



**UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO**

**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**

**ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD**

**Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las  
Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo  
2017-2021**

**TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE:  
Contador Público**

**AUTORES:**

Davila Cahuana, Johan Jonathan (orcid.org/0000-0002-1471-7200)  
Parra Salvador, Viviana Katherine (orcid.org/0000-0003-1074-4532)

**ASESOR:**

Dr. Horna Rubio, Abraham Josué (orcid.org/0000-0002-7846-3377)

**LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:**

Finanzas

**LÍNEA DE RESPONSABILIDAD SOCIAL UNIVERSITARIA:**

Desarrollo económico, empleo y emprendimiento

LIMA – PERÚ

2022

## **Dedicatoria**

A mis padres, esposa, hija y demás familiares que siempre me brindaron su apoyo y motivación a lo largo de mi formación académica.

*Davila cahuana, Johan J*

## **Dedicatoria**

A mi hija, padres y familiares que me brindaron su confianza, motivación y apoyo incondicional durante este periodo de formación y desarrollo académico.

*Parra Salvador, Viviana Katherine*

## **Agradecimiento**

Al asesor, Dr Abraham J. Horna Rubio, quien me guio e hizo posible La elaboración de la tesis.

A la Universidad Cesar Vallejo que fue mi casa de estudio.

A los docentes que me brindaron sus conocimientos.

*Davila Cahuana, Johan J*

## **Agradecimiento**

A Dios, por la vida y salud.

A todos los docentes que aportaron cada uno con su conocimiento y experiencia a mi vida profesional.

Y a mis padres, por impulsar mis sueños y estar presentes como una guía de vida.

*Parra Salvador, Viviana Katherine*

## Índice de contenido

Dedicatoria .....	ii
Agradecimientos.....	iii
Índice de contenido .....	iv
Índice de tablas .....	v
Índice de figuras .....	vi
Resumen .....	vii
Abstract .....	viii
I. INTRODUCCIÓN.....	1
II. MARCO TEÓRICO .....	4
III. METODOLOGÍA.....	13
3.1. Tipo y diseño de investigación.....	13
3.2. Variables y operacionalización .....	13
3.3. Población (criterios de selección), muestra, muestreo, unidad de análisis...	14
3.4. Técnica e instrumentos de recolección de datos.....	15
3.5. Procedimientos.....	16
3.6. Método de análisis de datos .....	16
3.7. Aspectos éticos .....	16
IV. RESULTADOS.....	18
V. DISCUSIÓN .....	27
VI. CONCLUSIONES .....	29
VII. RECOMENDACIONES .....	30
REFERENCIAS.....	31
ANEXOS	

## Índice de tablas

<b>Tabla 1:</b> Promedio de los indicadores de liquidez por periodo .....	18
<b>Tabla 2:</b> Promedio de los indicadores de liquidez por AFP .....	19
<b>Tabla 3:</b> Promedio de los indicadores de rentabilidad por periodo .....	20
<b>Tabla 4:</b> Promedio de los indicadores de rentabilidad por AFP .....	21

## Índice de figuras

<b>Figura 1:</b> Comportamiento de la liquidez corriente .....	22
<b>Figura 2:</b> Comportamiento de la prueba ácida .....	23
<b>Figura 3:</b> Comportamiento de la prueba defensiva .....	24
<b>Figura 4:</b> Comportamiento de la rentabilidad económica .....	25
<b>Figura 5:</b> Comportamiento de la rentabilidad financiera .....	26

## Resumen

El objetivo del presente trabajo de investigación fue analizar el estado de la liquidez y rentabilidad de las AFPs del sistema privado de pensiones, periodo 2017 - 2021. La metodología de la investigación desarrollada fue de enfoque cuantitativo de nivel descriptivo comparativo, de diseño no experimental, la técnica que se utilizó fue del análisis documental, el instrumento de recolección fue la ficha de análisis, la población estuvo conformada por 20 estados financieros, del resultado de la liquidez corriente y prueba ácida se obtuvo valores positivos por encima de 1.00 para el grupo, así mismo, la prueba defensiva señala que la AFP Prima fue la que menor capacidad de respuesta obtuvo siendo su valor entre 0.57 a 1.02, de la rentabilidad económica y financiera la AFP Hábitat se muestra con mayor rentabilidad siendo su valor por encima del 20%, la AFP Integra, así como, la AFP Profuturo presentan los índices más bajos del grupo, se concluye que los índices de liquidez y rentabilidad tuvieron comportamientos aceptables a pesar de las circunstancias.

Palabras clave: liquidez, rentabilidad, ratios financieras, administradoras de fondos de pensiones, sistema privado de pensiones.

## **Abstract**

The objective of this research work was to analyze the state of liquidity and profitability of the AFPs of the private pension system, period 2017 - 2021. The methodology of the research developed was of quantitative approach of comparative descriptive level, non-experimental design, the technique used was documentary analysis, the collection instrument was the analysis form, the population consisted of 20 financial statements, the result of the current liquidity and acid test was obtained positive values above 1.00 for the group, likewise, the defensive test indicates that AFP Prima was the one that obtained the lowest response capacity, its value being between 0.57 and 1.02, from the economic and financial profitability AFP Habitat shows the highest profitability, its value being above 20%, AFP Integra, as well as AFP Profuturo present the lowest indexes of the group, it is concluded that the liquidity and profitability indexes had acceptable behaviors in spite of the circumstances.

Keywords: liquidity, profitability, financial ratios, pension fund administrators, private pension system.



## I. INTRODUCCIÓN

El sistema privado de pensiones a cargo de las administradoras de fondos de pensiones (AFPs) en todo el mundo se fundó bajo distintos pilares de acuerdo a sus necesidades, esto para maximizar la rentabilidad resultante. Sin embargo, tales instituciones atravesaron varias reformas en distintos contextos donde fue necesaria su adaptación a la situación actual. La última y actual crisis no derivó de problemas económicos, por el contrario, se debieron a otros motivos las situaciones que siempre terminaron por afectar las finanzas. Así La Covid19, puso en duda la sostenibilidad a futuro de las pensiones demostrando las debilidades del sistema privado de pensiones.

A nivel internacional, según Rosado, B. (2017). Los problemas de sostenibilidad que enfrentó el sistema de pensión español fueron causa del incremento de pensionistas que no tuvieron un relevo generacional que permitiera equilibrar la balanza de aportantes actuales y los jubilados, esto se debió a que el ingreso de la población activa ya no cubrían el aumento de gastos en las prestaciones contributivas de jubilación y desempleo debido a la crisis incluso anterior a la Covid19. En la mayoría de países europeos se cuenta con un sistema de reparto, el cual está caracterizado por destinar los ingresos recaudados a la población económicamente inactiva y la que es predominante desde hace décadas en esta parte del mundo por lo que resulta preocupante la calidad de vida que se espera frente a una baja tasa de natalidad.

Así mismo, en México, Ortiz et al (2019). Señalaron que los principales beneficiarios de que el sistema de pensiones haya pasado a ser privado fueron las clases más pudientes de la sociedad, así concluyó que, considerandolos efectos negativos en la economía y la desigualdad, el experimento resultó en fracaso. La percepción inicial de estas empresas fue en principio buscar el fortalecimiento y crecimiento de los ingresos a través de la inversión de los fondos de pensiones que millones de personas que trabajan en el sector formal aportan al sistema ya sea de forma obligatoria o voluntaria pero debido a factores externos, las AFPs no estuvieron ajenas a la problemática y terminó afectando tanto su rentabilidad como la liquidez para realizar los depósitos a toda la población.

Por su parte, en Perú, las medidas tomadas por el gobierno influyeron en los

resultados de las AFPs y si bien ya existían antecedentes de que la bolsa de valores de Lima iba en disminución, la pandemia tuvo como consecuencia la caída del retorno en los distintos fondos. De acuerdo a Macera, D (IPE 2020) el retiro de fondos del 25% que propuso el congreso peruano no estaba diseñado para ser soportado por nuestro sistema financiero ya que era desproporcionado y explicó que el criterio de una medida correcta hubiera sido el de enfocar este beneficio a las personas sin trabajo formal y se encuentren en situación difícil, por lo que aseguró que limitar el retiro de fondos sostenía la liquidez de las entidades pensionarias.

Por lo tanto, se definió como variable principal la liquidez ya que resulta de gran importancia para las empresas en general, por este motivo se presentará la problemática frecuente que afecta en la liquidez de las organizaciones.

La necesidad de investigar el problema para el área profesional contable y el contexto social fue conocer la capacidad que debieron tener las AFPs para asumir sus deudas pues era fundamental tanto para las personas naturales y los negocios en general incluyendo las actividades públicas. Por tanto, fue preocupante una caída en la liquidez de las AFPs del Perú por falta de aportes o retiros de fondos; en este contexto, la presente investigación buscó resolver el siguiente problema: ¿Cuál fue el estado de la liquidez y rentabilidad de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021? y los problemas específicos que haremos mención: ¿Cuál fue la situación de la liquidez corriente de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?, ¿Cuál fue la situación de la prueba ácida de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?, ¿Cuál fue la situación de la prueba defensiva de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021? ¿Cuál fue la situación de la rentabilidad económica de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021? y ¿Cuál fue la situación de la rentabilidad financiera de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?

La justificación de la investigación según Baena (2017) definió que “la justificación se refiere al respaldo que se fundamenta en el planteamiento de la investigación, donde definió el análisis metodológico, considerando los recursos que el investigador empleó y cuál fue el impacto según los intereses de la

persona”.

Práctica: Fernández (2020) manifestó que la justificación práctica se da cuando el desarrollo de una investigación es capaz de ayudar a solucionar un conflicto y se propone estrategias que contribuyen positivamente. Por lo tanto, a nivel práctico esta investigación pretendió evidenciar la situación actual de la liquidez y rentabilidad al año 2021 al haber atravesado la crisis de covid19 para lo cual se utilizaron indicadores financieros que permitieron analizar la problemática y mostrar los resultados de las distintas AFPs en Perú.

Social: Fernández (2020) mencionó que toda investigación debe tener relevancia social, logrando ser trascendente para la sociedad y pueda resolver problemas sociales. Así entonces en lo social, se identificó la problemática que se presentó y afectó a las entidades pensionarias y por consiguiente al futuro de la calidad de vida de nuestros jubilados a nivel nacional.

Por lo tanto, se tuvo como objetivo general: Analizar la liquidez y rentabilidad de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021, y los siguientes objetivos específicos:

Objetivo (i) Describir la liquidez de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación de la ratio liquidez corriente.

Objetivo (ii) Describir la liquidez de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación de la ratio de prueba ácida.

Objetivo (iii) Describir la liquidez de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación de la ratio de prueba defensiva.

Objetivo (iv) Describir la rentabilidad económica de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación de la ratio ROA.

Objetivo (v) Determinar la rentabilidad financiera de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación de la ratio ROE.

## II. MARCO TEÓRICO

A continuación, se observarán artículos que narran de manera eficaz los objetivos en relación con la variable principal, la metodología empleada, conclusiones y recomendaciones. Haciendo que los estudios previos puedan explicar de manera precisa las variables y dimensiones elegidas.

Se presentan como antecedentes internacionales; que no solo las crisis financieras afectan la economía sino toda que esté relacionada con las necesidades básicas tal como lo hizo la covid19 a finales del 2019 generando un golpe muy duro a los ingresos nacionales y familiares. En Europa a pesar de contar con un mejor sistema de salud no garantiza contener las consecuencias, Zhang & Grundvag (2022) y Serrano (2020) en sus estudios narran lo ocurrido y su impacto en las actividades económicas cotidianas, la metodología de estudio fue cualitativa, de tipo narrativo, no experimental, mediante la revisión de la literatura, concluyendo que el virus dejará cada vez más cortos los recursos de las pymes, lo que llevará a un aumento en la demanda de liquidez y se convierta en un problema de solvencia. Por lo que recomiendan acatar las medidas impuestas por el estado ya que es la única manera de combatirla hasta el momento.

