ganancias lo cual evidencia una mala gestión administrativa por parte de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C.** Se **corrobor**a en el **grafico N°13** ratio rentabilidad neta sobre las ventas que mide el porcentaje por cada nuevo sol de ventas que queda después de costos, gastos e intereses, impuestos y dividendos de acciones que en el año 2012 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. gano un 4% sobre cada 1 nuevo sol de sus ventas después de deducir todo los costos y gastos y por último en el año 2013 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C no genero ganancias sobre cada 1 nuevo sol de sus ventas, **concluyendo que del periodo 2012 al 2013 las ganancias de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. descendió en 4% sobre cada 1 nuevo sol de sus ventas después de deducir todo los costos y gastos.** Por ultima dicha teoría también se confirma en el **grafico N°14** margen comercial que mide cada nuevo sol de venta que queda después de deducir costos, y gastos (que no son intereses), impuestos y dividendos de acciones, es decir la utilidad operativa por cada nuevo sol de ventas el cual muestra que en el año 2012 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. cuenta con un margen de utilidad operativa de un 39% con lo cual se observa que por cada nuevo sol vendido se obtiene una utilidad del 39% sobre las ventas y por último en el año 2013 la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C cuenta con un margen de utilidad operativa de un 42% con lo cual se observa que por cada nuevo sol vendido se obtiene una utilidad del 42% sobre las ventas, **concluyendo que del periodo 2012 al 2013 el margen de utilidad operativa de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. aumento en 5% con lo**

**cual se observa que por cada nuevo sol vendido alcanzó una utilidad del 5% sobre las ventas respecto al año anterior.**



## V. CONCLUSIONES

- Se determinó el efecto del Apalancamiento financiero en la Rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S.A.C., periodo 2012 – 2013.
- Se llegó a la conclusión que la rentabilidad económica (ROA) nos muestra que en el año 2012 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó una utilidad neta de 11% independiente de su financiación y por último en el año 2013 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó utilidades de 4% independiente de su financiación, concluyendo que del periodo 2012 al 2013 las utilidades de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. descendió en 7% . En el grafico rentabilidad económica (ROA) muestra que en el año 2012 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. originó una utilidad neta de 7% independiente de su financiación y por último en el año 2013 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. no origino utilidades, concluyendo que del periodo 2012 al 2013 las utilidades de la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. descendió en 7% no originando ganancias. (**Gráfico N°03 y 10**).
- **Se comprobó que sí existen diferencias significativas entre rentabilidad económica y financiera de las empresa constructora EIFFEL S.A.C y empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C.** en donde se ha llegado a concluir que el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable de esta manera se puede reflejar que en el año 2012 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. originó una utilidad neta de 11% independiente de su financiación en comparación con la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. en donde cada nuevo sol del activo total originó una utilidad neta de 7% independiente de su financiación, respecto al año 2013 cada nuevo sol del activo total de la empresa constructora EIFFEL S.A.C. origino utilidades de 4% independiente de su financiación en comparación con la empresa constructora AMERCO

INGENIEROS S.A.C. que no origino utilidades. Concluyendo con un mejor análisis comparativo que para el año 2012 la empresa constructora EIFFEL S.A.C obtuvo una mejor rentabilidad económica con utilidades en 4% más que la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C y respectivamente para el año 2013 con una rentabilidad económica de 4% más que la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C. (**Grafica N° 16**)

## **VI. RECOMENDACIONES**

- Se recomienda a las empresas tener en cuenta que, para el incremento y expansión de sus operaciones, además de la maximización de sus beneficios, es significativo que se ayuden del sistema financiero, por lo que deben ingresar a los mercados financieros, monetarios y de capital para lograr el financiamiento según sus prioridades.
- Se recomienda al administrador de la empresa constructora EIFFEL S.A.C y la empresa constructora AMERCO INGENIEROS S.A.C que utilicen como estrategia el análisis de la situación financiera mediante ratios financieros para una mejor toma de decisiones en donde todos los componentes de la empresa son involucrados y beneficiados debido al apalancamiento. Por ello se recomienda también examinar con exhaustividad la información sobre todo financiera para una mejor toma de decisión basado con fundamento.
- Se recomienda al área de finanzas que disponga anualmente el análisis de la situación financiera de la empresa especialmente de ratio apalancamiento financiero o endeudamiento total.
- Se recomienda a futuros investigadores realizar estudios experimentales respecto al impacto del apalancamiento financiero en la rentabilidad financiera de empresas.

