

UNIVERSIDAD PRIVADA ANTENOR ORREGO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
PROGRAMA DE ESTUDIO DE CONTABILIDAD



TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE
CONTADOR PÚBLICO

LOS GASTOS FINANCIEROS Y SU RELACIÓN CON LA RENTABILIDAD DE LA
EMPRESA GRUPO CALZAMIL E.I.R.L. DE LA CIUDAD DE TRUJILLO EN LOS
AÑOS 2022 Y 2023

Línea de Investigación:

Finanzas

Autores:

Rodríguez Mannucci, Fernando Miguel
Saldaña Maspil, Luisa Teresita

Jurado evaluador:

Presidente: Meza Rosas, Carlos

Secretario: Albitres Hernández, Julio

Vocal: Hernández Carrillo, Margarita

Asesora:

De La Rosa Díaz, Consuelo Isabel

Código ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5845-8888>

TRUJILLO - PERÚ

2024

Fecha de sustentación: 2024/12/11

REPORTE TURNITING

LOS GASTOS FINANCIEROS Y SU RELACIÓN CON LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA GRUPO CALZAMIL E.I.R.L. DE LA CIUDAD DE TRUJILLO EN LOS AÑOS 2022 Y 2023.docx

INFORME DE ORIGINALIDAD

2%	3%	1%	1%
INDICE DE SIMILITUD	FUENTES DE INTERNET	PUBLICACIONES	TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

FUENTES PRIMARIAS

1	repositorio.autonoma.edu.pe Fuente de Internet	2%
2	hdl.handle.net Fuente de Internet	1%

Excluir citas Activo
Excluir bibliografía Activo

Excluir coincidencias < 1%



Declaración de Originalidad

Yo, Consuelo Isabel De La Rosa Díaz, docente del Programa de Estudio de Contabilidad de Pregrado de la Universidad Privada Antenor Orrego, asesora de la tesis de investigación titulada: “Los gastos financieros y su relación con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de la ciudad de Trujillo en los años 2022 y 2023”, cuya autoría pertenece a Fernando Miguel Rodríguez Mannucci y Luisa Teresita Saldaña Maspil, dejo constancia lo siguiente:

- El documento tiene un índice de similitud de 2%, así lo consigna el reporte emitido por el software Turnitin el día 13/12/2024.
- He revisado con detalle la tesis y dicho reporte, donde no se advierte indicios de plagio.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las normas establecidas por la Universidad Privada Antenor Orrego.

Lugar y fecha: Trujillo, 13 de diciembre del 2024.



Ms. Consuelo Isabel De La Rosa Díaz

DNI: 40305738

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5845-8888>



Fernando Miguel Rodríguez Mannucci

DNI: 46061489



Luisa Teresita Saldaña Maspil

DNI: 70475146

PRESENTACIÓN

Señores miembros del jurado:

De acuerdo con el cumplimiento de las disposiciones del reglamento de grafos y títulos de la Universidad Privada Antenor Orrego, exponemos a vuestra consideración el presente trabajo de investigación titulado: Los gastos financieros y su relación con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de la ciudad de Trujillo en los años 2022 y 2023.

Desarrollado con el fin de obtener el título profesional de Contador Público. El objetivo principal es determinar cómo se relacionan los gastos financieros con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de Trujillo durante los años 2022 y 2023

A ustedes miembros del jurado, mostramos nuestro especial y mayor reconocimiento por el dictamen que se haga merecedor y correspondiente del presente trabajo.



Br. Rodríguez Mannucci,
Fernando Miguel



Br. Saldaña Maspil, Luisa
Teresita

DEDICATORIA

A mi papá, hasta el cielo, por ser mi inspiración y alentarme a seguir esta carrera; a mi mamá y mis hermanos, por su apoyo incondicional, amor y motivación constantes en cada paso de este camino hacia mis metas.

Rodríguez Mannucci, Fernando Miguel

A mi Papá por apoyarme y creer en mí, a mi hermana por aconsejarme e incentivarme a mejorar como persona y finalmente a mi hijo que es mi motor y motivo por el cual quiero cumplir con todas mis metas y demostrarle que en la vida todo es posible con dedicación y amor.

Saldaña Maspil, Luisa Teresita

AGRADECIMIENTO

Nuestro agradecimiento a Dios por permitirnos seguir cumpliendo nuestras metas y por estar siempre presente en nuestra vida llenándonos de sabiduría.

A nuestra familia quienes han sido nuestra motivación para seguir creciendo como profesional cada día.

A nuestra asesora Ms. Consuelo Isabel De La Rosa Díaz por su apoyo y orientación para fortalecer nuestros conocimientos, los cuales fueron fundamentales para la realización del presente trabajo de investigación.

Los autores

RESUMEN

El presente estudio tuvo como objetivo determinar la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de Trujillo durante los años 2022 y 2023. Para alcanzar este objetivo, se adoptó un enfoque cuantitativo, con un diseño no experimental de tipo correlacional y corte longitudinal. El estudio se basó en la información financiera de la empresa contenida en el libro diario, los estados de situación financiera mensuales y los estados de resultados mensuales correspondientes al periodo de análisis. Tanto la población como la muestra estuvieron conformadas por esta misma información, ya que se trabajó con datos completos de los años 2022 y 2023. La investigación se llevó a cabo mediante la técnica de análisis documental, utilizando fichas de registro para la recolección de datos financieros y hojas de cálculo para el procesamiento y análisis de las variables de estudio. Para evaluar la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad, se empleó el coeficiente de correlación de Pearson. Los resultados evidenciaron que los gastos financieros totales tienen una relación inversa con la rentabilidad, con un coeficiente de correlación de -0.3499 y un valor p de 0.0937 , lo que indica que esta relación no es estadísticamente significativa. Sin embargo, al excluir el factoring, la relación se tornó significativamente negativa, con un coeficiente de -0.6640 y un valor p de 0.0004 . Esto sugiere que los intereses por préstamos, al constituir compromisos financieros de largo plazo, tienen un impacto negativo y significativo sobre la rentabilidad. En conclusión, el estudio resalta la importancia de gestionar eficientemente los gastos financieros, especialmente la deuda a largo plazo, para evitar impactos adversos en la rentabilidad de la empresa y garantizar su sostenibilidad financiera.

Palabras clave: Gastos financieros, Rentabilidad, Deuda de largo plazo, Estados financieros

ABSTRACT

The present study was to determine the relationship between financial expenses and the profitability of Grupo Calzamil E.I.R.L. in Trujillo during the years 2022 and 2023. To achieve this objective, a quantitative approach was adopted, utilizing a non-experimental correlational design with a longitudinal scope. The study was based on the company's financial information, including the general ledger, monthly financial position statements, and monthly income statements for the analyzed period. Both the population and the sample consisted of the same data, as the research included complete records for the years 2022 and 2023. The research was conducted using the documentary analysis technique, employing data collection sheets to gather financial information and spreadsheets for processing and analyzing the study variables. The Pearson correlation coefficient was used to assess the relationship between financial expenses and profitability. The results showed that total financial expenses had an inverse relationship with profitability, with a correlation coefficient of -0.3499 and a p-value of 0.0937, indicating that the relationship was not statistically significant. However, when factoring was excluded, the relationship became significantly negative, with a coefficient of -0.6640 and a p-value of 0.0004. This suggests that interest on loans, as long-term financial commitments, has a negative and significant impact on profitability. In conclusion, the study highlights the importance of efficiently managing financial expenses, particularly long-term debt, to avoid adverse impacts on the company's profitability and ensure its financial sustainability.

Keywords: Financial expenses, Profitability, Long-term debt, Financial statements

ÍNDICE DE CONTENIDOS

AGRADECIMIENTO	vi
RESUMEN	vii
ABSTRACT	viii
ÍNDICE DE CONTENIDOS	ix
ÍNDICE DE TABLAS	xii
ÍNDICE DE FIGURAS	xiii
I. INTRODUCCIÓN	14
1.1. Formulación del problema	14
1.1.1. Realidad problemática	14
1.1.2. Enunciado del problema o interrogante	19
1.2. Justificación	19
1.2.1. Teórica	19
1.2.2. Práctica	19
1.2.3. Metodológica	19
1.2.4. Social	20
1.3. Objetivos	20
1.3.1. Objetivo general	20
1.3.2. Objetivos específicos	20
II. MARCO DE REFERENCIA	21
2.1. Antecedentes	21
2.1.1. A nivel internacional	21
2.1.2. A nivel nacional	22
2.1.3. A nivel local	24
2.2. Marco teórico	25
2.2.1. Los Gastos Financieros en la Gestión Empresarial	25
2.2.1.1. Tipos de Gastos Financieros	26
2.2.1.1.1. Intereses por préstamos	26
2.2.1.1.2. Descuentos por factoring	27
2.2.1.1.3. Tasa de arrendamiento financiero (Leasing)	28
2.2.1.1.4. Comisiones bancarias	29
2.2.1.1.5. Seguros financieros	30
2.2.1.2. Enfoques sobre los Gastos Financieros	31
2.2.1.3. Los Gastos Financieros y las MYPES en el Perú	32

2.2.2.	La Rentabilidad Empresarial y su medición	34
2.2.2.1.	La Rentabilidad Empresarial	34
2.2.2.2.	Indicadores de la Rentabilidad	35
2.2.2.2.1.	Integración de índices de rentabilidad	38
2.2.2.2.1.1.	Necesidad y Beneficios de la Integración	38
2.2.2.2.1.2.	Métodos para Integrar Índices	39
2.2.2.2.1.3.	Aplicaciones Prácticas y Revisión de la Literatura	40
2.2.3.	Relación entre los Gastos Financieros y la Rentabilidad	41
2.3.	Marco conceptual	43
2.4.	Hipótesis	45
2.5.	Variables	46
III.	MATERIAL Y MÉTODOS	47
3.1.	Material	47
3.1.1.	Población	47
3.1.2.	Marco muestral	47
3.1.3.	Unidad de análisis	47
3.1.4.	Muestra	47
3.2.	Métodos	47
3.2.1.	Diseño de contrastación	47
3.2.2.	Técnicas e instrumentos de recolección de datos	49
3.2.3.	Procesamiento y análisis de datos	49
IV.	PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS	51
4.1.	Presentación de resultados	51
4.1.1.	Análisis de la estructura de gastos financieros	51
4.1.1.1.	Ahorro Fiscal	53
4.1.1.1.1.	Ahorro fiscal de los intereses por préstamos	54
4.1.1.1.2.	Ahorro fiscal del factoring	54
4.1.1.1.3.	Ahorro fiscal de las comisiones bancarias	55
4.1.1.1.4.	Ahorro fiscal de los seguros	55
4.1.1.1.5.	Ahorro fiscal global de los gastos financieros	56
4.1.2.	Evolución de la rentabilidad	56
4.1.2.1.	Margen de Ganancia Neta	57
4.1.2.2.	Rentabilidad sobre los Activos (ROA)	58
4.1.2.3.	Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	60
4.1.2.4.	Indicador integrado de Rentabilidad	61

4.1.3. Relación entre los Gastos Financieros y La Rentabilidad	64
4.1.3.1. Análisis de correlación:.....	64
4.2. Discusión de resultados	68
CONCLUSIONES	77
RECOMENDACIONES	78
REFERENCIAS	79
ANEXOS	84

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Operacionalización de variables	46
Tabla 2. Técnicas e instrumentos de recolección de datos	49
Tabla 3. Ahorro fiscal de los intereses por préstamos	54
Tabla 4. Ahorro del factoring.....	54
Tabla 5. Ahorro de las comisiones bancarias	55
Tabla 6. Ahorro fiscal de los seguros.....	55
Tabla 7. Ahorro fiscal de los gastos financieros.....	56
Tabla 8. Correlación entre Gastos Financieros e Índice Integrado de Rentabilidad	64
Tabla 9. Correlación entre Gastos Financieros sin factoring e Índice Integrado de Rentabilidad	66

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Estructura de gastos financieros	51
Figura 2. Estructura de gastos financieros mensuales	52
Figura 3. Total de gastos financieros mensuales	53
Figura 4. Evolución de la rentabilidad medida a través del Margen de Ganancia Neta.....	58
Figura 5. Evolución de la Rentabilidad sobre los Activos (ROA)	59
Figura 6. Evolución de la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	61
Figura 7. Evolución del Indicador Integrado de Rentabilidad.....	63
Figura 8. Gráfico de dispersión entre Gastos Financieros e Índice Integrado de Rentabilidad	65
Figura 9. Gráfico de dispersión entre Gastos Financieros sin factoring e Índice Integrado de Rentabilidad	67

I. INTRODUCCIÓN

1.1. Formulación del problema

1.1.1. Realidad problemática

A nivel internacional, las empresas han enfrentado importantes desafíos relacionados con los gastos financieros y su impacto en la rentabilidad, especialmente en los últimos años. Uno de los factores más críticos ha sido el comportamiento de las tasas de interés globales, las cuales han experimentado un incremento significativo en respuesta a las políticas monetarias de los principales bancos centrales. Desde el 2022, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) ha llevado a cabo una serie de aumentos en su tasa de interés de referencia, como medida para controlar la inflación en su economía, que alcanzó niveles no vistos en décadas. En su revisión de julio de 2023, la FED decidió elevar sus tasas de interés a un rango de 5.25% a 5.5%, el nivel más alto en 22 años (InfoChannel, 2023).

De manera similar, en la zona del euro, las condiciones de financiación para las empresas también se han endurecido considerablemente. En 2023, los tipos de interés para los préstamos a las empresas no financieras alcanzaron el 5.2%, un incremento de 180 puntos básicos con respecto al año anterior. Este aumento de los costos financieros debilitó el crédito bancario a las empresas, lo que refleja el impacto global del ajuste monetario. A medida que los flujos netos de financiación externa se redujeron a mínimos históricos, las empresas enfrentaron dificultades para mantener sus niveles de inversión y expansión (Banco Central Europeo, 2023).

Este endurecimiento de la política monetaria ha tenido un efecto dominó a nivel global, ya que muchas otras economías han seguido el mismo camino, elevando sus tasas de interés para frenar la inflación interna y mitigar los riesgos de salida de capitales.

Este escenario ha elevado sustancialmente los gastos financieros para las empresas que dependen del financiamiento externo, incrementando sus gastos financieros y, como consecuencia, reduciendo sus márgenes de utilidad y afectando directamente su rentabilidad.

Este contexto internacional ha generado un entorno de financiamiento más costoso y riesgoso para las empresas, lo que ha dificultado la gestión de sus costos financieros. Incluso empresas sólidas y con buenos niveles de apalancamiento se han visto presionadas por estos aumentos en las tasas, afectando negativamente sus balances. Adicionalmente, la inflación global ha incrementado los costos operativos, lo que añade más presión a las empresas que ya están enfrentando un aumento en sus gastos financieros.

Por otro lado, el cumplimiento de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sigue siendo un reto para las empresas, ya que estas normativas exigen una mayor transparencia y precisión en la presentación de los gastos financieros. Esto implica una mayor carga administrativa y financiera para las empresas, que deben detallar el impacto de los crecientes costos financieros en su rentabilidad. En este contexto, muchas empresas, especialmente las más pequeñas, encuentran dificultades para gestionar de manera óptima sus finanzas y mantener niveles satisfactorios de rentabilidad.

En el contexto empresarial peruano, los gastos financieros representan un desafío significativo para la rentabilidad de las empresas. Estos gastos, que incluyen intereses de préstamos, factoring y otros costos relacionados con el financiamiento, pueden erosionar las utilidades de la empresa si no se gestionan adecuadamente, tal como señala Damodaran (2012).

Entre las principales dificultades que afrontan muchas empresas, especialmente las micro, pequeñas y medianas, es que dependen en gran medida del financiamiento externo para operar y expandirse. Según datos del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF, 2023), las tasas de interés para las MYPEs pueden variar entre el 23% y el 38%, mientras que para las grandes empresas es del 10%. Esta disparidad significa que una parte considerable de los ingresos de las MYPEs se destina al pago de intereses, lo que reduce drásticamente su margen de rentabilidad y, en consecuencia, su capacidad para reinvertir y crecer.

Otros factores a considerar son la volatilidad económica y las fluctuaciones en el mercado financiero, que afectan directamente a las

empresas en Perú. Estas no están exentas de los impactos de la inflación y de las variaciones en las tasas de cambio, las cuales pueden influir significativamente en sus costos financieros. Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI, 2023), la inflación en Perú alcanzó el 6.8% en 2023. Este aumento ha generado una mayor incertidumbre, complicando la proyección y organización de la planificación financiera a largo plazo, lo que dificulta la toma de decisiones y el establecimiento de metas claras.

En respuesta a la inflación, el comportamiento de la tasa de referencia del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha tenido un impacto significativo en el costo del financiamiento. Con un ajuste de la tasa que alcanzó el 7.75% en 2023, se busca controlar la inflación, pero esta medida también incrementa los gastos financieros para las MYPEs, que ya enfrentan tasas elevadas. La carga adicional que representan los altos costos financieros puede tener un efecto devastador en la rentabilidad de estas empresas, limitando su capacidad de inversión y crecimiento.

La problemática se ve exacerbada por el uso de créditos informales. Según un estudio del Instituto Peruano de Economía (IPE, 2023), cerca del 8% de los hogares urbanos, incluidos propietarios de MYPEs en ciudades como Arequipa, Cusco, Iquitos, Lima y Trujillo, han recurrido a créditos informales, enfrentando tasas de interés que pueden ser diez veces superiores a las ofrecidas por el sistema financiero formal, alcanzando tasas del 500%. Estos altos gastos financieros derivados de la informalidad no solo impactan negativamente en la rentabilidad, sino que también colocan a las empresas en una posición precaria, con un elevado riesgo de endeudamiento insostenible.

Además, la falta de planificación financiera y la gestión ineficiente de recursos contribuyen a una relación negativa entre los gastos financieros y la rentabilidad. Muchas empresas no realizan un análisis exhaustivo de sus necesidades de financiamiento ni de las condiciones del mercado, llevando a decisiones financieras poco óptimas. Según PERUCÁMARAS (2022), un reporte del Banco Mundial revela que el 45% de las PYMES en Perú presentan limitaciones crediticias, lo que puede resultar en una mayor

dependencia de financiamiento costoso que, a su vez, reduce sus márgenes de ganancia.

Este círculo vicioso de gastos financieros elevados y rentabilidad menguante es un tema crítico que debe ser abordado. Las MYPEs enfrentan un acceso limitado a financiamiento más favorable, lo que las obliga a recurrir a opciones con condiciones desfavorables. Según Casaverde (2024), las pymes en el Perú enfrentan diversas restricciones, entre ellas costos elevados en las fuentes de financiamiento, acceso limitado al crédito formal y un alto grado de informalidad en el sector. De hecho, solo el 7.2% de las pymes logran obtener financiamiento a través de la banca formal tradicional. Este escenario no solo compromete su viabilidad a corto plazo, sino que también limita su potencial de crecimiento y desarrollo, dejando a muchas atrapadas en un ciclo de deudas que afecta su rentabilidad y, por ende, su sostenibilidad en el mercado.

