



UNIVERSIDAD
DE PIURA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

**El arrendamiento financiero y su impacto en la rentabilidad
de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de
Lima de Perú en el periodo 2016 y 2017**

Tesis para optar el Título de
Contador Público

Andrea Alexandra Umbo Saldarriaga

Asesor(es):

Dra. María Cecilia Venegas Morales

Piura, noviembre de 2019



Dedico la presente investigación en primer lugar a Dios, luego a mis padres, mi hermana y mis abuelos, por su apoyo incondicional.





Resumen Analítico-Informativo

El arrendamiento financiero y su impacto en la rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima de Perú en el periodo 2016 y 2017

Andrea Alexandra Umbo Saldarriaga

Asesor(es): Dra. María Cecilia Venegas Morales

Tesis.

Contador Público

Universidad de Piura. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Piura,

Palabras claves: Arrendamiento financiero, ROA (rentabilidad de los activos), ROE (rentabilidad del patrimonio), apalancamiento financiero (AP).

Introducción: Esta investigación tiene como objetivo principal analizar la influencia del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017.

Metodología: La investigación realizada fue de carácter descriptiva y correlacional, y de diseño no experimental, la metodología empleada está basada en los análisis de los estudios realizados por Pinto (2015); Obiero (2014); Muhammad, J.K., Naveed, K., Hammad H.M. (2012) y Wanjiru (2011), quienes en sus investigaciones determinan el efecto de financiamiento por arrendamiento que tienen las empresas en la situación económica y financiera. Para ello se elaboró una data de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, en los años 2016 y 2017, posterior a ello se realizó análisis de los Estados financieros, calculando los ratios para luego determinar el impacto que tiene el arrendamiento en los ratios de rentabilidad.

Resultados: En los resultados obtenidos, se aprecia que existe una variación de la utilidad y esto se debe a la deducción de los gastos financieros propios del arrendamiento. Y la relación existente entre las variables de estudio, para el año 2017 resultaron negativas, sin embargo, para el 2016 fueron positivas, pero con poco nivel de importancia, y esto se debe que, a medida que se incurre en financiamiento por arrendamiento financiero, disminuye la rentabilidad de la empresa y por ende la empresa obtiene una ventaja impositiva.

Conclusiones: El arrendamiento financiero le otorga a la empresa ventajas tributarias y financieras, en cuanto a lo primero la empresa cancela menos impuesto a la renta, pues este tipo de financiamiento le permite deducir la depreciación del activo y los intereses, no se requiere desembolsos de grandes de suma de dinero para la adquisición de activos fijos. La explotación de activo le permite mejorar su productividad y obtener la rentabilidad que le va a permitir cancelar la deuda adquirida. Y existe un impacto negativo en cuanto al ROA y ROE, y esto se debe a que la empresa obtiene menor rentabilidad en el periodo en que dure el contrato de arrendamiento, pero en el largo plazo este se incrementará.

Fecha de elaboración del resumen: 08 de noviembre de 2019

Analytical-Informative Summary

El arrendamiento financiero y su impacto en la rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima de Perú en el periodo 2016 y 2017

Andrea Alexandra Umbo Saldarriaga

Asesor(es): Dra. María Cecilia Venegas Morales

Tesis.

Contador Público

Universidad de Piura. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Piura,

Keywords: Financial leasing, ROA (Return on assets), ROE (Return on equity), Financial leverage.

Introduction: This research has as main objective to analyze the influence of the financial lease on the ROA, ROE and AP profitability indicators of the companies listed on the Lima Stock Exchange in Peru in the period 2016 and 2017.

Methodology: The research carried out was descriptive and correlational, and non-experimental, the methodology used is based on the analysis of the studies carried out by Pinto (2015); Obiero (2014); Muhammad, J.K., Naveed, K., Hammad H.M. (2012) and Wanjiru (2011), who in their investigations determine the leasing financing effect that companies have on the economic and financial situation. For this, a data of the companies listed on the Lima Stock Exchange was prepared, in 2016 and 2017, after that, an analysis of the financial statements was made, calculating the ratios and then determining the impact that the lease has on Profitability ratios.

Results: In the results obtained, it is appreciated that there is a variation in profit, and this is due to the deduction of the lease's own financial expenses. And the relationship between the study variables, for 2017 they were negative, however, for 2016 they were positive, but with little level of importance, and this is because, as financing is leased, the profitability of the company decreases and therefore the company obtains a tax advantage.

Conclusions: The financial lease gives the company tax and financial advantages, as for the former the company cancels less income tax, because this type of financing allows it to deduct depreciation of the asset and interest, no disbursements of large sum of money for the acquisition of fixed assets. The exploitation of assets allows you to improve your productivity and obtain the profitability that will allow you to cancel the acquired debt. And there is a negative impact on ROA and ROE, and this is because the company obtains less profitability in the period in which the lease contract lasts, but in the long term it will increase.

Summary date: November, 8th, 2019

Prefacio

El arrendamiento financiero es una herramienta de financiamiento importante que las empresas deberían tener en consideración, para la adquisición de sus activos como inmuebles, maquinarias y equipo sin tener que desembolsar grandes sumas de dinero que puedan afectar su liquidez, y con ello incrementar su capacidad de producción, de forma que le permita mejorar su productividad y con la misma explotación del activo amortizar las cuotas del arrendamiento y por último obtener ventajas impositivas.

Sin embargo, esta herramienta no es tan usada y conocida en Perú como en otros países a pesar de que presenta varias ventajas tanto contables como tributarias, que son mencionadas en la presente investigación.

Poco se ha investigado sobre el impacto que tiene el arrendamiento financiero en la rentabilidad de las empresas peruanas, especialmente aquellas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL); si bien es cierto existen trabajos de investigación sobre el arrendamiento financiero, éstos son a nivel de pequeñas y medianas empresas, y en la mayoría de dichas investigaciones se ha realizado estudios de caso a empresas específicas sin poder generalizar resultados, ya sea por sector o por periodo; razón por la cual, este trabajo de investigación tiene como finalidad reunir el análisis del impacto que genera el arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la BVL en los periodos 2017 y 2016, y si este impacto es positivo o negativo dependiendo del ratio que se analice respecto a la adquisición de un bien a través de arrendamiento financiero.

Por lo expuesto, el presente trabajo de investigación es relevante por su originalidad proponiendo llenar también una necesidad de información en este sector.

Una de las principales limitaciones encontradas fue la extensa data a revisar de las empresas (informes financieros auditados 2017, en algunos casos 2018 y 2015) y la desactualización de información de estas en la página de la BVL, como por ejemplo empresas que no presentaban información financiera desde la década pasada, así como no encontrar fácilmente diferenciada la información correspondiente a arrendamiento financiero dentro de los informes financieros.

Asimismo, no hubiese sido posible la culminación de la investigación sin la guía de mi asesora Dra. Cecilia Venegas Morales, por la cual se agradece de manera especial por ser la persona encargada de encaminar esta investigación y de sus recomendaciones de mejora oportunas.



Tabla de contenido

Introducción	1
Capítulo 1 Aspectos generales	3
1.1. Justificación de la investigación.....	3
1.2. Descripción del problema	4
1.3. Formulación del problema	6
1.4. Objetivos de la investigación	6
1.4.1. Objetivo general	6
1.4.2. Objetivos específicos.....	6
1.5. Hipótesis.....	7
1.5.1. Hipótesis general	7
1.5.2. Hipótesis específicas	7
Capítulo 2 Marco teórico	9
2.1. Antecedentes de la investigación	9
2.2. Marco conceptual	14
2.3. Bases teóricas	17
2.3.1. Arrendamiento financiero.....	17
2.3.2. Rentabilidad	22
2.3.3. Teoría sobre la estructura de capital.....	26
2.3.4. De la NIC 17 a la NIIF 16	26

Apéndice E. Guía de análisis documental – Comparativo del Apalancamiento	
Financiero	85
Apéndice F. Resumen	86





Lista de tablas

Tabla 1.	Tabla de alternativas para la adquisición de bienes	19
Tabla 2.	Validación de Instrumentos.....	40
Tabla 3.	Operacionalización de las variables	40
Tabla 4.	Relación de arrendamiento y el ROA DEL AÑO 2016 Y 2017	47
Tabla 5.	Relación de arrendamiento y el ROE DEL AÑO 2016 y 2017.....	47
Tabla 6.	Relación de arrendamiento y el Apalancamiento financiero del año 2016 y 2017.....	48
Tabla 7.	Resumen COEF. Pearson.....	49
Tabla 8.	Comparativo de Utilidades operativa	57
Tabla 9.	Comparativo del ROA con arrendamiento y sin arrendamiento financiero.....	59
Tabla 10.	Comparativo del ROE con arrendamiento y sin arrendamiento financiero.....	61
Tabla 11.	Comparativo del apalancamiento financiero con arrendamiento y sin arrendamiento financiero.....	62
Tabla 12.	Años de adopción de NIIF 16	65
Tabla 13.	Verificación de hipótesis	66



Lista de figuras

Figura 1.	Distribución de empresas por sector (Submuestra 45 empresas).....	45
Figura 2.	Efectos del arrendamiento financiero sobre el ROA 2016.....	50
Figura 3.	Efectos del arrendamiento financiero sobre el ROA 2017.....	51
Figura 4.	Efectos del arrendamiento financiero sobre el ROE 2016.....	52
Figura 5.	Efectos de Arrendamiento financiero sobre el ROE 2017.....	53
Figura 6.	Efectos sobre el AP 2016.....	54
Figura 7.	Efectos sobre el AP 2017.....	55



Introducción

La presente tesis tiene denominada “El arrendamiento financiero y su impacto en la rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima de Perú en el periodo 2016 y 2017”, ha sido elaborada en base a una estructura de 4 capítulos, los mismos que contienen los aspectos generales de la investigación, el marco teórico, metodología, resultados, aportes e implicancias.