Por lo que Salazar (2019) en su artículo plantea como objetivo evaluar la importancia de los rendimientos resultantes del sistema privado de pensiones en términos reales, mediante la base de datos de las transacciones diarias de los fondos desde el año 1995 al 2016, usó la metodología impuesta por la Superintendencia Financiera de Colombia, esto para el cálculo de las rentabilidades. De su estudio concluyó que los resultados dieron bajo retorno obtenido comparado a lo que sucede en otros países. Además, que, para países con mercados de capitales altamente desarrollados como los Estados Unidos, la rentabilidad en los últimos 10 años ha sido sólo del 0,4%.

Dado lo anterior, se entiende que las crisis ya sean sanitarias o económicas mantienen relación indirecta con la liquidez y por ende con la rentabilidad. Así lo menciona French y Tabora (2017) en su artículo donde tienen como objetivo la relación entre la liquidez y su efecto en el desempeño de los principales mercados de Latinoamérica, Donde recopilaron datos de los 5 mercados de valores más grandes de América Latina entre el año 2007 al 2015 de las bases de datos Bloomberg, Chicago board of options exchange y Concluyen que la liquidez es genera un riesgo significativo en los mercados ya

que las empresas latinoamericanas se ven más afectadas por las contracciones de los mercados mundiales, sin embargo, puede ser mitigada por una mayor liquidez a nivel nacional.

En Chile, Medina (2018) expresa que las administradoras de pensiones son propensas a ser lastimadas por diversos factores económicos tanto nacionales o mundiales y esto ocurre debido a que las administradoras invierten el dinero en la bolsa de valores de distintos países, en las cuales el riesgo varía según el país. Los límites en inversiones en instrumentos de renta variable nacional son regulados por la ley a través del Régimen de Inversiones regulado por la Superintendencia de Pensiones. A través de datos correspondientes Centro de Estadísticas de la Superintendencia de Pensiones de Chile recopilados de manera mensual y clasificados por AFP. En el análisis descriptivo se utilizó el Software Computacional SPSS, versión 18, además se utilizó el método de regresión lineal y correlación de Pearson

Por otro lado, la importancia de elegir a qué AFP afiliarse muchas veces no es común, Para ello, De Paula y Iquiapaza (2022) tuvo como objetivo evaluar la efectividad de las técnicas de selección de fondos de inversión desde la perspectiva brasileña. Su metodología fue cuantitativa mediante un estudio estadístico descriptivo, los datos fueron recolectados mensualmente y dentro del período 2010 a 2018. De su estudio, concluye la falta de técnicas robustas que permitan considerar una infinidad de variables, así mismo las variables relacionadas con los riesgos y la pensión de los fondos, no necesariamente generan buenos rendimientos.

Como antecedentes nacionales; de los efectos económicos por las medidas de confinamiento, suspensión de actividades y retiros autorizados de los fondos de jubilación para inyectar liquidez. A Través del diario El Peruano, Carrillo (2022) comenta que el sexto retiro de fondos logrará que muchas familias cubran sus necesidades principales, además del efecto en el consumo interno. Si bien estas inyecciones de liquidez ayudaron, según el BCR (2020) en su reporte de estabilidad financiera y el Instituto peruano de economía (2022), indican que esta medida impactaría en las cuentas de los aportantes beneficiando a trabajadores no vulnerables, afectando el mercado de capitales y el desarrollo de inversiones provocando la reducción de los importes a cobrar por una menor tasa de reemplazo.

Según Rozas, J y Maillet, A. (2019). Las AFP utilizan el dinero

proyectado del mercado laboral y lo invierten para generar rentabilidad tanto a nivel nacional e internacional con el único fin de generar más riquezas para sus aportantes y para sí mismos. La utilización del recurso es la inversión en mercados mundiales de lo cual el trabajador debe costear las gestiones de las AFP, las cuales son recaudadas mediante una comisión obligatoria que equivale entre 0,41% y 1,54% del salario. Para ello es fundamental la participación de inversionistas de distintas partes del mundo en la administración de los sistemas de ahorro para el retiro de los empleados ya que este representa el impulso económico para la evolución de los mercados accionarios de la región de América Latina. (Gutiérrez, R et al. (2017).

En cuanto a las obligaciones con el estado, Quispe, G. (2021) realiza un estudio acerca del efecto que tiene la carga tributaria sobre la liquidez, inversiones y rentabilidad en Ecuador durante la pandemia. Del estudio obtuvo que las altas cargas impositivas tengan un efecto en rojo sobre los factores, concluyendo que el factor covid19 y las tasas impositivas afectan los ingresos y los resultados financieros de las empresas. Así mismo en Perú, las empresas se vieron limitadas y sin la capacidad de cumplimiento a pesar que el gobierno prorrogó el vencimiento de pagos y apoyó mediante el programa reactiva Perú, los plazos de pago de los créditos siguen en estado de deuda. Por ello, el gobierno ha decidido reprogramar los pagos hasta 36 meses de gracia de acuerdo al Decreto de urgencia N. ° 011-2022.

- Como marco teórico de liquidez;

Gitman y Chad (2012) dicen que la liquidez de una empresa se puede medir por su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que expiran.

Por otro lado, Roig y Soriano (2014) dicen que la liquidez se refiere a la capacidad que tiene un activo para convertirse en efectivo y la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Si bien la liquidez refleja la capacidad de pago e inversión para generar rentabilidad, el exceso de ella demuestra la falta de aprovechamiento del activo. Así mismo la variación constante le juega en contra al momento de solicitar créditos ya que no proyecta una firme capacidad de pago. En esta línea, Naula et al. (2019) comenta que un incremento en la liquidez del mercado podría provocar efectos negativos, demasiados líquidos generan insatisfacción en el inversor ya que los activos se venden rápidamente y se reduce el compromiso en el control del desempeño corporativo.

Las ratios utilizadas en el presente estudio son:

- Liquidez Corriente

Para Moreno, J. (2014), la liquidez corriente es el cociente del valor del activo corriente entre el valor del pasivo circulante obteniendo como resultado las veces del activo circulante tiene sobre el pasivo circulante, así mismo según Andrade (2012), define a la liquidez corriente como la relación general entre la cuenta de activos corrientes y la cuenta de pasivos, se ingresa muchas veces, pero se aprecia, puede tener diversas interpretaciones.

$$\text{liquidez corriente} = \frac{\text{activo corriente}}{\text{pasivo corriente}}$$

- Prueba Ácida

Según Andrade (2012), esta prueba relaciona las cuentas del activo corriente, pero no toma en cuenta las existencias con el pasivo corriente, por lo que excluir las existencias se deja de lado una de las cuentas menos líquida del activo corriente, el resultado que se obtiene se expresa en número de veces, pero puede tener diversas interpretaciones.

$$\text{Prueba Acida} = \frac{(\text{activo corriente} - \text{existencias})}{\text{pasivo corriente}}$$

- Prueba Defensiva

Al respecto de la prueba defensiva Andrade, (2012), señala a esta ratio como el vínculo de relación entre las cuentas más líquidas del activo circulante, como son la caja-bancos y los valores negociables con el pasivo circulante, se expresa en número de veces.

$$\text{Prueba Defensiva} = \frac{(\text{Caja y Bancos}) + \text{valores negociables}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

En un plano internacional sobre la rentabilidad; Zambrano et al. (2021) analiza y compara la rentabilidad, endeudamiento y liquidez en Ecuador, a través de una metodología cuantitativa, descriptiva y transversal a 13768 microempresas con

la prueba T de Student. El objetivo del trabajo es realizar una comparación estadística del rendimiento financiero, nivel de deuda a terceros y liquidez corriente de las microempresas de la provincia del Guayas respecto al resto de provincias. De ello, los resultados indican que el endeudamiento y liquidez corriente media son mayores en Guayas mientras que en el resto del país se reportó mayor rentabilidad financiera promedio a pesar de concentrar el mayor número de microempresas debido a que fuera de esta provincia se encuentran empresas de minería que benefician al país.

En Bolivia, Calle, R. (2022), su estudio tiene por objetivo cuantificar el efecto de la rentabilidad de las inversiones que se han realizado por parte de las AFPs en las pensiones de los jubilados en Bolivia en los periodos de estudio de 2003-2018, su metodología de estudio es de enfoque cuantitativo, correlacional, descriptivo, longitudinal, su estudio permitió determinar si la rentabilidad ocasionados por las inversiones tienen efecto sobre las pensiones de jubilación, del trabajo se concluye que mediante los análisis estadísticos realizados se demostró que los efectos de las inversiones tienen efecto en las pensiones de jubilación, recomendando invertir en mercados extranjeros que muestren tasas de interés atractivas para la inversión, para mejorar la rentabilidad de los fondos.

En Chile, Méndez, R. y Rocha, H. (2019), en su estudio tienen por primer objetivo realizar un estudio comparativo de los distintos fondos de pensiones de las AFP y como segundo objetivo comparar los rendimientos históricos de los diferentes fondos de pensiones de las AFPs, el estudio es de enfoque cuantitativo, el alcance de la investigación es descriptivo-correlacional. Para medir el riesgo y el rendimiento utilizó los índices de Sharpe, Jensen, Treynor y el ratio Omega. Obtuvieron como resultado que en un periodo de ocho años que abarca el análisis del periodo 2011-2018 se evidenció pérdidas en todas al AFPs y de los fondos específicamente las pérdidas fueron de los fondos A, B y C a comparación de los fondos D y E donde sus índices fueron superiores.

Es necesario mencionar las inversiones en que incurren las AFPs es así que, en República Dominicana, Domínguez, S. (2018). En su estudio tiene por objetivo determinar la rentabilidad de las diferentes carteras de inversiones que poseen las AFPs del país, el enfoque del estudio es mixto, para determinar el grado de correlación lineal entre las variables estudiadas, de su investigación



llegó a la conclusión acerca del análisis de la rentabilidad de las inversiones de las AFPs y de la sostenibilidad de los fondos de pensiones que se han obtenidos rentabilidades regulares y a su vez medianamente altas lo que permitirá que sus afiliados alcancen una pensión aceptable.

En Ecuador, Sunny, S. et al (2019), su estudio tiene el objetivo de analizar los índices de rentabilidad sobre el patrimonio y los activos con relación con los ratios de liquidez, solvencia, endeudamiento y la rotación con las empresas que tienen que ver con los procesamientos de productos alimenticios en el Ecuador en el periodo de 2010-2017, su investigación es de tipo cuantitativo-correlacional-descriptivo, utilizó como población a las empresas manufactureras de alimentos de los bancos de datos de la Superintendencia de Compañías de Ecuador (CIIU 10) en los periodos de 2010-2017, de su estudio se concluye que el estudio permitió obtener estrategias para la toma de decisiones de los gestores de las empresas que buscan optimizar los índices asociados a la rentabilidad.

A nivel nacional, Casamayou (2019) tiene como objetivo determinar la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de empresas del sector industrial de la BVL a través de un estudio no experimental, cuantitativo y longitudinal. De las 34 empresas estudiadas comprobó que el apalancamiento financiero influye significativamente en la rentabilidad (ROE) en un 21.85% y así también el precio de la acción en un 23.18% por lo cual concluyó que el apalancamiento influye, pero en menos de un 50% e indicó que existen otras variables que explican este comportamiento como el precio de la acción, el margen operativo y el gasto operativo.