En Trujillo, el sector del calzado enfrenta serios desafíos, ya que un 80% de las micro y pequeñas empresas (MYPEs) operan en la informalidad (La República, 2023). Esta realidad limita su acceso a financiamiento formal y eleva sus costos financieros. Las MYPEs que dependen de crédito informal suelen enfrentarse a tasas de interés mucho más altas, lo que deteriora significativamente sus márgenes de utilidad y, por ende, su rentabilidad.

La pandemia de la COVID-19 agravó significativamente la situación del sector del cuero y calzado en La Libertad. Según Lukacs de Pereny (2024), esta industria sufrió una drástica reducción de fabricantes, de 4,000 a 2,500, y muchas empresas operan apenas al 10% de su capacidad instalada. Asimismo, la migración de más de 2,000 trabajadores hacia sectores como la agricultura y la minería ha impactado negativamente en su capacidad operativa. Estas condiciones dificultan la producción, reducen la competitividad y agravan los problemas de capacidad de pago. Además, la informalidad limita el acceso a financiamiento en condiciones favorables, mientras que las elevadas tasas de interés del crédito informal incrementan la carga financiera. En consecuencia, las MYPEs enfrentan mayores dificultades para liquidar sus deudas, lo que compromete su sostenibilidad y crecimiento a largo plazo en el competitivo mercado del calzado.

La empresa Grupo Calzamil E.I.R.L., dedicada a la fabricación y comercialización de calzado, opera en un entorno desafiante. Desde 2021, ha logrado obtener financiamiento formal; sin embargo, la falta de una planificación financiera adecuada y la carencia de información precisa sobre sus gastos financieros generan incertidumbre respecto a su capacidad para mantener niveles de rentabilidad óptimos. Durante el período de estudio, la empresa se financió principalmente a través de créditos bancarios, los cuales, según los cronogramas de pago, manejan tasas anuales que oscilaron entre el 13.67% y el 19%, exceptuando los créditos otorgados mediante el programa Reactiva, que tienen tasas anuales entre 0.88% y 3.40%. También utilizó fraccionamiento de deuda tributaria, con una tasa nominal anual del 8.64% (SUNAT, 2021), y recurrió al factoring, que según documentación interna de la empresa, maneja tasas de descuento que varían entre el 14% y el 18%, dependiendo de la calificación crediticia del cliente.

El manejo eficiente de los gastos financieros es crucial para garantizar la sostenibilidad de las empresas, especialmente en sectores competitivos como el de calzado. Brealey, Myers y Allen (2020) destacan que un control adecuado de los costos financieros no solo reduce el riesgo de sobreendeudamiento, sino que también mejora la capacidad de inversión y crecimiento. Sin embargo, no se ha realizado un análisis exhaustivo sobre cómo estos gastos financieros se relacionan con la rentabilidad de la empresa, lo que genera inquietudes sobre un posible sobreendeudamiento.

Este escenario es preocupante, especialmente porque en 2023 hubo meses en que la empresa experimentó demoras en el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo. Sin un manejo adecuado de los gastos financieros, la viabilidad de la empresa podría verse comprometida. Finalmente, en un contexto donde los costos de financiamiento son elevados y las condiciones del mercado son inciertas, radica la importancia de que la empresa examine la relación entre sus gastos financieros y su rentabilidad, pues una gestión ineficiente en este ámbito podría limitar su competitividad, especialmente en un sector donde la informalidad predomina.

1.1.2. Enunciado del problema o interrogante

¿Cómo se relacionan los gastos financieros con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de Trujillo en los años 2022 y 2023?

1.2. Justificación

1.2.1. Teórica

Esta investigación busca enriquecer el conocimiento sobre la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad empresarial. Se compilarán conceptos y teorías fundamentadas en estudios previos realizados por expertos en la materia, permitiendo así una comprensión más profunda de cómo los gastos financieros se relacionan con la rentabilidad de las empresas. Esta base teórica servirá no solo para fundamentar el análisis de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L., sino también para inspirar futuras investigaciones académicas, contribuyendo al desarrollo del conocimiento en el ámbito financiero y proporcionando recursos valiosos tanto para estudiantes como para profesionales interesados en el tema.

1.2.2. Práctica

Esta investigación busca analizar cómo se relacionan los gastos financieros con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de Trujillo en los años 2022 y 2023. A través de un análisis detallado de esta relación, se busca identificar áreas de mejora en la gestión de los costos financieros. A partir de las conclusiones, se desarrollarán recomendaciones que permitan optimizar dicha gestión y lograr un equilibrio adecuado entre costos y beneficios, mejorando el desempeño económico global de la empresa.

1.2.3. Metodológica

Esta investigación utilizará un enfoque cuantitativo para analizar la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. El enfoque es apropiado porque permite evaluar datos financieros específicos obtenidos de los estados financieros de la empresa, proporcionando un análisis objetivo. Se emplea un diseño correlacional para

identificar cómo estas dos variables se relacionan, lo que permitirá ofrecer a los directivos de la empresa información útil para la toma de decisiones estratégicas.

1.2.4. Social

Esta investigación es socialmente relevante porque al analizar cómo los gastos financieros se relacionan con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L., se podrán identificar estrategias para mejorar su gestión financiera. Esto no solo contribuirá al crecimiento económico y estabilidad de la empresa, sino que también impactará en el empleo y el desarrollo económico local. Los resultados podrían servir como una guía para que otras empresas adopten prácticas financieras más eficientes, promoviendo un impacto positivo en la economía y en la comunidad empresarial.

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Determinar cómo se relacionan los gastos financieros con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de Trujillo durante los años 2022 y 2023.

1.3.2. Objetivos específicos

- Analizar la estructura de los gastos financieros de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. en los años 2022 y 2023.
- Examinar la evolución de la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. en los años 2022 y 2023.
- Determinar la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de Trujillo en los años 2022 y 2023.

II. MARCO DE REFERENCIA

2.1. Antecedentes

2.1.1. A nivel internacional

Borja, Villa y Armijos (2022), en su publicación "Apalancamiento financiero y rentabilidad de la industria manufacturera del cantón Cuenca, Ecuador", analizan la relación entre rentabilidad y apalancamiento financiero en micro, pequeñas y medianas empresas del sector industrial durante el período 2018-2020. Mediante un enfoque cuantitativo y un diseño no experimental y transversal, investigan a 150 empresas. Destacan que, aunque el apalancamiento financiero puede aumentar la rentabilidad, también conlleva un mayor riesgo. Por ello, un análisis exhaustivo de los gastos financieros asociados es fundamental para el desarrollo empresarial, ya que puede determinar el éxito o fracaso en la búsqueda de rentabilidad. Si bien observan una relación lineal entre apalancamiento y rentabilidad, esta resulta insuficientemente sólida para las micro, pequeñas y medianas empresas. Al aplicar la correlación de Pearson, encuentran un coeficiente inferior a 0.05 solo en 2018, mientras que en 2019 y 2020, el coeficiente supera este umbral, sugiriendo que, aunque hay una conexión entre las variables, no se puede considerar significativa.

Segura (2021), en su tesis titulada "Apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas dedicadas a la elaboración de bebidas en Ecuador", determina la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de este sector, utilizando una metodología descriptiva, longitudinal y correlacional sobre los estados financieros de 11 empresas durante un período de 8 años. Los resultados de la regresión lineal múltiple indican una relación directa y significativa entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad, con un valor p menor a 0.05. Dado el alto nivel de significancia del apalancamiento, se sugiere implementar estrategias que gestionen los gastos financieros, especialmente en relación con las tasas de interés. Un adecuado manejo de estos costos no solo puede mejorar la rentabilidad, sino también garantizar un flujo de caja sostenible, favoreciendo el desarrollo del sector de bebidas y, por ende, de la economía del país. Esto

resalta la importancia de equilibrar el uso de deuda con la capacidad de la empresa para generar ingresos y gestionar sus obligaciones financieras de manera efectiva.

Pelaez (2020), en su tesis titulada "Evolución del crédito para las Pymes en Argentina", tiene como objetivo analizar las características del sistema financiero argentino que dificultan o limitan el acceso al crédito para las micro y pequeñas empresas. Su investigación combina un enfoque cualitativo, descriptivo e histórico, revisando la evolución del sistema financiero a lo largo del tiempo. Concluye que la alta concentración bancaria permite a los grandes bancos controlar la mayor parte del volumen crediticio, lo que impacta negativamente en las Mypes, que enfrentan barreras de acceso como plazos de crédito reducidos y altas tasas de interés. Esta situación impide su crecimiento, ya que al no poder acceder al crédito necesario para invertir, se ven forzadas a mantener rentabilidades reducidas.

2.1.2. A nivel nacional

Córdova y Rojas (2023), en su tesis titulada "El financiamiento y su relación con la rentabilidad de Grupo Moyan S.R.L., San Marcos, 2021", analizan cómo el financiamiento influye en la rentabilidad de la empresa durante el año 2021. Utilizan una metodología cualitativa con un diseño no experimental, transversal y correlacional-causal, empleando instrumentos como cuestionarios y guías de revisión documental. El test de correlación de Spearman arroja un valor de 0.671, lo que indica una correlación positiva moderada entre financiamiento y rentabilidad. Sin embargo, esta relación es poco eficiente, con un promedio de 0.52 para el financiamiento externo. Este bajo rendimiento se relaciona directamente con los gastos financieros, ya que un mal manejo de los financiamientos externos, incluidos los intereses cobrados por proveedores y el endeudamiento sin un análisis adecuado, contribuye a una disminución de la rentabilidad. Por lo tanto, la gestión ineficaz de los gastos financieros impacta negativamente en la capacidad de la empresa para generar beneficios.

Castrejón y Tiglla (2022), en su tesis titulada "Fuentes de financiamiento y su incidencia en la situación económica y financiera de la

empresa Grifos JIWM S.R.L. - Cajamarca, Ejercicio 2021", analizan el impacto de las fuentes de financiamiento en la situación económica y financiera de la empresa durante el año 2021. Utilizando una metodología descriptiva, no experimental y de corte transversal, aplican análisis horizontal y vertical a los estados financieros, concluyendo que las fuentes de financiamiento, como el capital de trabajo y la adquisición de activos fijos, tienen una incidencia positiva en el desarrollo de la empresa. La relevancia del financiamiento se extiende más allá de la simple disponibilidad de recursos, ya que es fundamental para el crecimiento y la competitividad de las empresas, especialmente en países en desarrollo. Un acceso adecuado al financiamiento permite a las empresas tomar decisiones de inversión informadas; sin embargo, es crucial considerar las tasas de interés asociadas a cada tipo de financiamiento, ya que una mala elección puede resultar en el pago de tasas elevadas, incrementando así los gastos financieros. Estos gastos, si no son gestionados adecuadamente, pueden afectar negativamente la situación económica y financiera de la empresa. En este contexto, una correcta evaluación de las fuentes de financiamiento y de los gastos financieros resultantes es vital para asegurar la sostenibilidad y el crecimiento de las empresas en un mercado competitivo.

García y Gonzales (2021), en su tesis titulada "Los gastos financieros y su relación con la rentabilidad de la empresa Artesanía Mon Repos S.A., Surco, Lima - 2019", tienen como objetivo evaluar cómo los costos financieros afectan la rentabilidad de la empresa. La investigación adopta un enfoque cuantitativo de tipo descriptivo y emplea un diseño transeccional correlacional causal. Para la recolección de datos, se utilizó un cuestionario diseñado para evaluar el conocimiento sobre los gastos e intereses financieros. Los datos se analizaron en dos etapas: la evaluación de los gastos financieros y la rentabilidad, y la revisión de los indicadores financieros y el desempeño empresarial. El análisis utilizando el estadístico de correlación de Rho de Spearman arrojó un resultado de 0.701 con un nivel de significancia de $p=0.004$, indicando una correlación positiva media entre las variables. Se concluye que existe una correlación significativa entre los gastos financieros y la rentabilidad en el contexto de la empresa analizada.

2.1.3. A nivel local

Cabada y Estela (2022), en su tesis “Financiamiento para inversión en activos fijos y su incidencia en la rentabilidad de la empresa Corporación Cimento S.A.C., Trujillo, 2020-2021”, analizan el impacto del financiamiento en activos fijos sobre la rentabilidad de la empresa. A través de un diseño correlacional y de corte transversal, utilizando fichas de registro de datos y entrevistas al gerente, hallan que los ratios de rentabilidad no muestran variaciones significativas al comparar períodos con y sin financiamiento ($p > 0.05$), lo que puede atribuirse al tamaño reducido de la muestra. Sin embargo, observan una variación real en indicadores como la utilidad neta y la rentabilidad. Concluyen que, a pesar de la falta de evidencia estadística concluyente, el financiamiento en activos fijos contribuye positivamente a la rentabilidad. Este hallazgo resalta la importancia de optimizar los gastos financieros, ya que menores tasas de interés implican menores gastos, lo que potencialmente aumenta la rentabilidad. Así, una correcta evaluación y selección de las tasas de financiamiento pueden mejorar los resultados financieros, beneficiando la rentabilidad de la empresa.

Castillo y Deza (2021), en su tesis “El apalancamiento financiero y su contribución en la generación de valor en la empresa Mundo de Talentos S.A.C., distrito de Paján 2020”, analizan cómo el apalancamiento financiero influye en la generación de valor en la empresa, utilizando el nivel de endeudamiento como indicador y los ratios de rentabilidad y EVA para medir el impacto. Los resultados muestran una relación significativa entre el apalancamiento y la generación de valor, evidenciada por un valor z de 2.372 y un p-valor de 0.018. Sin embargo, resaltan que un nivel óptimo de apalancamiento es crucial; si la empresa no puede cubrir los pagos de intereses y capital, corre el riesgo de no generar rentabilidad. Así, una gestión adecuada de los gastos financieros es esencial, ya que su ineficiencia puede comprometer tanto la rentabilidad como la capacidad de la empresa para aprovechar el apalancamiento, afectando su valor económico agregado.

Benites y Morales (2020), en su tesis “El endeudamiento financiero y su incidencia en la utilidad de la empresa San Francisco S.A.C. del distrito

de Trujillo, año 2017-2019” analiza el impacto del endeudamiento financiero en la utilidad de la empresa mediante un modelo de investigación aplicada y un enfoque cuasi experimental. Se utilizaron un análisis documental y entrevistas, empleando herramientas como la hoja de registro y la guía de entrevista. La población incluía los estados financieros y documentos de obligaciones financieras de la empresa, mientras que la muestra se centró en el estado de situación financiera y el estado de resultados. Los hallazgos revelaron que, tras la implementación de políticas de control, se logró reducir el índice de endeudamiento, lo que condujo a un aumento en la utilidad, reflejado en los estados financieros de 2019. Al comparar los ratios antes y después de aplicar estas políticas, se obtuvo un valor $p = 0.015$, inferior a 0.05, confirmando la hipótesis planteada con una diferencia estadísticamente significativa. A través de la prueba t de Student, se concluyó que el endeudamiento financiero se relaciona de manera negativa y significativa con el crecimiento empresarial; aunque las empresas tienden a aumentar su endeudamiento, esto puede resultar en pagos insostenibles debido a la carga financiera excesiva, afectando negativamente su rentabilidad. Por lo tanto, una gestión adecuada de los gastos financieros es crucial para mantener la rentabilidad y evitar una carga de deuda insostenible.

2.2. Marco teórico

2.2.1. Los Gastos Financieros en la Gestión Empresarial

Los gastos financieros son “aquellos que se derivan de la utilización de recursos financieros ajenos a la empresa para el desarrollo de su actividad, entre otros: las comisiones e intereses devengados independientemente de su pago anticipado o diferido” (Villarroya, 2019, p. 347).

Las empresas recurren al financiamiento para desarrollar sus operaciones comerciales, el cual puede ser externo o interno. El financiamiento interno proviene de los recursos propios de la empresa, como el aporte de socios y las utilidades retenidas. Por otra parte, el financiamiento externo consiste en obtener recursos provenientes de fuentes externas a la

organización, lo que genera costos adicionales, tales como intereses, descuentos y comisiones.

Para gestionar eficazmente estos gastos, las empresas deben implementar estrategias financieras sólidas que incluyan la evaluación constante de su estructura de capital, la optimización de sus costos financieros y la diversificación de sus fuentes de financiamiento. Además, es fundamental que las empresas mantengan una buena relación con sus acreedores y una sólida reputación crediticia para acceder a condiciones de financiamiento más favorables.

2.2.1.1. Tipos de Gastos Financieros

2.2.1.1.1. Intereses por préstamos

El BCRP (2011) define el interés como “la cantidad que paga el prestatario por utilizar el dinero del prestamista. Este pago compensa al prestamista por no tener acceso inmediato a su dinero, por la posible pérdida de valor del dinero debido a la inflación y por el riesgo asociado con el préstamo”

El interés representa el costo asociado al uso de dinero prestado, usualmente expresado como un porcentaje sobre el monto total del préstamo otorgado por una entidad financiera o un prestamista particular. Este porcentaje representa el beneficio que obtiene quien concede el préstamo, y funciona como una compensación por el riesgo asumido y la cesión temporal del capital. El interés, además, está sujeto a regulaciones legales, incluyendo los tipos de interés establecidos por normativas específicas.

En el marco del artículo 1242 del Código Civil Peruano (1984), el interés se clasifica en dos tipos principales: el interés compensatorio y el interés moratorio. El interés compensatorio se refiere a la retribución que recibe el prestamista por proporcionar el capital, mientras que el interés moratorio se aplica como penalización en caso de que el deudor incumpla con los plazos de pago. Ambos tipos de interés son considerados parte

de las formas tradicionales de remuneración financiera, ya que surgen de acuerdos explícitos entre las partes involucradas.

En el contexto peruano, “el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) regula los tipos de interés a través de disposiciones como la Circular N° 0008-2021-BCRP, con el fin de garantizar que las tasas aplicadas sean coherentes con la estabilidad económica y el bienestar financiero del país” (Moncca, 2020). Estas regulaciones buscan equilibrar los derechos de los prestamistas y deudores, protegiendo a ambos actores dentro del sistema financiero. Además, los tipos de interés varían según el contexto económico y el nivel de riesgo asociado a cada operación, lo que influye directamente en las decisiones de inversión y financiamiento.