Capítulo 1, se hace detalle de los Aspectos generales de la investigación como: la justificación, descripción del problema, formulación del problema, objetivos de la investigación, terminando con el planteamiento de las hipótesis de la investigación.

Capítulo 2, denominado Marco teórico hace referencia de los antecedentes de la investigación, se tomaron en cuenta a las variables objeto de estudio, marco conceptual con las conceptualizaciones de arrendamiento financiero y rentabilidad, bases teóricas se desarrollaron teniendo en cuenta las opiniones de diferentes autores y por último el marco legal e institucional que rigen al arrendamiento financiero tanto en el ámbito legal, contable y tributario.

Capítulo 3, denominado metodología, en este punto se menciona el tipo, diseño, método e instrumentos de la investigación. Además de ello se menciona la población, muestra, muestreo y unidad de análisis.

Capítulo 4, se hace mención de los resultados obtenidos los mismos que son realizados con los instrumentos desarrollados en el capítulo anterior. En este capítulo, se realizó el análisis de datos y análisis estadístico, que fueron datos fundamentales para la realización de la discusión, en este último se tiene en cuenta la conceptualización, resultados y normativa vigente.

Y por último se mencionan las conclusiones, aportes e implicancias de esta investigación. Las conclusiones se elaboraron de acuerdo con la formulación de los objetivos y las recomendaciones se aprecian que es factible su realización.



Capítulo 1

Aspectos generales

1.1. Justificación de la investigación

El presente estudio tiene como objetivo determinar el impacto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y apalancamiento financiero (AP) desde el punto de vista del arrendatario, para ello se caracteriza las ventajas que tiene una empresa al financiar sus activos a través del arrendamiento financiero, pero cabe enfatizar que, no todas tienen acceso a los mecanismos de financiamiento que las conviertan en entidades más sólidas en el mercado. El arrendamiento financiero es una herramienta mediante el cual las empresas que se han incluido en el estudio han logrado tener acceso a este tipo de financiamiento especial (arrendatarios), que metodológicamente se percibe como un arriendo.

El grupo de interés que principalmente resultará beneficiado con la investigación son las empresas que tienen la opción de acceder y necesitan nuevas fuentes de financiamiento; para lo cual el arrendamiento financiero es una nueva oportunidad; ya que se dispondrá de información estadística para establecer los parámetros necesarios que se debe tener en cuenta para realizar un contrato de este tipo.

Un segundo grupo beneficiado, serán las instituciones que ofertantes este tipo de producto financiero, ya que pueden conocer su demandan, para identificar al sector al que se dirigen. El presente estudio, les permitirá identificar la preferencia del producto según sectores económicos, y a la vez, diseñar mejores políticas para desarrollar el producto, mejorando la elaboración de contratos, con nuevos parámetros de trabajo y de acción. El

tercer grupo beneficiado son los investigadores, puesto que tendrán evidencia del efecto del arrendamiento en los indicadores de rentabilidad en las empresas que cotizan en la bolsa.

En la investigación se evidenció la presencia que las empresas auditoras aplican diferente metodología en torno a la presentación del arrendamiento financiero, siendo diferentes sus formas de presentación y en algunos casos no se detalla por separado los gastos financieros y la depreciación de los bienes adquiridos bajo arrendamiento financiero.

1.2. Descripción del problema

Actualmente las empresas requieren de financiamiento para adquirir activos que con su explotación les permita obtener rentabilidad, pero sin afectar su liquidez en el corto, por lo que los arrendamientos financieros son ideales, puesto que esto se definen como: una fuente de financiamiento para empresas con capacidad poca de disponibilidad de capital, en la obtención de bienes inmuebles, equipos, maquinarias o vehículos que requieren para sus operaciones. Según el reporte de la Asociación de Bancos del Perú (ASBANC), el importe total de los contratos de arrendamiento financiero para el año 2016 es de 22,148 millones de soles, siendo el 42% en moneda nacional (ASBANC, 2016).

En la misma línea, ASBANC (2016) también reporta que, son seis sectores económicos que participan adquiriendo el arrendamiento financiero, y son: “el sector inmobiliario (17.93%), sector electricidad, gas y agua (16.34%), sector manufacturero (16.29%); transporte, almacenamiento y comunicaciones (12.99%); sector de comercio (11.54%) y el sector minero (7.99%)” (pág. 2).

En junio del 2017, el arrendamiento financiero observado desde la estructura de las empresas fue más dinámico en el sector corporativo (35.06%), le siguen las grandes empresas (33.87%) y medianas empresas (28.05%). Desde la actividad que desempeñan, estuvo activo en los sectores inmobiliario (18.93%), le siguen el manufacturero (16.64%), electricidad, gas y agua (15.52%); transporte, almacenamiento y comunicaciones (12.82%); comercio (11.68%) y minería (7.12%). Pero, el escenario global es diferente, dado que en el primer semestre el monto de los arrendamientos financieros se redujo en 1,911 millones de soles; 14.9 puntos porcentuales menos que el año anterior (Gestión, 2017).

Las empresas que más solicitan arrendamiento financiero son las de sector inmobiliario y manufacturero, estas empresas se caracterizan porque para realizar sus actividades necesitan de maquinarias que muchas veces su valor es demasiado alto y se requiere varios años de operación para su adquisición, y es por ello que los arrendamientos para este sector son la mejor opción de financiamiento, dado que les permite tener maquinarias y equipos para su explotación, y pagarlo en diferentes periodos y por último tener la opción de compra.

Pero este suceso no es nuevo, actualmente los contratos por arrendamiento financiero están atravesando por una constante contracción. Según ASBANC (2017), el monto prestado por los bancos, en el primer trimestre del 2017, sumó de 21,001 millones de soles; un monto menor en 9.1 puntos porcentuales en relación con junio del año anterior; esto permite conocer el desempeño de la inversión privada en los últimos años.

En el proceso de la investigación, se identificaron empresas que en los informes aplican la Norma Internacional de Información Financiera 16: Arrendamientos (NIIF 16) de forma anticipada y las que aplican Norma Internacional de Contabilidad 17: Arrendamientos (NIC 17) sin adopción anticipada. Resaltando entre las mismas, las que especifican el arrendamiento financiero en los estados financieros y las que no lo hacen.

Uno de los grandes cambios que traería consigo la NIIF 16 sería, la eliminación de la distinción entre los arrendamientos operativos y financieros. Respecto al tema, Benites (2018), señala que el cambio mencionado anteriormente tendrá un impacto en la situación financiera de la empresa, repercutiendo que tanto los pasivos como los activos se incrementen, y al tener mayor deuda, se ven afectados los ratios financieros y los covenants, adicional a ello, se generará una grieta tributaria, en vista que la administración tributaria no se ha pronunciado acerca del tema en particular, conllevará que se lleve un doble control (tributario y financiero). Y dentro de los sectores que se verán más afectados con esta norma serán el de telecomunicaciones, financiero y retail, porque son los que más contratos de arrendamiento operativos manejan.

Por lo expuesto, el arrendamiento financiero se ha transformado en la mejor opción de financiamiento de activos fijos, repercutiendo en los ratios de rentabilidad por lo que existe un impacto en los indicadores de rentabilidad de la empresa, otro tema que requiere análisis de forma particular es el posible impacto de la Norma Internacional de Contabilidad 16 – Propiedades, plantas y equipos (NIC 16), que se tendría en la situación económica de

la empresa cuando esta entre en vigencia, por lo que las empresas deben de tomar en consideración los aspectos legales, financieros y tributarios con la finalidad de evitar futuras contingencias.

1.3. Formulación del problema

Este problema general se englobó en una sola interrogante, la cual siguió la siguiente formulación:

- ¿Cuál es el impacto del arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y apalancamiento financiero (AP) de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2017 y 2016?

Por ende, de forma particular, es necesario responder las cuestiones básicas que se proponen en este estudio, las cuales son:

- ¿Cuál es la caracterización del arrendamiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017?
- ¿Cuál es la relación que existe entre el arrendamiento financiero y los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017?
- ¿En qué medida el arrendamiento financiero (AR) impacta en los indicadores de rentabilidad ROA, ROE, apalancamiento financiero (AP) de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017?

1.4. Objetivos de la investigación

1.4.1. Objetivo general

Determinar el impacto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE, y apalancamiento financiero (AP) de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en periodo 2016 y 2017.

1.4.2. Objetivos específicos

- Mencionar las características del arrendamiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017.

- Determinar la relación del arrendamiento financieros en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en periodo 2016 y 2017.
- Analizar el impacto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y apalancamiento financiero (AP) de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Periodo 2016 y 2017.

1.5. Hipótesis

1.5.1. Hipótesis general

- El impacto del arrendamiento financiero es positivo en los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en periodo 2016 y 2017.

1.5.2. Hipótesis específicas

- El arrendamiento financiero permite dotar de inmuebles, maquinarias y equipos a la vez sin afectar su liquidez a las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017.
- Existe una relación positiva entre el arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, en el periodo 2016 y 2017.
- El arrendamiento financiero tiene un impacto negativo en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2016 y 2017.



Capítulo 2

Marco teórico

2.1. Antecedentes de la investigación

A nivel internacional, la evidencia existente sobre las variables en estudio es escasa. Resaltando el trabajo de Mäkiahho (2017), quien toma como variable de estudio el arrendamiento y los trabajo de Obiero (2016) y Wanjiru (2014), que establecen una relación entre las variables de estudio.