## VII. REFERENCIAS

- AGUIRRE. J. ; PRIETO. M. ; ESCAMILLA. J. (1997) Contabilidad de costos, gestión y control presupuestario, control de gestión, la función del controller, Tomo II, España: Cultural de Ediciones S.A.
- ÁLVAREZ. J. (2004) Análisis e Interpretación de los Estados Financieros, presupuesto de caja y gerencia financiera en el sector público, Lima, Pacífico Editores.
- APAZA. M. (1999) Análisis e Interpretación de los Estados Financieros y Gestión Financiera, Lima, Pacífico Editores.
- BERNSTEIN. A. (1996) Análisis de Estados Financieros: Teoría, aplicación e interpretación, Madrid, IRWIN.
- DÍAZ. C (2013). La travesía del desierto de las grandes constructoras difiere en intensidad y ritmo, ECONOMÍA Digital. disponible en [http://www.economiadigital.es/es/notices/2013/07/la\\_travesia\\_del\\_desierto\\_de\\_las\\_grandes\\_constructoras\\_difiere\\_en\\_intensidad\\_y\\_ritmo\\_43708.php](http://www.economiadigital.es/es/notices/2013/07/la_travesia_del_desierto_de_las_grandes_constructoras_difiere_en_intensidad_y_ritmo_43708.php)
- DÍAS. J. (1988) Estados financieros en época de inflación y diagrama de equilibrio, Lima, Elite.
- Empresas constructoras medianas alcanzan rentabilidad mayor al 50%. ACTUALIDAD Empresarial. En línea 09 de setiembre de 2013, disponible en <http://www.aempresarial.com/web/informativo.php?id=6165>
- FERRER. A.(2004) Formulación, análisis e interpretación de los estados financieros en sus ocho fases más importantes, Lima, Pacífico Editores.

FLORES. J. (2003) Análisis Financiero- Instrumento estratégico de la contabilidad gerencial, Lima, Centro de especialización en Contabilidad y Finanzas- CECOF Asesores.

KENNEDY. R. (1981) Estados financieros: Forma, análisis e interpretación, México, UTEHA.

LAWRENCE. J. (2003) Principios de Administración Financiera, 10ª ed., México, MX, Pearson Educación.

SÁNCHEZ. J. (2013) Análisis de Rentabilidad de la empresa. En línea 12 de setiembre de 2013, disponible en <<http://ciberconta.unizar.es/leccion/anarenta/analisisR.pdf>>

V. J. (1980) Administración Financiera, México, Editora Continental SA.

## ANEXOS

### Anexo 1

#### ESTADO DE RESULTADOS

#### FORMATO 3.20: "LIBRO DE INVENTARIOS Y BALANCES - ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS POR FUNCIÓN

EJERCICIO:

RUC:

APELLIDOS Y NOMBRES, DENOMINACIÓN O RAZÓN SOCIAL:

DESCRIPCIÓN	EJERCICIO O PERIODO
Ventas Netas (ingresos operacionales)	
Otros Ingresos Operacionales	
<b>Total de Ingresos Brutos</b>	
Costo de ventas	
<b>Utilidad Bruta</b>	
<b>Gastos Operacionales</b>	
Gastos de Administración	
Gastos de Venta	
<b>Utilidad Operativa</b>	
<b>Otros Ingresos (gastos)</b>	
Ingresos Financieros	
Gastos Financieros	
Otros Ingresos	
Otros Gastos	
Resultados por Exposición a la Inflación	
<b>Resultados antes de Participaciones, Impuesto a la Renta y Partidas Extraordinarias</b>	
Participaciones	
Impuesto a la Renta	
<b>Resultados antes de Partidas Extraordinarias</b>	
Ingresos Extraordinarios	
Gastos Extraordinarios	
<b>Resultado Antes de Interés Minoritario</b>	
Interés Minoritario	