2.2.1.1.2. Descuentos por factoring

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS, 2015) define el factoring como un acuerdo financiero y comercial en el que la entidad financiera compra, a título oneroso, facturas comerciales, facturas negociables, facturas conformadas y títulos valores que representan deudas. La entidad asume el riesgo crediticio asociado a los deudores de los instrumentos adquiridos. Por tanto, a través de esta modalidad, la entidad financiera adelanta el pago de las cuentas por cobrar de la empresa, proporcionando liquidez inmediata. Este mecanismo es especialmente útil para mejorar el flujo de caja, ya que permite a las empresas acceder a efectivo inmediatamente, sin tener que posponer la disponibilidad de fondos hasta que sus clientes paguen según los plazos acordados.

Un aspecto relevante del factoring es que la entidad financiera asume el riesgo crediticio de los clientes de la empresa, lo que significa que, en caso de que estos clientes no realicen los pagos esperados, la empresa que vendió sus facturas no será responsable de cubrir esas pérdidas. Esta transferencia de riesgo es uno de los principales atractivos del factoring, ya que reduce la incertidumbre financiera para las empresas que lo utilizan.

En cuanto al costo de este servicio, la tasa de descuento de factoring, también conocida como comisión de descuento por factoring, es el porcentaje o monto que la entidad financiera cobra por adelantar el pago de las facturas. Esta tasa representa el costo financiero del servicio, que puede variar según factores como el riesgo crediticio de los clientes de la empresa, el volumen de facturas gestionadas, los plazos de vencimiento de las mismas, y las condiciones del mercado financiero en el momento de la operación. La tasa puede ser fija o variable, y por lo general se expresa en términos anuales.

Además del costo directo de la tasa de interés, el factoring también conlleva beneficios operativos. Al subcontratar el proceso de cobranza, las empresas tienen la oportunidad de aligerar la carga administrativa vinculada con la gestión de cuentas por cobrar. Sin embargo, es importante que las empresas evalúen cuidadosamente el costo financiero del factoring en relación con sus necesidades de liquidez y su impacto en la rentabilidad a largo plazo. Aunque el factoring ofrece ventajas significativas, el costo del servicio puede variar considerablemente dependiendo de las condiciones específicas del acuerdo y el perfil de riesgo de los deudores.

2.2.1.1.3. Tasa de arrendamiento financiero (Leasing)

La SBS (2015) define el leasing como una forma de crédito en la que, a través de un contrato, la institución financiera, como propietaria de un bien, cede su uso al cliente a cambio del pago de una renta por un periodo acordado e irrevocable. Al finalizar dicho plazo, el usuario tiene la opción de adquirir el bien. Por lo tanto, es un acuerdo comercial en el que una empresa arrendadora concede el uso de un bien, ya sea mueble o inmueble, a un arrendatario a cambio de pagos periódicos. Al concluir el contrato, el arrendatario tiene la opción de comprar el bien a un precio establecido previamente. El leasing se caracteriza por la transferencia de los riesgos asociados con la propiedad del bien durante el contrato, y de los beneficios de la propiedad durante la vigencia del contrato.

En un contrato de leasing, el bien permanece bajo la propiedad de la empresa arrendadora durante el período de arrendamiento, pero el arrendatario asume todos los costos relacionados con su mantenimiento, seguros, y riesgos asociados a su uso. Esta responsabilidad se extiende durante un período que por lo general se ajusta a la vida útil esperada del bien, asegurando que el período del arrendamiento cubra el tiempo durante el cual el bien se encuentra en condiciones óptimas de uso esperada del bien, lo que garantiza su funcionalidad durante la duración del contrato. Al término del plazo acordado, el arrendatario tiene la posibilidad de elegir entre devolver el bien, renovar el contrato por un nuevo período, o ejercer la opción de compra para adquirir el bien a un precio previamente acordado.

Desde el punto de vista financiero, el leasing genera gastos financieros que están asociados a los intereses pagados por el uso del bien, dado que los pagos periódicos incluyen una parte de amortización del capital y otra destinada al interés por el financiamiento del bien. Estos gastos financieros son deducibles tributariamente para las empresas, lo que convierte al leasing en una opción atractiva para financiar activos sin necesidad de una gran inversión inicial. Además, el leasing permite preservar la liquidez y distribuir el costo del bien durante su vida útil, lo que permite a la empresa gestionar sus recursos de manera más eficiente y mejorar su flujo de caja al evitar grandes desembolsos iniciales.

2.2.1.1.4. Comisiones bancarias

Palomo (2006) define las comisiones bancarias como los cargos que las instituciones financieras aplican a sus clientes por la prestación de diversos servicios, como el mantenimiento de cuentas, transferencias, emisión de tarjetas y otros. Representan una fuente importante de ingresos para los bancos y varían en función del tipo de servicio o producto contratado.

Estas comisiones representan un costo financiero importante para las empresas, ya que son los costos que las entidades financieras cobran por una serie de servicios ofrecidos.

2.2.1.1.5. Seguros financieros

Los seguros son instrumentos financieros diseñados para brindar protección económica tanto a bienes materiales como a la vida y la salud. En términos técnicos, se trata de contratos en los que, a cambio del pago de una prima, la aseguradora se compromete a compensar los daños ocasionados o a entregar un capital o renta en caso de que ocurra un siniestro (BBVA, 2024), existen diversos tipos de seguros, pero en el campo empresarial el más usual es el seguro de desgravamen, el cual según la Asociación Peruana de Empresas de Seguros (APESEG, 2024) es aquel que cubre la deuda que el asegurado mantiene con una entidad financiera, derivada de un préstamo o registrada en su tarjeta de crédito, en caso de fallecimiento o invalidez permanente que le impida generar sus ingresos habituales, liberando así a sus familiares de la obligación de asumir el pago. En el campo empresarial son una parte esencial de los gastos financieros que las compañías deben gestionar. Este tipo de seguro cubre el saldo pendiente de una deuda en caso de fallecimiento, invalidez o incapacidad de los directivos o socios responsables del crédito, liberando a la empresa o sus socios de la obligación de seguir pagando el préstamo.

El seguro de desgravamen es obligatorio en muchos contratos de crédito empresarial, especialmente cuando se financian activos importantes como bienes inmuebles o maquinaria. Las primas de este seguro se incluyen dentro de los costos financieros del crédito, lo que eleva el monto total a pagar. Sin embargo, su propósito es garantizar la protección de la empresa frente a contingencias que puedan afectar su capacidad para cumplir con las obligaciones financieras.

Desde una perspectiva financiera, el seguro de desgravamen es una herramienta estratégica para la gestión del riesgo. Al incluirlo en el costo del crédito, las empresas aseguran que, en caso de que ocurra un evento imprevisto, la deuda no se convertirá en una carga para la compañía o sus herederos. Además, protege el flujo de caja y evita que situaciones adversas interrumpan las operaciones financieras y comprometan la solvencia de la empresa.

Incorporar estos seguros dentro de la planificación financiera de una empresa no solo es una obligación contractual, sino una medida proactiva para mitigar riesgos y salvaguardar la continuidad operativa.

2.2.1.2. Enfoques sobre los Gastos Financieros

Los gastos financieros, que abarcan los costos asociados con el uso de capital externo, como los intereses de préstamos bancarios, la emisión de bonos y las líneas de crédito, son fundamentales para la configuración financiera de las empresas. Desde una perspectiva teórica, estos gastos están estrechamente relacionados con la teoría del Trade-Off (equilibrio) (Myers, 1977) y la teoría del Pecking Order (orden jerárquico) (Myers y Majluf, 1984).

La teoría del Trade-Off, desarrollada por Myers en 1977, sostiene que las empresas buscan equilibrar los beneficios tributarios de la deuda, como la deducibilidad de los intereses, con los costos asociados al riesgo de quiebra y de agencia que emergen con altos niveles de deuda. Este equilibrio sugiere que las empresas deben identificar un nivel óptimo de endeudamiento, donde el ahorro tributario se iguala con el aumento en los costos de riesgo financiero. Gitman y Zutter (2012) destacan que “una gestión efectiva de los costos financieros implica no solo reducir el gasto de intereses, sino también optimizar la estructura de capital, permitiendo a la empresa operar cerca de este punto óptimo”. Este enfoque es particularmente relevante en industrias con altos niveles de activos fijos y flujos de caja estables, donde el riesgo de insolvencia es menor.

Por otro lado, la teoría del Pecking Order, desarrollada por Myers y Majluf en 1984, propone que las empresas siguen un orden jerárquico en sus decisiones de financiamiento: primero utilizando recursos internos, luego recurriendo a la deuda y, finalmente, optando por la emisión de nuevas acciones. Esta preferencia se fundamenta en la minimización de los costos asociados con la asimetría de información. En este sentido, las empresas que mantienen una sólida gestión de recursos internos tienden a depender menos del financiamiento externo, lo que les permite manejar sus gastos financieros de manera más eficiente.

Asimismo, desde la perspectiva de la teoría de la estructura de capital de Modigliani y Miller con impuestos (1958), se argumenta que las empresas pueden beneficiarse de un apalancamiento financiero hasta el punto en que los ahorros tributarios por el pago de intereses compensen los costos asociados al riesgo de quiebra. Damodaran (2012) amplía esta idea al señalar que, “aunque un incremento en la deuda puede inicialmente reducir el costo promedio ponderado de capital (WACC), una vez alcanzado un nivel excesivo de endeudamiento, los costos financieros adicionales y el riesgo de insolvencia superan los beneficios, afectando negativamente el valor de la empresa”.

2.2.1.3. Los Gastos Financieros y las MYPES en el Perú

Para las Mypes, el tipo de financiamiento más común es el interno. Según Rojas (2017), “una de las características de las pymes es que usan de manera preferente recursos propios más que externos para financiar la inversión, lo cual limita el monto de recursos disponibles para su crecimiento”. Esto se debe a que el acceso al financiamiento externo es limitado y presenta altas barreras, como tasas de interés elevadas y plazos muy reducidos, que impactan significativamente en la liquidez de las empresas.

Aunque el financiamiento externo tiene estas limitaciones, también permite a las empresas acceder a mayores recursos para impulsar su crecimiento y expansión. Sin embargo, es crucial que las empresas mantengan un equilibrio adecuado entre el financiamiento interno y externo. Un exceso de financiamiento externo puede aumentar significativamente los costos financieros y, en consecuencia, los riesgos de quiebra e insolvencia.

En el caso de las micro y pequeñas empresas (MYPES) en Perú, estos desafíos se intensifican debido a las condiciones del mercado local, tal como señala Rivera (2002), las MYPES se enfrentan a importantes desafíos para acceder a financiamiento, según las teorías de mercados imperfectos. Estos desafíos incluyen altos costos de transacción, restricciones en la obtención de crédito y elevadas tasas de interés, debido a la percepción de riesgo que tienen los prestamistas sobre estas empresas. El Banco Central

de Reserva del Perú (BCRP, 2023) informa que “las tasas de interés para estas empresas pueden exceder el 20% anual, lo que constituye una barrera significativa para su crecimiento y competitividad”. Un estudio de Levine (2005) muestra que, “en mercados emergentes, estas tasas altas están correlacionadas con menores márgenes de rentabilidad y limitan la capacidad de las MYPES para invertir en innovación y expansión, lo cual es vital para su sostenibilidad a largo plazo”.

De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), adoptadas en Perú, los gastos financieros deben registrarse en el estado de resultados bajo la categoría de "Gastos Financieros". Estos gastos se reflejan como una partida que reduce las utilidades antes de impuestos, impactando directamente en la rentabilidad neta de la empresa. La adecuada contabilización de estos gastos es esencial para una representación fiel de la situación financiera de la empresa.

Los gastos financieros son deducibles tributariamente conforme a lo establecido en la Ley del Impuesto a la Renta y su reglamento, siempre que cumplan con las normas de deducibilidad y se encuentren debidamente documentados. Respecto a los intereses por préstamos, el artículo 37, inciso a, de la Ley estipula que son deducibles “los intereses de deudas y los gastos originados por la constitución, renovación o cancelación de las mismas, siempre que hayan sido contraídas para adquirir bienes o servicios vinculados con la obtención o producción de rentas gravadas en el país o para mantener su fuente productora”. No obstante, esta deducción se encuentra limitada a los intereses que no excedan el 30% del EBITDA del ejercicio anterior. Sin embargo, esta restricción no aplica a las MYPEs, ya que estas se encuentran dentro de las excepciones por tener ingresos netos menores a 2,500 UIT. Cabe destacar que, para ser considerada una MYPE en el Perú, la empresa no debe superar ingresos equivalentes a 1,700 UIT.

En el caso del factoring bancario, la SUNAT, mediante el Informe N.º 013-2021-SUNAT, precisa que “el gasto del cedente -constituido por la diferencia entre el valor nominal y el valor de la transferencia de los créditos- en las operaciones de factoring sin recurso retribuye la prestación de un servicio que no es de financiamiento; por lo que dicha retribución no

constituye un interés”. Por lo tanto, para la SUNAT, los descuentos por factoring bancario no se consideran intereses por préstamos y, en consecuencia, no se encuentran sujetos a las limitaciones del inciso a del artículo 37 de la Ley. En su lugar, estos gastos se clasifican como retribuciones por la prestación de servicios financieros, junto con las comisiones bancarias.

Finalmente, en cuanto al seguro de desgravamen, aunque está asociado al crédito bancario, no forma parte de los intereses por préstamos. En su lugar, se enmarca dentro de lo señalado en el inciso c del artículo 37 de la Ley, que establece que son deducibles “las primas de seguro que cubran riesgos sobre operaciones, servicios y bienes productores de rentas gravadas, así como las de accidentes de trabajo de su personal y lucro cesante”.

Además del cumplimiento de las normativas, el manejo eficiente de estos gastos financieros permite un importante ahorro fiscal para la empresa. La correcta deducción de los intereses por préstamos y otros costos financieros reduce la base imponible del Impuesto a la Renta, lo que se traduce en menores pagos de impuestos. Este ahorro fiscal puede ser reinvertido en la empresa, mejorando su capacidad de inversión y fortaleciendo su posición competitiva en el mercado.

2.2.2. La Rentabilidad Empresarial y su medición

2.2.2.1. La Rentabilidad Empresarial

La rentabilidad es una medida clave del éxito empresarial, indicando qué tan eficazmente una empresa emplea sus recursos para obtener beneficios. Los indicadores financieros como el Margen de Beneficio Neto, el Retorno sobre el Patrimonio (ROE) y el Retorno sobre los Activos (ROA) son esenciales para entender la rentabilidad desde diferentes perspectivas. Según Ross, Westerfield y Jaffe (2018), “estos indicadores no solo ofrecen una perspectiva del rendimiento histórico, sino que también asisten a los gestores en la toma de decisiones fundamentadas sobre futuras inversiones y estrategias financieras”.

La falta de una planificación financiera adecuada puede afectar seriamente la rentabilidad de una empresa. En el contexto de Perú, muchas MYPES no cuentan con un plan financiero formal. Según PERUCÁMARAS (2022), “un reporte del Banco Mundial indica que el 45% de las PYMES en Perú enfrenta limitaciones crediticias. Esta falta de planificación financiera clara puede hacer que estas empresas sean vulnerables a tomar decisiones de financiamiento inadecuadas y a enfrentar cargas financieras insostenibles”. Brigham y Houston (2019) argumentan que “una planificación financiera sólida permite a las empresas anticipar sus necesidades de efectivo y evitar la dependencia de financiamiento externo costoso, mejorando así la rentabilidad general”.

Además, Brealey, Myers y Allen (2020) destacan que “la medición adecuada de la rentabilidad también implica considerar el riesgo financiero asociado con las decisiones de financiamiento”. Utilizar indicadores como el ROE y el ROA sin tener en cuenta el apalancamiento financiero puede dar una imagen distorsionada de la verdadera salud financiera de la empresa. Esto es particularmente relevante en entornos volátiles, donde las fluctuaciones del mercado pueden influir drásticamente en los costos financieros y, por lo tanto, en la rentabilidad.

2.2.2.2. Indicadores de la Rentabilidad

La rentabilidad de una empresa puede ser analizada de diversas formas, utilizando diferentes métricas y métodos que analizan la eficiencia con la que una empresa genera ganancias a partir de sus recursos. A continuación, se presentan algunas de las metodologías más frecuentes para medir la rentabilidad:

- Margen de Ganancia Neta (Net Profit Margin)

Es un índice financiero que evalúa la rentabilidad de una empresa una vez descontados todos los gastos, como impuestos, intereses y otros costos. Se presenta como un porcentaje de las ventas netas (ventas totales después de descuentos, devoluciones y bonificaciones) y refleja la cantidad de beneficios que una empresa conserva por cada unidad

monetaria de ventas. Para el cálculo, divide la ganancia neta de la empresa entre las ventas netas y multiplica el resultado por 100.

$$\text{Margen de Ganancia Neta} = \left(\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}} \right) \times 100$$

- Margen de Ganancia Bruta (Gross Profit Margin)

Es un indicador financiero que evalúa la eficacia en las operaciones de una empresa. Representa el porcentaje de beneficio bruto en relación con los ingresos totales de la empresa. En otras palabras, muestra cuánto dinero gana una empresa después de descontar el costo de los bienes vendidos y/o servicios prestados de sus ingresos totales.

$$\text{Margen de Ganancia Bruta} = \left(\frac{\text{Ventas Netas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}} \right) \times 100$$

- Retorno sobre Activos (Return on Assets, ROA)

Es un indicador que mide la habilidad de una empresa para generar beneficios a partir de sus activos, mostrando la efectividad de estos recursos en la obtención de beneficios durante un período específico. Este indicador se vincula con las actividades comerciales y refleja la rentabilidad de los productos o servicios ofrecidos. Para calcularlo, se divide la ganancia neta entre los activos totales y se multiplica por 100 para expresar el resultado en porcentaje. Además, el ROA permite evaluar la efectividad en la administración de los costos asociados a las ventas y verifica si se han alcanzado los objetivos financieros del período.

$$ROA = \left(\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}} \right) \times 100$$

- Retorno sobre el Patrimonio (Return on Equity, ROE)

Es un indicador que evalúa la rentabilidad de una empresa en función del capital invertido por sus accionistas. Se calcula dividiendo la utilidad neta entre el patrimonio neto, que incluye el capital social, las utilidades retenidas y otras reservas. Este índice proporciona una medida del rendimiento de las inversiones de los accionistas y muestra la

habilidad de la empresa para generar beneficios con sus fondos propios. El ROE es importante para los socios, ya que indica cómo el patrimonio neto de la empresa contribuye a la generación de beneficios, lo que influye en las decisiones financieras y estratégicas.

$$ROE = \left(\frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio\ Neto} \right) \times 100$$

- Retorno sobre la Inversión (Return on Investment, ROI)

El retorno sobre la inversión (ROI) evalúa la ganancia o pérdida obtenida de una inversión en comparación con su costo. Es un indicador valioso para evaluar la eficacia de una inversión específica. Se estima restando el costo de la inversión de la ganancia bruta de la inversión y dividiendo esta diferencia por el costo de la inversión y multiplicando por 100.

$$ROI = \left(\frac{Ganancia\ Bruta\ de\ la\ Inversión - Costo\ de\ la\ Inversión}{Costo\ de\ la\ Inversión} \right) \times 100$$

- Margen Operativo (Operating Profit Margin)

El margen operativo evalúa el porcentaje de los ingresos que permanece después de deducir los costos operativos. Se calcula dividiendo el ingreso operativo (ganancias antes de intereses e impuestos, EBIT) entre las ventas netas y es un indicador de la eficiencia en la gestión operativa de la empresa.

$$Margen\ Operativo = \left(\frac{Utilidad\ antes\ de\ Intereses\ e\ Impuestos}{Ventas\ Netas} \right) \times 100$$

- Margen de EBITDA (EBITDA Margin)

El margen de EBITDA mide la rentabilidad de una empresa antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. Este margen es útil para comparar la rentabilidad entre diferentes empresas, ya que elimina la influencia de las decisiones de financiamiento y políticas tributarias.

$$\text{Margen EBITDA} = \left(\frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas Netas}} \right) \times 100$$

- Rentabilidad sobre el Capital Empleado (Return on Capital Employed, ROCE)

El ROCE mide la rentabilidad y la capacidad de la empresa para utilizar eficazmente su capital total (tanto deuda como patrimonio) para generar ganancias. Se calcula dividiendo el EBIT por el capital empleado (Activos totales - Pasivos corrientes).

$$\text{ROCE} = \left(\frac{\text{EBIT}}{\text{Capital Empleado}} \right) \times 100$$

Cada una de estas métricas ofrece una perspectiva diferente sobre la rentabilidad y es importante elegir la más adecuada según el contexto empresarial y los objetivos específicos del análisis financiero.