Mäkiahho (2017), realizó una investigación titulada “Leasing: Current status and future changes”, planteó como objetivo determinar el impacto de las variaciones en la contabilidad del arrendamiento de las compañías, sus estados financieros y sobre los índices financieros claves. Tomando como base teórica, las normas IASB 16 relacionadas con el arrendamiento y sus procedimientos contables. La investigación es de tipo descriptiva. Para obtener los resultados se efectuó un análisis empírico, cuantitativo y financiero de la Compañía X. Para ello se obtuvo datos de los Estados de situación financiera y los estados de resultados de esta compañía, extraídos de sus informes anuales para la posterior evaluación de los cambios en las siguientes ratios financieros: ROE, ROA, margen operativo, índice de cobertura de intereses, patrimonio de los activos y deuda de capital.

Como resultado principal se encontró que el cambio en el registro del arrendamiento (como depreciación o amortización) modificó los estados financieros, aumentando su utilidad antes de los intereses, de impuestos, la depreciación y su amortización (EBITDA) y su utilidad antes de los intereses e impuestos (EBIT). Esto ocasionó que los ratios

seleccionados disminuyeran, así el ROE cayó en un 0,5%, lo que se debe a la disminución neta de ingresos y del patrimonio neto total, del mismo modo, el ROA disminuyó en 1.5%. Por medio de un estudio empírico se concluyó que el efecto de la NIIF 16 es negativo para las compañías, pero que este impacto necesita de otros factores como: Su tamaño como empresa y la cantidad de arrendamientos que tenga (Mäkiahho, 2017, pág. 43).

Por otro lado, Obiero (2016), en su estudio titulado “Effects of Lease Financing on the financial performance of Companies listed on Nairobi Securities Exchange”, establece como objetivo evaluar el efecto de los fondos de renta con respecto al rendimiento financiero de las firmas que tienden a cotizar en la Bolsa de Valores de Nairobi (NSE). La investigación se basó en el postulado de Salam (2013), quien sostiene que el ROA es la medida de desempeño monetario más utilizada y por ello se ha utilizado para medir el rendimiento financiero en este estudio.

La investigación fue de tipo descriptiva, utilizó como población de estudio a las sesenta y cinco (65) empresas registradas en NSE, de las cuales se tomaron como muestra treinta y tres (33), que cumplieran con el requisito de financiarse mediante arrendamiento. Asimismo, se usaron estadísticas recopiladas de los informes anuales y los estados financieros de las empresas para establecer un análisis de regresión (Obiero, 2016, pág. 9).

Los principales resultados de la investigación demuestran que el arriendo obtuvo un efecto significativo y relación directa en el ROA a un nivel de significancia del 5% obteniendo que la financiación por medio de arrendamiento dará lugar a una mejora de 28.5% en el ROA. Esto permitió concluir que el rendimiento monetario de las empresas registradas en el NSE se ve afectado por el financiamiento del arrendamiento (Obiero, 2016, pág. 41).

Asimismo, contrario a los hallazgos de Mäkiahho (2017), se puede concluir que el tamaño de la empresa no genera consecuencia sobre las funciones de las empresas en las perspectivas financieras, sino que ello depende de los niveles de liquidez.

También se tiene la investigación de Wanjiru (2014) denominada “The effect of Lease Financing on the Financial Performance of Companies Listed at the Nairobi securities Exchange”, que es un estudio similar al de Obiero (2016), en el cual, establece como objetivo determinar la consecuencia del financiamiento de arrendamiento sobre el

desempeño financiero de las empresas que se registran en la Bolsa de Valores de Nairobi, Kenia.

La investigación empleó una metodología de tipo descriptivo y diseño no experimental, donde se utilizó como población a las sesenta y dos (62) empresas que cotizan en bolsa, se elaboró un censo de todas las empresas para seleccionar las que poseen información sobre arrendamiento en sus estados financieros, durante los últimos cinco (5) años (2009-2013), obteniendo treinta (30) como muestra. Asimismo, se realizó un modelo de regresión múltiple, con información de estados financieros de las empresas (Wanjiru, 2014, pág. 9).

Los resultados evidenciaron que el financiamiento del arrendamiento y el tamaño de la empresa tuvieron efectos negativos en el ROA, mientras que la liquidez y el apalancamiento tuvieron efectos positivos en el ROA. Sin embargo, todos estos efectos no fueron significativos en un grado de confianza del 5%. Concluyendo así, de esta manera, la financiación del arrendamiento no influye en el desempeño financiero de las empresas que cotizan en bolsa en Kenia, aunque la relación entre las variables podría ser negativa, no pasó las pruebas de significación en todos los niveles aceptables de significancia (Wanjiru, 2014, pág. 35).

El trabajo de investigación de Pinto (2015), titulado “The role of lease financing”, donde establece como objetivo, comprender la decisión de arrendamiento, mediante la comparación con diversas preferencias de financiamiento externo y una evaluación de su ajuste general con las empresas. Este autor centra su estudio en la relación entre el financiamiento de la deuda y el arrendamiento; además de una evaluación de la propensión de arriendo de las empresas, considerando las características particulares.

La metodología empleada fue de tipo descriptiva correlacional. Este autor señala que las empresas, pequeñas tienen mayor posibilidad de acceder al arrendamiento, con más oportunidades de inversión, en las peores condiciones financieras, aún con pocos activos específicos y con una menor disponibilidad de garantías, concluyendo que el arrendamiento y el financiamiento de la deuda se consideran sustitutos, ya que los mayores montos relativos de la deuda están asociados con una menor intensidad de arrendamiento, siendo el arriendo

financiero una mejor alternativa para la adquisición de activos sin tener que afectar la liquidez de la organización en el corto plazo (De Pinto, 2015, pág. 6).

En la tesis titulada “Efectos contables y tributarios del arrendamiento mercantil a través de la aplicación de la NIC 17”, cuyo autor es Santana (2012), por la Universidad Politécnica Salesiana, para optar en título profesional de Contador Público, concluyó que:

El arrendamiento financiero genera un mayor beneficio tributario, dado que se registran más costos o gastos y como consecuencia, menor utilidad financiera que conlleva a menor impuesto por pagar, así como, al ser una herramienta financiera, le permite adquirir más bienes como propiedades, plantas y equipos, lo que lleva a mejorar la productividad con más maquinaria y mejor tecnología. Este tipo de financiamiento permite que las empresas bajen el costo inicial de sus inversiones, dosificación del pago de IVA, amortización rápida del valor de la inversión en el impuesto a la renta (pág. 128).

Gutiérrez y Serrano (2015) presentaron su estudio para lograr el título profesional de Contador Público en la Universidad Privada Antenor Orrego, el trabajo de investigación se tituló “El efecto tributario del arrendamiento financiero en la situación financiera de la empresa ingeniería de sistemas industriales S.A. periodo 2014”, planteando como:

Objetivo principal demostrar que el arrendamiento financiero proporcione ganancias tributarias en la situación financiera de la empresa en cuestión, y mostró como resultado un aumento en la depreciación acelerada, así como una menor utilidad en el escenario de adquisición de equipo a través de arrendamiento financiero por los gastos correspondiente al mismo como por ejemplo al depreciación, y los gastos financieros, así como un menor gasto de impuesto a la renta; y respecto al año anterior (2013), hubo un aumento de la liquidez general, así como un aumento en el ratio de endeudamiento total en el año en que se realizó la adquisición de bienes mediante el arrendamiento financiero (Gutierrez & Serrano, 2015, pág. 130).

En la tesis con título “Efectos del arrendamiento financiero en la gestión de las medianas empresas mineras del Perú”, Enríquez (2015), por la Universidad San Martín de Porres, se observa:

Como dos de sus objetivos específicos: establecer si la conveniencia del plazo de contrato, facilita el acceso con tasas de interés al sistema financiero y

bancario peruano, y establecer si la determinar si la depreciación del bien, incide en el desarrollo de las empresas mineras en el Perú (pág. 19). Y obtiene como resultado que los intereses financieros relacionados a la adquisición de un activo bajo arrendamiento financiero pueden ser deducidos; que acuerdo al plazo de contrato, facilitará el acceso a tasas de interés al sistema financiero y bancario peruano y la celeridad de la depreciación incide en el desarrollo de las empresas mineras en el Perú, dicha celeridad en la depreciación trae consigo la generación de mayor gasto en menos tiempo y como consecuencia una menor base imponible para el cálculo del impuesto a la renta (pág. 110).

Patilongo (2017), con su tesis titulada “Leasing y la depreciación acelerada en las empresas de transporte público en el distrito de Ate, periodo 2017”, tuvo como objetivos específicos establecer la relación entre el leasing con la amortización fiscal de transporte público en el distrito de Ate en el periodo 2017, llegando a la conclusión:

Una relación positiva con una correlación moderada, entre el leasing y con la amortización fiscal en las compañías de transporte público en el distrito de Ate en el periodo 2017, así también una relación positiva con correlación alta entre el arrendamiento con la depreciación acelerada, porque permite tener a las empresas beneficios no sólo financieros sino también fiscales (Patilongo, 2017, pág. 92).

Las autoras (Campos, Carbajarl, & Zúñiga, 2017) de la tesis con título “Incidencia del arrendamiento financiero en la situación económica de la empresa Transfor EIRL., 2017”, con el objetivo general de determinar la incidencia del arrendamiento financiero en la situación económica de la empresa Transfor EIRL en el año 2017, obtuvieron como resultado un incremento en la empresa del apalancamiento financiero como consecuencia de la adquisición de bienes a través del arrendamiento financiero y aumento en los ratios de liquidez de la empresa.