De acuerdo a la SBS (2020) en su informe N°018-2020-SAAFP / 047-2020-SAAJ indica que la rentabilidad es un factor importante en el objetivo del SPP, dicho indicador debe tomar en cuenta como referencia un horizonte de tiempo incluyendo el periodo en que vienen efectuando sus aportes y los años que les falta para jubilarse, por lo que, es importante maximizar la rentabilidad a largo plazo. En ese sentido, los ingresos que reciben las AFP no representan necesariamente ganancias. A fines de diciembre de 2019, los fondos privados de pensiones lograron acumular S/ 19,844 millones. Sin embargo, para el año 2020 se esperaba una desaceleración en la economía mundial, acentuada por las barreras comerciales, tensiones políticas y el inicio de una potencial

pandemia. Este último evento fue el que produjo una drástica caída en los mercados financieros mundiales.

Para Hubert, P. (2020), en su trabajo de investigación tuvo el objetivo de analizar el vínculo que tiene la rentabilidad de los fondos de pensiones con la tasa de reemplazo y el nivel de afiliaciones al SPP en el Perú, del periodo 2010-2019. Utilizó el método de enfoque cuantitativo – correlacional, diseño no experimental de tipo longitudinal, donde el grupo de estudio es medido a través del tiempo. La población estudiada se conformó por 319 meses desde la creación de las AFPs con muestra de 120 meses, de su estudio se concluye que si los fondos de pensiones de sus afiliados se incrementan con ellos también la cantidad de nuevos aportantes debido a que los nuevos usuarios verán más atractivo elegir los fondos privados más rentables.

Otro estudio relacionado a los índices de rentabilidad para medir si los fondos de pensiones son positivos lo realiza Valera, J. (2021), en su estudio donde tiene como objetivo evaluar indicadores de rentabilidad de las AFPs del periodo 2005-2015, para saber si es positiva en la mejora de pensiones. Se usó el método descriptivo explicativo permitiendo identificar las variables que se relacionan para medir el desempeño de las AFP, con los resultados en la SBS. La población estuvo conformada por las 6 AFPs vigentes desde el 2005 hasta el 2015. Se llegó a la conclusión de que los valores reportados relacionados a la rentabilidad real y nominal tuvieron un desempeño negativo perjudicando el retorno de dinero de los usuarios del sistema de pensiones privado.

Así mismo, también en Perú, Soto, G. (2021), su estudio tuvo como objetivo determinar si los retiros de los fondos durante el tiempo del covid 19 tuvieron implicancia en la rentabilidad de las AFPs. El estudio es de enfoque cuantitativo, no experimental longitudinal así mismo de nivel correlacional-causal, la población y muestra fueron 16 estados financieros de las AFPs vigentes en el Perú durante el periodo 2019-2020. La información que se obtuvo para el estudio se extrajo de la SMV y para probar la hipótesis planteada se desarrolló gráficos de línea para observar la variación de la rentabilidad. Se llegó a la conclusión de que se originaron valores negativos en el ROA y ROE debido a los retiros de los fondos que incurrieron sus afiliados, frente a los valores nominales de los aportantes de las AFPs.

En cuanto a teoría sobre rentabilidad, según el BCR (2022) es la capacidad de un activo para producir ganancias. La relación que tiene el tamaño de una inversión en particular y las ganancias que obtendrá después de deducir los impuestos

Según Bazán, et al. (2018) la rentabilidad es el rendimiento que se obtiene después de invertir en un momento determinado. Es decir, si las ganancias originadas están por encima de los costos, el negocio es rentable.

Según Caraballo, T. et al (2013) El análisis de la rentabilidad económica trata de determinar la capacidad efectiva que tiene la empresa, para conseguir rendimientos a partir de las inversiones y recursos que se encuentren disponibles. Descartando los aspectos financieros y priorizando los económicos, se mide la eficacia gestora de la empresa.

La rentabilidad económica también se conoce como Return on Assets - ROA se puede calcular:

$$ROA = \frac{(BAII)}{ACTIVO\ TOTAL}$$

Según Caraballo, T. et al (2013) sostiene que el ROE se centra en la perspectiva financiera de la rentabilidad, la cual será de interés para gestores y para la entidad. ROE que en inglés es Return on equity o rentabilidad del capital propio, y se calcula:

$$ROE = \frac{(beneficio\ neto\ o\ utilidad\ después\ de\ impuestos\ e\ intereses)}{Neto\ patrimonial\ o\ patrimonio}$$

Liquidez: se refiere a la solvencia que poseen las empresas, es decir, a la facilidad con la que puede hacer frente a sus obligaciones, según Gitman y Chad (2012).

Liquidez corriente: indicador que mide la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo según Gitman y Chad (2012).

Prueba acida: es un indicador utilizado para medir la liquidez de una empresa indicando su capacidad para cumplir con sus compromisos a corto plazo,

usando los activos más líquidos, según Gutiérrez (2016).

Prueba defensiva: indicador que indica si la empresa es capaz de seguir con sus operaciones en el corto plazo esto con sus activos que son más líquidos según Bautista (2021).

Rentabilidad: como la capacidad de la empresa de generar un sobrante a partir de las inversiones ejecutadas, según Lizcano (2004).

Rentabilidad económica: evalúa la capacidad de la empresa para percibir rendimientos desde los capitales que se invierten y los recursos que se disponga, según Caraballo (2013).

Rentabilidad financiera: es una medida que evalúa el rendimiento de la empresa y mide la capacidad de pago a los accionistas, según Gutiérrez(2016).

### **III.METODOLOGÍA**

#### **3.1 Tipo diseño de investigación**

La investigación fue de carácter cuantitativa, ya que según Herbas,B (2018). Se hace énfasis en el uso de conceptos que deben ser divididos en términos medibles para minimizar el cambio de la comprensión de una persona a otra.

##### **3.1.1 Tipo de investigación**

El tipo de investigación de la presente investigación según su finalidad fue aplicada, ya que de acuerdo a concytec (2020). Ésta se caracteriza por lograr determinar mediante el conocimiento científico el procedimiento metodológico, los protocolos y enfoque tecnológico de recientes trabajos con el cual se llegó a responder la problemática identificada.

##### **3.1.2 Diseño de investigación**

El diseño de la investigación fue no experimental debido a que, según Hernández, R (2014). La investigación donde no existe manipulación de las variables se trata de no tener la intención de hacer variar alguna variable para observar su efecto sobre otra, por el contrario, se observan los hechos ya existentes en su contexto natural y real para poder ser analizados.

La variable tuvo alcance temporal transaccional-descriptivo por lo que se recogieron los datos en un solo momento de tiempo. Hernández, R (2014). También se refirió a ello cuando expresó que el propósito es describir las variables y analizarlas en un momento dado y único, así como detallar los hechos previos tal cual son y cómo se manifiestan, su propósito es especificar sus características más no indicar alguna relación.

#### **3.2 Variables y operacionalización:**

**La variable 1: Liquidez** se utilizó en la investigación y se consideraron tres dimensiones: liquidez corriente, prueba ácida y prueba defensiva. Para Espinoza, E. (2018), las variables son factores que pueden perturbar el proceso o fenómeno de la realidad, las cuales forman parte importante de la estructura del experimento.

**Variable:** Liquidez

**La Liquidez** como la capacidad de solvencia para poder generar inversión y cumplir con las obligaciones, por su parte Gitman & Chad (2012) dijeron que la liquidez de una empresa se puede medir por su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que expiran. La liquidez se ocupa en esencia de la solvencia de la situación financiera de una empresa, es decir, mide su capacidad de pago oportunamente.

**La variable 2: Rentabilidad** se utilizó en la investigación y se consideraron dos dimensiones: rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

Variable: Rentabilidad

**La rentabilidad** para Chuquilín y Toribio (2017) es el resultado de haber realizado una inversión en un periodo determinado, es decir una empresa se considera rentable cuando sus ingresos son mayores a sus egresos, ello determinó una manera de comparar las medidas utilizadas en dicha acción y el beneficio que la inversión ha generado.

**Operacionalización**, según Espinoza, E. (2019) Incluye una serie de procedimientos o instrucciones para medir una variable que está definida conceptualmente. Esto para obtener la mayor cantidad de información posible sobre la variable seleccionada así captar su significado y adaptarlo al contexto. Para ello, es necesario realizar una revisión teórica exhaustiva de la literatura existente.

### **3.3 Población, Muestra y Muestreo**

#### **3.3.1 Población**

La población o unidad de estudio de la investigación estuvo constituida por los 25 estados financieros, 20 trimestrales y 5 anuales de las cuatro administradoras de fondos de pensiones (AFPs) que fueron: AFP Hábitat, Prima, Integra y Profuturo, durante los periodos 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021; recolectados de la Superintendencia del mercado de valores. Según Arias et al. (2016) se refirió a la población como el conjunto de sucesos definidos y con ciertos accesos y limitaciones que sirvieron como criterio para seleccionar una muestra que cumpla con una serie de requisitos predeterminados.

Como criterios de inclusión: se consideraron los documentos publicados en la SMV, información que ha sido verificada, del año 2017 al 2021, documentos referidos principalmente al estado de situación financiera con corte trimestral y anual.

Como criterios de exclusión: se determinaron aquellos documentos que se encontraron en el portal web de alguna otra fuente, documentos sin verificación aprobada, que se encontraron fuera del intervalo establecido y con cortes distintos a los ya propuestos.

**3.3.2 Muestra:** Para la investigación se revisaron los 25 estados financieros, a las AFPs del sistema pensionario del Perú, publicados y supervisados por la superintendencia del mercado de valores.

**3.3.3 Muestreo:** se aplicó el muestreo censal a los 25 estados financieros de las AFPs del sistema privado de pensiones, que a su vez estuvieron cotizando en la bolsa de valores de Lima y supervisados por la superintendencia del mercado de valores para maximizar la fiabilidad y veracidad del estudio.

**3.3.4 Unidad de análisis:** se tuvieron en cuenta los estados financieros trimestrales y anuales de los años 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021 para comparar la variación de la liquidez y rentabilidad de las AFPs en base a la pre y post crisis sanitaria.

### **3.4. Técnica e instrumentos de recolección de datos**

Según Hernández y Duana (2020) señalaron que la técnica de recolección de datos refiere al procedimiento de actuación concreta y particular de la recopilación de información relacionada al método de investigación que se esté empleando, el uso de las técnicas de recolección depende del marco de investigación que se realice.

#### **3.4.1. Técnica**

Por lo tanto, la técnica utilizada en el estudio fue a través del análisis documental de los estados financieros de las AFPs y para ello se consideró tomar los datos trimestralmente en el estado de situación financiera en los periodos de 2017 al 2021.

### **3.4.2. Instrumentos**

Los instrumentos de recolección de datos para nuestro análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad entre las AFPs en los periodos 2017 y 2021, fue la ficha de análisis documental. Según Hernández y Duana (2020) señalaron que el instrumento empleado en la recopilación de información debe ser confiable, objetivo y que tenga validez, por lo que si no se cumple ello no es útil y los resultados obtenidos son ilegítimos.

La ficha fue adaptada de la tesis: Análisis de la Rentabilidad y la Liquidez, en las AFP Reguladas por la SBS, Años 2015 al 2019, Autor: Huamán Fernández, Rosa y Ríos Ríos, Yulisa Rosaly.

### **3.5 Procedimientos**

El procedimiento adoptado para la investigación de enfoque cuantitativo, fue la recolección de datos de información financiera de las AFPs para ello se extrajeron de la base de datos de la superintendencia de mercado de valores (SMV), en el rango de periodo de 2017 al 2021 información obtenida trimestral y anualmente por lo que el conjunto de los estados financieros recopilados formaron nuestra población y muestra el cual fue motivo de medición de las liquidez y rentabilidad a través de los ratios financieros, con la información de los estados financieros descargada, plasmamos los datos en la ficha de análisis elaborada en el programa Excel, además empleamos el programa SPSS para el proceso y análisis de la información.

### **3.6 Método de Análisis de Datos**

Para Valbuena (2018), las herramientas que se utilizan en la conceptualización nos permiten aplicar técnicas innovadoras en la investigación científica y esté orientado a la recolección de datos fiables para la realización del proceso estadístico. Por ello, el método de análisis fue a través de la estadística descriptiva y el uso del SPSS.



