



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

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

Apalancamiento financiero y rentabilidad en las AFPS, registradas en
la Bolsa de Valores de Lima, períodos: 2018 al 2021

TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE:

Contador Público

AUTORES:

Bustamante Melchor, Frank Erick (orcid.org/0000-0002-2741-6458)

Mendoza Pretell, Angelo Marcelo (orcid.org/0000-0001-9619-9162)

ASESOR:

Dr. Vasquez Villanueva, Carlos Alberto (orcid.org/0000-0002-0782-7364)

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:

Finanzas

LÍNEA DE RESPONSABILIDAD SOCIAL UNIVERSITARIA:

Desarrollo económico, empleo y emprendimiento

LIMA — PERÚ

2022

Dedicatoria

A mis padres Jorge y Claudia e hijo Mark,
que constituyen la fuerza y razón que me
impulsa a seguir adelante para hacer
realidad los objetivos trazados.(Frank)

A mis padre Marcelino y Marilú y mis hermanos
Alison y Leonardo, por el apoyo y la motivación
constante durante toda mi carrera universitaria,
así mismo a nuestro padre celestial, ya que con
su bendición me ha fortalecido cuando más los
necesité.(Angelo)

Agradecimiento

Agradecemos a Dios por ser nuestro guía y fortaleza, en cada episodio de nuestras vidas.

A la universidad César Vallejo, porque a través de todos los profesores brindaron las herramientas necesarias para nuestra formación académica.

En especial al Dr. Carlos Vásquez por habernos guiado, por su apoyo incondicional y consejos durante todo el proyecto de tesis.

Índice de contenidos

Dedicatoria	ii
Agradecimiento	iii
Índice de Tablas	v
Índice de figuras	vi
RESUMEN	vii
ABSTRACT	viii
I. INTRODUCCIÓN	1
II. MARCO TEÓRICO.....	3
III. METODOLOGÍA.....	10
3.1 <i>Tipo y diseño de investigación</i>	10
3.1.1. <i>Tipo de investigación</i>	10
3.1.2. <i>Diseño de investigación</i>	10
3.2. Variables y operacionalización	11
3.3. <i>Población, muestra, muestreo y unidad de análisis</i>	11
3.3.1. <i>Población</i>	11
3.3.2. <i>Muestra</i>	12
3.3.3. <i>Muestreo</i>	12
3.3.4. <i>Unidad de análisis</i>	13
3.4. <i>Técnicas e instrumentos de recolección de datos</i>	13
3.4.1. <i>Técnicas de recolección de datos</i>	13
3.4.2. <i>Instrumentos de recolección de datos</i>	13
3.5. <i>Procedimientos</i>	13
3.6. <i>Método de análisis de datos</i>	14
3.7. <i>Aspectos éticos</i>	14
IV. RESULTADOS.....	16
V. DISCUSIÓN.....	28
VI. CONCLUSIONES	30
VII. RECOMENDACIONES	31
REFERENCIAS.....	32
ANEXOS	35

Índice de Tablas

Tabla 1. <i>Promedio de los ratios del apalancamiento financiero según periodos..</i>	16
Tabla 2. <i>Promedio de la rentabilidad de las AFP´s según periodo.....</i>	22

Índice de figuras

Figura 1. Comportamiento del ratio Grado de apalancamiento financiero por año	18
Figura 2. Variabilidad del ratio Grado de apalancamiento financiero de las AFP's	19
Figura 3. Comportamiento del ratio Cobertura de interés financiero por año	20
Figura 4. Variabilidad del ratio Cobertura de interés financiero de las AFP's	21
Figura 5. Comportamiento del ratio ROA de las AFP's	24
Figura 6. Variabilidad del ratio ROA de las AFP's	25
Figura 7. Comportamiento del ratio ROE de las AFP's	26
Figura 8. Variabilidad del ratio ROE de las AFP's	27

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo analizar el estado del apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, registradas en la bolsa de valores de Lima, periodos: 2018 al 2021. La metodología fue de enfoque cuantitativa, de tipo descriptiva – comparativa y de diseño no experimental; la técnica utilizada fue el análisis documental y el instrumento de recolección de datos fue la ficha de análisis; la población estuvo conformada por 736 estados financieros. Los resultados encontrados señalan que la AFP Habitat tuvo mejor comportamiento en el grado de apalancamiento financiero con valores cercanos a 1, porque presenta una mayor cifra en todos los años, en la cobertura de interés la AFP Integra es la que presenta mayor variabilidad del ratio dentro los periodos estudiados, la rentabilidad económica ROA muestra que la AFP Habitat es la que presenta un mejor comportamiento, ya que tiene la mayor cifra por encima de los 0.20, así mismo en la variabilidad de la rentabilidad financiera ROE, muestran que la AFP Integra y Profuturo presentan igualdad en sus ratios con menor variabilidad dentro del grupo, por debajo de los 0.20, la AFP Prima presenta la mayor variabilidad en el 50% superior y por último la AFP Hábitat refleja una variabilidad paralela por encima de los 0.25. Se concluye que presentan indicadores aceptables de apalancamiento financiero y rentabilidad.

Palabras Clave: Apalancamiento Financiero, Rentabilidad, Grado de apalancamiento financiero, Cobertura de interés financiero, Rentabilidad económica ROA.

ABSTRACT

The objective of this research work is to analyze the state of financial leverage and profitability, in the AFPS, registered in the Lima stock exchange, periods: 2018 to 2021. The methodology was quantitative, descriptive - comparative and of a quantitative approach. Non-experimental design; the technique used was documentary analysis and the data collection instrument was the analysis sheet; the population consisted of 736 financial statements. The results found indicate that the AFP Habitat had better behavior in the degree of financial leverage with values close to 1, because it presents a higher figure in all the years, in the interest coverage the AFP Integra is the one that presents greater variability of the ratio within the periods studied, the economic profitability ROA shows that the AFP Habitat is the one that presents the best behavior, since it has the highest figure above 0.20, likewise in the variability of the financial profitability ROE, they show that the AFP Integra and Profuturo present equality in their ratios with less variability within the group, below 0.20, the AFP Prima presents the greatest variability in the top 50% and finally the AFP Habitat reflects a parallel variability above 0.25. It is concluded that they present acceptable indicators of financial leverage and profitability.

Keywords: Financial Leverage, Profitability, Degree of financial leverage, financial interest coverage, ROA economic profitability.

I. INTRODUCCIÓN

Respecto a la Realidad Problemática, ámbito internacional, como un hecho anómalo la COVID-19 se ha manifestado repentinamente y, dentro del desconcierto a tomado a al mundo por sorpresa, a raíz de esto el capitalista ha requerido tomar consecutivas decisiones de mucha trascendencia, que en algunos casos podría acabar perjudicando a largo plazo a la compañía. El producto del balance post - covid es que la medida del negocio sería igual, no obstante el pasivo habrá aumentado demasiado y el capital neto perdería valor en la composición de la organización financiera de la empresa, por ello se conjetura incrementar el apalancamiento, que si bien puede permitir un crecimiento de la rentabilidad debido al resultado “ palanca” del valor fijo operativo (apalancamiento operativo) o inversionista (apalancamiento financiero) , también puede precipitar de manera acelerada las pérdidas.

En el Perú hay diversos fondos de capitales que se ocupan de administrar las aportaciones de los afiliados, no obstante debido a la situación vigente y a la alta tasa de des empleabilidad los contribuyentes se encuentran muy pensativos debido a lo que viene aconteciendo con las cuentas de capitalización individual (CCI), puesto que está ocurriendo un perjuicio considerable en la rentabilidad acumulada. Las compañías de capitales por su parte expresan que esto vendría a ser un tema transitorio debido a que esta actividad de capitalizar el dinero se brinda a un plazo futuro por ende el beneficio económico retornaría, sin embargo según la Bolsa de Valores de Lima refleja hasta el momento una caída de menos 22 por ciento en lo que va del año, por consiguiente la rentabilidad se verá afectada históricamente en un sector empresarial que desde su historia de creación jamás llegó a tener estos índices declinantes.

En Lima, en los últimos días AFP Integra y Prima AFP anunciaron que los capitales en las afps del Perú ya acarrea una rentabilidad adversa en el acumulado del año. Estas sociedades sostienen un 50 por ciento de su portafolio de inversiones en el Perú, según la normativa local. La mayoría de las inversiones se

originan en la Bolsa de Valores de Lima, la cual se ha visto golpeada en línea con el comportamiento de las bolsas mundiales básicamente por la pandemia.

La investigación presenta como problemática general: ¿Cuál es el estado del apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021? Como problemas específicos tenemos ¿Cuál es el estado del apalancamiento financiero, en las AFPS, registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021? y finalmente ¿Cuál es el estado de la rentabilidad, en las AFPS, registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021?

La presente investigación permitirá plasmar el nivel de apalancamiento y a su vez el impacto en la rentabilidad de las AFPS del Perú, en el contexto de la COVID-19.

Con esta investigación nos posibilitará lograr de una manera precisa y apropiada el desarrollo del nivel de endeudamiento de empresas, puesto que mediante los indicadores financieros obtendremos el beneficio económico de un determinado periodo.

En esta investigación los beneficiarios serán los accionistas y socios del sector empresarial que desean adquirir nuevas acciones; el área financiera de las compañías como modelo y los aportantes.

Como objetivo general este proyecto de investigación es Analizar el estado del apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, Registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021. Y como objetivos específicos tenemos como Analizar el estado del apalancamiento financiero, en las AFPS, Registradas en las Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021 y por último Analizar el estado de la rentabilidad, en las AFPS, Registradas en las Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021

II. MARCO TEÓRICO

En este capítulo se explicarán las posturas de diversos investigadores sobre el apalancamiento financiero y la rentabilidad a nivel internacional, nacional y local.