En el plano internacional, en un artículo publicado por Md Abdus Salam en el International Journal of Science and Research (IJSR) que tuvo como título “Efectos del arrendamiento financiero en el desempeño de las pequeñas y medianas empresas de Bangladesh”, mostró como resultado de la investigación que:

Las medianas y pequeñas empresas obtuvieron una correlación positiva con los indicadores de rentabilidad como lo son el ROA y el ROE; es decir cada vez

que el arrendamiento financiero se incremente, también se incrementará los indicadores de rentabilidad como el ROA y el ROE, lo contrario sucede si existe menor arrendamiento financiero, estos se reducirían también. (Effects of Lease Finance on Performance of SMEs in Bangladesh, 2013, pág. 369)

Por último, el trabajo de Wong y Joshi (2015), muestran el impacto del arrendamiento financiero sobre los estados financieros y los índices financieros de las principales empresas australianas, a causa de las implementaciones de las nuevas normas contables que se han implementado sobre el arrendamiento financiero. En este sentido, los autores encuentran que la capitalización del arrendamiento tendrá un impacto material en los números reportados en el balance general y en el estado de resultados y dará lugar a cambios significativos en los índices de rentabilidad y apalancamiento.

Por otro lado, un estudio que es realizado sobre empresas cotizadas y no cotizadas es desarrollado por Lasfer y Levis (1998), quienes demostraron que, para las grandes empresas, el arrendamiento, la rentabilidad, el apalancamiento y los impuestos están correlacionados positivamente. Mientras que, para las pequeñas empresas, la decisión de arrendamiento no es impulsada por impuestos o por la rentabilidad, sino por oportunidades de crecimiento.

2.2. Marco conceptual

– Activos (AC)

Es un recurso dirigido por la empresa como resultado de hechos anteriores, por la que se espera obtener, en el futuro, beneficios económicos. (IASB, 2010)

– Arrendamiento financiero (Af):

Proviene del inglés “to lease”, que significa alquilar o arrendar. Es el tipo de operación financiera que se da en el mediano y/o largo plazo, y consiste en que una de las partes (arrendador, empresa de leasing o propietaria del bien por arrendar en cuestión), otorga a la otra parte (arrendatario) el derecho de uso por un periodo determinado a un precio que se encuentra distribuido en cuotas periódicas. Al finalizar el contrato, el arrendatario tiene la opción de comprar el bien por un valor residual estipulado por ambas partes. (Banco Central de Reserva del Perú, 2011)

– **Apalancamiento (AP)**

El apalancamiento examina la estructura financiera de la empresa y revela la cantidad de deuda que se tiene para garantizar los recursos y las operaciones de la organización. Existen dos indicadores de apalancamiento que se utilizan a menudo: la primera es, la relación deuda-capital, mide el total de la deuda de la empresa; la segunda, el ratio es la cobertura de interés, examina si la empresa es eficiente en pagar los intereses de su deuda. (Gitman & Joehnk, 2009)

Según el Banco Central de Reserva del Perú (2011) Un incremento en el ratio de apalancamiento es riesgoso, puesto que podría ser indicados de una mayor propensión al incumplimiento de los pagos de la Deuda.

– **Bolsa de Valores (BV)**

Para el Banco Central de Reserva del Perú (2011) es un mercado organizado en el que se comercia, concierta o pacta de modo público la compra y la venta de títulos de renta fija y variable, bienes, etc. En general, posibilitan y reglan los cambios comerciales y proporcionan un mecanismo para dar a conocer las condiciones del mercado. Los bienes que se comercian en este mercado deben recoger las características con uniformidad y en abundancia como para negociarlos con facilidad.

– **Deuda**

Son los fondos entregados, y razón por la cual se obtendrán ingresos por intereses, así como la devolución de los fondos entregados inicialmente en una fecha particular fijada a futuro. Y cuando se compra un instrumento así, el receptor accede a pagarle al emisor una tasa de interés establecida por las partes durante un periodo de tiempo, y al final del periodo acordado, se entrega al emisor el monto original. (Gitman & Joehnk, 2009)

– **Empresa (E)**

El Banco Central de Reserva (2011) define el término empresa como una entidad de producción que, mediante la planeación, organización dirección y control

de una serie de factores como lo son el capital y el trabajo, y busca el rendimiento produciendo y comercializando productos o prestando servicios en un mercado abierto.

– **Estado de resultados (ER)**

Mide la capacidad financiera de una compañía durante las fechas del balance, permite realizar un análisis de los sucesos que han incidido en las estructuras patrimoniales como consecuencia de las operaciones ocurridas, refleja ingresos, costos, gastos, utilidades o pérdidas, es decir, es el resultado de las operaciones lucrativas de la empresa en un período contable establecido.

Permite determinar el producto neto de la actividad (Ingresos-gastos), es decir, el conjunto de riqueza que se ha resultado del empleo del trabajo y capital combinados. Es conocido también como resumen de ingresos y gastos. (Zeballos, 2014)

– **Patrimonio (P)**

El patrimonio refiere la intervención en la propiedad de una empresa o tenencia. Una inversión en patrimonio puede proveer como un título o como posesión de una propiedad particular. La clase más usada de título patrimonial son las acciones ordinarias. (Gitman & Joehnk, 2009)

– **Pasivos (PA)**

Es una obligación que tiene una organización, y como consecuencia de hechos anteriores, al vencimiento de la cual, y para cancelarla, la organización se desprende de recursos que incorporan beneficios económicos. (IASB, 2010)

– **Rentabilidad sobre activos (ROA)**

El rendimiento de los activos (ROA, o *return on assets* por sus siglas en inglés) es un ratio que mide la utilidad por unidad monetaria de activos. Se puede definir en varias maneras, pero la más empleada es la utilidad sobre el total de activos. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010)

– **Rentabilidad sobre capital invertido (ROE)**

El rendimiento sobre el capital (ROE, o *return on equity* por sus siglas en inglés) es una medida del rendimiento de los accionistas en un periodo determinado. Debido a que la finalidad es favorecer a los accionistas. Por lo general, el ROE se mide como Utilidad sobre el capital contable. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010)

– **Tasa interna de retorno (TIR)**

La tasa interna de retorno (o TIR por sus siglas), se halla la tasa de rendimiento que comprende los costos de un proyecto (incluyendo la inversión inicial). Es de aspirar que sea una tasa “interna” en la interpretación de que sólo esté sujeto a los flujos de efectivo de una inversión específica, no de las tasas que se proponen en las otras partes. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010)

2.3. Bases teóricas

De acuerdo con los postulados teóricos que se abordaron en esta investigación, las teorías que respaldaron nuestra investigación son:

2.3.1. Arrendamiento financiero

El arrendamiento financiero según Chaparro (2017) es percibido como un contrato financiero común en el mercado. Este contrato brinda el derecho de uso del bien (objeto del contrato) al arrendatario, y como contraprestación, éste, hará de manera periódica entrega de una suma de dinero.

Morales (2017), compara el significado de arrendamiento financiero con el de *leasing*, palabra de habla inglesa que derivada del verbo “*To lease*”, cuya traducción es arrendar o alquilar. El autor también menciona que implica la cesión del uso de bienes por un periodo de tiempo determinado, sin tener realizar un gran desembolso al inicio para la adquisición del bien.

Si bien es cierto pueden existir dudas en la definición de arrendamiento financiero, pero, de acuerdo con la concepción de Saldaña (2012), el *leasing* o

también conocido como arrendamiento financiero; el autor infiere que es un contrato en el cual la arrendadora cede el derecho de uso o de goce temporal de un determinado bien al arrendatario.

Según Chorén (2015), en su tesis titulada “El leasing como herramienta de financiación”, estableció como objetivo general la determinación de los beneficios del leasing de empresas en la ciudad de San Carlos de Bolívar. En donde evaluó la oportunidad de aplicación de leasing frente a una posibilidad de inversión en activos fijos, dado que se considera como una de la alternativa más conveniente en las empresas de países desarrollados, y entre ellas presentan mayor competitividad para poder mantenerse en una economía variable, puesto que una infraestructura física y maquinarias operativa son decisivas para el crecimiento y productividad de la empresa. Destaca que existen restricciones financieras por parte de las entidades financieras, tales como papeleo al momento de solicitar un crédito, altas tasas de interés, baja disponibilidad de recursos para conceder un financiamiento; y en el caso de países en desarrollo, tienen mercado de capitales no muy desarrollados, lo cual limita conseguir recursos, y se debe a la economía volátil que tienen, suele hacerse difícil el acceso a un crédito a largo plazo puesto que, las empresas no tan grandes no cuentan con garantías ni respaldo suficiente.

Teniendo como base a lo anteriormente mencionado, los gobiernos deben evitar medidas políticas que afecten la inversión en equipos, y en su lugar, incentivar la inversión, como por ejemplo la disminución de carga tributaria, en caso de que se dé resultaría favorable para el Estado, porque generaría un efecto multiplicador de las inversiones en las empresas, y así un crecimiento económico a largo plazo. Por lo tanto, el leasing en la economía de un país permite la expansión industrial y la capacidad productiva, sin afectar el capital de trabajo de las empresas.

Como resultado, Chorén, (2015) deduce que las entidades financieras ofrecen al arrendamiento financiero como herramienta de financiación a sus clientes para la obtención de bienes de capital, sin embargo, los clientes suelen optar por el tradicional crédito debido al desconocimiento de los beneficios del leasing como ventajas impositivas, tasas menores, fácil implementación y se da generalmente por la falta de difusión de entidades productoras (Cámaras de comercio, cooperativas, falta de conocimiento de los propios contadores de las empresas). (pág. 64)

Tabla 1. Tabla de alternativas para la adquisición de bienes

Alternativa	Beneficio en Impuesto a las ganancias	Beneficio en Impuesto al valor agregado (IVA)
Leasing	Uso de la depreciación acelerada por el plazo del arrendamiento y la deducción de intereses en la parte correspondiente de la cuota. Dos años mínimo para bienes muebles y 5 años para bienes inmuebles. Sifontes (2019)	Permite ir pagando el impuesto en cada cuota durante el plazo del contrato. (Chorén, 2015)
Préstamo bancario	Deducción de intereses en la parte correspondiente de la cuota.	Abona el total del impuesto en un solo momento, al inicio.
Compra con capital propio	Depreciación del activo por el tiempo de vida útil que este tenga. La depreciación acelerada es la ventaja más significativa, por la deducción acelerada, porque consigue amortizar más rápido el bien anticipando el gasto.	Abona el total del impuesto en un solo momento, al inicio. El pago del impuesto a través de cuotas es una ventaja que se obtiene con el leasing. No asume el costo financiero de pagar el IVA con capital propio o través de un préstamo.