<b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>	
Dividendos de Acciones Preferentes	
<b>Utilidad (pérdida) Neta atribuible a los Accionistas</b>	
<b>Utilidad (pérdida) Básica por Acción Común</b>	
<b>Utilidad (pérdida) Básica por Acción de Inversión</b>	
<b>Utilidad (pérdida) Diluida por Acción Común</b>	
<b>Utilidad (pérdida) Diluida por Acción de Inversión</b>	

**Anexo 2**  
**BALANCE GENERAL**

**FORMATO 3.1: "LIBRO DE INVENTARIOS Y BALANCES - BALANCE GENERAL" (1)**

**EJERCICIO:**

**RUC:**

**APELLIDOS Y NOMBRES, DENOMINACIÓN O RAZÓN SOCIAL:**

	<b>EJERCICIO O PERIODO</b>
--	----------------------------

	<b>EJERCICIO O PERIODO</b>
--	----------------------------

<b>ACTIVO</b>	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Caja y Bancos	
Valores Negociables	
Cuentas por Cobrar Comerciales	
Cuentas por Cobrar a Vinculadas	
Otras Cuentas por Cobrar	
Existencias	
Materiales auxiliares, suministros y respuestos	
Gastos Pagados por Anticipado	
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Cuentas por Cobrar a Largo Plazo	

<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	
Tributos y Aportes al Sist. de Pensiones y de Salud por Pagar	
Remuneraciones y Praticpaciones por Pagar	
Cuentas por Pagar Comerciales	
Cuentas por Pagar a Vinculadas	
Otras Cuentas por Pagar	
Parte Corriente de las Deudas a Largo Plazo	
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	
Deudas a Largo Plazo	
Cuentas por Pagar a Vinculadas	
Ingresos Diferidos	





Anexo 3

**RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA “CONSTRUCTORA EIFFEL S.A.C.”**

<b>CUADRO RESUMEN DE RATIOS FINANCIEROS</b>		
<b>RATIOS FINANCIEROS</b>	<b>AÑOS</b>	
	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>INDICES DE SOLVENCIA</b>		
ENDEUDAMIENTO TOTAL	76%	78%
COBERTURA DE INTERESES	5.96	1.08
<b>INDICES DE RENTABILIDAD</b>		
RENTABILIDAD ECONOMICA (ROA)	11%	4%
RENTAB. SOBRE LOS CAPITALES PROPIOS(ROE)	46%	20%
TENTAB.SOBRE LA INVERSIO(ROI)	13%	9%
RENTAB.NETA SOBRE VENTAS(ROS)	3%	2%
MARGEN COMERCIAL	9%	11%

**Anexo 4:**

**RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA “AMERCO INGENIEROS S.A.C”**

<b>EMPRESA AMERCO INGENIEROS S.A.C</b>		
<b>CUADRO RESUMEN DE RATIOS FINANCIEROS</b>		
<b>RATIOS FINANCIEROS</b>	<b>AÑOS</b>	
	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>INDICES DE SOLVENCIA</b>		
ENDEUDAMIENTO TOTAL	10%	3%
COBERTURA DE INTERESES	20.03	0.09
<b>INDICES DE RENTABILIDAD</b>		
RENTABILIDAD ECONOMICA (ROA)	7%	0%
RENTAB. SOBRE LOS CAPITALES PROPIOS(ROE)	7%	0%
TENTAB.SOBRE LA INVERSIO(ROI)	7%	1%
RENTAB.NETA SOBRE VENTAS(ROS)	4%	0%
MARGEN COMERCIAL	39%	42%

**MATRIZ DE CONSISTENCIA LOGICA**

<b>Problema</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Hipótesis</b>	<b>Variable</b>	<b>Definición operaciona</b>	<b>Dimensiones</b>	<b>Indicador</b>	<b>Ítems</b>	<b>Unidad de Medida</b>