Mayorga (2016) el objetivo principal de este estudio es analizar el nivel de endeudamiento y el impacto en la rentabilidad de las estaciones de servicio y proponer opciones para gestionar la liquidez de este tipo de negocio, la investigación fue de tipo descriptiva, obteniendo como resultado que por cada dólar que la estación tiene en el activo, debe 78 centavos para el año 2012, 83 centavos para el 2013 y 87 centavos para el 2014, es decir, que está es la participación de los acreedores sobre los activos de la gasolinera . Con este resultado se concluye que, si bien es cierto una empresa que tiene deudas según el Estado de Situación Financiera o genera pérdida al final del ejercicio según el Estado de Resultados puede significar que la empresa está siendo mal llevada o el bien y/o servicio que se ofrece no se está comercializando como se prevé en el tiempo ya sea por malas decisiones, problemas en los mercados , sin embargo también puede ser un índice de una posible inversión a futuro en el cual lo podemos identificar en las notas, anexos de los estados financieros auditados.

Zavala (2019) el presente trabajo tiene como objetivo general identificar los factores que influyen en la rentabilidad de las empresas comerciales de la ciudad de Tingo María. El resultado en conclusión fue que, al aplicar el endeudamiento financiero aumentaron su rentabilidad que se vio reflejada al cierre del ejercicio de las Mypes, estas lograron tener mayores condiciones de rentabilidad de aquellos que invierten con sus propios capitales, asimismo se logró superar los costos financieros en las que inciden para apalancarse de esta forma.

Sánchez (2018). El objetivo principal de este estudio fue determinar el efecto del apalancamiento sobre la rentabilidad de los micros y pymes en las librerías comerciales del distrito de Uchisa en 2017. En consecuencia, se puede observar que los retrasos en los pagos están directamente relacionados con la rentabilidad del sector comercial micro y pymes. Esto se debe a que los créditos a corto plazo son más rentables y pueden ser multigeneracionales a largo plazo. Cuanta más

deuda tenga menos deuda financiera tendrá y menos reservas tendrán para su empleador.

Hurtado (2018) Esta investigación tuvo como objetivo principal demostrar como el apalancamiento financiero, mediante la aplicación de los ratios financieros influye en la rentabilidad de la empresa Inmanza SRL del distrito de Huancarama, en el periodo del 2016-2017. En conclusión, los resultados obtenidos mediante la aplicación de ratios financieros muestran que el efecto apalancamiento contribuye positivamente a la rentabilidad de la empresa, y las compras de más productos mediante apalancamiento aumentan la oferta y así satisface al cliente. Con un periodo de tiempo más corto también puedes ahorrar en el precio de envío del flete, por lo tanto, obtener una ganancia considerable.

Duran (2019) El objetivo principal de este estudio es determinar el impacto del apalancamiento financiero en la rentabilidad de Alicorp S.A.A., 2010 - 2017. Concluyó que el alcance entre la volatilidad del apalancamiento financiero y la rentabilidad es del 54.20% según la regresión lineal. Esto apoya la hipótesis de que existe una relación directa y negativa entre las dos variables. Con los efectos conseguidos se puede concluir que el apalancamiento financiero si es usado adecuadamente la empresa podría generar un beneficio a futuro, sin embargo, va a depender de algunas circunstancias externas el mercado, los créditos, legales y normativos e imagen que pueden afectar a este método, por eso es por lo que la empresa siempre tiene que contar con estrategias financieras ante posibles hechos impredecibles.

Bajaña (2017) El objetivo principal fue analizar el impacto del apalancamiento financiero en la repartición de beneficios en Ecuador Overseas Agencies C.A. durante el periodo 2015. En conclusión, dijo que a medida que aumenta el apalancamiento financiero, es lo mismo que el uso de la deuda, afectando los tipos de campo, las tasas de interés y mucho más, provocando mayores problemas que nunca. Muestre el nivel de deuda de la empresa realizando un análisis financiero completo a través del informe para mostrar el estado de la empresa. Como resultado, las ganancias pueden disminuir.

Moreno (2018) El objetivo principal de su estudio fue determinar la relación entre apalancamiento financiero y rentabilidad de una investigación y consultoría

geotécnicos en el área de Magdalena del Mar en el 2017. En conclusión, se determinó el efecto de apalancamiento financiero estaba relacionado con la rentabilidad de las actividades de investigación y consultoría en la región de Magdalena del Mar y está fuertemente correlacionado positivamente. El apalancamiento financiero es un instrumento esencial siempre que se tomen las mejores decisiones y la deuda se consuma en su totalidad, de modo que pueda usarse estratégica para una buena inversión y buenos rendimientos en una buena estructura financiera. Por tanto, se mejora la rentabilidad.

Casamayou (2019) El principal objetivo de su estudio fue determinar el impacto del apalancamiento financiero en la rentabilidad del sector industrial cotizado en la Bolsa de Valores de Lima del 2008 a 2017. En conclusión, el apalancamiento financiero afecta la rentabilidad del sector industrial cotizado en la Bolsa de Valores de Lima. Es el aporte de los accionistas (financiación interna) y de los sistemas bancarios y no bancarios (financiación externa): bancos, empresas financieras, entidades de ahorro y préstamo, influyen en el desarrollo económico de la inversión empresarial. Por tanto, este tipo de financiación tiene un impacto positivo en el crecimiento de la empresa.

Ramírez y Comín (2017) El objetivo principal de su investigación es evaluar la relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad de Confecciones Sport Willy en Tarapoto, 2014. Los autores concluyen que la estructura del capital actual de confecciones Sport Willy en Tarapoto no es saludable para la empresa, ya que está en constante crecimiento y negocia los recursos que proporciona para administrar su negocio (Instituciones financieras).

Ayre y Chocce (2016) El objetivo principal de su investigación es diagnosticar cómo el apalancamiento financiero perjudica en el incremento económico de las constructoras en Huancayo. Se concluye que la utilización de préstamos bancarios, créditos de proveedores y garantías tendrá un impacto positivo en la rentabilidad de las constructoras en Huancayo. Estas organizaciones celebran acuerdos de patrocinio para realizar inversiones.

El apalancamiento financiero, según Baena (2014) el apalancamiento financiero es la capacidad de financiar un activo sin financiación de inversión. En definitiva, es el uso de la deuda para financiar activos que generan altos rendimientos, lo que se manifiesta en el grado de apalancamiento financiero. Por otro lado Amarjit (2013), esto muestra que tener una mayor deuda financiera reduce el valor de la organización debido al mayor riesgo deseado, por lo tanto, un buen gobierno corporativo y una óptima capital pueden ayudar a equilibrar las actividades anteriores.

Ginonella (2015) explico que la propiedad se puede financiar con el dinero de la operación, lo que significa que usamos la deuda para poder financiar un activo que causa un desempeño muy alto, reflejado en el grado o nivel de apalancamiento financiero. Así mismo, Castillo (2014) menciona que otro índice importante es el índice de cobertura de interés financiero (utilidad antes de interés e impuestos dividido entre los gastos financieros) a mayor este índice, mayor será la cobertura financiera.

En base a estas teorías podemos decir que el apalancamiento financiero ocurre cuando una organización utiliza deuda, proveniente del patrimonio de sus socios, para financiar su negocio, es decir tiene que buscar financiamiento externo, para solicitar una línea de crédito o apalancamiento, en lugar de proceder a levantar capital.

Teniendo en cuenta ello, se describen las dimensiones e indicadores que permiten calcular el apalancamiento financiero:

En la primera dimensión Grado de apalancamiento financiero según Vera (2014) menciona que el grado de apalancamiento financiero es el cambio en la utilidad antes de impuesto provocado por el cambio en la utilidad operativa, medido cuantitativamente.

$$\text{Grado de apalancamiento financiero} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Utilidad antes de impuestos}}$$

Se puede decir que la Utilidad operativa según Guzmán et ál (2017) establecen que la utilidad operativa se centra en los ingresos y gastos operativos directamente relacionados con el negocio principal de la organización.

Así mismo la utilidad antes de impuestos según Gómez (2016) indica que la utilidad antes de impuestos es el beneficio operativo disminuyendo los gastos indirectos, ingresos indirectos adicionales, que se muestran en el estado de resultados.

En la segunda dimensión Cobertura de interés financiero según Horngren (2017) dice que este es un índice muy común cuando se analiza la situación financiera de las empresas, ya que se desea estimar el saldo disponible de flujos de efectivo que genera una entidad para cubrir sus obligaciones. Es decir, es importante saber en qué medida se encuentra el grado de apalancamiento financiero de una entidad, así como para ver si tiene mayor capacidad de endeudamiento.

$$\text{Cobertura de interés financiero} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Gastos financieros}}$$

Se puede decir que la utilidad operativa según Beltrán et ál (2016) menciona que la utilidad operativa es el resultado después de deducir el costo de ventas y los gastos generales (administrativos y comerciales) de la venta.

Así mismo los gastos financieros según Cuevas (2016) indican que los gastos financieros incluyen tarifas e interés que cobran las instituciones financieras por el uso del dinero prestado, pero si son altas, afectan el resultado final de la institución.

Acerca de la segunda variable que es la rentabilidad según Barranzuela (2021) nos dice que la rentabilidad es la razón entre el beneficio obtenido y el total de capital invertido usado, mide la eficiencia de usar las inversiones. Así mismo Ramírez (2021) nos indica que la rentabilidad representa los rendimientos de la inversión y si fue eficiente o no, la cual se refleja en los libros de cuentas estado de resultado y estados financieros. Y también Gasco (2019) nos dice que la

rentabilidad es un índice de ganancias en un negocio o proyecto. La variable retorno es un factor único y es necesario para poder hacer un diagnóstico positivo o negativo de una organización en una inversión viable.

Risco (2013) La rentabilidad verifica la capacidad de las inversiones que realiza la empresa para originar beneficios, y así conocer el rendimiento obtenido por lo invertido. Los siguientes dos indicadores se extraen de este análisis: rentabilidad económica ROA y rentabilidad financiera ROE.

La rentabilidad se mide en porcentaje y nos permite tomar decisiones en base a la gestión de un negocio ya que relaciona el rendimiento neto de las inversiones o el aporte de los accionistas y propietarios.

Según Urbano (2020), afirma que la rentabilidad debe ser analizada según diferentes enfoques, para obtener información más detallada es por ellos que a continuación se describen los indicadores en ratios.