Fuente: Elaboración propia

En esta misma línea Saavedra (2010), agrega más ventajas de acceder a un arrendamiento financiero, a parte de las ya mencionadas, como, por ejemplo:

El ahorro de un desembolso inicial y sustancial de dinero, puesto que no requiere una mínima inicial sino que los contratos se otorgan sobre el monto total del bien a arrendar; preserva el capital del usuario para poder realizar otras inversiones; debido a que el arrendamiento garantiza un pago fijo, le facilita al usuario un mejor planeación financiera más efectiva que minimiza el riesgo de las operaciones y además de una mejor toma de decisiones que le permitirá a una empresa ser competitiva y alcanzar el crecimiento deseado; los bienes arrendados pueden pagarse a sí mismos a través su propio uso; minimiza el riesgo de obsolescencia. (pág. 45)

A ello se agrega los resultados de la investigación de Iparraguirre (2016) titulada Arrendamiento financiero y su efecto en la Situación económica- Financiera de la empresa Reengauchadora Ortega SAC año 2015, quien señala que el arrendamiento financiero, ayuda a explotar oportunidades de negocio existentes en el

mercado, disponiendo de inversiones bajas, y además enfatiza las consecuencias positivas en la situación financiera de la empresa en estudio.

Dentro de algunas características del arrendamiento financiero, como sujetos del arrendamiento en la NIIF 16: Arrendamientos (International Financial Reporting Standard, 2016), menciona:

- Arrendador: Es la entidad, proveedor, persona natural o jurídica, que otorga el derecho de uso de un activo por un periodo de tiempo a cambio de una compensación.
- Arrendatario: Es la entidad, persona natural o jurídica, que obtiene el derecho de un activo por un periodo de tiempo a cambio de una compensación.

Contabilización del arrendamiento financiero

Apaza (2012), menciona que debe reconocerse en el Estado de Situación Financiera del arrendatario, el registro de un activo y un pasivo por la misma cuantía, equivalente al valor razonable presente de los pagos mínimos futuros del arrendamiento.

Y cada una de las cuotas debe ser dividida en dos partes, una que represente la carga financiera y la otra, a la reducción de la deuda. Y a la vez un cargo de depreciación como de un gasto financiero por cada periodo contable determinado.

Y como ventajas, este autor enlista:

- Mayor flexibilidad operativa.
- Ventajas en los flujos de caja
- Ventajas impositivas

Son diversas los beneficios que otorga el arrendamiento financiero, siendo el más importante las ventajas en los flujos de caja, puesto la liquidez de la sociedad no se ve perjudicada además de los beneficios con los clientes.

Son variadas las ventajas que puede conseguir una empresa, según el autor, Apaza (2012), estas son:

a) Depreciación acelerada con ahorro de impuesto

La depreciación del valor actual de las cuotas del leasing y también los intereses, producto del arrendamiento financiero son deducibles en la cuenta de resultados para el arrendatario, obteniendo así, una reducción de las obligaciones impositivas en vista de que afecta la base imponible del Impuesto a la Renta.

Uno de los puntos más destacable es que se calcula en función al valor venta, por lo que las empresas pagan el IGV en cuotas y no cuando se adquiere el bien.

b) Contra obsolescencia: protección

El arrendamiento aminora el riesgo de la obsolescencia del bien para el arrendatario. A la vez, libera recursos al no bloquear fondos en activos fijos como sucedería con las inversiones tradicionales en activos fijos.

c) Tesorería sin oscilaciones severas

El arrendamiento financiero no perjudica en mayor proporción a caja con grandes movimientos en la tesorería del arrendatario, lo que permite conseguir una situación de liquidez duradera.

d) 100% de Financiación a tasas fijas del bien

La ventaja principal se da por el acceso a bienes a través de la financiación en su totalidad, es decir al 100%, sin tener que utilizar de recursos extras. El arrendamiento financiero requiere de desembolsos iniciales poco significativos y sin mayores formalidades (como anticipos de una o más cuotas, gastos de documentación, y/o garantías).

e) Control presupuestario bueno

Otorga al arrendatario un mejor control presupuestario, más puntual. Las cuotas de arrendamiento se encuentran predisuestas con la capacidad de atender de la misma manera a los gastos de reparación, si estos incorporan en el contrato.

f) Menos costo de financiamiento

El arrendamiento financiero puede llegar a ser más barato que algunos tipos de financiamiento puesto que las empresas arrendadoras no cobran comisiones de administración que mayormente los departamentos de crédito sí lo harían.

Así mismo, el bien adquirido será amortizado en cuotas mensuales, ligando dichos pagos con aquellos los ingresos que serán generados por el activo, ayudando de esta manera al flujo de caja. Finalmente, dicho bien se encuentra asegurado también.

g) Beneficios Tributarios (Impuesto a la renta – IGV)

– Impuesto a la renta

Permite la depreciación del activo durante el plazo correspondiente al contrato del arrendamiento financiero. Esto impacta en la utilidad imponible, ya que cuanto más alto sea el cargo por depreciación menor será el pasivo por impuestos y como consecuencia, genera un inferior pago del impuesto a la renta (mejor liquidez para la empresa).

– Impuesto general a las ventas (IGV)

Con el arrendamiento financiero, las empresas llegan a financiar la totalidad del valor venta (100%). El pago de dicho impuesto del activo se difiere en el tiempo. Es así como, las cuotas del leasing están afectas al IGV.

2.3.2. Rentabilidad

La rentabilidad a través del análisis financiero permite evaluar a la empresa durante un periodo determinado de tiempo, para ello se tiene en cuenta la información que revelan los Estados financieros, los mismos que deben ser fiables. Para Apaza (2017), el análisis financiero es como un sistema que evalúa los negocios y presupuestos; y se hace con la intención de establecer la conveniencia de la inversión de una entidad; y tiene como objetivo el análisis de: la estabilidad, solvencia, liquidez, y rentabilidad de un negocio.

La rentabilidad son aquellos rendimientos que compensan al adquiriente del activo por su renuncia temporal a la liquidez, sin embargo, dichos rendimientos

deben encontrarse ser considerados en términos netos, es decir, a los ingresos obtenidos se le tiene que deducir los gastos incurridos para su obtención, los cuales son de operativa financiera (comisiones de tramitación, gastos de depósitos, etc.), adicionalmente tampoco hay que olvidar el efecto de la fiscalidad sobre la rentabilidad de la empresa.

Es decir:

$$Utilidad Neta = Resultado - Gastos Financieros - Impuestos$$

En donde la rentabilidad hace referencia a la capacidad de la empresa para obtener ingresos y mantener su crecimiento tanto a largo plazo como a corto plazo.

El estudio de rentabilidad puede hacerse en dos niveles:

Rendimiento económico

Para Ricra (2014), el ratio de rentabilidad de activos (ROA), es conocido también como el rendimiento de la inversión, el cual mide la suficiencia de la empresa para producir utilidad con aquellos recursos que ella posee, la fórmula es:

$$ROA = \frac{Resultado}{Total de Activos}$$

Si el resultado de este ratio es alto, denotaría que la empresa hace uso eficiente de sus recursos (más resultados por cada unidad de activo que posee).

Y para el Instituto Nacional de Estadística e informática, en adelante INEI (2009), la rentabilidad económica sirve para medir la gestión empresarial, qué tan eficiente es para obtener utilidades con los activos disponibles, también se le conoce como ROI (retorno de las inversiones o *return on investment*), que a diferencia de la rentabilidad económica, este sirve para medir el retorno que proporciona el negocio, representa el rendimiento de la inversión de la empresa, es para medir la capacidad de los activos de una empresa para general valor.

Rendimiento financiero

El ROE (Rendimiento sobre el patrimonio o *return on equity*) revela la cantidad que la empresa tiene de ganancia en comparación con el monto total del

patrimonio que se encuentra en el Estado de Situación Financiera, es la medida de rentabilidad de una empresa para el propietario de la inversión, como es que esta emplea su capital. Mensura la aptitud de la gerencia para producir rendimientos con los aportes de los socios. (Ricra, 2014)

$$ROE = \frac{\text{Resultado}}{\text{Total de Patrimonio}}$$

Si lo resultante de dicho ratio es alto, los accionistas obtendrían mayor beneficio por cada unidad invertida.

Coincide con esta definición (INEI, 2009), que el ROE muestra el beneficio neto generado con la inversión otorgado por los propietarios de la empresa.

Apalancamiento financiero

Para medir el apalancamiento financiero existen cuatro ratios, Apaza (2017):

- Ratio de deuda

$$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

Mide la porción de activos que se financia con deuda (obligaciones de terceros).

Si este ratio es elevado, la empresa emplea más deuda con terceros (bancos, proveedores, fisco, etc.) para financiar de esta manera la adquisición sus activos.

- Ratio patrimonial

$$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activos Totales}}$$

Mide la porción del activo total proporcionada por el patrimonio.

- Ratio de la renta de deuda

$$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Patrimonio}}$$

Evalúa la estructura de capital de empresa, cuando como resultado del ratio es una relación mayor a 1 indicaría que la empresa está posiblemente apalancada, y si el ratio es menor a 1 que es conservadora.