2.2.2.2.1. Integración de índices de rentabilidad

2.2.2.2.1.1. Necesidad y Beneficios de la Integración

La integración de múltiples índices de rentabilidad, como el ROA (Return on Assets), el ROE (Return on Equity) y el Margen de Ganancia Neto, es fundamental para obtener una visión más completa y equilibrada del desempeño financiero de una empresa. Cada índice ofrece una perspectiva única:

- El ROA permite entender cómo los activos están contribuyendo a la rentabilidad general.
- El ROE proporciona una visión sobre la rentabilidad desde la perspectiva de los inversores.
- El Margen de Ganancia Neto ofrece una perspectiva sobre la eficiencia operativa y el control de costos.

Integrar estos índices permite captar diferentes dimensiones de la rentabilidad, lo que ayuda a superar las limitaciones inherentes a cada índice individual. Por ejemplo, mientras que el ROA puede no

reflejar la estructura de capital de la empresa, el ROE puede no captar la eficiencia en el uso de los activos. La combinación de estos índices puede ofrecer una evaluación más equilibrada y comprensiva del desempeño financiero (Brigham & Ehrhardt, 2014).

2.2.2.2.1.2. Métodos para Integrar Índices

Existen varias técnicas para integrar índices de rentabilidad, cada una con sus ventajas y desventajas:

- **Ponderación de Índices:** La ponderación de índices implica asignar diferentes pesos a cada índice de rentabilidad basado en su relevancia para el análisis. Este método permite reflejar la importancia relativa de cada índice en la evaluación general de la rentabilidad de una empresa. La asignación de pesos puede ser subjetiva, basada en la experiencia del analista, o basada en un enfoque más sistemático, como el análisis de expertos o el uso de técnicas de optimización (Kaplan & Norton, 1996). Los pesos asignados reflejan la importancia de cada índice en el contexto específico de la empresa o el sector, permitiendo una representación más fiel de su desempeño financiero.

$$\text{Índice Combinado} = \sum_{i=1}^n w_i IR_i$$

Dónde:

- w_i peso asignado al índice i ($\sum_{i=1}^n w_i = 1$)
 - IR_i es el valor del índice de rentabilidad i
 - n es el número total de índices
- **Índice Combinado:** Crear un índice combinado implica sumar o promediar los valores de los diferentes índices de rentabilidad para generar una métrica única. Este enfoque puede simplificar el análisis y facilitar la comparación entre diferentes periodos o empresas. El cálculo puede hacerse de varias maneras, incluyendo el promedio ponderado de los índices, o mediante el uso de técnicas estadísticas avanzadas como el análisis factorial. El índice combinado proporciona una visión integral del desempeño financiero al consolidar múltiples dimensiones en una sola métrica (Dechow & Schrand, 2004). Este

método también permite ajustar el peso de cada índice según su relevancia en el análisis.

$$\text{Índice Combinado} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n IR_i$$

Dónde:

- IR_i es el valor del índice de rentabilidad i
 - n es el número total de índices
- **Análisis Multidimensional:** El análisis multidimensional es una técnica avanzada que integra múltiples índices a través de un enfoque estadístico. El análisis de componentes principales (PCA) es una técnica comúnmente utilizada para reducir la dimensionalidad de los datos y combinar múltiples índices en un solo componente que captura la mayor variabilidad posible de los datos originales. Este enfoque permite identificar patrones subyacentes y relaciones entre los índices, proporcionando una comprensión más profunda de la rentabilidad. El PCA ayuda a manejar la colinealidad entre índices y a destacar las principales dimensiones que afectan el desempeño financiero (Horngren, Sundem, & Stratton, 2013).

$$\text{Índice Combinado} = \sum_{i=1}^n b_i IR_i$$

Dónde:

- b_i coeficiente calculado para el índice mediante PCA
- IR_i es el valor del índice de rentabilidad i
- n es el número total de índices

2.2.2.2.1.3. Aplicaciones Prácticas y Revisión de la Literatura

La integración de índices de rentabilidad no solo facilita una interpretación más holística del desempeño financiero, sino que también permite una mejor comunicación de los resultados a diversos interesados. La literatura destaca varias aplicaciones prácticas:

- **Simplificación del Análisis:** La combinación de índices puede simplificar el análisis financiero al proporcionar una métrica unificada

que resume múltiples dimensiones de rentabilidad. Según Kaplan y Norton (1996), “este enfoque puede ser particularmente útil en la presentación de informes financieros a la alta dirección y los inversores”.

- Mejora en la Evaluación del Rendimiento: La integración de índices permite una evaluación más precisa del rendimiento financiero. Dechow y Schrand (2004) argumentan que “los índices combinados pueden capturar una imagen más completa de la eficiencia operativa y la rentabilidad al considerar diversos factores simultáneamente”.
- Comparación y Benchmarking: Utilizar un índice combinado facilita la comparación entre empresas o periodos, permitiendo una evaluación más equitativa del desempeño relativo. Esto es útil para el benchmarking y la toma de decisiones estratégicas (Horngren et al., 2013).

2.2.3. Relación entre los Gastos Financieros y la Rentabilidad

Existe una relación inversa clara entre los gastos financieros y la rentabilidad de una empresa. En términos simples, a medida que aumentan los gastos financieros, como los intereses de la deuda, las utilidades netas de la empresa disminuyen. “Esto ocurre porque los pagos de intereses y otros costos asociados al financiamiento externo reducen los márgenes de utilidad neta disponibles para los accionistas” (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2016). La disminución de la rentabilidad puede afectar negativamente la capacidad de la empresa para reinvertir en su propio crecimiento o distribuir dividendos a sus accionistas.

La Teoría del Equilibrio Financiero, también conocida como Teoría del Trade-Off, plantea que las empresas deben equilibrar el uso de financiamiento interno y externo para mantener una rentabilidad óptima. Según esta teoría, las empresas buscan maximizar su valor compensando los beneficios fiscales del endeudamiento, como la deducibilidad de los intereses, con los costos asociados al riesgo de quiebra financiera y el aumento del riesgo por altos niveles de deuda (Myers, 1984). Van Horne y Wachowicz (2010) destacan que “este equilibrio implica una proporción

adecuada entre recursos propios y deuda, con el objetivo de minimizar el costo total de capital y maximizar los beneficios financieros". Así, los gastos financieros, entendidos como el costo del endeudamiento, afectan directamente la rentabilidad: a mayor deuda, mayores gastos financieros y mayor riesgo. Las empresas que logran un balance adecuado entre deuda y capital propio pueden mejorar su rentabilidad, mientras que aquellas con elevados gastos financieros pueden ver reducidos sus márgenes de rentabilidad.

Además, el Teorema de Modigliani-Miller (1958) propone que, en un entorno sin impuestos ni costos asociados con la quiebra, la estructura de capital de una empresa no influiría en su valor. No obstante, en la práctica, los impuestos y los costos de quiebra son factores reales que las empresas deben enfrentar. Esto lleva a las empresas a buscar una estructura de capital óptima que equilibre las ventajas tributarias de la deuda con el riesgo de insolvencia financiera. Así, según Berk y DeMarzo (2017), "las empresas que logran mantener un equilibrio adecuado entre deuda y recursos propios pueden minimizar su costo promedio ponderado de capital (WACC), lo que a su vez mejora la rentabilidad".

La teoría de la jerarquía de financiamiento (Pecking Order Theory), desarrollada por Myers y Majluf (1984), propone que "las empresas siguen un orden jerárquico en sus decisiones de financiamiento: primero utilizan sus recursos internos, luego recurren a la deuda y, como última opción, emiten nuevas acciones. Esta preferencia se fundamenta en la minimización de los costos asociados a la asimetría de información". "Al optar por financiarse principalmente con recursos internos o con niveles moderados de deuda, las empresas pueden reducir sus gastos financieros y, en consecuencia, mejorar su rentabilidad" (Fama & French, 2002). En cambio, aquellas con altos gastos financieros pueden ver comprometida su capacidad para reinvertir en el negocio, lo que afecta negativamente su rentabilidad a largo plazo. Así, las empresas que financian su crecimiento internamente tienden a cargar con menores gastos financieros y, por ende, a lograr una mayor rentabilidad neta.

En conclusión, según la teoría del equilibrio financiero y la teoría de la jerarquía de financiamiento, entender los gastos financieros y su impacto es crucial para garantizar la rentabilidad y fomentar un crecimiento sostenible en la empresa. Al equilibrar estratégicamente el financiamiento interno y externo, las empresas pueden optimizar sus gastos financieros y maximizar su rentabilidad a largo plazo. La evaluación de la rentabilidad en relación con los gastos financieros proporciona una visión integral de los costos y márgenes de beneficio, asegurando que un manejo adecuado de la deuda y los gastos financieros sea fundamental para mantener los márgenes de ganancia.

2.3. Marco conceptual

- Gastos Financieros

Los gastos financieros son los costos derivados de la obtención y utilización de recursos financieros por parte de una empresa. Estos gastos se generan principalmente a partir de operaciones de financiamiento, como préstamos, créditos, arrendamientos financieros (leasing), y otros instrumentos de deuda. Su propósito es reflejar el costo de usar el capital ajeno para financiar las actividades de operación, inversión o expansión de la empresa.

- Riesgo de Quiebra

El riesgo de quiebra es la probabilidad de que una empresa no pueda cumplir con sus compromisos financieros, como el pago de intereses y el reembolso de préstamos. Este riesgo se surge cuando la empresa tiene dificultades para generar ingresos suficientes para afrontar sus gastos financieros y operativos, lo que puede llevar a problemas de liquidez y, en casos extremos, a la insolvencia o liquidación.

- Financiamiento Interno

El financiamiento interno se refiere a los recursos financieros que una empresa obtiene a partir de sus propias operaciones y activos, sin recurrir a fuentes externas. Esto incluye utilidades retenidas, depreciación acumulada, aumento en el capital de trabajo y la venta de activos no

productivos. Estas fuentes permiten a la empresa financiar sus necesidades operativas y de inversión mediante la reinversión de sus propios recursos.

- **Financiamiento Externo**

El financiamiento externo se refiere a los recursos financieros obtenidos de fuentes fuera de la empresa, como préstamos bancarios, leasing y factoring. Aunque este tipo de financiamiento proporciona acceso a capital adicional, puede conllevar costos como intereses, comisiones y otros cargos asociados con estos servicios. Los préstamos bancarios implican el pago de intereses sobre el capital prestado, el leasing conlleva pagos periódicos por el uso de bienes, y el factoring incurre en descuentos aplicados a las cuentas por cobrar.

- **Ratios Financieros**

Guzmán (2005), señala que son un conjunto de razones financieras obtenidas al comparar dos partidas del estado de situación financiera o del estado de resultados. Los ratios proporcionan información valiosa que facilita la toma de decisiones informadas para quienes están interesados en la empresa. Estos ratios son herramientas valiosas para evaluar el desempeño financiero y contable de una empresa, ya que proporcionan una visión general de su salud económica y financiera.

- **Rentabilidad**

La rentabilidad se refiere a los beneficios obtenidos en relación con una inversión o recurso utilizado. En el ámbito financiero, se mide a través de varios ratios clave: la Rentabilidad sobre los Activos (ROA), que indica la eficiencia de la empresa en generar utilidades a partir de sus activos; la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE), que muestra el retorno generado sobre el capital invertido por los accionistas; y la Rentabilidad sobre las Ventas (ROS), que evalúa el porcentaje de beneficio neto obtenido por cada unidad de venta. Estos ratios ofrecen una perspectiva completa de la capacidad de una empresa para generar beneficios en relación con sus recursos y ventas.

2.4. Hipótesis

- Hipótesis de investigación (H1):

Los gastos financieros se relacionan significativamente con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de Trujillo durante los años 2022 y 2023.

- Hipótesis nula (H0):

Los gastos financieros no se relacionan significativamente con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. de Trujillo durante los años 2022 y 2023.

2.5. Variables

2.5.1. Operacionalización de variables

Tabla 1. Operacionalización de variables

Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensiones	Indicador	Escala de medición
Gastos Financieros	Se clasifican como gastos financieros a los costos asociados con el aumento del patrimonio empresarial, ya sea por la adquisición de un bien a crédito o por la obtención de un préstamo. Estos gastos incluyen la obligación de reembolsar el capital junto con los intereses acumulados, así como otros gastos como comisiones y seguros. (Cotrado, 2017)	Se evaluará a través del valor de los intereses devengados y los descuentos por factoring.	Intereses	Valor de los intereses por préstamos devengados	Razón
			Factoring	Valor de los descuentos por factoring.	
			Comisiones bancarias	Valor de las comisiones bancarias	
			Seguros	Valor de los pagos por seguro de desgravamen	
Rentabilidad	La rentabilidad es un objetivo clave para cualquier empresa, ya que permite evaluar el rendimiento de las inversiones realizadas durante un período específico. También puede definirse como el efecto de las decisiones tomadas por la administración de la empresa. (De la Hoz et al, 2008)	Se evaluará a través de ratios financieros de Rentabilidad.	Ventas Netas	Margen de Ganancia Neta (Net Profit Margin)	Razón
			Utilidad Neta	Retorno sobre Activos (Return on Assets, ROA)	
			Activos Totales	Retorno sobre el Patrimonio (Return on Equity, ROE)	
			Patrimonio Neto	Indicador integrado de rentabilidad	

Fuente: Elaboración propia

III. MATERIAL Y MÉTODOS

3.1. Material

3.1.1. Población

La población está constituida por la información contenida en el libro diario, los estados de situación financiera mensuales y los estados de resultados mensuales de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L., correspondientes a los años 2022 y 2023.

3.1.2. Marco muestral

El marco muestral está compuesto por todos los datos de los gastos financieros, los estados de situación financiera mensuales y los estados de resultados mensuales de Grupo Calzamil E.I.R.L. durante los años 2022 y 2023.

3.1.3. Unidad de análisis

La unidad de análisis son cada uno de los gastos financieros anotados en el libro diario de la empresa, cada uno los estados de situación financiera mensuales y cada uno de los estados de resultados mensuales de la misma para los años 2022 y 2023.

3.1.4. Muestra

La muestra estará constituida la información contenida en el libro diario, los estados de situación financiera mensuales y los estados de resultados mensuales de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L., correspondientes a los años 2022 y 2023.

3.2. Métodos

3.2.1. Diseño de contrastación

- Diseño no experimental – correlacional de corte longitudinal

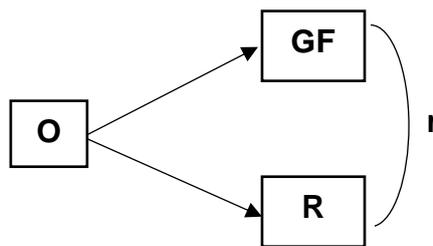
Se aplicará un diseño no experimental – correlacional de corte longitudinal. Este diseño no experimental implica que el investigador no manipula deliberadamente las variables, sino que las observa en su entorno natural. Hernández et al. (2014) definen la investigación no experimental como aquella en la que las variables no son manipuladas

y los fenómenos se observan tal como ocurren en su contexto natural para su posterior análisis.

El diseño es correlacional, ya que busca examinar la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad. Es un diseño longitudinal porque se analiza cómo estas variables se relacionan a lo largo de dos años (2022 y 2023), permitiendo observar las tendencias y cambios en el tiempo.

En resumen, esta investigación se enfoca en la recolección y análisis de datos a lo largo de dos años sin intervención sobre las variables, para evaluar cómo se relacionan los gastos financieros con la rentabilidad en los años 2022 y 2023.

Esquema:



Dónde:

O = Muestra

GF = Gastos Financieros

R = Índices de Rentabilidad

r = Coeficiente de correlación

3.2.2. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Tabla 2. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Técnica /Instrumento	Tipo	Descripción	Fuente de datos
Técnica	Análisis documental	Método que consiste en la revisión y evaluación sistemática de documentos financieros, como el estado de situación financiera y el estado de resultados, para obtener información clave.	Libros contables, Estados financieros
Instrumento	Fichas de Registro	Herramienta utilizada para recopilar y organizar datos específicos sobre los gastos financieros y los indicadores de rentabilidad de manera detallada.	Datos obtenidos del análisis documental
Instrumento	Hojas de cálculo	Herramienta que permite estructurar, procesar y analizar los datos obtenidos de los documentos financieros, facilitando su manejo y análisis cuantitativo.	Datos derivados de fichas de registro y documentos financieros

Fuente: Elaboración propia

3.2.3. Procesamiento y análisis de datos

- Procesamiento de datos:

El procesamiento de los datos se llevará a cabo en Excel, que permitirá organizar la información de manera estructurada, calcular los ratios financieros (ROA, ROE y margen de ganancia neta), y tabular los gastos financieros, incluyendo intereses por préstamos, descuentos por factoring, seguros de desgravamen y comisiones bancarias.

Adicionalmente, se integrarán los índices de rentabilidad (ROA, ROE y margen de ganancia neta) en un solo indicador combinado, usando un método de ponderación que considerará la importancia relativa de cada índice para proporcionar una visión más comprensiva de la rentabilidad general.

Antes de proceder al análisis, los datos serán verificados para asegurar su exactitud y completitud.