Teniendo en cuenta ello, se describen las dimensiones e indicadores que permiten calcular el apalancamiento financiero:

Rentabilidad económica (ROA) este ratio mide la capacidad de una empresa para generar utilidades con los recursos que tiene, según Gitman y Zutter (2012) nos menciona que calcula el nivel de rentabilidad respecto a los bienes tangibles e intangibles que tiene una entidad, es decir si se utilizan de manera correcta para obtener ganancias rentables, entonces el cálculo:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Activos}}$$

La utilidad neta según Gutiérrez (2015) menciona que esta métrica es igual a la utilidad operativa de un negocio, ya que refleja las ganancias obtenidas por una entidad, sin tener en cuenta impuestos o intereses, es decir, lo que genera el negocio durante un periodo.

Así mismo el total activos según Aching (2005) establecen que el total activos permitidos mide la actividad en ventas de la empresa.

Rentabilidad financiera (ROE) es responsable de medir la eficiencia de la gestión en la generación de utilidades a partir de las contribuciones de los socios. En concreto, este ratio proporciona una rentabilidad que beneficia a los accionistas, Según Wild et al. (2007) muestra claramente que calcula la rentabilidad de una empresa en relación con su patrimonio. En otras palabras, significa que mide la capacidad de obtener ganancias utilizando lo invertido por los socios, el cálculo es:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

La utilidad neta según García (2014) menciona que los gastos financieros se deducen de la utilidad operativa generando utilidad antes de impuestos, luego se reduce el impuesto a la renta, resultando en la utilidad neta del periodo.

El patrimonio neto según Pulido et al (2017) indican que es un conjunto de activos y pasivos que vencen; es decir, la participación residual en los activos de una organización después de deducir los pasivos que ha sido reconocido y valorado según criterios contables.

III. METODOLOGÍA

La presente investigación es de enfoque cuantitativo; con respecto a esto Ñaupas et ál. (2019) indican que la investigación cuantitativa implica la socialización de los resultados obtenidos dentro de un grupo o una comunidad superior, y también requiere que los estudios antes mencionados puedan ser reproducidos. Los estudios cuantitativos tienen como objetivo predecir y confirmar las variables que han sido analizadas y estudiadas, al observar las imperfecciones y las relaciones causales entre los factores, es decir, el objetivo declarado es representativo y afectación de teorías.

De acuerdo a lo anterior, esta investigación tiene un enfoque cuantitativo, ya que la información cuantitativa de las variables es recolectada y analizada a través de procedimientos estadísticos accesibles.

3.1 Tipo y diseño de investigación

3.1.1. Tipo de investigación

El tipo de investigación es descriptiva - comparativa, así como indica Enríquez et ál. (2019) destaca que la investigación descriptiva se crea con una necesidad y con el propósito de describir situaciones, circunstancias y hechos, explicando claramente qué es y cómo se expone el fenómeno antes mencionado intenta demostrar atributos relacionados de usuarios, grupos o diferentes fenómenos relevantes para la investigación o el análisis. Por otro lado, Pacheco (Actualizado: Oct 15, 2019) se refiere al método comparativo en investigación, que es un método más utilizado en estudios analíticos y experimentales, ya que la comparación se puede reproducir en diferentes variables para relacionar términos numéricos.

Este tipo de investigación ayuda a explicar el problema afectado y relacionar los resultados adquiridos de las cuatro empresas estudiadas, durante los periodos seleccionados para el estudio.

3.1.2. Diseño de investigación.

El diseño de investigación es no experimental, porque las variables o condiciones no se manipulan y por lo tanto las condiciones se pueden evaluar un periodo o tiempo prolongado. Según Godwill (2015) mencionan que se realizan estudios no experimentales orientados a la investigación, sin manipulación intencional de

variables, es decir, conduce a investigaciones que no pretenden cambiar deliberadamente la variable independiente, y se aseguran de mostrar intencionalmente un impacto sobre estos, de modo que su impacto se visualice en relación con diferentes variables.

Por lo tanto, no se realiza manipulación de las variables de investigación, ya que se analizan en su entorno natural, también se estudian con información histórica como estados financieros públicos y en un tiempo definido, para poder analizarlas.

3.2. Variables y operacionalización

La investigación tuvo dos variables de estudio; sobre lo teórico, Según Espinoza Freitr (2018), en su investigación describe que las variables son denominadores, conceptos abstractos y posibles construcciones teóricas, que le permiten al investigador construir y filtrar un amplia gama de información, que los eventos o ciertos eventos en un determinado periodo estudiado también son factores identificados como causa o efecto, y es una parte integral de la estructura de investigación. La operacionalización de variables para Villavicencio Caparó et ál. (2019) es presentarlos a través de un cuadro y esparcir sus componentes; de esta forma, los lectores pueden determinar fácilmente como se definen e implementan las variables.

La investigación tuvo dos variables de estudio de enfoque cuantitativo, donde la primera variable fue Apalancamiento financiero y sus dimensiones fueron: Grado de apalancamiento financiero y Cobertura de interés financiero. Y la segunda variable es Rentabilidad y sus dimensiones fueron: Rentabilidad económica ROA y Rentabilidad financiera ROE. Se evidencian detalladamente en la matriz de operacionalización que se encuentra en el Anexo 1.

3.3. Población, muestra, muestreo y unidad de análisis

3.3.1. Población

La población para la siguiente investigación fue representada por 736 Estados Financieros: 368 Estado de Situación Financiera y 368 Estado de Resultados, provenientes de las Administradoras de Fondo de Pensiones que está constituida por 4 entidades, las cuales representan la totalidad de la población de estudio, estas fueron Hábitat, Integra, Prima y Pro futuro dentro del periodo 2018 al 2021. Según

Arias Gómez et ál. (2016) establecen que la población de un estudio se convierte en un conjunto de casos, definidos, limitados y accesibles. Esto nos será de gran ayuda a la hora de seleccionar una plantilla en base a diferentes criterios seleccionados; es necesario considerar que lo más importante es que se determine a partir de los objetivos de la investigación.

En la investigación se incluyen a todas las empresas administradoras de fondo de pensiones que tienen estados financieros consolidados y auditados, con la información financiera del periodo establecido para el presente trabajo; es decir, de los años 2018 al 2021.

3.3.2. Muestra

La muestra utilizada para el estudio fueron 32 estados financieros auditados de 4 empresas administradoras de fondo de pensiones registradas en la BVL, basándonos en los años 2018 al 2021. Alvi (2016) argumentan que el propósito de la muestra es seleccionar un grupo más pequeño de la población, que se convertirá en la principal fuente de investigación. A su vez, se debe tener en cuenta que la muestra debe ser consistente, según las variables, para obtener resultados socialmente beneficiosos.

Por lo tanto, se utilizaron 32 estados financieros anuales auditados, es decir, 16 estados de situación financiera y 16 estados de resultados durante los 4 años estudiados.

3.3.3. Muestreo

El muestreo que se empleó fue no probabilístico por conveniencia, ya que como Etikan et ál. (2019) mencionan que el muestreo es el desarrollo para el cual se selecciona un volumen de muestra para estudio o investigación; por lo tanto, según el criterio del empadronador, el muestreo es no probabilístico.

Por lo tanto la presente investigación es muestreo no probabilístico por conveniencia, ya que el autor es él quien tiene derecho a elegir la muestra más representativa de su elección; es decir, los que tienen una mayor relación con el tema.

3.3.4. Unidad de análisis

La unidad de análisis de la presente investigación son los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados de las empresas Administradoras de Fondo de Pensiones.

3.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

3.4.1. Técnicas de recolección de datos

La técnica usada fue el análisis documental; Ranganathan y Aggarwal (2019) muestran que son instrumentos o métodos para la selección de datos, explican cómo obtener información y recopilar el desarrollo a través de técnicas. Así como Salazar Gómez y Tobón (2018) argumentan que, para adaptar esta técnica, es necesario seleccionar la dirección y forma de análisis, porque dicho análisis es interno y externo, pues en este proceso se extraerá la información obtenida, con el fin de proponer soluciones a los problemas del estudio.

La técnica de recolección de datos trabajada en este estudio fue el análisis documental, ya que la información se refleja en los estados financieros presentados por las empresas y las variaciones en las cuentas contables, durante las semejantes etapas.

3.4.2. Instrumentos de recolección de datos

El instrumento empleado fue la ficha de análisis; Suganda (2019) indica que los instrumentos son mecanismos mediante los cuales se recopila información y valor necesario para poder calcular y verificar las preguntas de investigación. A su vez, Sánchez Carlessi et ál. (2018) mencionan que un instrumento es una herramienta que sirve para evaluar las variables de un fenómeno, utilizando cuestionarios, escalas de observación, aparatos, etc.

Por lo tanto, se ha creado una tabla de ficha de análisis que se utilizará como instrumento de investigación para recopilar datos, utilizando variables de apalancamiento financiero y rentabilidad. Extraídos de los estados financieros (Ver Anexo 5)

3.5. Procedimientos

Para el desarrollo de la investigación tuvo que hacerse la revisión teórica de las variables de investigación, el siguiente paso fue la recolección de información y

su posterior análisis, lo que conduce a resultados. Se incrementó un análisis documental para recopilar los valores del estado de situación financiera y estado de resultados registrados en la Bolsa de Valores de Lima para el periodo 2018 al 2021, se analiza e interpreta, esto se visualiza en el programa Microsoft Excel y se realizaron las pruebas descriptivas y de tendencias a través del programa estadístico SPSS 26, con el fin de interpretar los resultados adquiridos, se hizo las conclusiones y recomendaciones.

3.6. Método de análisis de datos

Se utilizó el método analítico, ya que se permitió usar las descripciones generales del estudio de trabajo y de esta manera permitió clasificar los elementos más importante mediante una comparación. Según Rodríguez Puerta (s.f.) se describe al método analítico de investigación, que involucra habilidades de pensamiento crítico y el cálculo de hechos e información relevantes para la investigación, cuyo objetivo principal es el hallazgo de información relevante, ya que se recopilan todos los datos disponibles, luego se prueba una hipótesis o ciertas ideas, esto se utiliza principalmente para encontrar evidencia que respalde la investigación y hacerla más confiable.

Para el análisis de los datos se utiliza el software estadístico SPSS versión 26, se aplica este procedimiento de acuerdo a los datos recolectados y se realiza estadística descriptiva comparativa, el objetivo es hacer referencia a la información adquirida a través de tendencias centrales y dispersas.