<p>¿Cuál es el efecto del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S.A.C., periodo 2012 - 2013?</p>	<p>Determinar el efecto del Apalancamiento financiero en la Rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S.A.C., periodo 2012 – 2013.</p>	<p>El Apalancamiento financiero tiene un efecto significativo en la rentabilidad de las empresas constructoras Amerco Ingenieros S.A.C. y Constructora Eiffel S.A.C.</p>	<p>Apalancamiento financiero</p>	<p>Es el resultado del producto entre el endeudamiento determinado por la relación activos-fondos propios y el efecto del endeudamiento determinado por la relación del resultado antes de impuestos y el resultado antes de intereses e impuestos.</p>	<p>Endeudamiento  Efecto de endeudamiento</p>	<p>Activos  Patrimonio  Resultado o Utilidad antes de impuestos  Resultado o Utilidad</p>	<p>No corresponde</p>	<p>Escala de razón</p>
<p>¿Cuál es el coeficiente apalancamiento financiero resultante del producto entre el endeudamiento y el efecto del endeudamiento en la empresa constructora “Amerco Ingenieros S.A.C.” y “Constructora Eiffel S.A.C.?”</p>	<p><b>Objetivos Específicos</b>  1) Identificar el coeficiente apalancamiento o financiero resultante del producto entre el endeudamiento y el efecto del endeudamiento en la empresa constructora “Amerco</p>							

<p>¿Cuál es la rentabilidad económica (ROA) y financiera (ROE) de la empresa constructora “Amerco Ingenieros S.A.C.” y “Constructora Eiffel S.A.C.” en el periodo 2012 – 2013?</p>	<p>Ingenieros S.A.C.” y “Constructora Eiffel S.A.C.” 2) Calcular la rentabilidad económica (ROA) y financiera (ROE) de la empresa constructora “Amerco Ingenieros S.A.C.” y “Constructora Eiffel S.A.C.”</p>					<p>antes de intereses e impuestos</p>		
<p>¿Qué tanto difiere la rentabilidad económica de la rentabilidad financiera obtenida por la empresa “Amerco Ingenieros S.A.C.” y “Constructora Eiffel S.A.C.” en el periodo 2012 – 2013?</p>	<p>3) Establecer si existe diferencias significativas entre rentabilidad económica y financiera en cada una de las empresas constructoras</p>		<p>Rentabilidad</p>	<p>Relación entre los costos generados por el uso de los activos de las empresas como las constructoras con independencia de su financiación o de los fondos propios y el resultado o beneficio neto alcanzado, lo cual se mide por medio de la rentabilidad económica o financiera respectivamente</p>	<p>Rentabilidad económica</p>	<p>Rotación de Activos Ventas  Activos  Margen de beneficio  Resultado antes de interese</p>	<p>No corresponde</p>	<p>Escala de razón</p>

	objeto de estudio.				Rentabilidad financiera	s e impuest os  Ventas  Resultado o utilidad neta  Patrimonio		
--	--------------------	--	--	--	-------------------------	---	--	--

Fuente: Elaboración propia



FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES  
ESCUELA ACADÉMICO PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

EFFECTOS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO EN LA  
RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS AMERCO  
INGENIEROS S.A.C. Y CONSTRUCTORA EIFFEL S.A.C,  
CHIMBOTÉ, PERÍODO 2012 - 2013

TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE  
CONTADOR PÚBLICO

AUTOR:

Juan Raúl León Flores  
(https://orcid.org/0000-0002-7815-7820)

ASESOR METODOLÓGICO:

Mg. Olenka Espinoza Rodríguez  
(https://orcid.org/0000-0003-3058-816X)

ASESOR TEMÁTICO:

Mg. Elmo Serrano Castillo  
(https://orcid.org/10000-001-7052-8421)

Resumen de coincidencias

26 %

Se están viendo fuentes estándar

Ver fuentes en inglés (Beta)