- Tiempo de intereses ganados

EBIT (Earnings before interest and taxes o ganancias antes de intereses e impuesto)
Gastos por Interes

Mide el número de intereses se convierte en ingreso y si la empresa puede pagar sus intereses empleando las ganancias generadas.

Todos los ratios mencionados anteriormente, si es que son revisados constantemente y controlados, conllevan a tener un análisis financiero adecuado y como consecuencia a una mejor toma de decisiones en la gestión financiera de la empresa.

Para Enríquez (2015), en su trabajo de investigación titulado “Efectos del arrendamiento financiero en la gestión de las medianas empresas mineras del Perú”, menciona que el arrendamiento financiero es una reacción a la exigencia de sobrevivir al día en el desarrollo del progreso técnico. En su investigación presenta a la gestión financiera como como un área tradicional de la gestión, que integra tareas de logro, utilización y control de recursos financieros.

Como resultado de este estudio, se obtuvo que las empresas que acceden al arrendamiento financiero, lo consideran apropiado por: la depreciación acelerada, permite obtener el financiamiento no solo en el activo sino también en el IGV, usualmente no exige garantías adicionales, otorga el derecho de usar lo ajeno y percibir frutos por la utilización, permite lograr el acceso a tasas de interés especiales en el sistema financiero de acuerdo al riesgo de cada empresa; incidiendo directamente en la gestión financiera de las empresas de dicho estudio, logrando que las organizaciones tengan más liquidez, aumentando la capacidad productiva y la competitividad, ayuda a financiar grandes proyectos (pág. 110).

2.3.3. Teoría sobre la estructura de capital

La estructura de capital, según Van Horne & Wachowicz (2010), es la mezcla o proporción permanente del financiamiento en un periodo de largo plazo de una empresa representada por: deuda, acciones preferentes, acciones comunes.

En el análisis de la estructura del capital, quienes profundizaron y plantearon bases a seguir fueron Modigliani & Miller (1958). Estos autores abordan el tema de la búsqueda del capital a través de la financiación o del endeudamiento. Sus postulados rescatan las opciones en que una empresa puede acceder al capital para el financiamiento de sus inversiones. Estos enfatizan que el financiamiento se puede obtener utilizando los recursos propios de la empresa o que esta acceda al endeudamiento a través del sistema financiero.

Existe un enfoque tradicional de la estructura de capital que supone que existe una estructura óptima de endeudamiento y que, para mejorar el valor de la empresa, ésta debe usar de manera juiciosa el apalancamiento.

La teoría de la jerarquización financiera afirma que, las empresas tienden financiarse con sus mismos recursos, es decir, con recursos propios, para no incurrir en el problema de asimetría de la información que trae como consecuencia la deuda, al igual que los problemas de agencia y los costos. Es conocida también como jerarquización financiera, porque supone como primera opción de financiamiento se opta por los propios recursos de la empresa. En segundo lugar, se prefiere escoger la deuda financiera, en la cual prima la deuda de menor riesgo y luego la deuda de mayor riesgo. Finalmente, las empresas se inclinarían por emitir acciones o bonos, por causa de los altos costos que implican la emisión de aquellos instrumentos.

2.3.4. De la NIC 17 a la NIIF 16

La transición de la NIC 17 hacia la NIIF 16, demuestra un cambio significativo sobre la contabilidad de los arrendatarios, ya que no hay variación en la contabilidad del arrendador. Con relación al arrendatario, se retira la distinción entre arrendamientos financieros y operativos, reflejándose en el balance como un activo, cuando se preste el derecho de uso del bien; y de un pasivo, cuando se presenten

cuotas a pagar en el futuro. Lo que conllevará a que los arrendatarios incluyan todos los arrendamientos en sus balances. (Norma Internacional de Información Financiera 16: Arrendamientos, 2016)

Otro punto dentro de estos cambios es el reflejo del gasto por intereses, el cual estará sobre el pasivo por arrendamiento y un cargo por depreciación entorno al activo, justificado en el derecho de uso. También, sale de la estructura de arrendamientos financieros aquellos de corto plazo que dure menos de un año, o que este posea un valor reducido.

Es por ello por lo que Taveras (2018), visualiza que el impacto del nuevo sistema contable llevará el reconocimiento para cada uno de los bienes arrendados, de un activo (como el derecho de uso del bien) y de un pasivo (las cuotas futuras a cancelar). Puntualiza que el cambio de la norma será importante para todas aquellas empresas que alquilan activos, puesto que el efecto es directo sobre su balance general. Este autor menciona rescata el tema de la “Excepción voluntaria”, la cual se centra en los contratos de un plazo menor a un año o el activo tenga un valor menor a USD 5.000.

Una institución que profundiza este tema es Deloitte (2016), quien aborda el tema de las diferencias entre la NIC 17 y la NIIF 16, manifestando que la nueva norma representa un sistema de control para la identificación de arrendamientos, donde queda eliminada la estructura de arrendamiento financiero y operativo, y plasmándolo bajo una sola estructura de arrendamiento, donde el corto plazo y los activos de bajo valor son los que quedan fuera de esa estructura.

En esta misma línea, Mendiola (2018), menciona que el nuevo sistema de arrendamiento, a diferencia del anterior, afecta al Activo y al pasivo de la empresa. También reconoce que la nueva norma trae consigo la eliminación de la diferencia entre arrendamiento operativo y arrendamiento financiero. Por último, comenta que la contabilidad del arrendador, bajo esta norma no introduce cambios significativos.

Otra institución, dedicada a labores de auditoría, es Price Waterhouse Cooper (2016), quien menciona que los arrendatarios ya no realizan la distinción entre un arrendamiento financiero y operativo. En contraste de la NIC 17, en esta nueva norma, el arrendatario reconoce un activo (por el derecho de uso del activo objeto del contrato) y un pasivo (que refleje los pagos por las cuotas correspondientes al

contrato de arrendamiento). La NIIF 16 tiene como argumento que el contrato de arrendamiento financiero es igual a la adquisición del derecho de uso de un activo mediante un precio de compra cuyo pago se encuentra distribuido en cuotas periódicas por un tiempo determinado (duración del contrato), y también deben reconocerse dos gastos asociados, uno de ellos es el gasto financiero por los intereses generados por dicho contrato y otro por la depreciación del activo que fue reconocido como activo.

2.4. Marco legal e institucional

2.4.1. Marco legal

Existen normas legales que regulan el ámbito financiero, pero también su tratamiento tributario del arrendamiento.

2.4.1.1. Marco legal financiero

Decreto legislativo N° 212 emitido el 12 de junio de 1981

Esta norma señala que la parte arrendataria debe ser una persona jurídica, con la finalidad de perfeccionar el contrato, debiendo ser claro en la especificación del objeto del contrato, proveedor con el fin de que en el caso existiese algún desperfecto en el bien arrendar lo puedan asumir, sin excusa alguna. En esta misma norma, se señala la opción de compra, esta no puede ejecutarse antes de los tres primeros años suscritos el contrato y para formalizar el contrato este se eleva a escritura pública y se registra en los registros públicos.

Ley N° 27394 – Ley de arrendamiento financiero

En cuanto al marco normativo legal financiero se tiene a la ley de arrendamiento promulgada el 07 de Julio de 1984, bajo el decreto legislativo N° 299, la misma que consta de 30 artículos, dicha ley es la N° 27394 (1984) que se modifica por el a través del Decreto Legislativo N° 915. Este decreto norma las transacciones financieras que se encuentren bajo la óptica del arrendamiento financiero, a la vez que establece los parámetros a seguir por los agentes involucrados en la misma.

El artículo 1 del Decreto Legislativo N 299 (Ley Nª 27394, 1984), da como definición de Arrendamiento financiero: “un contrato mercantil que tiene por objeto la locación de bienes muebles e inmuebles por una empresa locadora para el uso por la arrendataria, mediante el pago de cuotas periódicas y con opción a favor de la arrendataria de comprar dichos bienes por un valor pactado” (pág. 1)

Impuesto general a las ventas en operaciones con arrendamiento financiero

Según el informe N° 202 – 2016, se señala que en concordancia con el artículo 18° de la Ley del IGV, el crédito fiscal para su deducción este debe estar consignado de manera separada en el comprobante de pago.

Según SUNAT (2016) Dispone que el arrendatario podrá hacer uso del Impuesto general a las ventas (IGV) que es cargado en las cuotas periódicas, y si se da la opción de compra, el IGV trasladado a la venta del bien, también podrá ser usado, siempre y cuando dicho bien sea necesario en la empresa para poder producir rentas o mantenerse a flote.

Ley del impuesto a la renta

Según el artículo 18 del decreto legislativo, los contratos de arrendamiento deben registrarse de acuerdo con la NIC 17, considerándose los siguientes criterios, los bienes adquiridos bajo esta modalidad se consideran activos fijos para el arrendatario. Para la depreciación el arrendatario debe de considerar que en el caso que ejerza la opción de compra esta debe seguir los lineamientos de la NIC 16, es decir deberá depreciar según la vida útil del bien; en el caso que no se tenga la seguridad de ejercer la opción de compra, se deberá seleccionar el bien según la vida útil o según el plazo del contrato de arrendamiento, el que sea menor.

Norma Internacional de Contabilidad 17 Arrendamientos (NIC 17)

El objetivo de esta norma de contabilidad de dar los lineamientos a través de políticas que permitan registrar de manera adecuada las operaciones relacionadas a los arrendamientos y sobre todo su revelación correcta en los Estados Financieros.

Señala cómo se debe de reconocer las operaciones en los Estados financieros de la empresa, reconociendo en el balance del arrendatario un activo y un pasivo por el mismo importe. Cualquier coste directo inicial del arrendatario se deberá agregar al importe reconocido como activo. (NIC 17 - Arrendamientos, S.F)

Cabe mencionar que la NIC 17, fue reemplazada en el año 2019 por la NIIF 16. Esta NIIF 16 podrá aplicarse bajo la misma metodología que su antecesora, siempre y cuando se encuentre fuera de dos excepciones; primero, que no será aplicable a activos de bajo valor, y segundo, que duren menos de un año.