### **3.7 Aspectos éticos**

La presente investigación recopiló información de diversos artículos científicos indexados bajo los lineamientos académicos de la Universidad César Vallejo, dando fe que el estudio desarrollado se dio de una manera transparente y garantizando la fidelidad de nuestra fuente de datos como artículos, revistas académicas, etc. Posteriormente se citó a los autores estudiados mediante el formato establecido APA de manera que se le otorgó el reconocimiento a quienes se esforzaron en investigaciones previas, todo esto siempre respetando el código de ética de nuestra universidad y la escuela académica profesional perteneciente.

Así mismo, el 23 de mayo del 2017 la universidad César Vallejo presentó el código de ética del investigador que fue aprobada en la Resolución del consejo universitario N<sup>o</sup>0126-2017/UCV, considerando los principios de legalidad y confidencialidad para dar veracidad a la presente investigación.

#### IV. RESULTADOS

En cuanto al desarrollo del objetivo general, el cual busca analizar la liquidez y la rentabilidad de las AFP's del sistema privado de pensiones de Perú para los periodos 2017 al 2021; se observa en la tabla 1 que en el periodo 2020 se registra los mayores indicadores de liquidez corriente, prueba ácida y prueba defensiva, con índices de 2.28, 2.28 y 2.05 de manera respectiva; del mismo modo, el resumen de medidas general presenta que la media de todo los periodos fue de 1.54 para la prueba defensiva y 1.83 para la liquidez corriente y la prueba ácida.

**Tabla 1**

*Promedio de los indicadores de liquidez por periodo*

<b>Año</b>	<b>Medidas</b>	<b>Liquidez corriente</b>	<b>Prueba ácida</b>	<b>Prueba defensiva</b>
2017	Media	1.57	1.57	1.23
	Desv. Desviación	.99	.99	1.10
	Máximo	2.89	2.89	2.81
	Mínimo	.65	.65	.39
2018	Media	1.74	1.74	1.40
	Desv. Desviación	.75	.75	.88
	Máximo	2.74	2.74	2.66
	Mínimo	1.06	1.06	.62
2019	Media	2.04	2.04	1.75
	Desv. Desviación	.83	.83	1.01
	Máximo	3.21	3.21	3.12
	Mínimo	1.24	1.24	.77
2020	Media	2.28	2.28	2.05
	Desv. Desviación	.84	.84	.82
	Máximo	3.00	3.00	2.92
	Mínimo	1.29	1.29	1.02
2021	Media	1.53	1.53	1.29
	Desv. Desviación	.49	.49	.51
	Máximo	2.02	2.02	1.94
	Mínimo	1.05	1.05	.78
<b>Total</b>	<b>Media</b>	<b>1.83</b>	<b>1.83</b>	<b>1.54</b>
	<b>Desv. Desviación</b>	<b>.77</b>	<b>.77</b>	<b>.85</b>
	<b>Máximo</b>	<b>3.21</b>	<b>3.21</b>	<b>3.12</b>
	<b>Mínimo</b>	<b>.65</b>	<b>.65</b>	<b>.39</b>

En la tabla 2, se observó que el promedio de las ratios de liquidez corriente y prueba ácida fue mayor en la AFP INTEGRAL, la cual presentó índices de 2.77 para liquidez corriente y prueba ácida, además de un índice 2.69 para la prueba defensiva, manteniéndose la misma tendencia para los valores máximos y mínimos en los datos individuales.

**Tabla 2**

*Promedio de los indicadores de liquidez por AFP*

<b>AFP</b>	<b>Medida</b>	<b>Liquidez corriente</b>	<b>Prueba ácida</b>	<b>Prueba defensiva</b>
HABITAT	Media	1.35	1.35	1.21
	Desv. Desviación	.53	.53	.61
	Máximo	1.88	1.88	1.84
	Mínimo	.65	.65	.39
PRIMA	Media	1.16	1.16	.75
	Desv. Desviación	.12	.12	.176
	Máximo	1.29	1.29	1.02
	Mínimo	1.02	1.02	.57
PROFUTURO	Media	2.05	2.05	1.52
	Desv. Desviación	.51	.51	.51
	Máximo	2.96	2.96	2.42
	Mínimo	1.72	1.72	1.16
INTEGRAL	Media	2.77	2.77	2.69
	Desv. Desviación	.45	.45	.45
	Máximo	3.21	3.21	3.12
	Mínimo	2.02	2.02	1.94
<b>Total</b>	<b>Media</b>	<b>1.83</b>	<b>1.83</b>	<b>1.54</b>
	<b>Desv. Desviación</b>	<b>.77</b>	<b>.77</b>	<b>.85</b>
	<b>Máximo</b>	<b>3.21</b>	<b>3.21</b>	<b>3.12</b>
	<b>Mínimo</b>	<b>.65</b>	<b>.65</b>	<b>.39</b>

En la tabla 3, se observó que los mayores promedios de las ratios de rentabilidad fueron registrados en el año 2021, con índices de 28.49 para la rentabilidad económica y de 26.42 para la rentabilidad financiera; en el caso del resumen compendio de los periodos, se obtuvo un índice promedio de 23.33 para el ROA y 20.50 para el ROE.

**Tabla 3**

*Promedio de los indicadores de Rentabilidad por periodo*

<b>Año</b>	<b>Medida</b>	<b>Rentabilidad económica</b>	<b>Rentabilidad financiera</b>
2017	Media	19.14	17.07
	Desv. Desviación	3.43	4.19
	Máximo	22.90	21.94
	Mínimo	15.54	13.09
2018	Media	24.70	21.59
	Desv. Desviación	9.44	8.88
	Máximo	38.34	33.98
	Mínimo	18.23	15.04
2019	Media	23.85	20.39
	Desv. Desviación	8.86	7.86
	Máximo	36.15	30.76
	Mínimo	17.35	14.27
2020	Media	20.46	17.02
	Desv. Desviación	7.88	8.18
	Máximo	31.57	26.71
	Mínimo	13.20	9.47
2021	Media	28.49	26.42
	Desv. Desviación	13.80	13.10
	Máximo	45.55	39.78
	Mínimo	16.44	13.96
<b>Total</b>	<b>Media</b>	<b>23.33</b>	<b>20.50</b>
	<b>Desv. Desviación</b>	<b>8.93</b>	<b>8.68</b>
	<b>Máximo</b>	<b>45.55</b>	<b>39.78</b>
	<b>Mínimo</b>	<b>13.20</b>	<b>9.47</b>

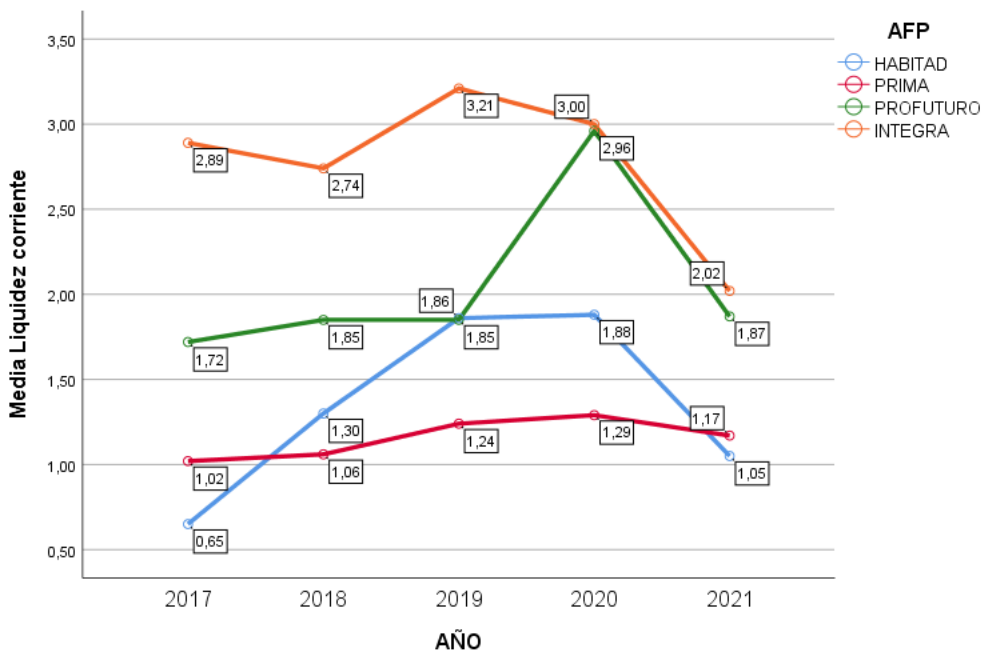
En la tabla 4, se observó que los mayores promedios de rentabilidad percibidos entre el grupo de las AFP's, pertenecen a la AFP HABITAT con un índice de 34.54 para la rentabilidad económica y 30.07 para la financiera; esta misma AFP obtuvo también los índices máximos (45.55 y 39.78) registrados de manera individual.

**Tabla 4**

*Promedio de los indicadores de Rentabilidad por AFP*

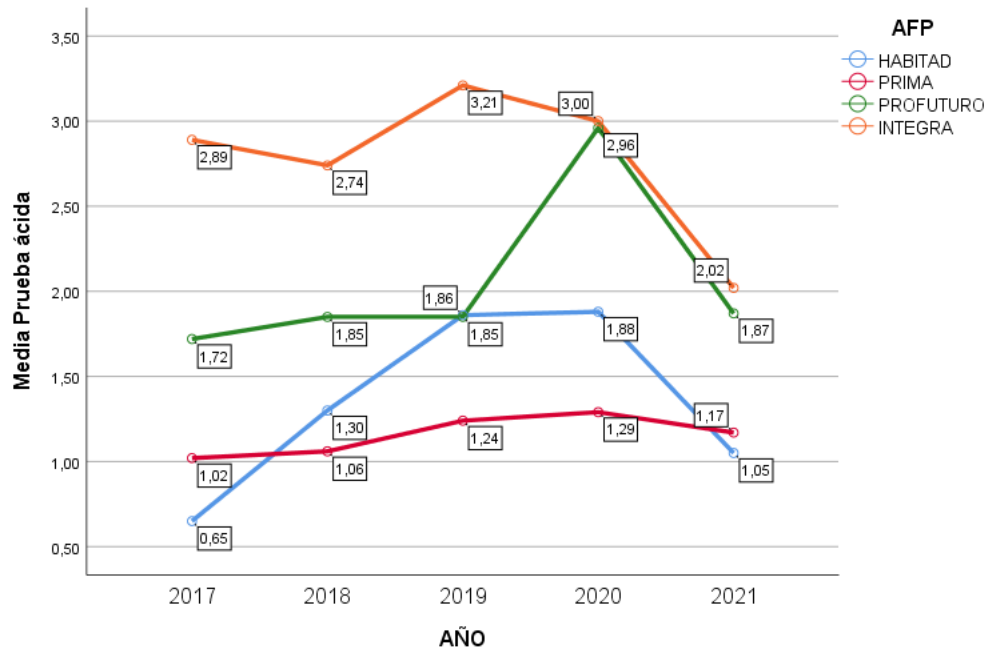
<b>AFP</b>	<b>Medida</b>	<b>Rentabilidad económica</b>	<b>Rentabilidad financiera</b>
HABITAT	Media	34.54	30.07
	Desv. Desviación	9.05	7.76
	Máximo	45.55	39.78
	Mínimo	21.10	19.14
PRIMA	Media	24.92	24.50
	Desv. Desviación	5.30	6.16
	Máximo	33.81	35.49
	Mínimo	19.64	20.82
PROFUTURO	Media	17.71	13.88
	Desv. Desviación	.60	2.63
	Máximo	18.49	16.46
	Mínimo	17.05	9.47
INTEGRA	Media	16.15	13.53
	Desv. Desviación	1.93	1.57
	Máximo	18.23	15.26
	Mínimo	13.20	11.08
<b>Total</b>	<b>Media</b>	<b>23.33</b>	<b>20.50</b>
	<b>Desv. Desviación</b>	<b>8.93</b>	<b>8.68</b>
	<b>Máximo</b>	<b>45.55</b>	<b>39.78</b>
	<b>Mínimo</b>	<b>13.20</b>	<b>9.47</b>

En base al desarrollo del objetivo específico 1, el cual busca describir la liquidez de las AFP's del sistema privado de pensiones del Perú dentro de los periodos 2017 al 2021 con la aplicación del ratio de liquidez corriente, se observó que la AFP INTEGRAL presenta índices por encima de todo el grupo de las AFP's, manteniendo sus valores por encima de los 2.5 desde 2017 al 2020; para el caso AFP PROFUTURO, existe una tendencia de incremento y homogéneo del 2017 al 2019, con un valor de despunte en el 2020. Para el caso de HABITAT, se tiene se observa un crecimiento sostenido en la ratio desde el 2017 hasta el 2019, manteniéndose en latencia hasta el 2020; para PRIMA, la ratio tiene un comportamiento más homogéneo, pero manteniendo dentro de un intervalo de 1 a 1.3. Finalmente, todas las AFP's presentan un declive de la ratio para el 2021, siendo AFP Prima la menos notoria.