3.7. Aspectos éticos

A su vez, La Universidad César Vallejo presentó el 23 de mayo de 2017 el Código de Ética del Investigador aprobado en Resolución de Consejo Universitario N° 0126-2017/UCV, por tal motivo, se consideran los siguientes principios para dar hechos a la investigación:

Confidencialidad: La referencia de la investigación se obtuvo principalmente a través de la base de datos de la Bolsa de Valores de Lima.

Veracidad: La información recabada es veraz y se preserva la confidencialidad de los medios obtenidos.

Legalidad: Esta investigación se fundamenta en las bases jurídicas constitutivas de la administradora de fondos de pensiones.

Verificabilidad: La metodología ha sido verificada en muchos medios, libros y los métodos científicos están reflejados en referencias de investigación.

Normativa: En la presente investigación se ha desarrollado de acuerdo a la última versión de la APA (7ª ed.), siguiendo un conjunto de normas y reglas establecidas por la Asociación Americana de Psicología, utilizadas para desarrollar el trabajo de investigación.

IV. RESULTADOS

El desarrollo del **objetivo general**, el cual buscó analizar el estado del apalancamiento y la rentabilidad financiero, en las AFPS registradas en las Bolsa de Valores de Lima (BVL) de los periodos 2018 al 2021, encuentra resolución en el análisis por separado de los grupos de ratios; es así que se resuelve de manera directa por medio de los objetivos específicos.

En base al desarrollo del **objetivo específico 1**, el cual buscó analizar el apalancamiento financiero, comprende la descripción de la medias obtenidas dentro del periodo por el grupo de las AFP's (ver tabla 1), esta descripción comprende los ratios de Grado de apalancamiento financiero y Cobertura de interés financiero.

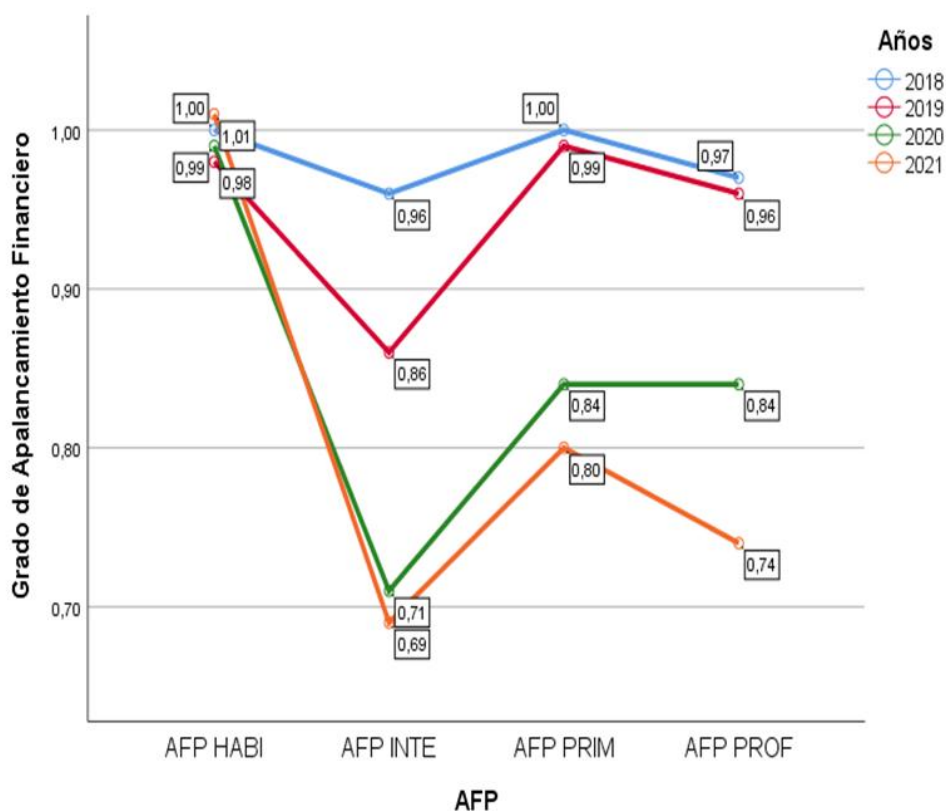
Tabla 1. Promedio de los ratios del apalancamiento financiero según periodos

Año	AFP	GAF	CIF
2018	AFP INTEGRAL	0.96	299.97
	AFP HABITAT	1.00	71.61
	AFP PRIMA	1.00	93.14
	AFP PROFUTURO	0.97	0.00
Promedio del grupo de AFP's en el 2018		0.98	116.18
2019	AFP INTEGRAL	0.86	153.77
	AFP HABITAT	0.98	88.52
	AFP PRIMA	0.99	125.63
	AFP PROFUTURO	0.96	0.00
Promedio del grupo de AFP's en el 2019		0.95	91.98

2020	AFP INTEGRAL	0.71	156.77
	AFP HABITAT	0.99	80.86
	AFP PRIMA	0.84	55.57
	AFP PROFUTURO	0.84	0.00
Promedio del grupo de AFP's en el 2020		0.85	73.30
2021	AFP INTEGRAL	0.69	103.39
	AFP HABITAT	1.01	75.69
	AFP PRIMA	0.80	41.72
	AFP PROFUTURO	0.74	0.00
Promedio del grupo de AFP's en el 2021		0.81	55.20
Promedio Total del grupo de AFP's en el periodo		0.90	84.17

En la tabla 1 se observa que el promedio del Grado de apalancamiento financiero (GAF) del grupo de las AFP's dentro de todos los periodos (2018 al 2021) fue de 0.90, en el que se resalta que el 2018 fue el año en el que consiguieron el mayor GAF; del mismo modo, el promedio de la Cobertura de interés financiero (CIF) en todos los periodos (2018 al 2021) fue de 84.17, siendo el 2018 el año con la mayor cifra promedio de este ratio de todos los periodos analizados.

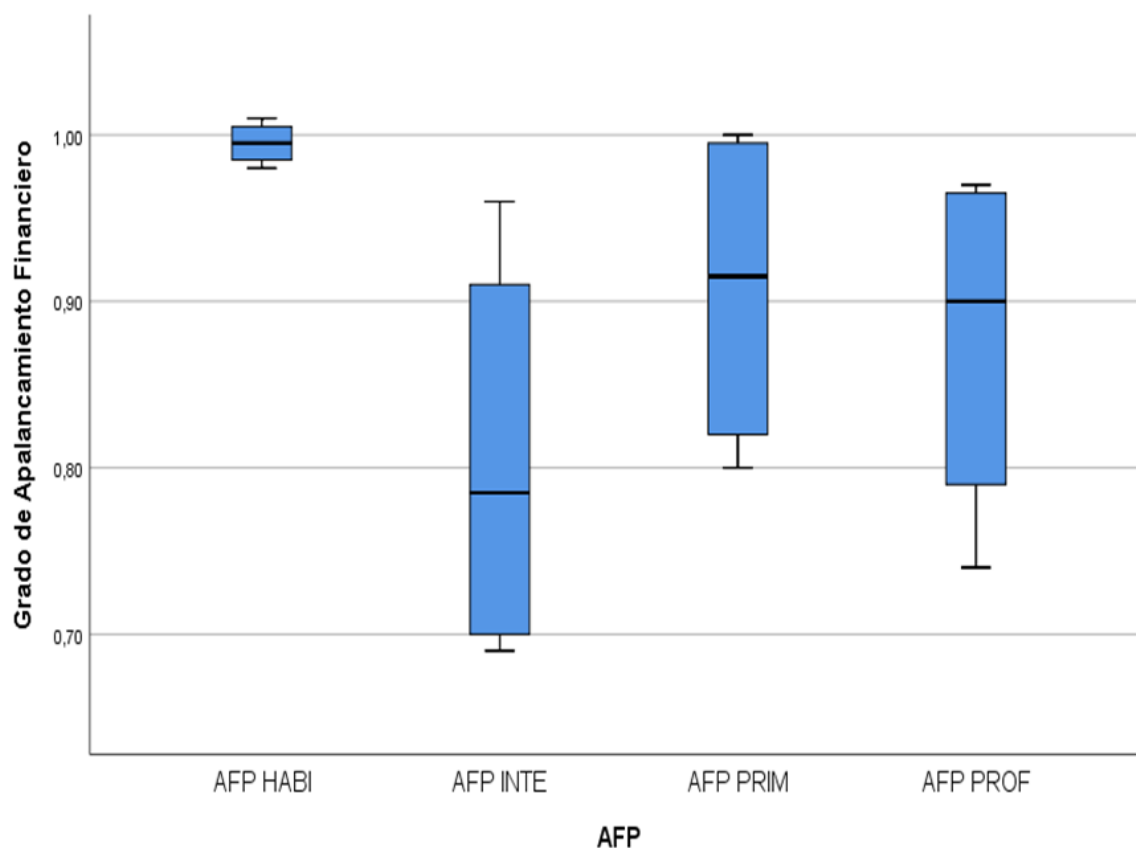
Figura 1. Comportamiento del ratio Grado de apalancamiento financiero por año



En la figura 1, se observa que el comportamiento de los datos obedece a una misma tendencia bajista a través de los años en cada una de las AFP's; la AFP Hábitat, es la aseguradora que presentó mayores cifras a través de todos los años, con valores cercanos a 1 según el intervalo; las demás aseguradoras presentan un comportamiento indistinto en sus intervalos a través de los años, por lo que se puede decir que AFP Hábitat es la presenta cierta estabilidad del ratio.

Con respecto a la tabla mostrada, según el ratio de grado de apalancamiento financiero por año, se observa la AFP Hábitat tiene un comportamiento constante respecto a los años evaluados, esto quiere decir que por cada punto de incremento en la utilidad operativa antes de intereses e impuestos, la utilidad por acción o utilidad neta después de impuestos se incrementará en promedio a 1 punto porcentual.