Bustamante (2009) cita que, en la presente Ley de arrendamiento, refiere que los únicos agentes autorizados para actuar como arrendadores son los bancos y financieras, así como las empresas de arrendamiento financiero, que se encuentren especializadas en ese negocio, y los arrendatarios frecuentemente son las empresas que necesitan financiar sus activos para el desarrollo de sus operaciones, sin embargo, el arrendamiento financiero puede ser empleado también por personas naturales.

Dentro del contrato de arrendamiento financiero debe establecerse claramente el bien que se debe adquirir (mayormente duraderos y tangibles, principalmente bienes de capital), el proveedor, los plazos (legalmente no existen plazos ni mínimos ni máximos para los contratos de leasing, dependerá del bien si este es inmueble o mueble, dado que en este último el plazo máximo es dado por su vida útil pudiendo llegar a diez años y como mínimo dos años para acceder al beneficio de la depreciación acelerada), la forma de pago (cuota inicial, comisión de activación o estructuración, cuotas periódicas mientras dura el contrato, y al final si se desea tienen la opción de comprar el bien, pagando el valor residual establecido) y, en caso de existir

alguna modificación en el contrato, debe contar con el acuerdo de las dos partes en cuestión (arrendador y arrendatario).

2.4.1.2. Marco legal tributario

En cuanto al tratamiento tributario, Bustamante (2009), señala importancia escudo tributario:

- La depreciación y el interés de las cuotas, son constituidos como gasto deducible para la determinación del impuesto a la renta, disminuyendo así la utilidad y como consecuencia pagar menor impuesto a la renta, esto es mencionado en el artículo 18 de la Ley de Arrendamiento financiero (Ley N^o 27394).
- Las cuotas periódicas son contabilizadas como gasto, y el IGV de estas constituyen crédito fiscal, es deducible para efectos impositivos “escudo fiscal”.

Adicionalmente a las características mencionadas, Rozas, Aquije, & Chávez (2014), refieren:

- Para efectos tributarios, los bienes adquiridos bajo arrendamiento financiero serán considerados activos fijos y se depreciarán durante el plazo del contrato.
- Para poder determinar la renta imponible, las cuotas periódicas son rentas para la locadora, los gastos y seguros son deducibles en el ejercicio en que se devenguen.

Es preciso destacar que, en el Perú, algunas empresas ya se encuentran aplicando de forma anticipada la NIIF 16, pero esta implementación es realizada de forma similar a la metodología de la NIC 17, como las empresas Compañía Minera San Ignacio de Morococha S.A., Corporación Aceros Arequipa S.A., EXSA S.A., Inversiones Nacionales de Turismo SA. INTURSA, Medrock Corporation S.A.C. entre otras.

2.4.2. Marco institucional

– La Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS)

La SBS (2018) es una entidad del estado que se encarga de la supervisión y la eficiente regulación del Sistema Financiero, de Seguros y del Sistema Privado de Pensiones. También trabaja en contra del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo. Tiene como principal objetivo la preservación de los intereses de: depositantes, asegurados y afiliados al sistema privado de pensiones (SPP). Dicha entidad está legitimada por la Constitución Política del Perú y la ley que lo rige sobre la SBS es la Ley 26702 (1996).

– El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)

Este Banco (BCRP, 2018) funciona con la finalidad de preservar la estabilidad monetaria y su autonomía. De acuerdo con la Constitución, el Banco Central tiene las siguientes funciones: regulación la moneda y el crédito en el sistema financiero, administración las reservas internacionales, emisión de monedas y billetes y de forma periódica informar acerca de las finanzas nacionales.

– La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

La SMV (2018) es un organismo técnico y especializado, el cual se encuentra inscrito al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), cuenta como función de velar por el resguardo de los inversionistas, la capacidad y claridad de los mercados sujetos a su supervisión, la adecuada formulación de precios y la divulgación de toda la información indispensable para dichas pretensiones. Al igual que la SBS y el BCRP, la SMV cuenta con autonomía técnica, económica, funcional, presupuestal y administrativa.

Asimismo, es función de la SMV la supervisión del acatamiento de las normas internacionales de auditoría (NIA) por las empresas auditoras habilitadas por un colegio de contadores públicos del Perú y empleadas por personas naturales o jurídicas bajo la supervisión de la SMV.

– **Bolsa de Valores de Lima (BVL, 2018)**

La Bolsa de Valores de Lima S.A.A. (BVL) es una sociedad que tiene por finalidad la posibilitar compra/venta de valores inscritos, suministrando los sistemas, mecanismos y servicios apropiados para la intermediación de manera competitiva, justa, ordenada, transparente y continua de instrumentos derivados de valores, de oferta pública e instrumentos que no sean materia de emisión masiva que se negocien en procesos centralizados de negociación diferentes a la rueda de bolsa que actúen bajo la conducción de la sociedad.





Capítulo 3

Metodología

3.1. Tipo de investigación

Esta investigación tiene un carácter descriptivo y correlacional. Se entiende por una investigación descriptiva, que, según Salkind (1999) :“Cuando en la investigación se detallan las características o rasgos de la situación o fenómeno que es objeto de estudio”. Y para Cerda (S. f.), “es el acto para representar a personas, animales o cosas y describir aquellos aspectos distintivos y particulares de una situación u objeto de estudio”.

Para Bernal: “la investigación descriptiva, es un nivel básico de investigación, se guía por las preguntas que se formulan, y se fundamenta generalmente en técnicas como la encuesta, la entrevista y la revisión documental” (Bernal, 2013).

De acuerdo con estos autores, una investigación descriptiva, se caracteriza porque se selecciona aspectos relevantes que caracterizan al objeto en estudio, es decir se detallan sus partes, características, u otro aspecto fundamental. Esta investigación se desarrolló fundamentándose en la revisión documental de los Estados Financieros de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima periodo 2016 – 2017, a ello se suma la revisión de bibliográfica y el análisis de la normativa que rigen al arrendamiento financiero.

La investigación también responde al tipo correlacional, puesto que se busca determinar el impacto del arrendamiento financiero en la rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

Para Cauas, este tipo de investigación se usa para determinar en qué medida las variables en estudios están relacionadas entre sí. Es decir, señala como una variable influye en la otra y tiene un valor explicativo parcial, respondiendo a la pregunta ¿Cómo están relacionadas sus partes? (Cauas, 2019)

También responde a una investigación explicativa, puesto que busca explicar de qué manera los elementos del arrendamiento financiero sobre todos los rubros relacionados a los Estados Financieros, impactan en la rentabilidad de la empresa.

Para Cauas, explicar es intentar dar respuestas a los porqués de ¿Por qué algo sucede como sucede? ¿Por qué algo es cómo es? Este tipo de investigación tiene como finalidad explicar la causa del objeto de estudio. Destaca que no solo se debe de recoger datos, descubrir sucesos, describir o clasificar el objeto del estudio, sino también conocer por qué ocurren los factores determinantes, de dónde proceden, cómo se transforman. (2019)

Con la revisión de la literatura se procedió a caracterizar el arrendamiento financiero y en la revisión de las notas a los Estados financieros que conformaron la muestra, se contrastó datos característicos del arrendamiento financiero, los mismos que se muestran en el análisis cualitativo de la investigación y con ello se determinó el objetivo específico número uno de la investigación, es decir, el tipo de investigación descriptiva contribuyó con el estudio.

Para la determinación de la correlación entre las variables de arrendamiento financiero y rentabilidad de las empresas que cotizan en la bolsa, se realizó mediante el coeficiente de correlación de Pearson, según Hernández, Fernández y Baptista, mencionan que es una prueba paramétrica estadística que analiza la relación entre dos objetos de estudios y son medidas por intervalos o de razón, y se calcula a partir de las puntuaciones obtenidas en una muestra en dos variables que son objetos de estudio, las puntuaciones una vez recolectadas de una variable se relacionan con las puntuaciones de la otra variable. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010)

Para el análisis cuantitativo, se construyó una data con las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, en el periodo 2016 y 2017, para luego seleccionar las que cumplían con los requisitos, siendo estos aquellas empresas que en sus memorias anuales revelaron en sus notas por separados los gastos financieros del arrendamiento financiero y el importe de la depreciación de los activos adquiridos por arrendamiento financiero, posterior a ello se elaboró la nueva utilidad operativa es decir, la utilidad que obtendría la

empresa en el caso que no hubiese adquirido activos fijos financiados con arrendamiento financiero, de esta forma se demuestra de que el arrendamiento si tiene un impacto en los indicadores de rentabilidad, tal como se muestra en el Capítulo 4 Resultados.

Con la obtención de la nueva utilidad operativa (utilidad sin arrendamiento financiero), se procedió a determinar la relación que existen entre ambas variables en estudio, además que se analizó el impacto que estos tienen en los indicadores de rentabilidad, para ello se elaboraron los indicadores de rentabilidad con arrendamiento y sin arrendamiento. Cabe destacar, que el tipo de investigación correlacional permitió organizar la información y se realizó el respectivo análisis para encontrar las relaciones existentes entre los indicadores de rentabilidad y el arrendamiento financiero de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en los periodos 2016 y 2017.