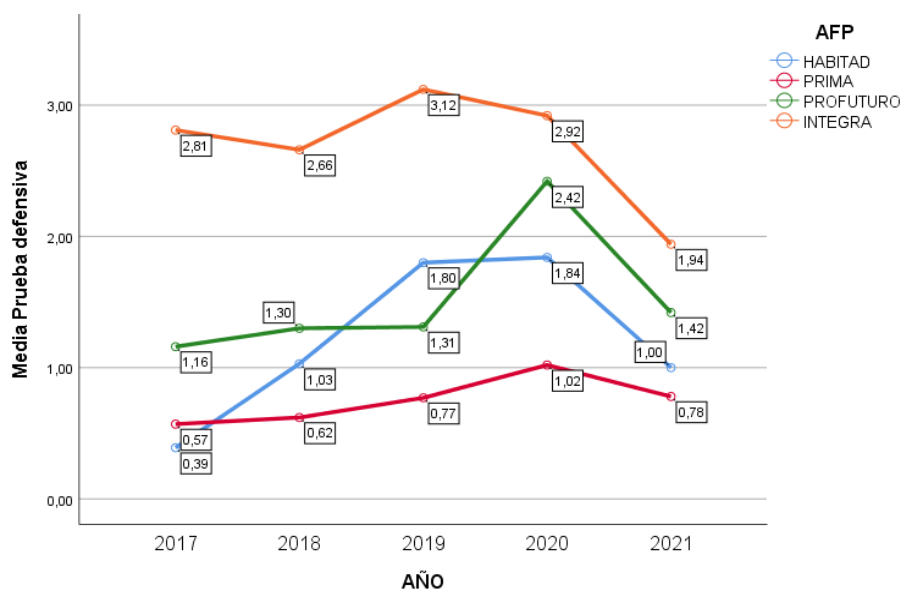
**Figura 1.** Comportamiento de la liquidez corriente

En base al desarrollo del objetivo específico 2, el cual buscó describir la liquidez de las AFP's del sistema privado de pensiones del Perú dentro de los periodos 2017 al 2021 con la aplicación de la ratio de prueba ácida; se observó en la figura 2 que la tendencia de todo el grupo de AFP's, obedece al mismo comportamiento de la ratio de liquidez corriente.



**Figura 2.** Comportamiento de la prueba ácida.

En base al desarrollo del objetivo específico 3, el cual buscó describir la liquidez de las AFP's del sistema privado de pensiones del Perú dentro de los periodos 2017 al 2021 con la aplicación del ratio de prueba defensiva, se observó (ver figura 3) que el comportamiento del ratio del 2017 al 2019 es alcista para todas las AFP's, con una ligera resistencia de parte de la AFP PRIMA en el año 2018; no obstante, se resalta que esta tendencia se extiende en el 2020 para AFP PROFUTURO, HABITAT y PRIMA con una posterior caída en el 2021; la caída del ratio en INTEGRAL desde el 2020. Se observó que de todo el grupo de AFP's, PRIMA presenta la menor disminución de la ratio al cierre de todo el periodo.

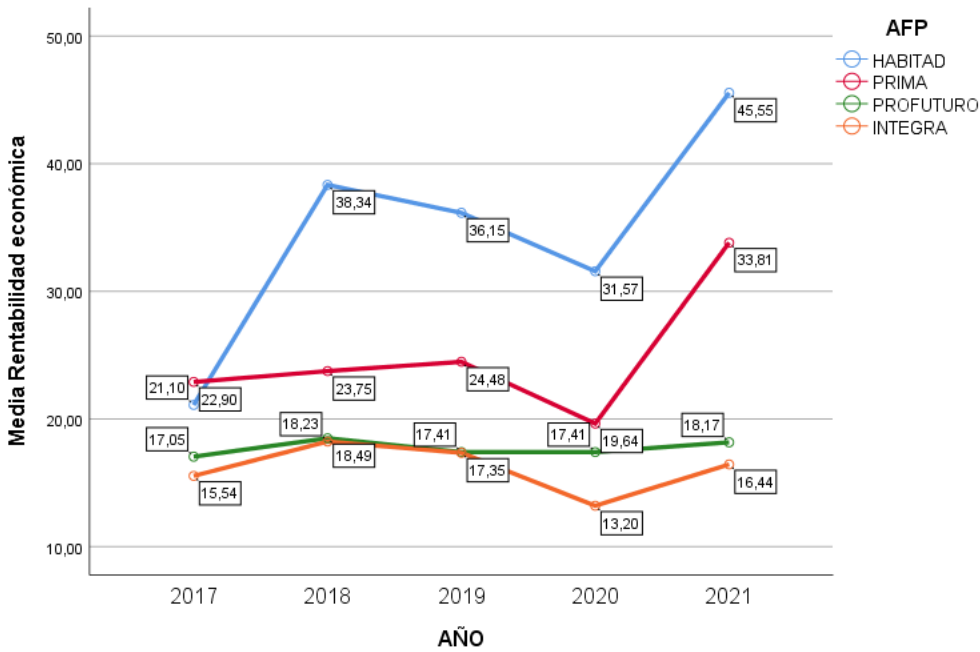


**Figura 3.** Comportamiento de la prueba defensiva.



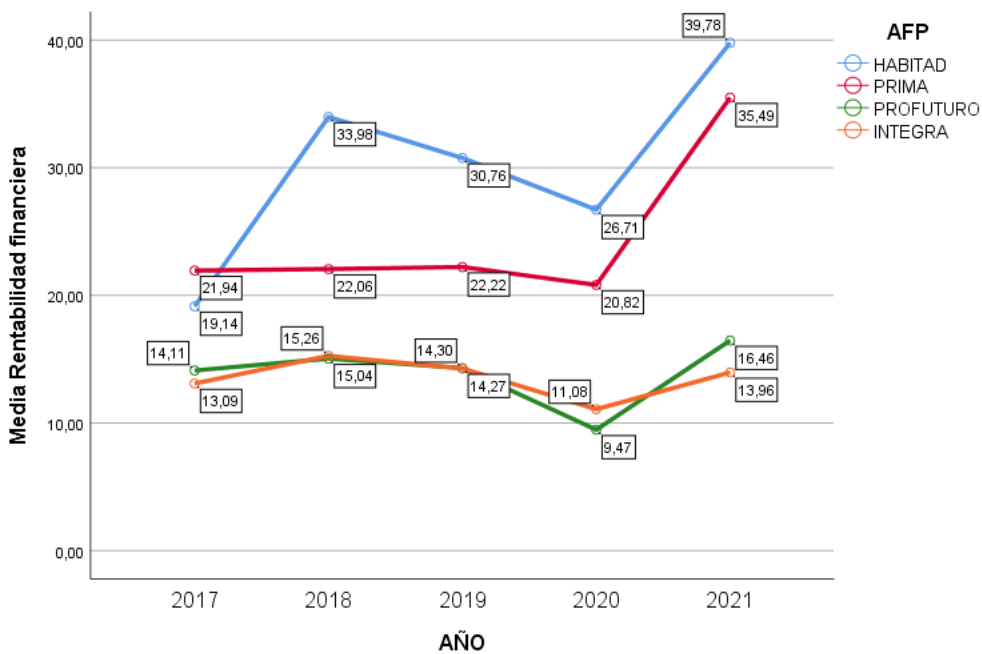
En base al desarrollo del objetivo específico 4, el cual buscó describir la rentabilidad económica de las AFP's del sistema privado de pensiones de Perú dentro de los periodos 2017 al 2021 con la aplicación de la ratio ROA, se observó (ver figura 4) que los mayores índices de la ratio se dieron en la AFP HABITAT por encima del 20% en el 2017 y manteniéndose por encima del 30% hasta el 2021, en el que precisamente se registra la ratio de mayor valor del todo el grupo. La AFP PRIMA presenta un perfecto comportamiento alcista por encima del 20% del 2017 al 2019, con una resistencia en el 2021 y una recuperación por encima del 30% en el 2021.

Para el caso PROFUTURO, se presenta una tendencia homogénea y latente con valores porcentuales cercanos a 20, con una ligera resistencia en el 2019, pero con un notable descenso en el 2021; la AFP INTEGRAL, presenta un comportamiento fluctuante con índices que son los menores de todo el grupo.



**Figura 4.** Comportamiento de la rentabilidad económica.

En base al desarrollo del objetivo específico 5, el cual buscó describir la rentabilidad financiera de las AFP's del sistema privado de pensiones de Perú dentro de los periodos 2017 al 2021 con la aplicación del ratio ROE, se observó (ver figura 5) que el comportamiento de este ratio, obedece a la misma tendencia que el ratio de la rentabilidad económica, en el que se evidencia que la mayoría de las AFP's, con excepción de PRIMA, terminan el periodo con una recuperación de la resistencia percibida en el 2020, siendo HABITAT la AFP con mayor índice presentado en el cierre, seguido de PRIMA con valores por encima del 35%; del mismo modo, se señala que AFP INTEGRAL y PROFUTURO presentan la misma tendencia en el ratio dentro de todos los periodos, cerrando el 2021 con valores porcentuales por encima del 10%.



**Figura 5.** Comportamiento de la rentabilidad financiera.

## V. DISCUSIÓN

Se logró evidenciar del análisis del objetivo específico 1, la liquidez corriente de las AFPs supervisadas por la SMV durante el periodo 2017 al 2021, resultados que permitieron medir el grado de liquidez alcanzados por las empresas administradoras de fondo de pensiones en dichos periodos, siendo AFP PRIMA que la mantuvo valores relativamente más estable entre 1.00 y 1.50 desde el año 2017 hasta el 2021, lo cual representa uno de los índices más estables sobre las otras empresas, por lo que ha mantenido el pago de sus deudas a corto plazo constantemente, a comparación de los demás que mantuvieron valores crecientes hasta el 2020 cayendo estrepitosamente hacia el 2021, de acuerdo a Macera (IPE 2020) los retiros de los fondos de pensiones propuestos por el congreso no estaba diseñado para ser soportado por el sistema financiero, de ahí que debido a los retiros efectuados por los afiliados tuvieron consecuencias negativas sobre la liquidez de las AFP para el 2021.