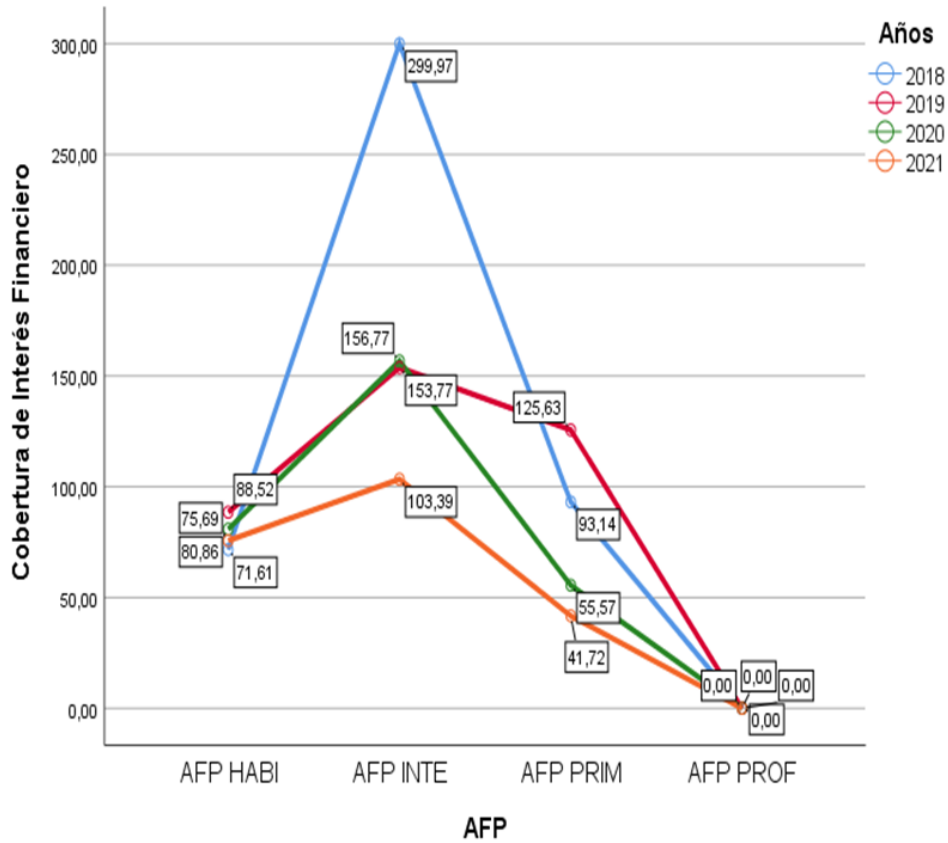
Figura 2. Variabilidad del ratio Grado de apalancamiento financiero de las AFP's



En la figura 2 se observa que la AFP Integra es la aseguradora que presenta mayor variabilidad en sus ratios de GAF y como hecho que corroboración la AFP Hábitat es la que presenta menor variabilidad del ratio a través de todos los periodos; además se puede decir también, que las AFP's mantienen la mayoría de las cifras del ratio (75% superior) por encima de los 0.70 de GAF.

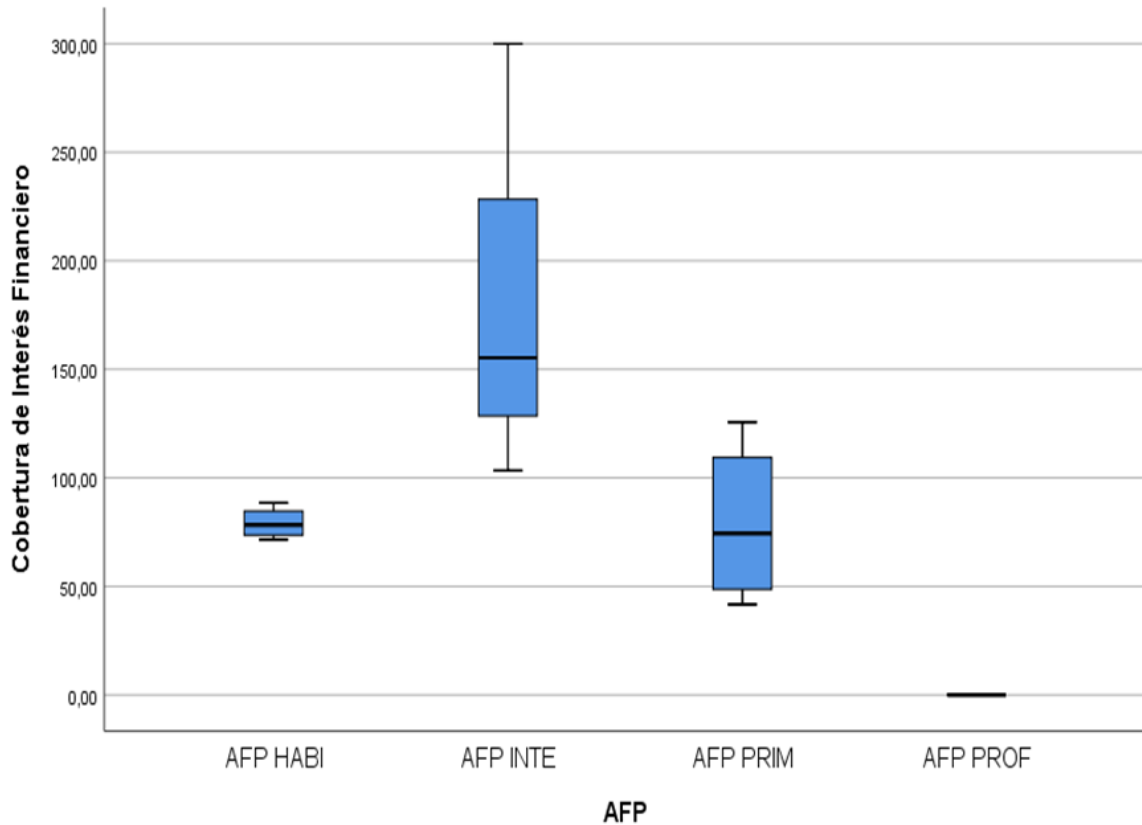
Con respecto a la tabla mostrada, según el ratio de grado de apalancamiento financiero por año, se observa que la AFP Integra tiene una variabilidad de cambio constante respecto a los años evaluados, esto quiere decir que, la utilidad por acción o utilidad neta después de impuestos se disminuiría en promedio a 1 punto porcentual.

Figura 3. Comportamiento del ratio Cobertura de interés financiero por año



En la figura 3, se observa que el comportamiento de los datos es distinto en cada una de las AFP's, es así que se observa que la aseguradora Integra tiene a la baja entre el 2018 al 2021, además de ser la aseguradora con mayores cifras del ratio en cada año; las demás aseguradoras presentan alguna resistencia entre el 2018 y 2019 pero igual la tendencia es bajista.

Figura 4. Variabilidad del ratio Cobertura de interés financiero de las AFP's



En la figura 4 se observa que la AFP Integra es la aseguradora que presenta mayor variabilidad en sus ratios de CIF, en cambio la aseguradora la AFP Habitat es la que presenta menor variabilidad del ratio a través de todos los periodos; además se puede decir también, que las AFP's mantienen la mayoría de las cifras del ratio (75% superior) por encima de los 50 de CIF, exceptuando la AFP Profuturo, la cual no presenta cifras del ratio en todo el periodo.

En base al desarrollo del **objetivo específico 2**, el cual buscó analizar la rentabilidad, comprende la descripción de la medias obtenidas dentro del periodo por el grupo de las AFP's (ver tabla 2), esta descripción comprende los ratios de Rentabilidad Económica y rentabilidad Financiera.

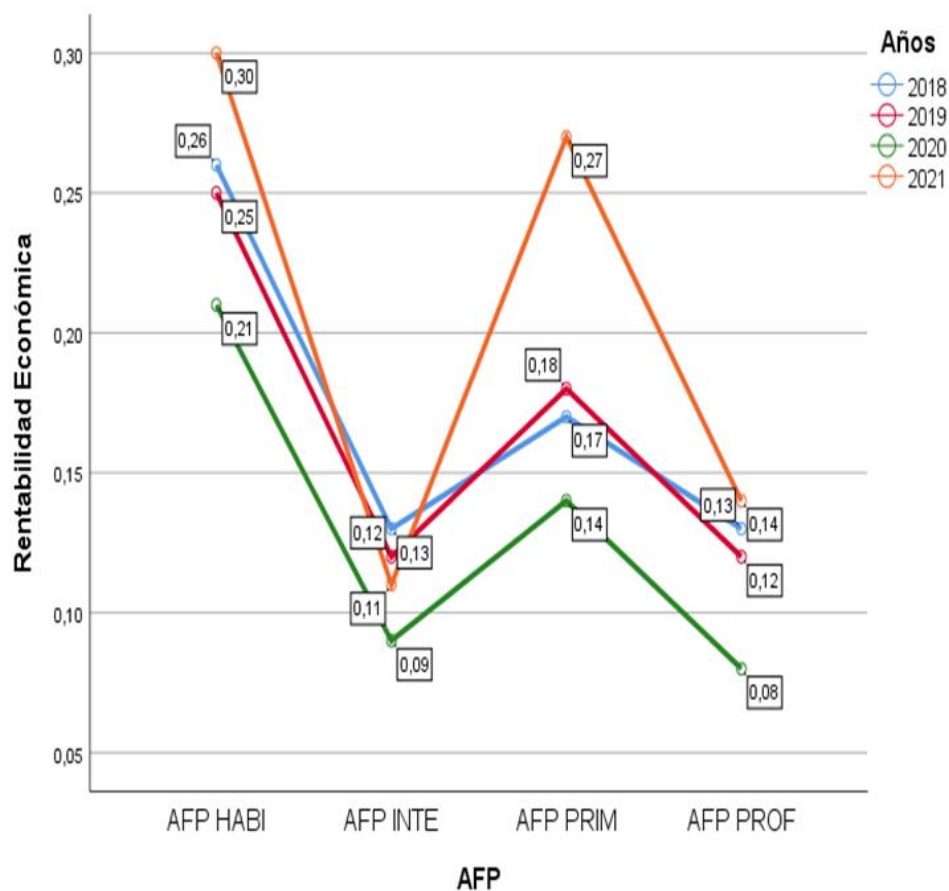
Tabla 2. Promedio de la rentabilidad de las AFP's según periodo