- Análisis de datos:

Para el análisis de los datos, se aplicarán técnicas de gráficos estadísticos para obtener una visión general del comportamiento de los gastos financieros y la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. durante los años 2022 y 2023. Utilizaremos gráficos que representen visualmente tanto los componentes de los gastos financieros como los indicadores de rentabilidad, así como la evolución de los índices de rentabilidad.

El análisis se complementará con el uso del programa estadístico E-views 9, que se empleará para calcular el coeficiente de correlación de Pearson. Este coeficiente medirá la fuerza y la dirección de la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad, evaluando la significancia de esta relación a través del p-valor asociado. Además, se utilizará un gráfico de dispersión para observar la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad. Los resultados se presentarán en tablas y gráficos, facilitando una interpretación visual clara de los hallazgos y proporcionando conclusiones relevantes sobre la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad.

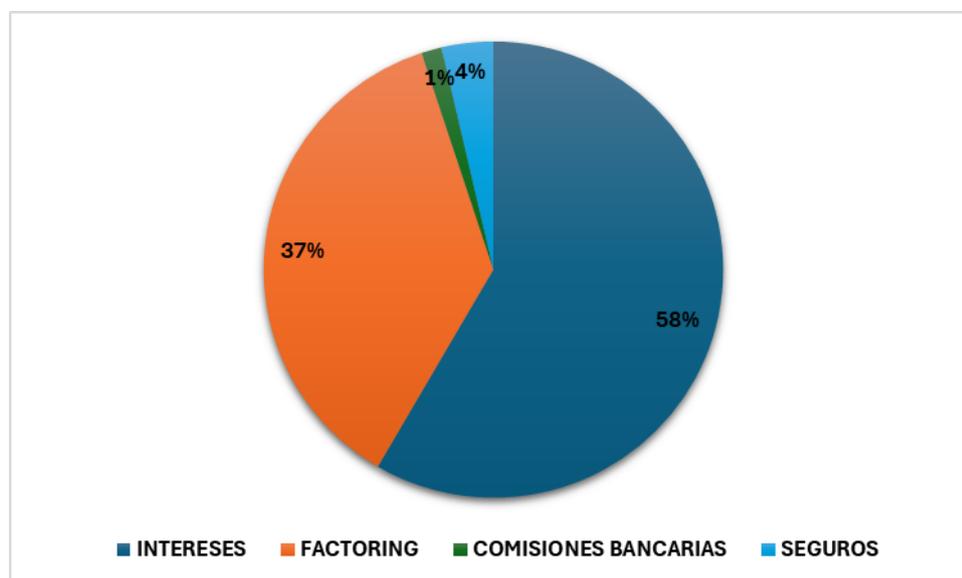
IV. PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

4.1. Presentación de resultados

4.1.1. Análisis de la estructura de gastos financieros

Los gastos financieros en la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. están conformados por los gastos por intereses bancarios, descuentos por factoring, comisiones bancarias y seguros de desgravamen, estos gastos han significado un incremento en la estructura de costos de la empresa. A continuación, se muestran de manera acumulada durante el todo el periodo de estudio.

Figura 1. Estructura de gastos financieros



Fuente: Libro diario de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

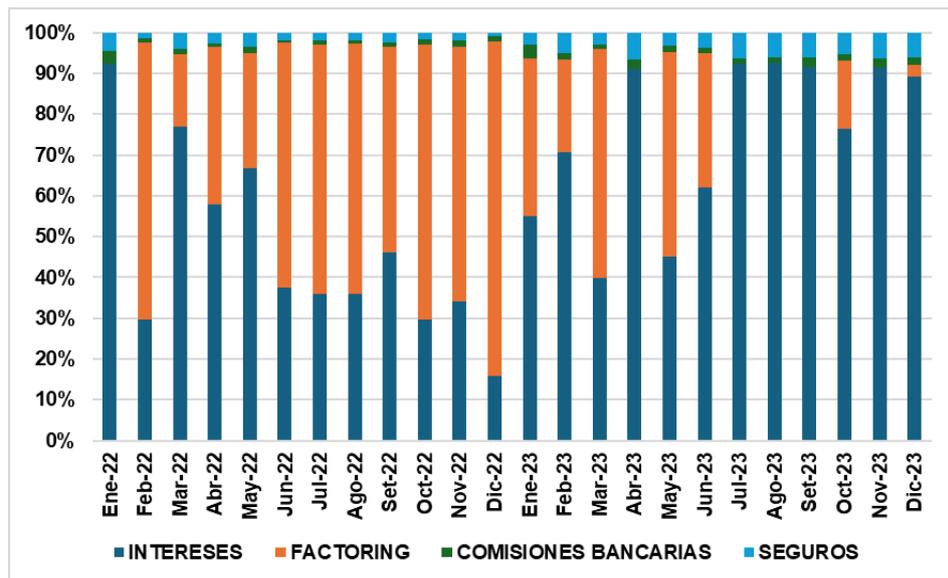
Como podemos observar en la Figura 1, la estructura de gastos financieros se compone en mayor porcentaje por los intereses por préstamos, que representan un 58% del total de los gastos financieros, lo que indica que la empresa depende significativamente de financiamiento mediante deuda, generando una carga considerable por intereses. En segundo lugar, se encuentran los gastos asociados al factoring, que constituyen un 37% del total, lo cual refleja la relevancia de este mecanismo de financiamiento para la empresa, utilizado probablemente para mejorar su liquidez.

Los seguros, que usualmente están relacionados con la protección ante incumplimiento de créditos o fallecimiento, conforman el 4% del total de

los gastos financieros. Finalmente, las comisiones bancarias representan apenas el 1%, sugiriendo que las tarifas asociadas a servicios bancarios tienen un impacto mínimo dentro de la estructura de gastos financieros.

Esta distribución indica que la empresa enfrenta una considerable carga financiera por el uso de deuda, en particular por los intereses y el factoring, lo cual podría influir en su rentabilidad y capacidad de crecimiento.

Figura 2. Estructura de gastos financieros mensuales



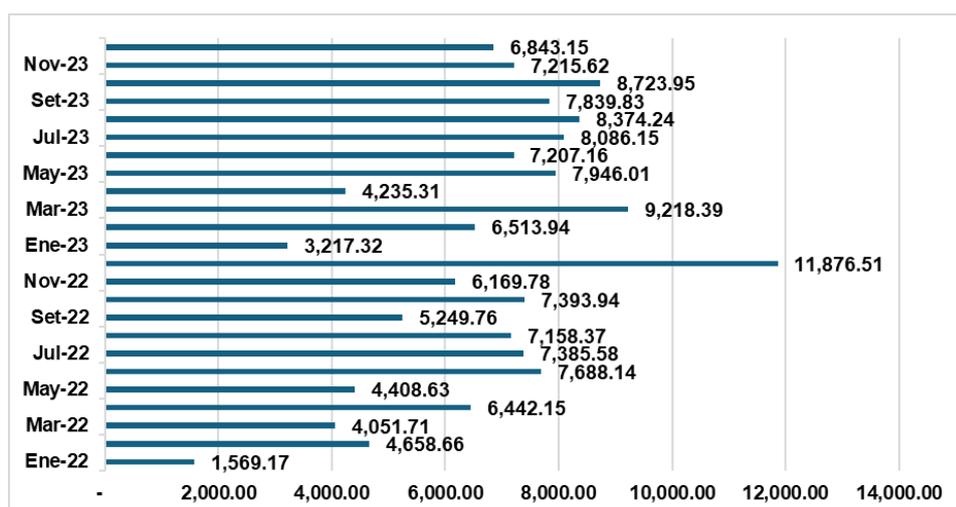
Fuente: Libro diario de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la figura 2 observamos que, a lo largo del periodo analizado, los intereses por préstamos se destacan como el mayor componente de los gastos financieros, representando entre el 40% y el 60% del total en la mayoría de los meses. Este comportamiento refleja la alta dependencia de la empresa al financiamiento a través de sistema bancario que generan importantes costos por intereses.

Por su parte, el factoring muestra una volatilidad considerable, alcanzando hasta el 75% de los gastos financieros en meses específicos, como en diciembre del año 2022. En otros meses, su participación es nula, lo que sugiere que la empresa recurre al factoring de manera puntual para cubrir necesidades de liquidez.

En contraste, los seguros y las comisiones bancarias presentan una participación mucho más estable y menor a lo largo del periodo, rara vez superando el 5% del total mensual.

Figura 3. Total de gastos financieros mensuales



Fuente: Libro diario de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Figura 3 podemos observar que, los totales mensuales muestran una clara fluctuación en el nivel de gastos financieros, con montos que van desde un mínimo de S/ 1,569.17 en enero de 2022 hasta un máximo de S/ 11,876.51 en diciembre de 2022. Esta variabilidad podría estar vinculada a factores como la necesidad de financiamiento adicional en ciertos periodos, como observamos en la Figura 2, el factoring es el que presenta mayor variabilidad y estaría generando las fluctuaciones observadas.

Podemos concluir que existe una alta variabilidad en los gastos financieros mensuales, principalmente explicada por el uso del factoring, el cual depende de las necesidades puntuales de liquidez y del nivel de facturación, que no se está analizando en esta ocasión. Por otro lado, los intereses por préstamos constituyen el gasto principal y más constante en esta estructura, lo que sugiere que la empresa tiene una dependencia significativa de este tipo de financiamiento. En contraste, aunque las comisiones bancarias y los seguros son constantes a lo largo del tiempo, no muestran un valor significativo en la estructura de los gastos financieros.

4.1.1.1. Ahorro Fiscal

El ahorro fiscal obtenido por los gastos financieros tiene como objetivo destacar cómo la estructura de los gastos financieros ha contribuido a optimizar la carga tributaria. Los gastos financieros, al ser deducibles del

impuesto a la renta, generan un beneficio tributario que puede traducirse en un ahorro significativo para la empresa. A continuación, se exponen los resultados obtenidos, detallando el impacto del ahorro fiscal en función de la estructura de los gastos financieros anualizados durante el periodo analizado, lo que permitirá evaluar su influencia en la gestión financiera global de la empresa:

4.1.1.1.1. Ahorro fiscal de los intereses por préstamos

En la siguiente tabla se muestran los escenarios “Con gastos Financieros” y “Sin intereses por préstamos”:

Tabla 3. Ahorro fiscal de los intereses por préstamos

CONCEPTO	2022			2023		
	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN INTERESES POR PRESTAMOS	DIFERENCIA	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN INTERESES POR PRESTAMOS	DIFERENCIA
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	168,700.09	198,044.63	29,344.54	74,765.86	140,437.75	65,671.89
IMPUESTO A LA RENTA (10%)	6,900.00	6,900.00	-	7,425.00	7,425.00	-
IMPUESTO A LA RENTA (29.5%)	29,411.53	38,068.17	8,656.64	152.18	19,525.39	19,373.21
UTILIDAD NETA	132,388.56	153,076.46	20,687.90	67,188.68	113,487.36	46,298.68

Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Tabla 3 se observa que los intereses por préstamos generaron un ahorro fiscal significativo, ascendiendo a S/ 8,656.64 en 2022 y S/ 19,373.21 en 2023. Este efecto refleja cómo los intereses por préstamos, al reducir la base imponible, contribuyen directamente a disminuir el monto del impuesto a la renta, optimizando la carga tributaria de la empresa.

4.1.1.1.2. Ahorro fiscal del factoring

En la siguiente tabla se muestran los escenarios “Con gastos Financieros” y “Sin factoring”:

Tabla 4. Ahorro del factoring

CONCEPTO	2022			2023		
	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN FACTORING	DIFERENCIA	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN FACTORING	DIFERENCIA
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	168,700.09	211,075.13	42,375.04	74,765.86	90,661.37	15,895.51
IMPUESTO A LA RENTA (10%)	6,900.00	6,900.00	-	7,425.00	7,425.00	-
IMPUESTO A LA RENTA (29.5%)	29,411.53	41,912.16	12,500.64	152.18	4,841.35	4,689.18
UTILIDAD NETA	132,388.56	162,262.96	29,874.40	67,188.68	78,395.01	11,206.33

Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Tabla 4 se observa que el factoring generó un ahorro fiscal significativo, ascendiendo a S/ 12,500.64 en 2022 y S/ 4,689.18 en 2023. Este efecto refleja cómo el factoring, al reducir la base imponible, contribuye directamente a disminuir el monto del impuesto a la renta, optimizando la carga tributaria de la empresa.

4.1.1.1.3. Ahorro fiscal de las comisiones bancarias

En la siguiente tabla se muestran los escenarios “Con gastos Financieros” y “Sin comisiones bancarias”:

Tabla 5. Ahorro de las comisiones bancarias

CONCEPTO	2022			2023		
	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN COMISIONES BANCARIAS	DIFERENCIA	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN COMISIONES BANCARIAS	DIFERENCIA
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	168,700.09	169,518.64	818.55	74,765.86	76,206.27	1,440.41
IMPUESTO A LA RENTA (10%)	6,900.00	6,900.00	-	7,425.00	7,425.00	-
IMPUESTO A LA RENTA (29.5%)	29,411.53	29,653.00	241.47	152.18	577.10	424.92
UTILIDAD NETA	132,388.56	132,965.64	577.08	67,188.68	68,204.17	1,015.49

Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Tabla 5 se observa que las comisiones bancarias generaron un ahorro fiscal poco significativo, ascendiendo a S/ 241.47 en 2022 y S/ 424.92 en 2023. Este efecto refleja, si bien en menor medida, cómo las comisiones bancarias, al reducir la base imponible, contribuyen directamente a disminuir el monto del impuesto a la renta, optimizando la carga tributaria de la empresa.

4.1.1.1.4. Ahorro fiscal de los seguros

En la siguiente tabla se muestran los escenarios “Con gastos Financieros” y “Sin seguros”:

Tabla 6. Ahorro fiscal de los seguros

CONCEPTO	2022			2023		
	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN SEGUROS	DIFERENCIA	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN SEGUROS	DIFERENCIA
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	168,700.09	170,214.35	1,514.26	74,765.86	79,062.18	4,296.32
IMPUESTO A LA RENTA (10%)	6,900.00	6,900.00	-	7,425.00	7,425.00	-
IMPUESTO A LA RENTA (29.5%)	29,411.53	29,858.23	446.71	152.18	1,419.59	1,267.41
UTILIDAD NETA	132,388.56	133,456.11	1,067.55	67,188.68	70,217.59	3,028.91

Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Tabla 6 se observa que las comisiones bancarias generaron un ahorro fiscal poco significativo, ascendiendo a S/ 446.71 en 2022 y S/ 1,267.41 en 2023. Este efecto refleja, si bien en menor medida, cómo los seguros, al reducir la base imponible, contribuyen directamente a disminuir el monto del impuesto a la renta, optimizando la carga tributaria de la empresa.

4.1.1.1.5. Ahorro fiscal global de los gastos financieros

En la siguiente tabla se muestran los escenarios “Con gastos Financieros” y “Sin gastos financieros”:

Tabla 7. Ahorro fiscal de los gastos financieros

CONCEPTO	2022			2023		
	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN GASTOS FINANCIEROS	DIFERENCIA	CON GASTOS FINANCIEROS	SIN GASTOS FINANCIEROS	DIFERENCIA
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	168,700.09	242,752.48	74,052.40	74,765.86	162,069.99	87,304.13
IMPUESTO A LA RENTA (10%)	6,900.00	6,900.00	-	7,425.00	7,425.00	-
IMPUESTO A LA RENTA (29.5%)	29,411.53	51,256.98	21,845.46	152.18	25,906.90	25,754.72
UTILIDAD NETA	132,388.56	184,595.50	52,206.94	67,188.68	128,738.09	61,549.41

Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Tabla 7 se observa que los gastos financieros generaron un ahorro fiscal significativo, ascendiendo a S/ 21,845.46 en 2022 y S/ 25,754.72 en 2023. Este efecto refleja, cómo los gastos financieros, al reducir la base imponible, contribuyen directamente a disminuir el monto del impuesto a la renta, optimizando la carga tributaria de la empresa.

4.1.2. Evolución de la rentabilidad

El segundo objetivo de esta investigación se centra en analizar la evolución de los indicadores de rentabilidad de la empresa durante el periodo comprendido entre enero de 2022 y diciembre de 2023. Para ello, se utilizarán tres indicadores clave: el Margen de Ganancia Neta, el ROA (Return on Assets) y el ROE (Return on Equity). Cada uno de estos indicadores proporciona una perspectiva única sobre la rentabilidad de la empresa y su capacidad para generar utilidades a partir de sus ingresos, activos y capital.

El Margen de Ganancia Neta refleja la proporción de beneficios que la empresa obtiene sobre sus ventas, siendo fundamental para evaluar la

eficiencia operativa. Por otro lado, el ROA permite medir la rentabilidad en relación con los activos totales, mientras que el ROE evalúa la rentabilidad para los accionistas en función del capital invertido. Estos indicadores, al ser analizados de forma conjunta, ofrecen una visión integral de la salud financiera de la empresa y sus dinámicas de rentabilidad.

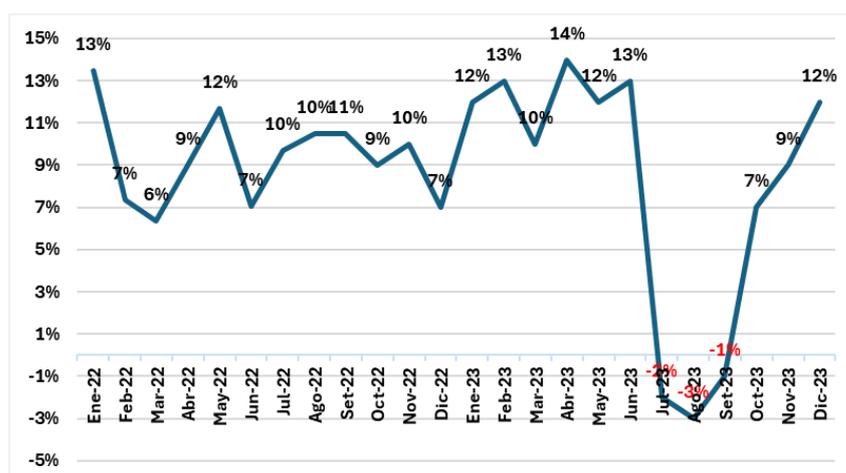
Finalmente, se presentará un Indicador Integrado, que combina los resultados de los tres indicadores mencionados, otorgando pesos específicos para cada uno. Este enfoque permitirá una evaluación más holística del rendimiento de la empresa y facilitará la identificación de patrones y tendencias en su rentabilidad a lo largo del tiempo. La interpretación de estos resultados será esencial para comprender mejor la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad, un aspecto central en el desarrollo de esta investigación.