Se encontró para el objetivo específico 2, en el análisis de la prueba acida, valores que permitieron poner en evidencia que la empresa AFP HABITAT mantuvo valores alcistas hasta el 2019 manteniéndose relativamente estable hasta el 2020 llegando hasta un índice de 1.88 su máximo valor alcanzado, decayendo para el año 2021, a pesar de ello muestra un índice que le permite hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, aun así nuevamente se pone en evidencia al contrastar El Peruano (2022) que en los periodos 2020 al 2021 las AFPs obtuvieron valores decrecientes esto debido a factores como las medidas del confinamiento, la suspensión de actividades, los retiros de los fondos de pensiones entre otros, afectaron en buen desempeño que tenían.

En cuanto al ratio de la prueba defensiva, el objetivo específico 3, el análisis arrojó resultados que permitieron realizar la comparación del mejor índice por lo que se pudo observar que esta prueba muestra valores más diferenciados debido a que solo harán frente a sus obligaciones con sus activos más líquidos como son el dinero disponible en caja y bancos esto según Andrade (2012), se obtuvo índices correspondiente al periodo del 2017 al 2021, es importante señalar que la AFP PRIMA es la que menos pudo hacer frente a sus obligaciones a corto plazo haciendo usos del activo más líquido.

Se encontró del objetivo específico 4, la rentabilidad económica, los índices porcentuales que permitieron evaluar a la AFP que obtuvo mejor posición se puede contrastar según Caraballo, T. et al (2013) con este índice de trata de determinar el beneficio obtenido por las AFPs producto de sus inversiones realizadas, siendo así, la AFP HABITAT la que mayores índices de tendencia creciente obtuvo por encima del 20% en el 2017 y decreciendo para el año 2020, llegando a los 45% en el 2021.

De la rentabilidad financiera, nuestro quinto objetivo específico, se obtuvieron índices porcentuales en los periodos 2017 al 2021, siendo la AFP PRIMA la que mantuvo valores constantes a lo largo de los periodos 2017 y 2019, de manera general las rentabilidades decrecieron para el año 2020 en todas las AFP, pero la tendencia para el 2021 fue alcista en todas, esto debido a la reactivación económica, de ahí que Soto, G. (2021) sostiene que se originaron valores negativos en el ROA y ROE debido a los retiros de los fondos que incurrieron sus afiliados, frente a los valores nominales de los aportantes de las AFPs durante el periodo 2020.

## VI. CONCLUSIONES

1. Se concluye que el estado de la liquidez y rentabilidad de las AFP's durante el 2017 al 2021 en general, se presentó en promedio valores de 1.54 y 1.83 lo que demuestra a pesar de la crisis mundial una óptima capacidad de afrontar sus obligaciones y en cuanto a la rentabilidad, en resumen, se mostraron valores de 20.50 y 23.33 evidenciando que los retornos de beneficio para las 4 instituciones lograron superar el difícil obstáculo.
2. De acuerdo a los resultados la situación de la ratio de liquidez corriente y prueba acida, se concluye que, de todo el grupo, AFP INTEGRAL fue la que mejor rendimiento obtuvo por encima de los 2.5, en el caso de HABITAT, también se observó un crecimiento sostenido hasta el 2020, mientras que AFP PROFUTURO Y PRIMA presentaron un comportamiento más homogéneo. Sin embargo, todas las AFP's demostraron un declive el 2021, siendo la AFP PRIMA la menos notoria.
3. De la situación de la ratio de la prueba defensiva, se determinó que se mantuvo valores alcistas durante el 2017 hasta 2020, siendo la AFP INTEGRAL la que mejores rendimientos alcanzó durante ese periodo obteniendo valores de 1.84 a 2.92, por su parte AFP PRIMA en los periodos 2017 a 2020 su valor fue de 0.57 a 1.02 siendo los índices más bajos, así mismo durante el periodo 2021 los valores fueron decrecientes para todo el grupo de AFPs.
4. Con respecto a la rentabilidad económica de las AFP, se concluye que, la situación de la AFP HABITAT fue la que mejores índices porcentuales obtuvo durante el periodo 2017 a 2019 siendo su punto más alto en el 2021 con un valor de 45%, la AFP PRIMA mantuvo valores optimistas entre 20% y 24% en el periodo de 2017 a 2019, mientras que AFP PROFUTURO y AFP INTEGRAL mantuvieron los valores más bajos de grupo, para el 2021 se resalta un notorio ascenso en los índices del grupo de AFPs.
5. De la rentabilidad financiera se determinó que la situación de la AFP PRIMA fue la que mantuvo valores constantes durante el periodo 2017 a 2019 con valor de 21.94% y 22.22% decayendo ligeramente en el 2020, así mismo la AFP HABITAT mantuvo índices porcentuales superior a los demás durante el periodo 2017 a 2020, mientras que la AFP PROFUTURO y AFP INTEGRAL mantuvieron la misma tendencia siendo sus valores decrecientes en el periodo 2017 a 2020, así mismo en el periodo 2021 los índices porcentuales fueron alcistas para el grupo.

## VII. RECOMENDACIONES

1. Se recomienda a las instituciones implementar un plan financiero teniendo en cuenta este y otros tipos de situaciones que pueden volver a repetirse a futuro para evitar errores cometidos y solucionar de una manera eficiente las crisis evitando caer en declives periódicos.
2. Así mismo, se recomienda ampliar el estudio del tema que compete tanto a trabajadores activos como jubilados a través de otro tipo de instrumento obteniendo resultados directos de directivos de cada institución del sistema privado del país.
3. Al escoger cual será la AFPs en donde ahorrara para su jubilación se recomienda tomar en cuenta a la empresa que mejor rentabilidad genere y que la tasa de comisión sea la más baja, así mismo es importante conocer los tipos de fondos que ofrecen las administradoras de fondo de pensiones ya que de ella permitirá la menor o mayor rentabilidad por el grado del riesgo que estas puedan tomar.
4. Se recomienda a los futuros afiliados realizar un análisis profundo de las AFPs vigentes en el Perú para conocer el comportamiento de los índices de rentabilidad y liquidez que muestren mayor estabilidad durante tiempo de crisis sanitaria, garantizando así que el aportante tome la mejor decisión para elegir a la administradora de fondo de pensiones que mayor confianza le haya generado.
5. Finalmente se recomienda a los futuros interesados del tema profundizar la investigación de análisis comparativo descriptivo a un nivel correlacional y que direccionen el estudio a conocer el perfil económico de las empresas del sector empresarial en un periodo posterior para conocer los resultados de las variables y la variación de estas.

## REFERENCIAS

- Andrade, P. y Antonio, M. (2012). Asesoría Económico Financiero. Gaceta Jurídica. (pág. 60- 61). <https://bit.ly/3wKXBhV>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2020). Reporte de estabilidad financiera (recuadro 3). <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/2020/noviembre/ref-noviembre-2020-recuadro-3.pdf>
- BCR, (2022). Glosario de términos económicos. Publicaciones y seminarios. <https://bit.ly/3GMMMAJ>
- Bautista, I. (2021). Ratio, la clave para el éxito empresarial. <https://bit.ly/3ySbgpV>
- Bazán, et al. (2018). COSTOS DE PRODUCCIÓN Y RENTABILIDAD DE LA EMPRESA RUTSBEL DEDICADA A LA FABRICACIÓN DE CALZADO, EL PORVENIR 2016. UCT-Institucional <https://bit.ly/3PYyq4u>
- Calle, R. (2022). “LA RENTABILIDAD DE LAS AFP EN LAS PENSIONES DE JUBILACIÓN DE BOLIVIA 2003-2018.RI-UMSA. <https://bit.ly/3xV3oSW>
- Caraballo, T. et al (2013). Análisis de la rentabilidad. *Open Course Ware* UPV-EHU. <https://bit.ly/3Aos60A>
- Carrillo, J (2022).Proyectan que sexto retiro de fondos de las AFP dinamizará el consumo interno. Diario Oficial El Peruano. <https://elperuano.pe/noticia/155728-proyectan-que-sexto-retiro-de-fondos-de-las-afp-dinamizara-el-consumo-interno>
- Casamayou, E. (2019). Análisis del apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas del Sector Industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima – Periodo 2008 – 2017 [Tesis, Universidad Nacional Jorge Basadre Grohmann]. <http://repositorio.unjbg.edu.pe/handle/UNJBG/3816>
- Chuquilín, Y y Toribio, R. (2017). Costos de producción y rentabilidad de la empresa confección de calzado Rutsbel, El Porvenir, 2016.
- Decreto de urgencia N° 011-2022. (2022). Diario Oficial El Peruano. Artículo 2. [https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/3097048/DU011\\_2022.pdf](https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/3097048/DU011_2022.pdf)

- De Paula, J. y Iquiapaza, R. (2022). Investment fund selection techniques from the perspective of brazilian pension funds. *Revista Contabilidade & Finança* 33(88), 167-182. <https://www.proquest.com/docview/2623909240?parentSessionId=zWREO1Npd3FZxDhfawaZlesRYIYWVYNa6sXSVoTO%2FsA%3D&pq-origsite=primo&parentSessionId=ptBXECb6k4fJmzuz6WnvO4kgT%2FOd8B7yaXyJnReIRJs%3D>
- Domínguez, S. (2018). Rentabilidad de las Inversiones De Las AFPs en República Dominicana y su Incidencia en la Sostenibilidad Institucional del Sistema de Fondos de Pensiones. UNAPEC. <https://bit.ly/3QB6mV3>
- Espinoza Salas, D. (2019) Rentabilidad Económica Rentabilidad Financiera. Duku.pub <https://bit.ly/2ZtWIRu>
- Espinoza, E. (2018). Las variables y su operacionalización en la investigación educativa. Parte I. *Revista Conrado*, 14(65), 36-46. <https://bit.ly/3fMwDg>
- French, J & Taborda, R. (2018). Disentangling the relationship between liquidity and returns in Latin America. *Global Finance Journal*, 36, 23-40. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1044028317301527>
- Gitman, L. & Chad, Z. (2012). Principios de Administración Financiera. PEARSON EDUCACIÓN (decimosegunda edición). <https://bit.ly/3MFNWzZ>
- Gutiérrez, R et al. (2017). Los efectos de largo plazo de la asimetría y persistencia en la predicción de la volatilidad: evidencia para mercados accionarios de América Latina. *Contaduría y administración*, 62(4), 1063-1080. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2015.12.004>
- Gutiérrez, J (2016). Liquidez y rentabilidad. Una revisión conceptual y sus dimensiones. UPU. <https://bit.ly/3AEHbva>
- Herbas, B y Rocha, E. (2018). Metodología científica para la realización de investigaciones de mercado e investigaciones sociales cuantitativas. *Perspectivas* no.42 Cochabamba nov. 2018. <https://bit.ly/39JVHGw>
- Hubert, P. (2020). Rentabilidad de Los Fondos de Pensiones, la tasa de reemplazo y su relación con el nivel de Afiliaciones al Sistema Privado de Pensiones en Perú, periodo 2010-2019. <https://bit.ly/3xCgm97>