Año	AFP	ROA	ROE
2018	AFP INTEGRAL	0.13	0.15
	AFP HABITAT	0.26	0.34
	AFP PRIMA	0.17	0.22
	AFP PROFUTURO	0.13	0.15
Promedio del grupo de AFP's en el 2018		0.17	0.22
2019	AFP INTEGRAL	0.12	0.14
	AFP HABITAT	0.25	0.31
	AFP PRIMA	0.18	0.22
	AFP PROFUTURO	0.12	0.14
Promedio del grupo de AFP's en el 2019		0.17	0.21
2020	AFP INTEGRAL	0.09	0.11
	AFP HABITAT	0.21	0.27
	AFP PRIMA	0.14	0.21
	AFP PROFUTURO	0.08	0.09
Promedio del grupo de AFP's en el 2020		0.13	0.17

2021	AFP INTEGRAL	0.11	0.14
	AFP HABITAT	0.30	0.40
	AFP PRIMA	0.27	0.35
	AFP PROFUTURO	0.14	0.16
Promedio del grupo de AFP's en el 2021		0.21	0.26
Promedio Total del grupo de AFP's en el periodo		0.68	0.22

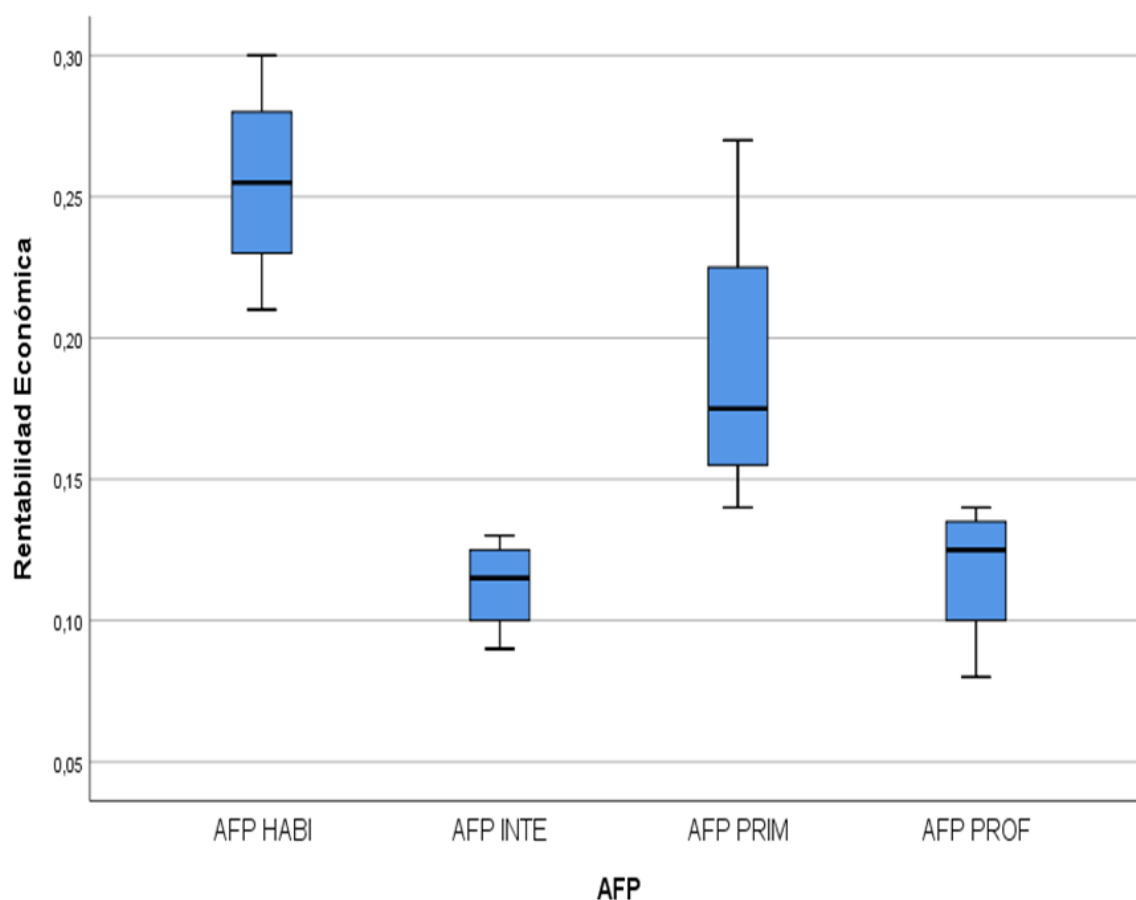
En la tabla 2, se observa que el promedio del ROA en el grupo de las AFP's dentro de todos los periodos (2018 al 2021) fue de un índice de 0.68, en el que se resalta que el 2021 fue el año en el que se consiguió el mayor ROA; del mismo modo, el promedio del ROE en todos los periodos (2018 al 2021) fue de 0.22, siendo el 2021 el año con la mayor cifra promedio de este ratio de todos los periodos analizados.

Figura 5. Comportamiento del ratio ROA de las AFP's



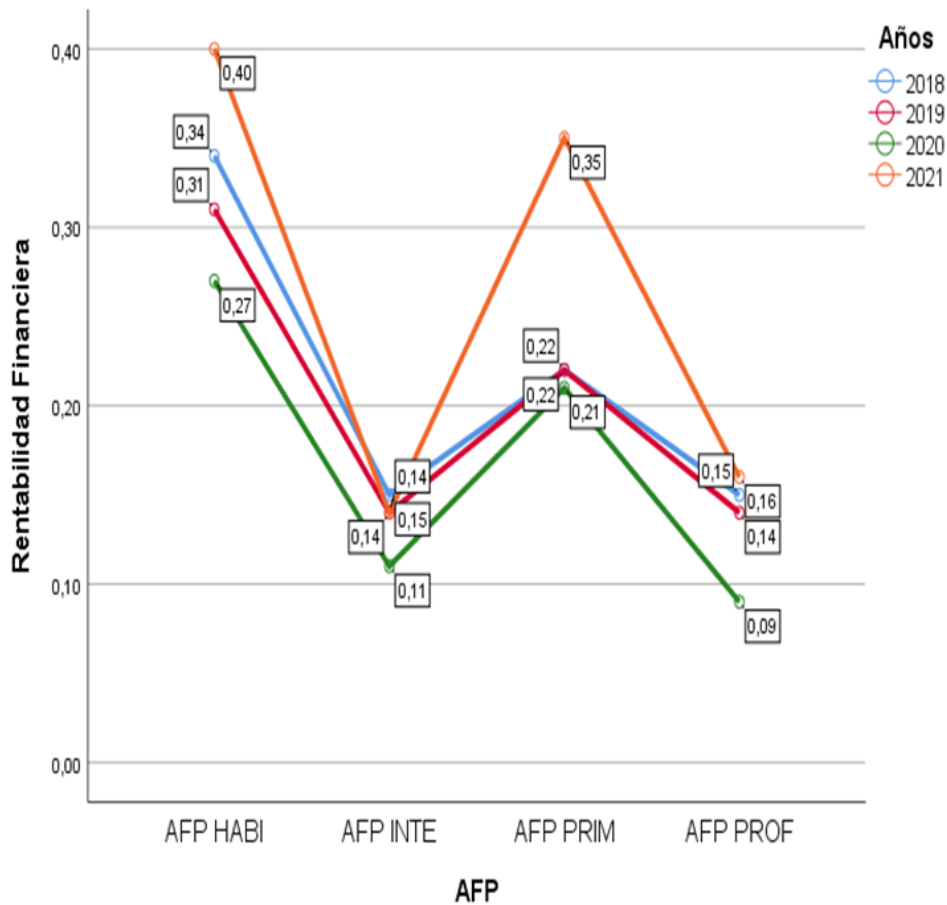
En la figura 5, se observa que el comportamiento de los datos para el año 2021 presenta una alza en el ROA de las AFP's en general; la AFP Habitat es la aseguradora que presentó las mayores cifras a través de todos los años, con valores por encima de los 0.20 según el intervalo; las demás aseguradoras presentan un comportamiento indistinto en sus intervalos a través de los años, por lo que se puede decir que AFP Habitat es la que presenta cierta estabilidad del ratio; sin embargo, se rescata que en el año 2021, la AFP Prima tuvo un incremento significativo en su rentabilidad económica.

Figura 6. Variabilidad del ratio ROA de las AFP's



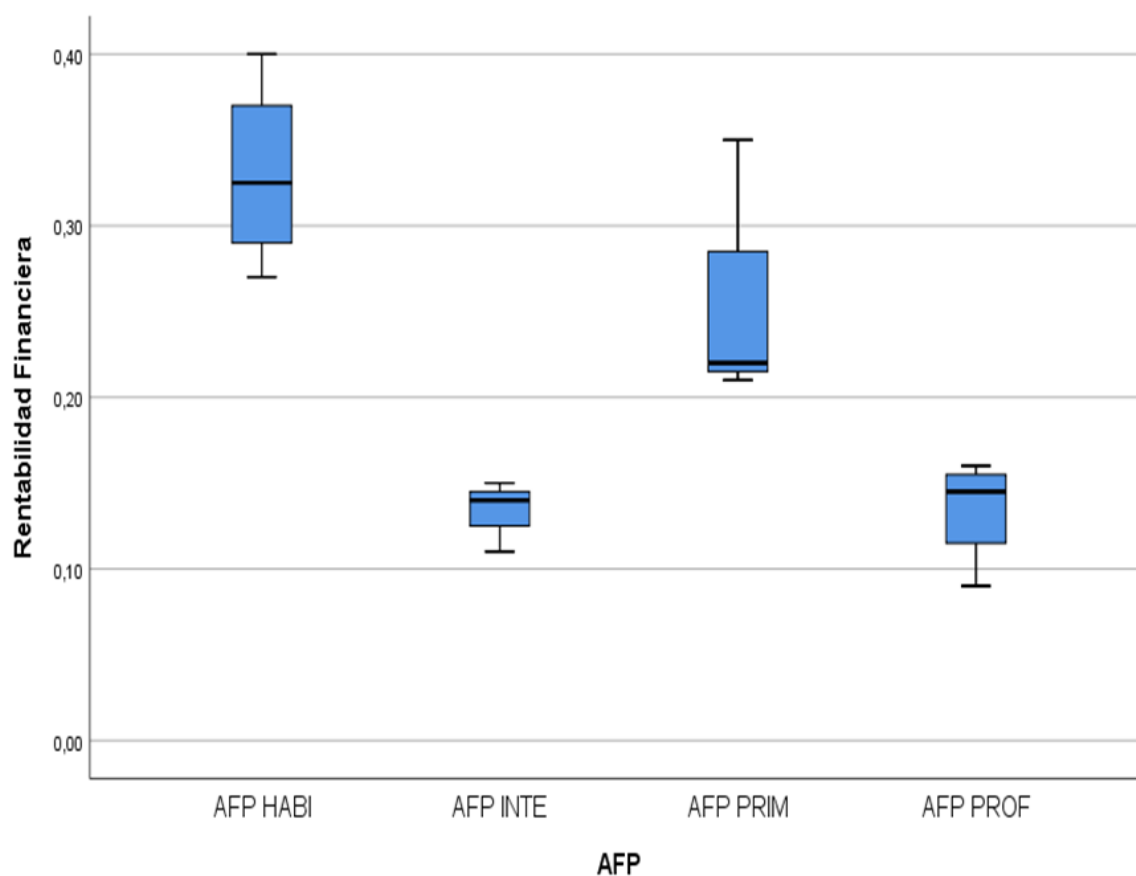
En la figura 6 se observa que la AFP Prima es la aseguradora que presenta mayor variabilidad en sus ratios de ROA, en cambio la aseguradora la AFP Integra es la que presenta menor variabilidad del ratio a través de todos los periodos, pero con valores que no superan el 0.15; al observarse que el ROA no presenta una tendencia a la homogeneidad en las AFP's, la aseguradora AFP Habitat obtuvo valores equidistantes en su variabilidad, ubicándose por encima de los 0.20 en su índice de ROA.