Coincidencias

- 1 Entregado a Universida... 10 % >  
Trabajo del estudiante
- 2 dspace.unitru.edu.pe 6 % >  
Fuente de Internet
- 3 es.slideshare.net 4 % >  
Fuente de Internet
- 4 Entregado a Esumer In... 2 % >  
Trabajo del estudiante
- 5 repositorio.uasb.edu.ec 1 % >  
Fuente de Internet



ACTA DE APROBACIÓN DE ORIGINALIDAD DE TESIS

Código : FOM-PP-PR-02.02  
Versión : 09  
Fecha : 23-03-2018  
Página : 1 de 1

Yo, ANGEL JAVIER MUJICA PAJTAN  
Docente de la Facultad de CIENCIAS EMPRESARIALES y  
Escuela Profesional de COMERCIALIZACIÓN de la Universidad César  
Vallejo CHIMBOTE, revisor (a) de la tesis titulada:

- ESECTOS DEL APLANAMIENTO FINANCIERO EN LA REALIDAD  
DE LAS EMPRESAS CONSTRUCTIVAS AMERCO CHIMBOTE  
INGENIEROS S.A.C. Y CONSTRUCTORA EIFFEL S.A.C., CHIMBOTE  
PERIODO 2012 - 2013

del (de la) estudiante  
JUAN BOLA LEON FLORES

constato que la investigación tiene un índice de similitud de 26.% verificable en el  
reporte de originalidad del programa Turnitin.

El/la suscrito (a) analizó dicho reporte y concluyó que cada una de las coincidencias  
detectadas no constituyen plagio. A mi leal saber y entender la tesis cumple con todas  
las normas para el uso de citas y referencias establecidas por la Universidad César  
Vallejo.

Lugar y Fecha: CHIMBOTE, 20 DE FEBRERO DE 2019

Firma  
Angel Javier Mujica Pajtan  
Nombres y Apellidos del (de la) Docente

DNI: 17841314





**AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN DE TESIS  
EN REPOSITORIO INSTITUCIONAL UCV**

Código : F08-PP-PR-02.02  
Versión : 09  
Fecha : 23-03-2018  
Página : 1 de 1

Yo JUAN BAUTISTA LEON PLORES identificado con DNI N° 40613023  
Egresado de la Escuela Profesional de COMERCIALIZACIÓN de la  
Universidad César Vallejo, autorizo (  ), No autorizo (  ) la divulgación y comunicación pública  
de mi trabajo de investigación titulado :  
= EFFECTOS DEL APORTE FINANCIERO EN LA ACTIVIDAD  
DE LAS EMPRESAS COMERCIALIZADORAS ANDINO INGENIEROS S.A.C  
Y CONSTRUCORA CIPPEL S.A.C. PERIODO 2011-2013 ;  
en el Repositorio Institucional de la UCV (<http://repositorio.ucv.edu.pe>), según lo estipulado  
en el Decreto Legislativo 822, Ley sobre Derecho de Autor, Art. 23 y Art. 33.

Fundamentación en caso de no autorización:

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

  
.....  
Firma

DNI: 40613023  
FECHA: 30 de FEBRERO del 2018



# UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

## AUTORIZACIÓN DE LA VERSIÓN FINAL DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

CONSTE POR EL PRESENTE EL VISTO BUENO QUE OTORGA EL ENCARGADO DE INVESTIGACIÓN DE  
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

A LA VERSIÓN FINAL DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN QUE PRESENTA:

JUAN RAÚL LEDA FLORES

INFORME TITULADO:

EFFECTO DEL AFILIAMIENTO FINALIZADO EN LA EJECUCIÓN DE LOS EMPLEOS MONOTOURNOS

EN EL CENTRO LABORAL DE YANAYACOMA (CANTÓN SAN JERÓNIMO, PROVINCIA AZUAY - 2013)

PARA OBTENER EL TÍTULO O GRADO DE:

CONTADOR PÚBLICO

SUSTENTADO EN FECHA: 20 / 12 / 2013

NOTA O MENCIÓN: 17



H. Ledaflores  
FIRMA DEL ENCARGADO DE INVESTIGACIÓN