- Lizcano, J. (2004). Rentabilidad Empresarial Rentabilidad Empresarial Propuesta Práctica DE Análisis Y Evaluación. <https://bit.ly/3Q76knH>
- Macera, D. (2020). Es una medida irresponsable. Instituto Peruano de Economía. <https://www.ipe.org.pe/portal/es-una-medida-irresponsable-diego-macera/>
- Medina, A, et al. (2018). Efecto sobre la rentabilidad que tiene para el afiliado la comisión cobrada por las administradoras de fondos de pensiones. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 18(34), 24-33. Recuperado en 28 de mayo de 2022, de [http://www.scielo.org.pe/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2077-18862013000100005&lng=es&tlng=es](http://www.scielo.org.pe/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2077-18862013000100005&lng=es&tlng=es).
- Méndez Romero, R., & Rocha Pavés, H. (2019). Análisis de los fondos de pensiones en Chile: periodo 2011-2018. *Multidisciplinary Business Review*, 12(1), 38–46. Recuperado a partir de <https://journalmbr.net/index.php/mbr/article/view/269>
- Moreno, J. (2014). CONTABILIDAD DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA. (1ª edición). <https://bit.ly/3G6JHew>
- Naula, F. et al. (2019). Liquidez de los mercados accionarios latinoamericanos y su impacto en el crecimiento económico per-cápita. *Revista de Economía del Rosario*, 22(2), 32-392. <https://web.s.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=7b69bf52-520e-4db3-8df8-a012a90631d5%40redis>
- Ortiz, I et al. (2019). La privatización de las pensiones: tres décadas de fracasos. *El Trimestre Económico*, 3(343), 799-838. <https://doi.org/10.20430/ete.v86i343.926>
- Quispe, G. y Ayaviri, D. (2021). Carga y presión tributaria. Un estudio del efecto en la liquidez, rentabilidad e inversión de los contribuyentes en Ecuador. *RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 11(22), 251- 270. <https://doi.org/10.17163/ret.n22.2021.04>
- Roig, J. y Soriano, J. (2015). Liquidez y cotización respecto al valor neto de los activos de los REIT españoles (las SOCIMI). Volumen 24, número 2 , mayo–agosto de 2015 , páginas 92-107. <https://bit.ly/3sR6LID>

- Rosado, B (2017). Reformas a pensiones según la experiencia europea. Especial referencia al caso español. *El Cotidiano*, (204), 136-144. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=32553151013>
- Rozas, J, y Maillet, A. (2019). Entre marchas, plebiscitos e iniciativas de ley: innovación en el repertorio de estrategias del movimiento No Más AFP en Chile (2014-2018). *Izquierdas*, (48), 1-21. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-50492019000400001>
- Salazar, F. (2019). Retornos reales de los Fondos Privados de Pensiones en Colombia. Cuadernos de Administración Vol.35. <https://bit.ly/3sRdtvj>
- SBS (2020) Informe N°018-2020-SAAFP / 047-2020-SAAJ. [https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/opinion\\_proy\\_leg/Informe%20018-SAAFP-47-SAAJ.pdf](https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/opinion_proy_leg/Informe%20018-SAAFP-47-SAAJ.pdf)
- Serrano, J. (2020). La Economía y la Pandemia. Universidad de Zaragoza. Pág. 110-113. <https://bit.ly/3wAetZ>
- Soto, G. (2021). El retiro de fondos de pensiones por el COVID-19 y su impacto en la rentabilidad de las AFP, Perú-2020. Unicon. <https://bit.ly/3b5TDt2>
- Sunny, S. et al (2019). Industria ecuatoriana de procesamiento de productos alimenticios: Análisis econométrico sobre indicadores de rentabilidad, periodo 2010-2017. *Espacios Volumen 40, Número 1 2019*. <https://bit.ly/3xmEhbd> revista <https://bit.ly/3HeZaK3>
- Valera, J. (2021), La rentabilidad de los fondos de pensiones del sistema privado (AFP) en el Perú de los años 2005 – 2015. Unitru. <https://bit.ly/3QpxSon>
- Zambrano, F. et al. (2021). Análisis de rentabilidad, endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador. *Retos Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 11(22). 235-249. <https://doi.org/10.17163/ret.n22.2021.03>
- Zhang, D & Grundvag, G. (2022). Credit constraints and the severity of COVID-19 impact: Empirical evidence from enterprise surveys. *Economic analysis and policy*. 74, 337-349. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0313592622000340>

## ANEXOS

### Anexo 1: MATRIZ DE CONSISTENCIA DE INVESTIGACIÓN DE NIVEL DESCRIPTIVO

Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES Y DIMENSIONES	METODOLOGÍA
<b>PROBLEMA GENERAL:</b>	<b>OBJETIVO GENERAL:</b>	<b>H. GENERAL</b>		<b>TIPO:</b> Aplicada
¿Cuál es el estado de la liquidez y la rentabilidad de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?	Analizar la liquidez y la rentabilidad de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021.	NO LLEVA	X: LIQUIDEZ DE LAS AFPs	<b>ALCANCE:</b> Descriptivo – Comparativo
<b>PROBLEMAS ESPECÍFICOS:</b>	<b>OBJETIVOS ESPECÍFICOS:</b>	<b>HIPÓTESIS ESPECÍFICAS</b>	Dimensiones:	<b>DISEÑO:</b> No experimental
<b>PE1:</b>	<b>OE1:</b>	<b>HE1:</b>		<b>ENFOQUE:</b> Cuantitativo
¿Cuál es la situación de la liquidez corriente de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?	Describir la liquidez de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación del ratio de liquidez corriente.	NO LLEVA	X1: Liquidez corriente X2: Prueba ácida X3: Prueba defensiva	<b>POBLACIÓN:</b> 25 EEFF de Las AFPs
<b>PE2:</b>	<b>OE2:</b>	<b>HE2:</b>		<b>TÉCNICA E INSTRUMENTOS:</b>
¿Cuál es la situación de la prueba ácida de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?	Describir la liquidez de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación del ratio de prueba acida.	NO LLEVA	Y: RENTABILIDAD DE LAS AFPs	Análisis Documental
<b>PE3:</b>	<b>OE3:</b>	<b>HE3:</b>	Dimensiones:	Ficha de análisis documental
¿Cuál es la situación de la prueba defensiva de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?	Describir la liquidez de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación del ratio de prueba defensiva.	NO LLEVA	Y1: Rentabilidad Económica Y2: Rentabilidad Financiera	<b>MUESTRA POBLACIONAL:</b> Los 25 EEFF de las AFPs
<b>PE4:</b>	<b>OE4:</b>	<b>HE4:</b>		<b>MUESTREO:</b> Censal, 25 EEFF de las 4 AFPs
¿Cuál es la situación de la rentabilidad económica de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?	Describir la rentabilidad económica de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación del ratio ROA.	NO LLEVA		
<b>PE5:</b>	<b>OE5:</b>	<b>HE5:</b>		
¿Cuál es la situación de la rentabilidad financiera de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú en el periodo 2017-2021?	Describir la rentabilidad financiera de las AFPs del sistema privado de pensiones del Perú, periodo 2017-2021 con la aplicación del ratio ROE.	NO LLEVA		

**Anexo 2: MATRIZ DE OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES**

**Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021**

VARIABLES DE ESTUDIO	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	DIMENSIONES	INDICADORES	ESCALA DE MEDICIÓN
<b>LIQUIDEZ</b>	Gitman & Chad (2012) afirman que la liquidez se refiere a la solvencia que poseen las empresas, es decir, la facilidad con la que puede pagar sus cuentas.	Las ratios de liquidez muestran el comportamiento de la capacidad que tiene la empresa para pagar sus pasivos a corto plazo, por lo que se toma como referencia las cuentas relacionadas con la deuda a corto plazo en el estado de situación financiera, es decir, estamos hablando de activo circulante y pasivo circulante, y esto se puede obtener con el cálculo de los ratios como: ratios de liquidez corriente, prueba ácida, prueba defensiva. (Andrade, 2017, p.53).	LIQUIDEZ CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE	RAZÓN: RATIOS DE LIQUIDEZ
				PASIVO CORRIENTE	
			PRUEBA ACIDA	ACTIVO CORRIENTE	
				EXISTENCIAS	
				PASIVO CORRIENTE	
			PRUEBA DEFENSIVA	CAJA Y BANCOS	
VALORES NEGOCIABLES					
PASIVO CORRIENTE					
<b>RENTABILIDAD</b>	Lizcano (2004) sostiene que la rentabilidad la como la capacidad de la empresa de generar un sobrante a partir de las inversiones ejecutadas.	Según Caraballo, T. (2013) afirma que la rentabilidad a nivel empresarial es un aspecto básico que se tiene que tomar en cuenta en diversos análisis. Resulta de suma importancia el capital para la propia empresa, así como para los interesados en la misma, en especial para los gestores de la empresa, por lo que resulta importante el análisis desde la perspectiva de la rentabilidad económica y financiera.	RENTABILIDAD ECONÓMICA	UTILIDAD BRUTA	RAZÓN: RATIOS DE RENTABILIDAD
				ACTIVO TOTAL	
			RENTABILIDAD FINANCIERA	UTILIDAD NETA	
				PATRIMONIO	

**Anexo 3: MATRIZ INSTRUMENTAL**

**TITULO:** Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021

VARIABLE	DIMENSIÓN	INDICADORES	DEFINICIÓN INSTRUMENTAL	INSTRUMENTO
LIQUIDEZ	LIQUIDEZ CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE	$\frac{\textit{Activo Corriente}}{\textit{Pasivo Corriente}}$	FICHA DE ANÁLISIS
		PASIVO CORRIENTE		
	PRUEBA ÁCIDA	ACTIVO CORRIENTE	$\frac{\textit{Activo Corriente} - \textit{Existencias}}{\textit{Pasivo Corriente}}$	
		EXISTENCIAS		
		PASIVO CORRIENTE		
	PRUEBA DEFENSIVA	CAJA Y BANCOS	$\frac{\textit{Caja y Bancos} + \textit{Valores Negociables}}{\textit{Pasivo Corriente}}$	
		VALORES NEGOCIABLES		
		PASIVO CORRIENTE		
	VARIABLE	DIMENSIÓN	INDICADORES	
RENTABILIDAD	RENTABILIDAD ECONÓMICA	UTILIDAD BRUTA	$\frac{\textit{Utilidad Bruta}}{\textit{Activos Totales}}$	FICHA DE ANÁLISIS
		ACTIVOS TOTALES		
	RENTABILIDAD FINANCIERA	UTILIDAD NETA	$\frac{\textit{Utilidad Neta}}{\textit{Patrimonio}}$	
		PATRIMONIO		

**Anexo 4: FICHA DE ANALISIS DOCUMENTAL**

**TITULO:** Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021

<b>FICHA DE ANÁLISIS DOCUMENTAL-ANUAL</b>						
<b>EMPRESAS</b>	<b>AÑO</b>	<b>RATIOS DE LIQUIDEZ</b>			<b>RATIOS DE RENTABILIDAD</b>	
		<b>LIQUIDEZ CORRIENTE</b>	<b>PRUEBA ÁCIDA</b>	<b>PRUEBA DEFENSIVA</b>	<b>RENTABILIDAD ECONÓMICA</b>	<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>
<b>AFP HABITAT</b>	<b>2017</b>	0,65	0,65	0,39	21,10%	19,14%
<b>AFP PRIMA</b>		1,02	1,02	0,57	22,90%	21,94%
<b>AFP PROFUTURO</b>		1,72	1,72	1,16	17,05%	14,11%
<b>AFP INTEGRAL</b>		2,89	2,89	2,81	15,54%	13,09%
<b>AFP HABITAT</b>	<b>2018</b>	1,3	1,3	1,03	38,34%	33,98%
<b>AFP PRIMA</b>		1,06	1,06	0,62	23,75%	22,06%
<b>AFP PROFUTURO</b>		1,85	1,85	1,30	18,49%	15,04%
<b>AFP INTEGRAL</b>		2,74	2,74	2,66	18,23%	15,26%
<b>AFP HABITAT</b>	<b>2019</b>	1,86	1,86	1,80	36,15%	30,76%
<b>AFP PRIMA</b>		1,24	1,24	0,77	24,48%	22,22%
<b>AFP PROFUTURO</b>		1,85	1,85	1,31	17,41%	14,30%
<b>AFP INTEGRAL</b>		3,21	3,21	3,12	17,35%	14,27%
<b>AFP HABITAT</b>	<b>2020</b>	1,88	1,88	1,84	31,57%	26,71%
<b>AFP PRIMA</b>		1,29	1,29	1,02	19,64%	20,82%
<b>AFP PROFUTURO</b>		2,96	2,96	2,42	17,41%	9,47%
<b>AFP INTEGRAL</b>		3,00	3,00	2,92	13,20%	11,08%
<b>AFP HABITAT</b>	<b>2021</b>	1,05	1,05	1,00	45,55%	39,78%
<b>AFP PRIMA</b>		1,17	1,17	0,78	33,81%	35,49%
<b>AFP PROFUTURO</b>		1,87	1,87	1,42	18,17%	16,46%
<b>AFP INTEGRAL</b>		2,02	2,02	1,94	16,44%	13,96%

**Anexo 5:** Validación de  
Instrumentos

**CARTA DE PRESENTACIÓN**

Señor: La Torre Palomino Víctor Samuel

Presente

Asunto: VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS A TRAVÉS DE JUICIO DE EXPERTOS.