4.1.2.1. Margen de Ganancia Neta

El Margen de Ganancia Neta es un indicador clave de la rentabilidad de una empresa, ya que refleja la proporción de ingresos que, después de descontar todos los costos y gastos, se convierte en beneficio neto. Este indicador permite medir la eficiencia con la que la empresa está manejando sus costos operativos, financieros y tributarios en relación con sus ingresos totales. A través del análisis mensual del Margen de Ganancia Neta, se puede identificar la estabilidad financiera de la empresa, así como los periodos de mayor o menor rentabilidad.

En este contexto, resulta fundamental evaluar la evolución del Margen de Ganancia Neta durante los años 2022 y 2023, un periodo en el cual la empresa ha enfrentado diferentes desafíos económicos. A continuación, se presenta la Figura 4, donde se detalla la fluctuación mensual de este indicador y se destacan los eventos críticos que influyeron en su comportamiento:

Figura 4. Evolución de la rentabilidad medida a través del Margen de Ganancia Neta



Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Figura 4 se observa la evolución mensual del Margen de Ganancia Neta de la empresa durante el período comprendido entre enero de 2022 y diciembre de 2023. A lo largo de los 24 meses, se presentan variaciones significativas, con picos que alcanzan hasta un 14% en abril de 2023, y caídas que descienden por debajo de cero en julio y agosto del mismo año.

Durante la primera mitad de 2022, el margen de ganancia neta muestra una mayor consistencia, fluctuando entre el 6% y el 13%, lo que refleja una estabilidad relativa en la rentabilidad. No obstante, a partir de julio de 2023, se experimenta una fuerte caída, con márgenes negativos de hasta -3%, en agosto 2023, evidenciando el impacto de la recesión económica que afectó a diversos sectores comerciales a nivel nacional. Esta caída se debe, en parte, a la disminución de las ventas y a la persistencia de los gastos financieros que la empresa tuvo que enfrentar.

A partir de octubre de 2023, se observa una recuperación gradual, finalizando el año con un margen de ganancia neta del 12% en diciembre. Estos movimientos resaltan la volatilidad del margen de ganancia neta y sugieren que la empresa ha atravesado tanto periodos de estabilidad como desafíos financieros significativos a lo largo del periodo analizado.

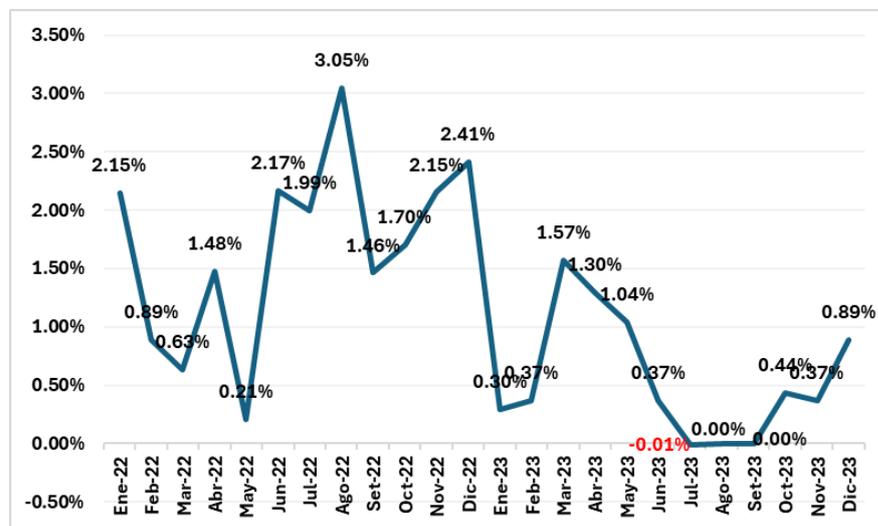
4.1.2.2. Rentabilidad sobre los Activos (ROA)

La Rentabilidad sobre los Activos (ROA) es un indicador que mide la rentabilidad de una empresa en función de sus activos totales. Este indicador

es esencial para entender qué tan bien se utilizan los recursos de la empresa para generar beneficios. Cuanto mayor sea el ROA, mayor es la eficiencia de la empresa al generar ingresos con sus activos. Durante los años 2022 y 2023, la evolución del ROA proporciona una visión clara de la capacidad de la empresa para convertir sus inversiones en activos en ganancias, lo que es clave para evaluar su rendimiento operativo.

A continuación, se presenta la Figura 5, donde se muestra la evolución mensual del ROA de la empresa, destacando los principales eventos que han influido en este indicador de rentabilidad:

Figura 5. Evolución de la Rentabilidad sobre los Activos (ROA)



Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Figura 5 se presenta la evolución mensual del ROA de la empresa durante el período comprendido entre enero de 2022 y diciembre de 2023. A lo largo de los 24 meses analizados, el ROA muestra una notable fluctuación, alcanzando un valor máximo de 3.05% en julio de 2022, lo que sugiere un uso eficiente de los activos en ese periodo. Sin embargo, también se registra un valor mínimo de -0.01% en julio de 2023, lo que indica que la empresa enfrentó dificultades para generar beneficios a partir de sus activos en ese mes.

En la primera mitad de 2022, el ROA se mantiene dentro de un rango positivo y moderado, fluctuando entre 0.21% y 3.05%. Esta estabilidad refleja un desempeño relativamente sólido en el aprovechamiento de los activos para generar utilidades. En contraste, a partir de enero de 2023, se comienza

a observar una tendencia a la baja, con varios meses mostrando valores cercanos a cero, incluso negativos, lo que podría sugerir una disminución en la rentabilidad en relación con los activos utilizados.

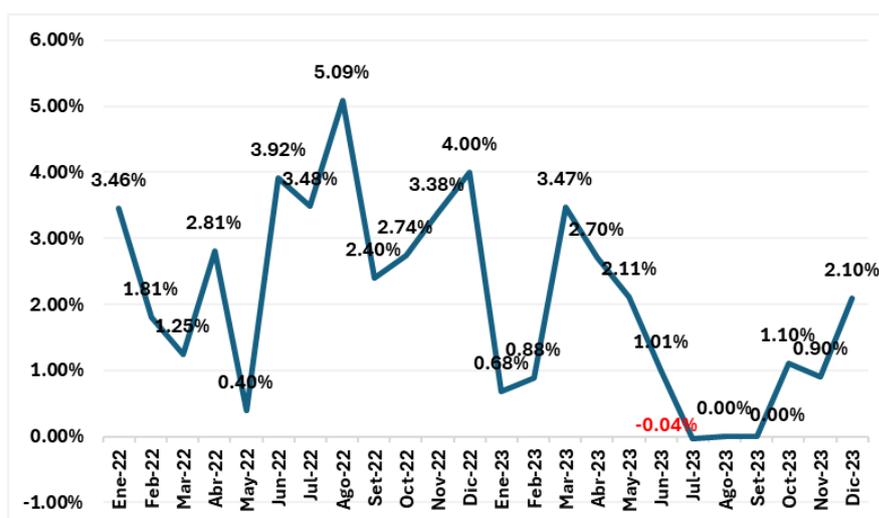
Particularmente, los meses de julio y agosto de 2023 marcan una caída significativa, donde el ROA se sitúa por debajo del 1%, alcanzando un valor de -0.01% en julio. Este comportamiento resalta la dificultad de la empresa para mantener un rendimiento sostenible en sus activos durante ese periodo crítico.

Al cierre del análisis en diciembre de 2023, el ROA se posiciona en 0.89%, lo que representa una leve recuperación en comparación con los meses anteriores, aunque sigue siendo inferior a los niveles alcanzados en la primera mitad de 2022. Estos datos subrayan las fluctuaciones en la eficiencia operativa de la empresa y sugieren que ha enfrentado desafíos significativos en la utilización de sus recursos durante el periodo analizado.

4.1.2.3. Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)

El Retorno sobre el Patrimonio (ROE) es un indicador clave que mide la rentabilidad de una empresa en relación con el capital aportado por sus accionistas. En este análisis, se examinará la evolución mensual del ROE de la empresa desde enero de 2022 hasta diciembre de 2023. A través de este período, se busca entender cómo la empresa ha logrado generar beneficios y cómo ha respondido a las condiciones del mercado. Esta evaluación proporcionará una visión clara de la eficiencia en el uso del capital y la capacidad de la empresa para ofrecer rendimientos a sus inversores. A continuación, se presentará la gráfica que ilustra la variabilidad del ROE durante el periodo de estudio:

Figura 6. Evolución de la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)



Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Figura 6 se muestra la evolución mensual del ROE de la empresa durante el período de enero de 2022 a diciembre de 2023. A lo largo de estos 24 meses, el ROE presenta una notable variabilidad, con valores que fluctúan entre un mínimo de -0.04% en julio de 2023 y un máximo de 5.09% en agosto de 2022.

En la primera mitad de 2022, el ROE se mantiene en niveles relativamente positivos, con picos significativos, lo que indica un buen desempeño en la generación de ganancias respecto al capital de los accionistas. Sin embargo, a partir de la segunda mitad de 2022, se observa una tendencia a la baja, con valores en torno al 1.00% a 3.00% en varios meses, lo que sugiere una reducción en la rentabilidad sobre el patrimonio.

En el período de julio a septiembre de 2023, el ROE experimenta un descenso considerable, alcanzando valores negativos, lo que puede reflejar desafíos operativos o una disminución en las utilidades en relación con el patrimonio. Sin embargo, desde octubre de 2023, se aprecia una leve recuperación, cerrando el año con un ROE del 2.10% en diciembre. Estos resultados resaltan la fluctuación del ROE y su sensibilidad a la situación financiera de la empresa a lo largo del período analizado.

4.1.2.4. Indicador integrado de Rentabilidad

El indicador Integrado de Rentabilidad se ha construido con el propósito de ofrecer una visión más completa del desempeño financiero de

la empresa, combinando tres métricas clave: el Margen de Ganancia Neta, el ROA (Return on Assets) y el ROE (Return on Equity). Cada uno de estos indicadores proporciona información valiosa sobre diferentes aspectos de la rentabilidad y la eficiencia operativa.

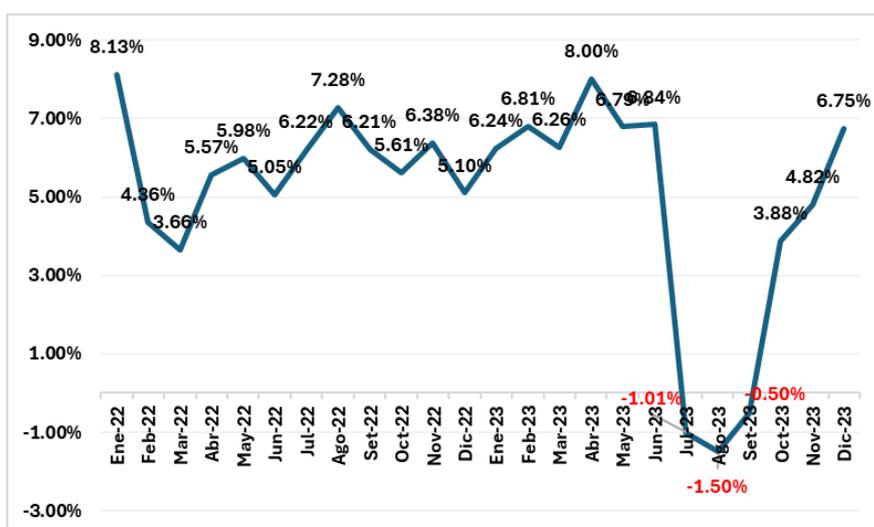
Para el cálculo de este indicador integrado, se ha asignado un peso del 50% al Margen de Ganancia Neta. Esta elección se debe a que este indicador refleja la proporción de ingresos que se traduce en ganancias, proporcionando una clara representación de la rentabilidad en relación con las ventas. Al ser un indicador que puede influir directamente en la capacidad de la empresa para generar utilidades, se considera el más significativo en el contexto de este análisis.

El ROA y el ROE, con un peso del 25% cada uno, complementan el análisis al aportar diferentes perspectivas sobre la eficiencia en el uso de los activos y la rentabilidad del patrimonio. El ROA mide la capacidad de la empresa para generar ganancias a partir de sus activos totales, lo cual es crucial para entender la efectividad operativa. Por otro lado, el ROE indica el rendimiento obtenido sobre el capital invertido por los accionistas, lo que es esencial para evaluar la creación de valor para los inversores.

La combinación de estos indicadores, con un enfoque en el Margen de Ganancia Neta como el más relevante, permite obtener un indicador integrado que refleje de manera más holística la rentabilidad y la salud financiera de la empresa en el periodo analizado.

A continuación, se presentará la gráfica que ilustra la variabilidad del Indicador integrado de rentabilidad durante el periodo de estudio:

Figura 7. Evolución del Indicador Integrado de Rentabilidad



Fuente: Estados Financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. Elaboración propia

En la Figura 7 se presenta la evolución mensual del Indicador Integrado de Rentabilidad de la empresa entre enero de 2022 y diciembre de 2023. A lo largo de este período, el indicador muestra variaciones significativas, alcanzando un máximo de 8.13% en abril de 2023, lo que indica un rendimiento favorable en ese mes. Durante la primera mitad de 2022, el indicador se mantuvo en un rango relativamente estable, reflejando una gestión efectiva en la rentabilidad.

Sin embargo, a partir de julio de 2023, se observa una caída pronunciada, llegando a un mínimo de -1.50% en agosto. Este descenso sugiere un impacto negativo en la rentabilidad integrada, posiblemente asociado a la disminución de ventas y a la presión de los gastos financieros, lo que indica un periodo desafiante para la empresa.

A partir de septiembre de 2023, el indicador comienza a mostrar signos de recuperación, finalizando el año con un valor de 6.75% en diciembre. Esta tendencia ascendente puede reflejar esfuerzos exitosos en la gestión financiera y operativa, que han permitido a la empresa mejorar su desempeño. Estos resultados resaltan la importancia de abordar las fluctuaciones en la rentabilidad y subrayan la necesidad de una planificación estratégica que permita sostener y potenciar el rendimiento en el futuro.

4.1.3. Relación entre los Gastos Financieros y La Rentabilidad

El objetivo de esta sección es evaluar la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad de la empresa, utilizando el Indicador Integrado como la principal medida de rentabilidad. Esta evaluación se basa en la premisa de que los gastos financieros, que incluyen intereses por préstamos, factoring, seguros y comisiones bancarias, se relacionan negativamente con la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil, afectando su capacidad para generar beneficios a partir de sus operaciones. Para ello, analizaremos la relación entre ambas variables mediante el coeficiente de correlación de Pearson, que nos mostrará la fuerza y la dirección de dicha relación:

4.1.3.1. Análisis de correlación:

Para evaluar la relación entre los gastos financieros y el índice integrado de rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L., se utilizó el coeficiente de correlación de Pearson. Este coeficiente mide la fuerza y dirección de la relación lineal entre ambas variables. A continuación, se presenta la tabla que resume los resultados de este análisis de correlación, ofreciendo una visión clara de cómo los gastos financieros podrían relacionarse con la rentabilidad de la empresa:

Tabla 8. Correlación entre Gastos Financieros e Índice Integrado de Rentabilidad

Variable	Coficiente de Correlación de Pearson	p-valor (Pearson)
Gastos Financieros	-0.3499	0.0937
Índice Integrado de Rentabilidad	-0.3499	0.0937

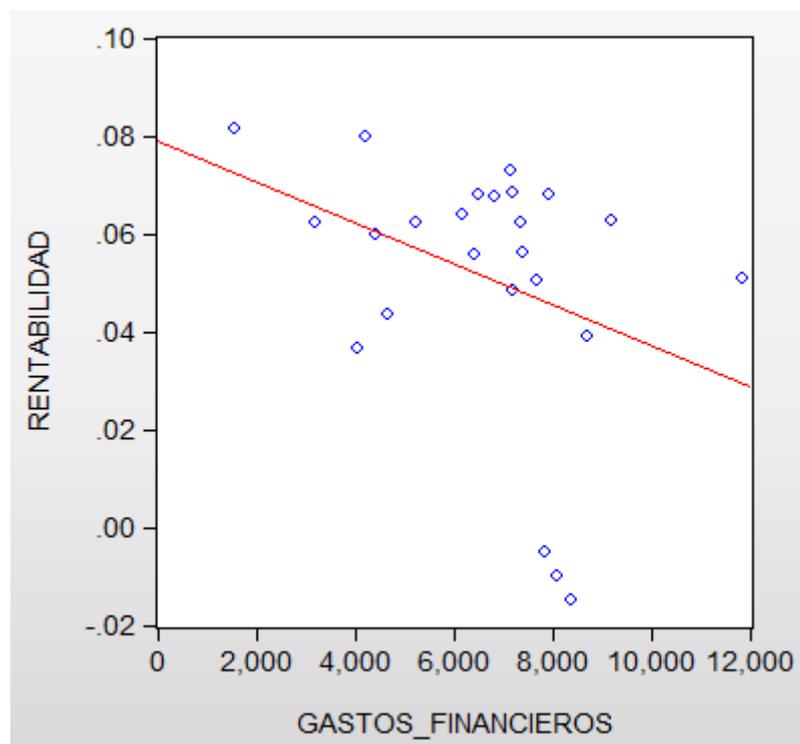
Fuente: Elaboración propia

La tabla 8 presenta el coeficiente de correlación de Pearson, junto con sus respectivos valores p, que evalúan la relación entre los gastos financieros y el índice integrado de rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. durante los años 2022 y 2023.

El coeficiente de correlación de Pearson se estima en **-0.3499**, con un p-valor de **0.0937**. Este valor sugiere una correlación negativa baja entre los gastos financieros y la rentabilidad. Sin embargo, el p-valor indica que esta correlación no es estadísticamente significativa al nivel del 5%, lo que sugiere que no se puede rechazar la hipótesis nula de que no existe una relación significativa entre ambas variables.

A continuación, se presenta el gráfico de dispersión:

Figura 8. Gráfico de dispersión entre Gastos Financieros e Índice Integrado de Rentabilidad



Fuente: Elaboración propia

El gráfico de dispersión, ilustrado en la figura 8, muestra la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. durante los años 2022 y 2023. Cada punto en el gráfico representa un par de valores correspondientes a un mes determinado, donde el eje horizontal (X) muestra los gastos financieros y el eje vertical (Y) muestra la rentabilidad.

El gráfico permite observar visualmente la tendencia negativa en la relación entre estas dos variables. En particular, se puede apreciar cómo, a medida que aumentan los gastos financieros, la rentabilidad tiende a

disminuir, aunque con cierta dispersión en los datos. Esta dispersión sugiere que la correlación no es fuerte, lo cual es consistente con los resultados obtenidos de la correlación de Pearson (-0.3499).

Los resultados mostrados sugieren una correlación negativa baja, pero no significativa desde el punto de vista estadístico.