Figura 7. Comportamiento del ratio ROE de las AFP's



En la figura 7, se observa que el comportamiento de los datos para el año 2021 presenta una alza en el ROE de las AFP's en general; la AFP Habitat es la aseguradora que presentó las mayores cifras a través de todos los años, con valores por encima de los 0.20 según el intervalo, no obstante se resalta el hecho de que la tendencia era bajista hasta el 2020 y el 2021 ocurre un salto de su rentabilidad; las demás aseguradoras presentan un comportamiento similar, con excepción de AFP Integra, que no presenta una recuperación significativa de su ROE para el 2021.

Figura 8. Variabilidad del ratio ROE de las AFP's



En la figura 8 se observa que la AFP Integra y Profuturo tienden a la homogeneidad de sus datos con una menor variabilidad dentro del grupo, pero con valores intervalos por debajo de los 0.20; las AFP's Hábitat y Prima ubican sus datos por encima de los 0.20, siendo la AFP Prima, la que presenta mayor variabilidad en el 50% superior de sus datos; en el caso de la AFP Hábitat presenta variabilidad equidistante de sus datos por encima de los 0.25.

V. DISCUSIÓN

El propósito de la investigación fue analizar el estado del apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021.

Se encontró que el comportamiento del ratio Grado de apalancamiento financiero en las AFPS registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos 2018 al 2021, muestra el comportamiento de cada periodo según su rendimiento. Por lo tanto, se refleja el comportamiento de cada empresa, en donde la AFP Hábitat, es la aseguradora que presentó mayores cifras de todos los años, con valores cercanos a 1 según el intervalo, en la que presenta cierta estabilidad del ratio.

Se halló que la variabilidad de la Cobertura de interés financiero en las AFPS registradas en las Bolsa de Valores de Lima, periodos 2018 al 2021, muestra la variabilidad de cada una de ellas; por consiguiente, se verifica que la AFP Integra es la que presenta mayor variabilidad del ratio a través de todos los periodos, mientras que la AFP Hábitat y Prima mantienen la cifra del ratio, exceptuando la AFP Profuturo, ya que no presenta cifras del ratio en todos los periodos.

En cuanto al comportamiento del ratio de Rentabilidad económica ROA en las AFPS registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos 2018 al 2021, muestra el comportamiento de cada periodo según su rendimiento. Por lo tanto, se observa el comportamiento de cada empresa, en donde la AFP Hábitat, es la que presenta cierta estabilidad del ratio de todos los años, con valores por encima de los 0.20 según intervalo, se rescata que en el año 2021, la AFP Prima tuvo un incremento significativo en su rentabilidad económica.

Se encontró que la variabilidad de la Rentabilidad Financiera ROE en las AFPS registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2018 al 2021, muestra la variabilidad de cada una de ellas; por consiguiente, se verifica que la AFP Integra y Profuturo presentan igualdad de sus ratios con una menor variabilidad dentro del grupo, pero con valores por debajo de los 0.20. Por lo que, las AFPS Hábitat y Prima se ubican por encima de los 0.20, siendo la AFP Prima, la que presenta

mayor variabilidad en el 50% superior; en el caso de la AFP Hábitat presenta una variabilidad paralelo por encima de los 0.25.

En la presente investigación fue de tipo descriptiva comparativa, ya que se extiende en el campo contable, además, este tipo de investigación es aconsejable y conveniente para aplicar cuando se trabaja con muchas empresas, ya que este tipo de metodología autoriza el análisis y la comparación con las entidades, estudiada por etapas, ya que también se hace de forma retrospectiva.

VI. CONCLUSIONES

Conforme a los resultados de la presente investigación se llegó a las siguientes conclusiones:

Primera: Se determinó que el Grado de apalancamiento financiero en las AFPS registradas en la Bolsa de Valores de Lima, muestran el comportamiento de los periodos estudiados, esto a su vez evidencio que la AFP Hábitat, es la que presenta una mayor cifra en todos los años, con valores cercanos a 1 según el intervalo, siendo una de las mejores con mejor estabilidad de este ratio.

Segunda: Con respecto a la Cobertura de interés financiero en las AFPS registradas en la Bolsa de Valores de Lima, se determinó que la AFP Integra es la que presenta mayor variabilidad del ratio dentro de los periodos estudiados, mientras que la AFP Hábitat y Prima se mantiene en la cifra del ratio, excluyendo a la AFP Profuro, ya que no cuenta con cifras del ratio en todos los periodos.

Tercera: La Rentabilidad económica ROA en las AFPS registradas en la Bolsa de Valores de Lima, reflejan el comportamiento de los periodos estudiados, esto a su vez evidencio que la AFP Hábitat, es la que presenta un mayor cifra en todos los años, con valores por encima de los 0.20 según intervalo, y también se refleja que la AFP Prima tuvo un incremento en la rentabilidad económica ROA.

Cuarta: La Rentabilidad financiera ROE en las AFPS registradas en la Bolsa de Valores de Lima, muestra la variabilidad de los periodos 2018 al 2021, verificando que la AFP Integra y Profuturo presentan equidad de sus ratios con una menor variabilidad dentro del grupo, con los valores por debajo de los 0.20. Por lo que la AFP Prima, presenta mayor variabilidad en el 50% superior; en el caso de la AFP hábitat refleja una variabilidad paralelo por encima de los 0.25.

VII. RECOMENDACIONES

1. Se recomienda realizar el análisis de comparación constante del apalancamiento financiero y rentabilidad, ya que son indicadores básicos de medirse en el mercado, así mismo, pueden asegurar al afiliado la elección de AFP.
2. Se les recomienda a los afiliados actuales y futuros estudiar las diferentes AFPS que operan en el país, para poder identificar aquellas que ofrecen mayor rentabilidad, lo que les permitirá generar mayores ganancias con sus cuotas de afiliación; así mismo, infórmate de los tipos de fondos que existen según sus ventajas y riesgos.
3. Se les recomienda a las AFPS que aseguren la mejor rentabilidad para sus afiliados, para que tengan mayor credibilidad y confianza para invertir.
4. Se recomienda mejorar los ratios de apalancamiento financiero y rentabilidad para asegurar la estabilidad, a pesar de que puede estar sujeta a fluctuaciones positivas o negativas provocadas por factores externos.
5. Se recomienda la necesidad de estar informado y conocer la rentabilidad adecuada de las AFPS nacionales, que servirán para tomar decisiones respecto a la acumulación a lo largo de la vida laboral, con ello, la persona sabrá que estos resultados se verán reflejados en largo plazo, pues a diferencia del régimen pensionario público (ONP), ya que es una estructura de capitalización individual.
6. Sabiendo que la rentabilidad conseguida dependerá de los fondos de inversión de cada AFP que actualmente son 4 fondos, se recomienda investigar la mejor opción e informarse bien, ya que los afiliados desconocen los tipos disponibles en cada AFP; saber esto es importante porque a mayor riesgo, mayor rentabilidad y viceversa.
7. Finalmente, se recomienda que los investigadores que deseen realizar y preparar investigaciones descriptivas comparativas en sectores empresariales busquen aplicar el análisis de ratios financieros, ya que este tipo de metodología permite cotizar y comparar la evolución de cada empresa y así permitir una interpretación más clara sobre la toma de decisiones.