Nos es muy grato comunicarme con usted para expresarle nuestros saludos y así mismo, hacer de su conocimiento que siendo estudiantes de la Facultad de Ciencias Empresariales EAP de Contabilidad de la UCV, en la sede Lima Este, promoción 2022, requerimos validar el instrumento con el cual recogeremos la información necesaria para poder desarrollar nuestra investigación y con la cual optaremos el título Profesional de Contador Público.

El título de nuestro proyecto de investigación es “Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021” y siendo imprescindible contar con la aprobación de docentes especializados para poder aplicar el instrumento en mención, hemos considerado conveniente recurrir a usted, ante su connotada experiencia en las variables comprendidas en mi investigación.

El expediente de validación, que le hago llegar contiene:

- Carta de presentación.
- Definiciones conceptuales de las variables y dimensiones.
- Matriz de operacionalización de las variables.
- Matriz instrumental
- Ficha de análisis documental
- Certificado de validez de contenido de los instrumentos.

Expresándole nuestros sentimientos de respeto y consideración nos despedimos de usted, no sin antes agradecerle por la atención que dispense a la presente.

Atentamente.

\_\_\_\_\_  
Davila Cahuana, Johan Jonathan  
DNI. 45343569

\_\_\_\_\_  
Parra Salvador, Viviana Katherine  
DNI. 47944451

## **DEFINICIÓN CONCEPTUAL DE LAS VARIABLES Y DIMENSIONES**

### **Variable 1: Liquidez**

Gitman & Chad (2012) afirman que la liquidez de una empresa se puede medir por su capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que estas llegan a su término. La liquidez se refiere básicamente a la solvencia de la posición financiera que tiene una empresa, es decir, la facilidad con la que puede responder a sus cuentas.

### **Variable 2: Rentabilidad**

Según Bazán, et al. (2018) sostiene que la rentabilidad es el rendimiento que se obtiene después de invertir en un momento determinado. Es decir, si los ingresos son mayores que los costos, el negocio es rentable. Esta es una forma de comparar el dinero invertido en él con los ingresos generados como resultado de esta inversión.

### **Dimensiones de las variables:**

#### **Variable1: Liquidez**

##### **Dimensión 1: Liquidez corriente**

Para Moreno, J. (2014), la liquidez corriente es el cociente del valor del activo corriente entre el valor del pasivo circulante obteniendo como resultado las veces del activo circulante tiene sobre el pasivo circulante.

##### **Dimensión 2: Prueba ácida**

Según Andrade (2012), esta prueba relaciona las cuentas del activo corriente, pero no toma en cuenta las existencias con el pasivo corriente, por lo que excluir las existencias se deja de lado una de las cuentas menos líquida del activo corriente, el resultado que se obtiene se expresa en número de veces, pero puede tener diversas interpretaciones.

##### **Dimensión 3: Prueba defensiva**

Al respecto de la prueba defensiva Andrade, (2012), señala a este ratio como el vínculo de relación entre las cuentas más líquidas del activo circulante, como son la caja-bancos y los valores negociables con el pasivo circulante, se expresa en número de veces.

#### **Variable 2: Rentabilidad**

##### **Dimensión 1: Rentabilidad económica**

Según Caraballo, T. et al (2013) El análisis de la rentabilidad económica trata de determinar la capacidad efectiva que tiene la empresa, para conseguir rendimientos a partir de las inversiones y recursos que se encuentren disponibles. Descartando los aspectos financieros y priorizando los económicos, se mide la eficacia gestora de la empresa.

##### **Dimensión 2: Rentabilidad financiera**

Según Caraballo, T. et al (2013) sostiene que el ROE se centra en la perspectiva financiera de la rentabilidad, la cual será de interés para gestores y para la entidad.



## MATRIZ DE OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021

VARIABLES DE ESTUDIO	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	DIMENSIONES	INDICADORES	ESCALA DE MEDICIÓN
<b>LIQUIDEZ</b>	Gitman & Chad (2012) afirman que la liquidez se refiere a la solvencia que poseen las empresas, es decir, la facilidad con la que puede pagar sus cuentas.	Las ratios de liquidez muestran el comportamiento de la capacidad que tiene la empresa para pagar sus pasivos a corto plazo, por lo que se toma como referencia las cuentas relacionadas con la deuda a corto plazo en el estado de situación financiera, es decir, estamos hablando de activo circulante y pasivo circulante, y esto se puede obtener con el cálculo de los ratios como: ratios de liquidez corriente, prueba ácida, prueba defensiva. (Andrade, 2017, p.53).	LIQUIDEZ CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE	RAZÓN: RATIOS DE LIQUIDEZ
				PASIVO CORRIENTE	
			PRUEBA ÁCIDA	ACTIVO CORRIENTE	
				EXISTENCIAS	
			PRUEBA DEFENSIVA	PASIVO CORRIENTE	
				CAJA Y BANCOS	
VALORES NEGOCIABLES					
PASIVO CORRIENTE					
<b>RENTABILIDAD</b>	Lizcano (2004) sostiene que la rentabilidad es la capacidad o aptitud de la empresa de generar un excedente a partir de un conjunto de inversiones efectuadas.	Según Caraballo, T. (2013) afirma que la rentabilidad a nivel empresarial es un aspecto básico que se tiene que tomar en cuenta en diversos análisis. Resulta de suma importancia el capital para la propia empresa, así como para los interesados en la misma, en especial para los gestores de la empresa, por lo que resulta importante el análisis desde la perspectiva de la rentabilidad económica y financiera.	RENTABILIDAD ECONÓMICA	UTILIDAD BRUTA	RAZÓN: RATIOS DE RENTABILIDAD
				ACTIVOS TOTALES	
			RENTABILIDAD FINANCIERA	UTILIDAD NETA	
				PATRIMONIO	

## MATRIZ INSTRUMENTAL

**TÍTULO:** Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021

VARIABLE	DIMENSIÓN	INDICADORES	DEFINICIÓN INSTRUMENTAL	INSTRUMENTO
LIQUIDEZ	LIQUIDEZ CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	FICHA DE ANÁLISIS
		PASIVO CORRIENTE		
	PRUEBA ÁCIDA	ACTIVO CORRIENTE	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$	
		EXISTENCIAS		
		PASIVO CORRIENTE		
	PRUEBA DEFENSIVA	CAJA Y BANCOS	$\frac{\text{Caja y Bancos} + \text{Valores Negociables}}{\text{Pasivo Corriente}}$	
		VALORES NEGOCIABLES		
		PASIVO CORRIENTE		

VARIABLE	DIMENSIÓN	INDICADORES	DEFINICIÓN INSTRUMENTAL	INSTRUMENTO
RENTABILIDAD	RENTABILIDAD ECONÓMICA	UTILIDAD BRUTA	$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Activos Totales}}$	FICHA DE ANÁLISIS
		ACTIVOS TOTALES		
	RENTABILIDAD FINANCIERA	UTILIDAD NETA	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	
		PATRIMONIO		

ficha de análisis documental para medir los ratios de liquidez y rentabilidad

FICHA DE ANÁLISIS DOCUMENTAL-ANUAL						
EMPRESAS	AÑO	RATIOS DE LIQUIDEZ			RATIOS DE RENTABILIDAD	
		LIQUIDEZ CORRIENTE	PRUEBA ÁCIDA	PRUEBA DEFENSIVA	RENTABILIDAD ECONÓMICA	RENTABILIDAD FINANCIERA
AFP HABITAT	2017					
AFP PRIMA						
AFP PROFUTURO						
AFP INTEGRAL						
AFP HABITAT	2018					
AFP PRIMA						
AFP PROFUTURO						
AFP INTEGRAL						
AFP HABITAT	2019					
AFP PRIMA						
AFP PROFUTURO						
AFP INTEGRAL						
AFP HABITAT	2020					
AFP PRIMA						
AFP PROFUTURO						
AFP INTEGRAL						
AFP HABITAT	2021					
AFP PRIMA						
AFP PROFUTURO						
AFP INTEGRAL						

**CERTIFICADO DE VALIDEZ DE CONTENIDO DEL INSTRUMENTO QUE MIDE LA VARIABLE LIQUIDEZ**

**MD= Muy en desacuerdo**

**D= desacuerdo**

**A= Acuerdo**

**MA= Muy de acuerdo**

Nº	DIMENSIONES/LIQUIDEZ		Pertinencia				Relevancia				Claridad				Sugerencias
			MD	D	A	MA	MD	D	A	MA	MD	D	A	MA	
1	LIQUIDEZ CORRIENTE	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
						x				x				x	
2	PRUEBA ÁCIDA	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$				x				x				x	
3	PRUEBA DEFENSIVA	$\frac{\text{Caja y Bancos} + \text{Valores Negociables}}{\text{Pasivo Corriente}}$				x				x				x	

**CERTIFICADO DE VALIDEZ DE CONTENIDO DEL INSTRUMENTO QUE MIDE LA VARIABLE RENTABILIDAD**

**MD= Muy en desacuerdo**

**D= desacuerdo**

**A= Acuerdo**

**MA= Muy de acuerdo**

Nº	DIMENSIONES/RENTABILIDAD		Pertinencia				Relevancia				Claridad				Sugerencias
			MD	D	A	MA	MD	D	A	MA	MD	D	A	MA	
1	RENTABILIDAD ECONÓMICA	$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Activos Totales}}$	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
						x				x				x	
2	RENTABILIDAD FINANCIERA	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$				x				x				x	

Observaciones (precisar si hay suficiencia):

---

Opinión de aplicabilidad:    Aplicable             Aplicable después de corregir             No aplicable  ]

Apellidos y nombres del juez validador. Dr./ Mg: La Torre Palomino Víctor Samuel

Especialidad del validador: tributación y finanzas

22 de setiembre de 2022



*VÍCTOR SAMUEL LA TORRE PALOMINO*

*CPC Víctor Samuel La Torre Palomino*

*Colagio Contadores Públicos de Lima*

*Matrícula: 30044*

-----  
**Firma del Experto Informante.**  
La Torre Palomino Víctor Samuel



**UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO**

**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES  
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD**

### **Declaratoria de Autenticidad del Asesor**

Yo, HORNA RUBIO ABRAHAM JOSUE, docente de la FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES de la escuela profesional de CONTABILIDAD de la UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO SAC - LIMA ESTE, asesor de Tesis titulada: "Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021", cuyos autores son DAVILA CAHUANA JOHAN JONATHAN, PARRA SALVADOR VIVIANA KATHERINE, constato que la investigación tiene un índice de similitud de 17.00%, verificable en el reporte de originalidad del programa Turnitin, el cual ha sido realizado sin filtros, ni exclusiones.

He revisado dicho reporte y concluyo 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.

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 vigentes de la Universidad César Vallejo.

LIMA, 28 de Noviembre del 2022

<b>Apellidos y Nombres del Asesor:</b>	<b>Firma</b>
HORNA RUBIO ABRAHAM JOSUE <b>DNI:</b> 06117267 <b>ORCID:</b> 0000-0002-7846-3377	Firmado electrónicamente por: AJHORNAR el 06-12- 2022 18:58:24

Código documento Trilce: TRI - 0458627