A partir de las observaciones realizadas, proponemos revisar la correlación excluyendo el factoring, ya que esta fuente de financiamiento introduce una alta variabilidad en los datos y tiene la particularidad de ser un gasto financiero de muy corto plazo que no afecta la estructura de capital de la empresa. Esta variabilidad puede interferir en la evaluación precisa de la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad, dificultando la identificación de patrones claros y relaciones significativas:

Tabla 9. Correlación entre Gastos Financieros sin factoring e Índice Integrado de Rentabilidad

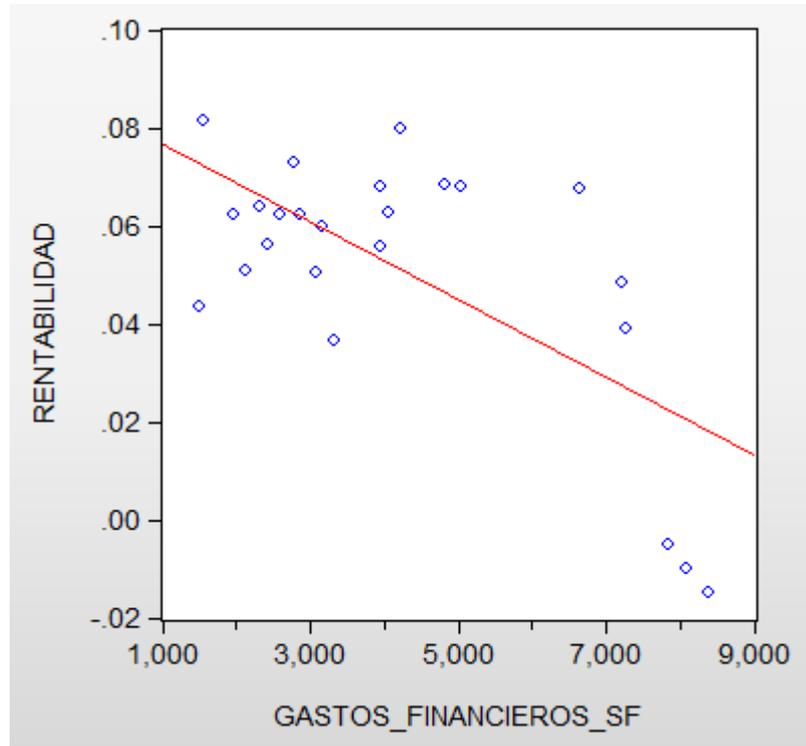
Variable	Coefficiente de Correlación de Pearson	p-valor (Pearson)
Gastos Financieros sin factoring	-0.6640	0.0004
Índice Integrado de Rentabilidad	-0.6640	0.0004

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 9 observamos que el análisis de correlación de Pearson entre los gastos financieros sin factoring y el índice integrado de rentabilidad muestra un coeficiente de correlación de -0.6640, con un valor p de 0.0004. Esto indica una relación negativa moderada alta y significativa entre ambas variables, lo cual sugiere que, al disminuir los gastos financieros (excluyendo el factoring), la rentabilidad tiende a aumentar, y viceversa. El valor p inferior a 0.05 confirma la significancia estadística de esta relación, lo que significa que la probabilidad de que este resultado sea producto del azar es muy baja. Así, estos hallazgos

sugieren que los gastos financieros (sin factoring) están inversamente relacionados con la rentabilidad de la empresa.

Figura 9. Gráfico de dispersión entre Gastos Financieros sin factoring e Índice Integrado de Rentabilidad



Fuente: Elaboración propia

La figura 9 permite observar visualmente la tendencia negativa en la relación entre estas dos variables. En particular, se puede apreciar cómo, a medida que aumentan los gastos financieros, la rentabilidad tiende a disminuir. Esta dispersión sugiere que la correlación es inversa y moderada, lo cual es consistente con los resultados obtenidos de la correlación de Pearson (-0.6640).

4.2. Discusión de resultados

Durante el periodo de 2022 y 2023, la estructura de los gastos financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. mostró que el principal componente son los intereses derivados de préstamos con un 58% del total de gastos financieros. Esto sugiere que la empresa depende principalmente de fuentes de financiamiento externo a largo plazo, lo que es consistente con la teoría del Trade-Off, que establece que las empresas deben equilibrar el uso de la deuda con los costos adicionales asociados a ella. En este caso, el uso de deuda a largo plazo parece ser una prioridad para la empresa, ya que le permite financiar sus operaciones de manera estable y con costos relativamente predecibles. Sin embargo, a medida que los intereses aumentan a lo largo del período, se puede inferir que la empresa está afrontando los costos derivados de este financiamiento externo, lo que podría afectar su rentabilidad en el largo plazo.

Desde la perspectiva de la teoría del Pecking Order, el uso del financiamiento externo a largo plazo podría estar vinculado a una falta de fondos propios suficientes, lo que llevaría a la empresa a recurrir a la deuda como primera opción. En este sentido, la empresa podría estar actuando conforme a la jerarquía de financiamiento sugerida por la teoría, donde, al no contar con suficientes recursos internos, recurre a las opciones de financiamiento externo, aunque a costa de asumir gastos financieros elevados en forma de intereses.

El segundo componente más relevante dentro de la estructura de los gastos financieros de la empresa es el factoring con un 37% del total de gastos financieros, una modalidad de financiamiento de corto plazo utilizada principalmente para cubrir necesidades inmediatas de capital de trabajo. Este componente introduce variabilidad en los gastos financieros, ya que su uso está estrechamente vinculado a los niveles de ventas de la empresa. En períodos de mayor facturación, la empresa recurre con mayor frecuencia al factoring, lo que refleja un enfoque más flexible y menos predecible en términos de gastos financieros. Este comportamiento también se alinea con la teoría del Pecking Order, que sugiere que las empresas tienden a recurrir a fuentes de financiamiento externo de bajo costo (como el factoring) cuando

los flujos de efectivo no son suficientes, preferentemente antes de recurrir a fuentes más costosas.

En contraste, los seguros y las comisiones bancarias representan una proporción menor en la estructura de gastos financieros de la empresa con un 4% y 1% del total de gastos financieros en el periodo de estudio, respectivamente. Los seguros están asociados a los préstamos bancarios y son proporcionales a los compromisos adquiridos, lo que refleja que los costos asociados a la deuda están siendo gestionados de manera controlada. Las comisiones bancarias, por su parte, son mínimas, lo que indica que la empresa no recurre con frecuencia a servicios bancarios adicionales y prefiere mantener un uso limitado de otros productos bancarios.

La estructura de los gastos financieros de la empresa Grupo Calzamil muestra una clara dependencia del financiamiento externo a largo plazo a través de préstamos, lo cual está relacionado con los costos asociados a los intereses. Además, el uso de factoring como una fuente de financiamiento más flexible refleja una estrategia de financiamiento a corto plazo que responde a las necesidades de liquidez inmediata. Ambas estrategias son comprensibles dentro de las perspectivas teóricas del Trade-Off y el Pecking Order, ya que la empresa busca equilibrar el uso de deuda externa con los costos asociados a esta, y al mismo tiempo recurre a fuentes de financiamiento de corto plazo cuando la necesidad de liquidez es más urgente.

En cuanto al ahorro fiscal producto de los gastos financieros, se observó que durante el 2022 el factoring fue el que mayor ahorro aportó, con un total de S/ 12,500.64. Esto se debe a que, en ese año, la empresa utilizó de manera más intensiva esta herramienta financiera, lo que resultó en una reducción significativa de la base imponible y, por lo tanto, en una menor carga tributaria. El factoring permitió financiar las cuentas por cobrar de manera eficiente, optimizando la liquidez y generando una disminución de los impuestos a pagar, lo que constituyó una estrategia clave en la gestión financiera de la empresa.

Sin embargo, en el año 2023, los intereses por préstamos fueron los responsables de un ahorro fiscal mayor, alcanzando S/ 19,373.21, lo que refleja un cambio en la estructura de los gastos financieros debido a la menor utilización del factoring. Esta caída en el uso del factoring se explicó por una disminución significativa en las ventas durante el 2023, lo que afectó la capacidad de la empresa para recurrir a este tipo de financiamiento. En cambio, los intereses por préstamos adquirieron mayor relevancia como fuente de ahorro fiscal, ya que, al incrementar el uso de deuda, la empresa pudo aprovechar la deducción de los intereses como gasto, generando una reducción en su base imponible.

Desde el enfoque teórico del Trade-Off, este comportamiento refleja una estrategia orientada a la optimización de la estructura de capital, en la cual la empresa busca equilibrar los beneficios fiscales derivados del uso de deuda con los costos asociados al apalancamiento, tales como los riesgos financieros vinculados a los pagos de deuda. En este contexto, la empresa incrementó su utilización de préstamos en 2023, con el fin de maximizar las ventajas fiscales del endeudamiento. No obstante, este aumento en el apalancamiento, dado el entorno de disminución de ventas, debe ser cuidadosamente gestionado para evitar los riesgos financieros que podrían derivarse de una carga excesiva de deuda, la cual podría comprometer la estabilidad financiera de la empresa a largo plazo.

Por otro lado, en línea con la estructura de los gastos financieros, tanto los seguros como las comisiones bancarias han contribuido de manera marginal al ahorro fiscal. En 2022, los seguros generaron un ahorro fiscal de S/ 446.71, cifra que aumentó a S/ 1,267.41 en 2023. Este incremento se puede atribuir al hecho de que los seguros están estrechamente vinculados a los créditos bancarios, cuya utilización aumentó en 2023. De manera similar, las comisiones bancarias aportaron un ahorro fiscal de S/ 241.47 en 2022, que ascendió a S/ 424.92 en 2023. Aunque estos montos son menores en comparación con el ahorro fiscal generado por el factoring y los intereses por préstamos, su contribución al ahorro fiscal no es despreciable y debe ser considerada dentro del análisis global de los gastos financieros de la empresa.

En términos globales, los gastos financieros permitieron un ahorro fiscal de S/ 21,845.46 para el 2022 y de S/ 25,754.72 para el 2023, con un mayor aporte de los intereses por préstamos en 2023. Este ahorro fiscal refleja una estrategia de optimización de la estructura de capital basada en la teoría del Trade-Off, donde la empresa busca equilibrar los beneficios fiscales derivados de la deuda con los costos asociados al apalancamiento. Sin embargo, este incremento en los gastos financieros ocurre en un contexto de caída en las ventas, lo que afecta la rentabilidad. Aunque el ahorro fiscal genera una optimización de la carga tributaria a corto plazo, el aumento de la deuda puede indicar una situación de sobreendeudamiento, lo que representa un riesgo financiero. El análisis muestra cómo, a pesar de los beneficios fiscales inmediatos, el aumento en los costos financieros puede comprometer la sostenibilidad a largo plazo, ya que el apalancamiento excesivo puede limitar la capacidad de la empresa para generar flujo de efectivo suficiente, tal como lo sugiere la teoría del Trade-Off al advertir sobre los riesgos de un endeudamiento elevado.

La evolución mensual del Indicador Integrado de Rentabilidad de Grupo Calzamil E.I.R.L. entre enero de 2022 y diciembre de 2023 presenta una serie de fluctuaciones que reflejan tanto los desafíos internos como los efectos de las condiciones económicas externas. El análisis de este indicador, que combina Margen de Ganancia Neta, ROA y ROE, revela patrones de estabilidad inicial seguidos de declives y finalmente una recuperación al final del período.

Durante la primera mitad de 2022, el indicador integrado se mantuvo relativamente estable con valores positivos que superaron el 4% en la mayoría de los meses. En enero de 2022, se alcanzó su valor máximo de 8.13%, lo que refleja un inicio fuerte del año y una gestión eficiente de la rentabilidad. En general, los valores del indicador durante este período fueron positivos, con un margen de ganancia neta relativamente estable que osciló entre el 6% y el 13%, indicando que la empresa disfrutaba de un nivel adecuado de rentabilidad.

Sin embargo, a partir de julio de 2023, el indicador comenzó a mostrar una caída pronunciada. En los meses de julio, agosto y septiembre, el

indicador alcanzó valores negativos: -1.01%, -1.50% y -0.50%, respectivamente. Esta caída puede explicarse principalmente por los efectos de la recesión económica que afectó a la economía local durante el tercer trimestre del año. La disminución de ventas debido a la disminución de la demanda y el estancamiento económico de esos meses contribuyeron a la caída en los márgenes de ganancia y la rentabilidad. Este descenso refleja un periodo desafiante para la empresa, en el que no solo disminuyeron sus ingresos, sino que también enfrentó una presión considerable sobre sus márgenes operativos.

En estos meses de rentabilidad negativa, los valores de Margen de Ganancia Neta, ROA y ROE también se vieron fuertemente afectados. En julio de 2023, el margen de ganancia neta se volvió negativo (-2%), lo que indica que los ingresos no fueron suficientes para cubrir los costos. Además, el ROA y ROE mostraron valores cercanos a cero o negativos, reflejando que los activos y el capital de la empresa no estaban generando los rendimientos esperados durante este período.

No obstante, a partir de octubre de 2023, el indicador comenzó a mostrar señales de recuperación, con un aumento progresivo en los meses siguientes. En diciembre de 2023, el indicador finalizó en 6.75%, lo que refleja una mejora notable respecto a los meses de julio, agosto y septiembre. Esta recuperación en la rentabilidad podría estar relacionada con la estabilización de la economía hacia el final del año y con las estrategias de ajuste adoptadas por la empresa para mitigar los efectos negativos de la recesión.

Este comportamiento muestra cómo los factores externos, como la recesión económica, tuvieron un impacto significativo en la rentabilidad de la empresa. En particular, los meses de julio, agosto y septiembre, donde se reportaron pérdidas en rentabilidad, reflejan la vulnerabilidad de las empresas frente a las fluctuaciones en el entorno económico.

Los resultados obtenidos en este estudio muestran una correlación negativa baja entre los gastos financieros y el índice integrado de rentabilidad de la empresa Grupo Calzamil E.I.R.L. durante los años 2022 y

2023. El coeficiente de correlación global es de -0.3499, lo que sugiere que, en términos generales, a medida que los gastos financieros aumentan, la rentabilidad de la empresa tiende a disminuir. Sin embargo, esta relación no es estadísticamente significativa ($p = 0.0937$), lo que indica que, aunque existe una tendencia negativa, no se puede establecer una relación estadísticamente significativa entre ambas variables de estudio.

Cuando se excluye el factoring de los gastos financieros, el coeficiente de correlación mejora a -0.6640 y el valor p disminuye a 0.0004, indicando una relación negativa y significativa entre los gastos financieros sin factoring y la rentabilidad de Grupo Calzamil. Esto sugiere que el factoring, al ser un componente altamente volátil y estar directamente ligado a los niveles de facturación de la empresa para mejorar su liquidez a corto plazo, no influye en la estructura de capital ni representa un riesgo financiero a largo plazo. La volatilidad del factoring puede hacer que los gastos financieros totales sean menos predictivos de la rentabilidad debido a fluctuaciones temporales influenciadas por factores externos y temporales que no reflejan el costo continuo del financiamiento. En contraste, los intereses por préstamos afectan significativamente la estructura de capital y el riesgo financiero a largo plazo, proporcionando una señal más clara de la relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad. Excluir el factoring elimina un componente que puede introducir ruido en los datos, permitiendo obtener una visión más precisa de cómo los costos de financiamiento impactan la rentabilidad.

Por tanto, los hallazgos indican una relación inversa, aunque no significativa, entre las variables de estudio. Sin embargo, la relación inversa se vuelve más fuerte y significativa cuando solo se consideran los gastos financieros que afectan la estructura de capital, como los intereses por préstamos, asociados al financiamiento a largo plazo. Esto es consistente con la teoría del trade-off, que sugiere que las empresas deben equilibrar los beneficios del financiamiento externo con los costos asociados. En este caso, la relación negativa moderada entre los gastos financieros y la rentabilidad indica que los costos adicionales derivados de la deuda están negativamente relacionados con la rentabilidad de Grupo Calzamil E.I.R.L.

Por lo tanto, la empresa debe gestionar eficientemente el financiamiento para evitar que los costos erosionen la rentabilidad esperada. La teoría del trade-off también explica que un mayor apalancamiento financiero puede generar costos adicionales que, en ciertos contextos, superan los beneficios obtenidos, como se refleja en los resultados de este estudio, donde el sobreendeudamiento puede aumentar el riesgo de quiebra. Aunque este análisis no abarcó un estudio más amplio de la liquidez de la empresa, sería recomendable realizar un análisis financiero detallado del flujo de caja. En el tercer trimestre de 2023, se observaron rentabilidades negativas que, aunque soportadas por la empresa, en contextos similares, pero de mayor duración podrían impedir que la empresa cumpla con sus obligaciones financieras.

Por otro lado, la Teoría del Pecking Order también es relevante para interpretar los hallazgos. Según esta teoría, las empresas de menor tamaño, como Grupo Calzamil, tienden a recurrir a fuentes de financiamiento externas, como los créditos en el sistema financiero, cuando los recursos internos no son suficientes. Este comportamiento, aunque necesario para la operación de la empresa, puede generar un aumento en los gastos financieros, lo que se relaciona negativamente la rentabilidad. Este aspecto es consistente con el hecho de que la empresa ha recurrido al financiamiento externo en lugar de financiamiento interno, y menos aún optar por la emisión de acciones, practica poco común en nuestro país, especialmente las micro y pequeñas empresas.

Con respecto a la evidencia empírica relacionada al tema de estudio, García y Gonzales (2021) señalan que existe una relación significativa entre los gastos financieros y la rentabilidad de la empresa Mon Repos S.A. Aunque utilizaron una metodología distinta, encontraron que un incremento en los gastos financieros se tradujo en una reducción de la rentabilidad, lo cual está en línea con nuestros hallazgos. Además, al mantener diversas fuentes de financiamiento externo, se confirma la teoría de que las empresas prefieren el financiamiento externo a la emisión de acciones, una práctica poco común en nuestro país, especialmente entre las micro y pequeñas empresas.

Segura (2021) destaca la importancia de una gestión eficiente de los gastos financieros, especialmente en relación con las tasas de interés. Un adecuado manejo de estos costos podría mejorar la rentabilidad y asegurar la sostenibilidad financiera del sector, lo que es consistente con la relación inversa entre gastos financieros y la rentabilidad observada en nuestro estudio. De manera similar, Castrejón y Tiglla (2022) concluyen que un acceso adecuado al financiamiento es esencial para el crecimiento de las empresas. Sin embargo, advierten que las tasas de interés elevadas, si no se gestionan bien, pueden generar gastos financieros que afecten negativamente la situación económica y financiera de la empresa, perjudicando su rentabilidad. Esto coincide con nuestros hallazgos, que indican que una relación negativa entre los gastos financieros y la rentabilidad subraya la necesidad de una gestión adecuada para evitar el sobreendeudamiento y el riesgo de gastos financieros insostenibles.