REFERENCIAS

Alvi, M. (2016). A manual for selecting sampling techniques in research. University of Karachi, Iqra University.
https://mpr.ub.unimuenchen.de/70218/1/MPRA_paper_70218.pdf

Arias Gómez, J., Villasís Keever, M. y Miranda Novales, M. (2016). El protocolo de investigación III: la población de estudio. Revista Alergia México, 63 (2), 201- 206.
<https://www.redalyc.org/pdf/4867/486755023011.pdf>

Enríquez, C., Arcos, G., y Mina, J. (2019). Propuesta de una metodología para la enseñanza de la investigación formativa en educación superior. Revista Sathiri: Sembrado, 14 (1), 10-24.
<http://revistasdigitales.upec.edu.ec/index.php/sathiri/article/view/803/868>

Espinoza, Freire, E. (2018). Las variables de su operacionalización en la investigación educativa, parte I. Revista Conrado, (pág. 36-46).
<https://bit.ly/3fMwDgK>

Etikan, I., Abubakar, S., y Sunusi, R. (2019). Comparison of Convenience Sampling and Purposive Sampling. American Journal of Theoretical and Applied Statistics, 5(1), 1-4.
https://www.researchgate.net/publication/304339244_Comparison_of_Conv_e

Godwill, E. (2015). Fundamentals of Research Methodology: A Holistic Guide for Research Completion, Management, Validation and Ethics. Nova Science Publishers, Inc.
<http://eds.a.ebscohost.com/eds/ebookviewer/ebook/bmxlYmtfXzEwMjM0M>

DNfX0FO0?sid=3e50d5b9-38f1-4a8a-ae27-
0e39fac19ab2@sessionmgr4006&vid=2&format=EB&rid=1

Pacheco Josefina Actualizado: Oct 15, 2019 Método Comparativo (definición, usos, características) Web y Empresas <https://bit.ly/37QqleA>

Ranganathan, P., y Aggarwal, R. (2018). Study designs: Part 1 – An overview and classification. *Perspectives in clinical research*, 9(4), 184-186. <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC6176693/>

Rodríguez Daniela. (s.f.). Investigación aplicada: características, definición, ejemplos. Lifeder.com. <https://bit.ly/35KLWC3>

Salazar Gómez, E. y Tobón, S. (2018). Análisis documental del proceso de formación docente acorde con la sociedad del conocimiento. *Revista Espacios*, 39(53). <http://www.revistaespacios.com/cited2017/cited2017-17.pdf>

Sánchez Carlessi, H. H., Reyes Romero, C., & Mejía Sáenz, K. (2018). Manual de términos en investigación científica, tecnológica y humanística. In Business Support Aneth. <http://repositorio.urp.edu.pe/bitstream/handle/URP/1480/libro-manual-determinos-en-investigacion.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Suganda, P. (2017). *Research Methodology, a handbook for beginners*. Notion Press. https://books.google.com.pe/books?id=IW4zDwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=Research+methodology&hl=es419&sa=X&ved=0ahUKEwjCpcWq_7HpAhWoK7kGHZWVCBYQ6AEIhwEwCQ#v=onepage&q=Research%20methodology&f=false

Universidad Cesar Vallejo (2017). Código de Ética en la investigación de la universidad César Vallejo, Resolución de Consejo Universitario N.º 0126-2017/UCV.

<https://www.ucv.edu.pe/datafiles/C%C3%93DIGO%20DE%20%C3%89TICA.pdf>

Ñaupas, H., Valdivia, M., Palacios, J., y Romero, H. (2018). Metodología de la investigación: Cuantitativa, Cualitativa y Redacción de la Tesis. Bogotá: Ediciones de la U.

Villavicencio Caparó E., Torrachi E., Pariona M., y Alvear M. (2019). ¿Cómo plantear las variables de una investigación?: Operacionalización de las variables. Revista O ACTIVA UC Cuenca. Vol. 4. No. 1. Enero-abril, 2019.
<https://bit.ly/3cJmVI>

ANEXOS

ANEXO 1

MATRIZ DE OPERACIONALIZACION DE VARIABLES

TÍTULO: Apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, registradas en la bolsa de valores de Lima, periodo 2018 al 2021

VARIABLES DE ESTUDIO	DEFINICIÓN OPERACIONAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	DIMENSIONES	INDICADORES	ESCALA DE MEDICIÓN
Apalancamiento Financiero	Ginonella (2015) explico que la propiedad se puede financiar con el dinero de la operación, lo que significa que usamos la deuda para poder financiar un activo que causa un desempeño muy alto, reflejado en el grado o nivel de apalancamiento financiero. Así mismo, Castillo (2014) menciona que otro índice importante es el índice de cobertura de interés financiero (utilidad antes de interés e impuestos dividido entre los gastos financieros) a mayor este índice, mayor será la cobertura financiera.	La variable apalancamiento financiero tiene dos dimensiones grado de apalancamiento financiero y cobertura de interés financiero, y a su vez se divide en cuatro indicadores. Sera medible con ratios de apalancamiento financiero	Grado de apalancamiento financiero	Utilidad Operativa	Ratios de Apalancamiento Financiero
				Utilidad antes de impuestos	
			Cobertura de interés financiero	Utilidad Operativa	
				Gastos Financieros	
Rentabilidad	Risco (2013) La rentabilidad verifica la capacidad de las inversiones que realiza la empresa para originar beneficios, y así conocer el rendimiento obtenido por lo invertido. Los siguientes dos indicadores se extraen de este análisis: rentabilidad económica ROA y rentabilidad financiera ROE.	La variable rentabilidad tiene dos dimensiones rentabilidad económica ROA y rentabilidad financiera ROE, y a su vez se divide en cuatro indicadores. Sera medible con ratios de rentabilidad.	Rentabilidad económica ROA	Utilidad Neta	Ratios de Rentabilidad
				Total Activos	
			Rentabilidad financiera ROE	Utilidad Neta	
				Patrimonio Neto	

ANEXO 2

MATRIZ DE CONSISTENCIA

TÍTULO: Apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, registradas en la bolsa de valores de Lima, periodo 2018 al 2021

PROBLEMAS	OBJETIVOS	VARIABLES Y DIMENSIONES	METODOLOGÍA
P. GENERAL	O GENERAL	X: APALANCAMIENTO FINANCIERO X1: Grado de apalancamiento financiero X2: Cobertura de interés financiero	TIPO: Descriptivo DISEÑO: No experimental TÉCNICA: Análisis Documental INSTRUMENTO: Ficha de análisis documental POBLACIÓN: conformada por los 736 Estados Financieros: 368 Estados de Situación Financiera y 368 Estados de Resultados. MUESTRA: Está conformada por 32 estados financieros: 16 Estados de Situación Financiera y 16 Estados de Resultados, basándonos en los años 2018 al 2021. MUESTREO: No probabilístico por conveniencia.
¿Cuál es el estado del apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021?	Analizar el estado del apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, Registradas en las Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021		
P. ESPECÍFICO	O. ESPECÍFICO		
¿Cuál es el estado del apalancamiento financiero, en las AFPS, registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021?	Analizar el estado del apalancamiento financiero, en las AFPS, Registradas en las Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021		
P. ESPECÍFICO	O. ESPECÍFICO	Y: RENTABILIDAD	
¿Cuál es el estado de la rentabilidad, en las AFPS, registradas en la Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021?	Analizar el estado de la rentabilidad, en las AFPS, Registradas en las Bolsa de Valores de Lima, periodos: 2018 al 2021	Y1: Rentabilidad económica ROA Y2: Rentabilidad financiera ROE	

ANEXO 3

MATRIZ INSTRUMENTAL

TÍTULO: Apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, registradas en la bolsa de valores de Lima, periodo 2018 al 2021

VARIABLES	DIMENSIONES	INDICADORES	DEFINICIÓN INSTRUMENTAL	ESCALA DE MEDICIÓN	FUENTE	TÉCNICA/INSTRUMENTO
Apalancamiento financiero	Grado de apalancamiento financiero	Utilidad Operativa	Utilidad operativa / Utilidad antes de impuestos	Escala de medición: Ratios de apalancamiento financiero	Fuente: Primaria Estado de situación y Estado de resultados, otorgados por la Bolsa de Valores de Lima	TÉCNICA: Análisis documental INSTRUMENTO: Ficha de análisis documental
		Utilidad antes de impuestos				
	Cobertura de interés financiero	Utilidad Operativa	Utilidad operativa / Gastos financieros			
		Gastos Financieros				
Rentabilidad	Rentabilidad económica ROA	Utilidad Neta	Utilidad neta / Total activos	Escala de medición: Ratios de rentabilidad		
		Total Activos				
	Rentabilidad financiera ROE	Utilidad Neta	Utilidad Neta / Patrimonio neto			
		Patrimonio Neto				

ANEXO 4: INSTRUMENTO

TÍTULO: Apalancamiento financiero y rentabilidad, en las AFPS, registradas en la bolsa de valores de Lima, periodo 2018 al 2021

RATIOS		Grado de Apalancamiento	Cobertura de Interés Financiero	Rentabilidad Económica ROA	Rentabilidad Financiera ROE
AÑOS	EMPRESAS	<u>Utilidad Operativa</u> Utilidad antes de impuesto	<u>Utilidad Operacional</u> Gastos Financieros	<u>Utilidad Neta</u> Activo Total	<u>Beneficio Neto</u> Patrimonio Neto
2018	AFP INTEGRAL				
	AFP HABITAT				
	AFP PRIMA				
	AFP PROFUTURO				
2019	AFP INTEGRAL				
	AFP HABITAT				
	AFP PRIMA				
	AFP PROFUTURO				
2020	AFP INTEGRAL				
	AFP HABITAT				
	AFP PRIMA				
	AFP PROFUTURO				
2021	AFP INTEGRAL				
	AFP HABITAT				
	AFP PRIMA				
	AFP PROFUTURO				

ANEXO 5: FICHA DE ANÁLISIS

RATIOS		Grado de Apalancamiento	Cobertura de Interés Financiero	Rentabilidad Económica ROA	Rentabilidad Financiera ROE
AÑOS	EMPRESAS	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>Utilidad Neta</u>	<u>Utilidad Neta</u>
		Utilidad antes de impuesto	Gastos Financieros	Activo Total	Patrimonio
2018	AFP PRIMA	1,00	93,14	0,17	0,22
	AFP PROFUTURO	0,97	-	0,13	0,15
	AFP HABITAT	1,00	71,61	0,26	0,34
	AFP INTEGRAL	0,96	299,97	0,13	0,15
2019	AFP PRIMA	0,99	125,63	0,18	0,22
	AFP PROFUTURO	0,96	-	0,12	0,14
	AFP HABITAT	0,98	88,52	0,25	0,31
	AFP INTEGRAL	0,86	153,77	0,12	0,14
2020	AFP PRIMA	0,84	55,57	0,14	0,21
	AFP PROFUTURO	0,96	-	0,08	0,09
	AFP HABITAT	0,99	80,86	0,21	0,27
	AFP INTEGRAL	0,71	156,77	0,09	0,11
2021	AFP PRIMA	0,80	41,72	0,27	0,35
	AFP PROFUTURO	0,74	-	0,14	0,16
	AFP HABITAT	1,01	75,69	0,30	0,40
	AFP INTEGRAL	0,69	103,39	0,11	0,14