Nuestros hallazgos también se alinean con lo señalado por Cabada y Estela (2022), quienes no encontraron una significancia estadística entre el financiamiento de activos fijos y la rentabilidad, atribuyéndolo al tamaño de la muestra. Esto podría ser similar a nuestro caso, ya que no se consideró un horizonte temporal más extenso que permita determinar la relación entre los gastos financieros y la rentabilidad a largo plazo. Además, Cabada y Estela señalan que la optimización de los costos asociados al financiamiento puede mejorar significativamente los resultados financieros. Esto es consistente con nuestros hallazgos, que muestran una relación inversa entre los gastos financieros y la rentabilidad.

Finalmente, Benites y Morales (2020) muestran en su investigación que la reducción del índice de endeudamiento contribuyó a un aumento en la utilidad, sugiriendo que el manejo adecuado de los gastos financieros es clave para evitar una carga financiera insostenible. Este aspecto es consistente con nuestros hallazgos, que indican una relación inversa y significativa entre los gastos financieros y la rentabilidad de Grupo Calzamil cuando se mide la relación desde el punto de vista del apalancamiento y sus costos asociados, como los intereses por préstamos. Además, la exclusión del factoring, al ser un componente volátil y a corto plazo que no afecta la

estructura de capital a largo plazo, nos permitió obtener una visión más clara de cómo los costos de financiamiento a largo plazo se relacionan con la rentabilidad.

CONCLUSIONES

- La estructura de gastos financieros de Grupo Calzamil E.I.R.L. está dominada por los intereses derivados de préstamos a largo plazo, lo cual respalda su dependencia en fuentes de financiamiento externas estables. Este enfoque es consistente con la teoría del Trade-Off, que sugiere que el uso de deuda debe balancearse con los costos asociados, como los intereses, que impactan en la rentabilidad a largo plazo. Además, el uso ocasional del factoring permite atender necesidades inmediatas de liquidez, aunque introduce variabilidad en los costos financieros.
- La rentabilidad de la empresa mostró fluctuaciones importantes a lo largo del período de estudio. El Indicador Integrado de Rentabilidad permaneció estable durante la primera mitad de 2022, alcanzando su punto máximo en enero de ese año. Sin embargo, a partir de mediados de 2023, la rentabilidad decayó debido a factores externos, como la recesión económica, para luego recuperarse en los últimos meses del año. Este comportamiento resalta la influencia de las condiciones económicas en los márgenes de ganancia y el desempeño de la empresa en el corto plazo.
- Existe una relación inversa, aunque no estadísticamente significativa, entre los gastos financieros totales y la rentabilidad de Grupo Calzamil. Sin embargo, al excluir el factoring, la relación se vuelve significativamente negativa, lo cual indica que los intereses por préstamos, al representar un compromiso financiero de largo plazo, tienen un impacto más claro y negativo sobre la rentabilidad. Estos hallazgos reflejan que el apalancamiento financiero, especialmente cuando depende de deuda de largo plazo, puede erosionar la rentabilidad si no se gestiona de manera eficiente.

RECOMENDACIONES

- Optimizar el uso de la deuda a largo plazo para controlar los costos financieros y maximizar el ahorro fiscal: Dado que los intereses por préstamos constituyen la mayor parte de los gastos financieros y han generado un ahorro fiscal significativo en los años 2022 y 2023, se recomienda que Grupo Calzamil E.I.R.L. optimice su estrategia de financiamiento a largo plazo. Si bien el ahorro fiscal derivado de los intereses de la deuda ha sido beneficioso, es necesario revisar los términos de los préstamos para garantizar que la empresa no incurra en un sobreendeudamiento que pueda comprometer su estabilidad financiera. Negociar mejores tasas de interés o explorar opciones de financiamiento menos costosas podría reducir los gastos financieros, al tiempo que se maximiza el ahorro fiscal. Esta estrategia debe alinearse con los principios de la teoría del Trade-Off, buscando un equilibrio entre los beneficios fiscales del endeudamiento y los riesgos asociados al incremento de la deuda, con el objetivo de mantener una rentabilidad sostenible a largo plazo sin poner en riesgo la salud financiera de la empresa.
- Implementar una estrategia de gestión de liquidez que reduzca la dependencia del factoring: Dado que el factoring introduce variabilidad en los gastos financieros debido a su vínculo directo con las ventas, se sugiere establecer un plan de liquidez que permita cubrir necesidades de capital de trabajo sin depender excesivamente de esta fuente de financiamiento. Esto ayudará a disminuir la exposición a gastos financieros fluctuantes, mejorando la predictibilidad de los costos y, en consecuencia, la estabilidad de la rentabilidad.
- Fortalecer la generación de fondos propios para reducir la dependencia de fuentes externas: La teoría del Pecking Order sugiere que recurrir a financiamiento externo puede deberse a una falta de recursos propios suficientes. En este sentido, Grupo Calzamil E.I.R.L. debería enfocar esfuerzos en incrementar sus fondos propios, ya sea mediante la reinversión de utilidades o estrategias para incrementar los ingresos, lo cual ayudaría a reducir la carga de intereses a largo plazo y, por ende, a mejorar la rentabilidad.

REFERENCIAS

- Asociación Peruana de Empresas de Seguros (APESEG). (2024). Seguro de desgravamen. APESeg. <https://n9.cl/aawpn>
- Banco Central de Reserva del Perú (2023). Memoria anual 2023. Recuperado de: <https://n9.cl/v1k9by>
- Banco Central de Reserva del Perú (2021). Circular N° 0008-2021-BCRP. Recuperado de: <https://n9.cl/62e1v>
- Banco Central de Reserva del Perú (2011). Glosario de términos económicos. Recuperado de: <https://n9.cl/maho7>
- Banco Central Europeo. (2023). Informe Anual 2023. Recuperado de <https://n9.cl/odjdb>
- BBVA. (2023). Conceptos básicos sobre los seguros. BBVA. Recuperado de: <https://n9.cl/jd6pv>
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2017). Corporate finance (4th ed.). Pearson.
- Borja Peñaranda, L. D., Villa Guanoquiza, O. P., & Armijos Cordero, J. C. (2022). Apalancamiento financiero y rentabilidad de la industria manufacturera del cantón en Cuenca, Ecuador. Quipukamayoc, 30(62), 47-55.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). Principles of Corporate Finance (14th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). Financial management: Theory & practice (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of financial management (14^a ed.). Cengage Learning.
- Cabada, Z. N., & Estela, P. A. (2022). Financiamiento para inversión en activos fijos y su incidencia en la rentabilidad de la empresa Corporación Cimento S.A.C., Trujillo, 2020-2021 [Tesis de titulación, Universidad Privada Antenor Orrego].
- Casaverde, E. (3 de julio de 2024). Las mejores estrategias de reducción de costos para pymes. Rextie. Recuperado de: <https://n9.cl/vitmp>
- Castillo, K. G., & Deza, K. E. (2021). El apalancamiento financiero y su contribución en la generación de valor en la empresa Mundo de

- Talentos S.A.C., distrito de Paiján 2020 [Tesis de titulación, Universidad Privada Antenor Orrego].
- Castrejón O., & Tiglla, F. (2022). Fuentes de financiamiento y su incidencia en la situación económica y financiera de la empresa Grifos JIWM S.R.L. – Cajamarca, ejercicio 2021 [Tesis de titulación, Universidad Privada del Norte].
- Córdova, H. A., & Rojas, J. M. (2023). El financiamiento y su relación con la rentabilidad de grupo MOYAN S.R.L., San Marcos, 2021 [Tesis de titulación, Universidad Privada del Norte].
- Cotrado, M. (2017). Costos financieros y su influencia en la rentabilidad de la empresa distribuidora e imprenta Virgen del Rosario E.I.R.L. en Tacna, periodo 2011-2016 [Tesis de titulación, Universidad de Tacna]. Recuperado de: <https://n9.cl/1hode>
- Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3rd Edition, Wiley, Hoboken.
- De La Hoz, B., Ferrer, M. A., & De La Hoz, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 105-122. Recuperado de: <https://n9.cl/uefem>
- Dechow, P., & Schrand, C. (2004). Earnings quality. The Research Foundation of CFA Institute.
- Decreto Supremo N.º 219-2007-EF. (2007). Modifica el Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta. Diario Oficial *El Peruano*. <https://n9.cl/irb2kc>
- Decreto Supremo N.º 179-2004-EF. (8 de diciembre de 2004). Normas Legales, N° 8938. Diario Oficial El Peruano, 8 de diciembre de 2004. 281912 - 281940
- Fama, E. F., & French, K. R. (2002). Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt. *Review of Financial Studies*, 15(1), 1-33.
- García, L. I., & González, K. S. (2021). Los gastos financieros y su relación con la rentabilidad de la empresa de Artesanía Mon Repos S.A., Surco, Lima - 2019 [Tesis de titulación, Universidad Autónoma del Perú]
- Gitman, L.J. & Zutter, C.J. (2012). Principios de administración Financiera. (12va Edición). Pearson Educación.Mexico.

- Guzmán, C. A. (2005). Ratios financieros. Perú. Recuperado de: <https://n9.cl/clxyq>
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). Metodología de la investigación (6ª ed.). McGraw-Hill.
- Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Stratton, W. O. (2013). Introduction to management accounting (16th ed.). Pearson.
- InfoChannel. (26 de julio de 2023). La tasa más alta en 22 años y la FED no descarta otro incremento para su siguiente revisión en 2023. InfoChannel. Recuperado de: <https://n9.cl/jdqjb8>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (2023). Indicadores macroeconómicos en Perú.
- Instituto Peruano de Economía (04 de Junio de 2023). El 49% de los créditos informales tienen tasas de 500% o más. Recuperado de: <https://n9.cl/pi2o6j>
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). The balanced scorecard: Translating strategy into action. Harvard Business Review Press.
- La República. (22 de septiembre 2023). 80% de MYPEs de cuero y calzado de El Porvenir en Trujillo son informales. Recuperado de <https://n9.cl/hirgw>
- Levine, R. (2005). Finance and growth: Theory and evidence. In P. Aghion & S. Durlauf (Eds.), Handbook of economic growth (Vol. 1A, pp. 865-934). Elsevier.
- Lukacs de Pereny, S. (17 de enero de 2024). De la adversidad a la innovación: El renacer del sector calzado en Trujillo. Cámara de Comercio de La Libertad. Recuperado de: <https://n9.cl/jgs18>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2023). Tasas de interés actuales para mypes. Recuperado de: <https://n9.cl/8xgxw6>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. American Economic Review, 48(3), 261-297.
- Moncca, P. (2020). Cálculo de interés legal por deuda monetaria, en las que se omitió fijar tasa de interés. Recuperado de: <https://n9.cl/4nxdh>
- Myers, S. C. (1977). "Determinants of Corporate Borrowing". Journal of Financial Economics, 5(2), 147-175.

- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Palomo, R. (2006). *Economía y finanzas bancarias*. McGraw-Hill
- Pelaez, A. (2020). *Evolución del crédito para las Pymes en Argentina* [Trabajo final de especialización, Universidad de Buenos Aires]
- PERUCÁMARAS. (17 de enero de 2022). El 45% de MIPYMES peruanas presentan limitaciones crediticias. Recuperado de: <https://n9.cl/98s84>
- Presidencia de la República del Perú. (1984). Decreto Legislativo 295 de 1984. Código Civil. Diario Oficial El Peruano del 25 de julio de 1984. <https://n9.cl/jfxwl>
- Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta, aprobado por el Decreto Supremo N.º 122-94-EF. (1994). <https://n9.cl/00h17>
- Rivera Godoy, J. A. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. *Estudios Gerenciales*, 18(84), 45-60.
- Rojas, L. (2017). *Situación del financiamiento a pymes y empresas nuevas en américa latina*. CIEPLAN.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate finance: Core principles and applications* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2018). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Segura Lumbi, T. E. (2021). *Apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas dedicadas a la elaboración de bebidas en Ecuador* [Tesis de Titulación, Universidad Técnica de Ambato]
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2015). *Glosario de términos e indicadores financieros*. Recuperado de: <https://n9.cl/qtwy4>
- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT). (2021). Resolución de Superintendencia N.º 000044-2021/SUNAT: Modifican la tasa de interés moratorio en moneda nacional aplicable a los tributos administrados o recaudados por la SUNAT. Recuperado de: <https://n9.cl/teqj0>

- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT). (2021). *Informe N.º 013-2021-SUNAT/7T0000*. <https://n9.cl/cctf>
- Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta, aprobado por el Decreto Supremo N.º 179-2004-EF. (8 de diciembre 2004). <https://n9.cl/71x847>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson Higher Ed.
- Villarroya Lequericaonandia, M. (2019). *Manual de contabilidad financiera y analítica* (p. 347). Universidad de Valladolid. Recuperado de: <https://n9.cl/hlfgb>
- Zambrano Vargas, S. M., & Acuña Corredor, G. A. (2013). Teoría del Pecking Order versus teoría del Trade off para la empresa Coservicios S.A. E.S.P. *Apuntes del Cenes*, 32(56), 139-164. Recuperado de: <https://n9.cl/x4v4qz>

ANEXOS

ANEXO 1: FICHA DE REGISTRO

FICHA DE REGISTRO DE DATOS								
PERIODO	DIMENSIONES VARIABLE DEPENDIENTE				DIMENSIONES VARIABLE INDEPENDIENTE			
	VENTAS NETAS	UTILIDAD NETA	ACTIVOS TOTALES	PATRIMONIO NETO	INTERESES	FACTORING	COMISIONES BANCARIAS	SEGUROS
Ene-22	87,102.15	11,725.90	546,203.06	338,854.31	1,449.50	-	48.50	71.17
Feb-22	84,384.09	6,225.36	697,253.57	344,457.14	1,379.14	3,163.64	48.50	67.38
Mar-22	67,777.74	4,318.16	682,832.59	346,273.48	3,120.94	721.26	48.50	161.01
Abr-22	111,728.28	10,047.46	681,109.89	358,016.19	3,723.18	2,500.33	48.50	170.14
May-22	11,298.68	1,318.16	638,749.36	331,827.65	2,940.69	1,252.01	59.00	156.93
Jun-22	203,850.55	14,379.64	663,584.30	367,269.33	2,884.89	4,613.59	35.70	153.96
Jul-22	135,990.71	13,192.84	662,232.43	379,142.88	2,651.33	4,515.12	78.10	141.03
Ago-22	196,082.42	20,579.12	675,266.86	403,964.09	2,581.17	4,379.43	60.50	137.27
Set-22	91,216.30	9,577.71	655,527.76	399,289.12	2,425.44	2,645.05	50.50	128.77
Oct-22	119,597.17	10,763.75	632,160.76	392,259.96	2,200.31	4,977.78	99.59	116.25
Nov-22	133,013.66	13,301.37	618,104.30	393,610.29	2,104.89	3,854.11	99.48	111.29
Dic-22	242,272.80	16,959.10	704,238.11	424,461.19	1,883.05	9,752.72	141.68	99.06
Ene-23	23,040.50	2,764.86	934,325.78	406,085.35	1,772.67	1,238.53	112.88	93.24
Feb-23	26,324.70	3,422.21	933,216.65	389,753.21	4,610.41	1,469.15	101.66	332.72
Mar-23	148,223.40	14,822.34	943,518.24	427,671.07	3,683.61	5,165.86	104.47	264.45
Abr-23	89,376.30	12,512.68	966,062.39	463,429.59	3,857.60	-	97.29	280.42
May-23	83,365.17	10,003.82	960,720.68	474,090.84	3,590.96	3,985.47	107.09	262.49
Jun-23	37,171.20	4,832.26	1,297,533.46	480,317.09	4,478.51	2,370.59	96.24	261.82
Jul-23	9,066.09	-181.32	1,253,455.78	469,089.40	7,480.11	-	103.14	502.89
Ago-23	246.36	-7.39	1,203,945.99	451,205.40	7,753.24	-	120.43	500.57
Set-23	82.12	-0.82	1,159,147.61	437,853.80	7,182.52	-	174.01	483.30
Oct-23	71,083.74	4,975.86	1,142,360.07	450,836.54	6,677.45	1,459.92	135.82	450.76
Nov-23	45,580.50	4,102.25	1,118,086.32	457,081.69	6,598.02	-	169.81	447.79
Dic-23	82,849.50	9,941.94	1,120,142.27	473,607.34	6,103.73	205.99	117.56	415.87

ANEXO 2: HOJA DE CÁLCULO

HOJA DE CÁLCULO					
PERIODO	INDICADORES DE RENTABILIDAD				GASTOS FINANCIEROS
	MARGEN DE GANANCIA NETA	ROA	ROE	INDICADOR INTEGRADO	SUMATORIA DE GASTOS FINANCIEROS
	$\text{Margen de Ganancia Neta} = \left(\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}} \right) \times 100$	$\text{ROA} = \left(\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}} \right) \times 100$	$\text{ROE} = \left(\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}} \right) \times 100$	$\text{Índice Combinado} = \sum_{i=1}^n w_i IR_i$	<i>Valor de Intereses + Descuentos por Factoring + Comisiones Bancarias + Seguros</i>
Ene-22	13%	2.15%	3.46%	8.13%	1,569.17
Feb-22	7%	0.89%	1.81%	4.36%	4,658.66
Mar-22	6%	0.63%	1.25%	3.66%	4,051.71
Abr-22	9%	1.48%	2.81%	5.57%	6,442.15
May-22	12%	0.21%	0.40%	5.98%	4,408.63
Jun-22	7%	2.17%	3.92%	5.05%	7,688.14
Jul-22	10%	1.99%	3.48%	6.22%	7,385.58
Ago-22	10%	3.05%	5.09%	7.28%	7,158.37
Set-22	11%	1.46%	2.40%	6.21%	5,249.76
Oct-22	9%	1.70%	2.74%	5.61%	7,393.94
Nov-22	10%	2.15%	3.38%	6.38%	6,169.78
Dic-22	7%	2.41%	4.00%	5.10%	11,876.51
Ene-23	12%	0.30%	0.68%	6.24%	3,217.32
Feb-23	13%	0.37%	0.88%	6.81%	6,513.94
Mar-23	10%	1.57%	3.47%	6.26%	9,218.39
Abr-23	14%	1.30%	2.70%	8.00%	4,235.31
May-23	12%	1.04%	2.11%	6.79%	7,946.01
Jun-23	13%	0.37%	1.01%	6.84%	7,207.16
Jul-23	-2%	-0.01%	-0.04%	-1.01%	8,086.15
Ago-23	-3%	0.00%	0.00%	-1.50%	8,374.24
Set-23	-1%	0.00%	0.00%	-0.50%	7,839.83
Oct-23	7%	0.44%	1.10%	3.88%	8,723.95
Nov-23	9%	0.37%	0.90%	4.82%	7,215.62
Dic-23	12%	0.89%	2.10%	6.75%	6,843.15