Por otro lado, los indicadores de rentabilidad son medidos por ratios, para obtener la relación entre el arrendamiento financiero y la rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, se calculó el ROA, ROE y apalancamiento financiero (AP). Para obtener el ROA se ha tenido que dividir la utilidad neta entre el total de activos y para que este pueda ser comparado con el arrendamiento financiero, se dividió el Arrendamiento financiero entre el total de activos, pudiendo así comparar ambas variables con denominador en común, así como lo realizado por Wanjiru (2014); para el ROE, se ha dividido la utilidad neta entre el patrimonio, y de la misma para que este pueda ser comparado con el arrendamiento financiero, éste último se divide también entre el patrimonio; y finalmente para el apalancamiento financiero, la fórmula usada es una de las que Apaza (2017) señala en su libro, siendo esta: Pasivos Totales / Patrimonio Total, y de la misma manera para que este pueda ser comparado con el arrendamiento financiero, se divide entre el mismo denominador que el apalancamiento, entre el Patrimonio total.

Dicho tipo de investigación permitió responder las cuestiones básicas de proyecto planteado. Es por ello por lo que, bajo este análisis, se da respuesta a nuestras preguntas formuladas en el estudio, empleando como medidas de respuesta las herramientas que han empleado los autores antes mencionados, siendo instrumentos de confiabilidad las siguientes formulas:

La fórmula con la que se pretende encontrar la relación entre las variables es:

Coefficiente de relación de Pearson

$$r = \frac{S_{xy}}{S_x S_y}$$

Dónde:

R_{xy} : es el coeficiente de correlación Pearson entre variables, proporcionó el signo que sustenta la relación entre las variables.

Dicha fórmula proporciona una determinada medida numérica de la relación existente entre ambas variables (x, y), y el resultado se ubicará entre $-1 < r < 1$.

- Si se obtiene 0 quiere decir que no hay correlación alguna.
- Si es 1, es una correlación positiva perfecta.
- Si es -1 el resultado, es una correlación negativa perfecta.

Y es el signo resultante lo que determine, si al aumentar una variable, aumenta o disminuye el valor de la otra variable (ICS Aragón, 2014)

3.2. Diseño de la investigación

Por la naturaleza del estudio, este diseño permitió demostrar la pertinencia de este tipo de investigación cuando se planea trabajar con información secundaria. Y por el hecho de ser una investigación no experimental – dentro de un contexto transversal, se logró elaborar la base de datos de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, analizando cada memoria de las empresas y sus estados financieros, obteniendo así, la información de los años 2016 y 2017.

El diseño de la presente investigación es no experimental puesto que se analizan las variables en estudio en su contexto y no se modifica su realidad.

Para Lerma (2016), define a la investigación no experimental: “como es el diseño de la investigación hecho de tal manera que las variaciones de los elementos dependientes puedan exponerse solamente en los cambios producido en la variable independiente, tomando en consideración en la investigación” (p.71).

Y es corte transversal, puesto que se realiza en un determinado periodo de tiempo, para la presente investigación se logró elaborar la base de datos de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, analizando cada memoria de las empresas y sus estados financieros, obteniendo así, la información de los años 2016 y 2017.

Hernández, Fernández y Baptista Pilar, señalan que una investigación es de corte transversal, cuando se recopilan datos en un determinado momento, en este caso el año 2019, que constituye por tanto un momento único del tiempo. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010)

La investigación es mixta, es decir cuali – cuantitativa, una investigación califica como tal cuando: “Hace referencia a que en un único estudio se estudia estrategias múltiples o mixtas con el propósito de brindar respuesta a las preguntas de investigación y/o comprobar las hipótesis que han sido planteadas”. (Driessnack, Sousa, & Costa, 2007)

3.3. Método e instrumentos

La metodología empleada en el desarrollo de la investigación es de enfoque cuantitativo, siguiendo los lineamientos de Pinto (2015), Wanjiru (2014), Muhammad, Naveed & Hammad (2012). En base a este hecho, la información relativa a cada una de las variables se ha cuantificado en soles, pero el análisis de los resultados es realizado en ratios financieros. Con los ratios se verifica el impacto del arrendamiento en la rentabilidad de la empresa.

El análisis documental, permitió el análisis de las memorias anuales y los estados financieros de las empresas que conforman la muestra, posterior a ello se extrajo los datos para el cálculo de la nueva Utilidad operativa, cabe mencionar que esta utilidad no contiene los gastos de depreciación de los activos adquiridos por arrendamiento financiero.

Para determinación de la correlación de las variables y el impacto existente entre ambas variables, se tomaron como referencia los estudios previos de Salam y Wanjiru, quienes utilizaron la siguiente metodología en sus investigaciones, tal como se detalla en la Tabla 2:

Tabla 2. Validación de Instrumentos

Autor	Investigación	Variables relacionadas	Metodología
Salam (2013)	Effects of lease finance on performance of SMEs in Bangladesh	– ROA – ROE – Arrendamiento Financiero	– Análisis de regresión. – Coeficiente de correlación. – Coeficiente de determinación.
Wanjiru (2014)	The effect of lease financing on the financial performance of companies listed at the Nairobi securities Exchange.	– ROA. – Arrendamiento Financiero. – Apalancamiento.	– Análisis de regresión. – Coeficiente de correlación. – Coeficiente de determinación.

Fuente: Elaboración propia

Para efectos del estudio, se elaboró la Tabla 3 de Operacionalización de variables:

Tabla 3. Operacionalización de las variables
El arrendamiento financiero y su impacto en la realidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima de Perú en el periodo 2016 y 2017.

Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensiones	Indicadores	Instrumento
El arrendamiento financiero	Es un contrato mediante el cual, el arrendador transfiere el derecho a usar un bien a un arrendatario, a cambio del pago de rentas de arrendamiento durante un plazo determinado, al término del cual el arrendatario tiene la opción de comprar el bien arrendado.	Variable independiente o explicativa de la investigación y es medida en soles	Impuesto a la renta	Base imponible para el cálculo del impuesto a la renta	Guía de análisis documental
			Depreciación	Duración del contrato de arrendamiento financiero	Guía de análisis documental
			Gastos financieros	De acuerdo a la tasa pactada en el contrato de arrendamiento financiero (TEA)	Guía de análisis documental
			ROA	Es rentabilidad económica o rentabilidad de los activos: $ROA = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$	Guía de análisis documental
Rentabilidad	La rentabilidad son aquellos rendimientos que compensan al adquiriente del activo por su renuncia temporal a la liquidez	Variable dependiente o explicada de la investigación y es medida en unidades y porcentaje	ROE	Es el retorno sobre el Capital Propio, se formula como: $ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Total}}$	Guía de análisis documental
			AP	Es básicamente la estrategia que permite el uso de la deuda con terceros. $AP = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Patrimonio}}$	Guía de análisis documental

Fuente: Elaboración propia

3.4. Población, unidad de análisis y tipo de muestreo

3.4.1. Población y unidad de análisis

La población objeto de estudio son las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima era 266, mientras que nuestra muestra de donde se extrajo la información fueron las empresas del sector agrario, industriales, mineras, servicios públicos y diversas; incluidas en el estudio ascienden a 229 empresas, sin considerar las empresas del sector correspondiente a los bancos, ya que son ellas mismas las que proporcionan dichos arrendamientos.

3.4.2. Tipo de muestreo y muestra

El muestreo para la investigación fue aleatorio, ya que se seleccionaron al azar las empresas y se extraerá su información, y la que no contó con la información requerida se depuró de la muestra y se continuó eligiendo una nueva empresa. Se aplicó la fórmula estadística de poblaciones finitas para determinar el tamaño de la muestra, de la cual se tuvo un total de 144 empresas. En este sentido, Del Cid, Méndez, & Sandoval (2011), proponen la siguiente fórmula para el cálculo de una muestra proveniente de una población finita o cuantificable. Esta fórmula para el cálculo de la muestra es:

$$n = \frac{N * Z^2 * P * Q}{d^2 * (N - 1) + Z^2 * P * Q}$$

N = Tamaño de la población.

Z = Nivel de confianza.

P = Probabilidad de éxito, o proporción esperada.

Q = Probabilidad de fracaso.

d = Precisión (Error máximo admisible en términos de proporción).

$$n = \frac{229 * 1.96^2 * 0.5 * 0.5}{0.05^2 * (229 - 1) + 1.96^2 * 0.5 * 0.5}$$

$$n = 143.71 \text{ empresas} \cong 144 \text{ empresas}$$

El estudio se estableció para realizar una extracción de datos de 144 empresas, pero, en el momento de la búsqueda de información solo se encontró información disponible de 74 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima que han declarado la información requerida relacionada con arrendamiento financiero especificado en sus obligaciones financieras.

De estas empresas se determinó que no todos revelan los gastos de depreciación y/o gastos financieros del bien adquirido por arrendamiento financiero, requisito indispensable para la realización del análisis de la relación e impacto de este en los indicadores de rentabilidad como ROA, ROE y AP, y como consecuencia se recurrió a una submuestra para un mejor análisis.

Submuestreo

De la muestra en mención, se analizaron las notas a los Estados financieros, donde se determinaron que solo 45 empresas detallan por separado los gastos de depreciación de los activos adquiridos por arrendamiento financiero y los intereses pagados por el contrato celebrado.

Una vez que se logró identificar las empresas que cumplen con los requisitos, se empezó con el llenado de la guía de análisis documental N° 01, donde se detalla por separado la utilidad operativa de los periodos 2016 y 2017 de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, y con los datos de la depreciación y gastos financieros, se determinó la nueva utilidad operativa sin los efectos del arrendamiento financiero.

Este tipo de muestreo tiene como base el muestreo a criterio, puesto que la data de la submuestra está conformada por aquellas empresas que mostraron en sus notas a los Estados Financieros, información detallada de la depreciación de los activos fijos arrendados y gastos financieros del bien arrendado y esto se basa en lo que hace referencia Robledo: “El muestreo a criterio, denominado muestreo intencional, es un tipo de muestreo donde el investigador es quien selecciona a aquellos sujetos que considere más apropiados para formar la muestra”. (Robledo, 2005).

Capítulo 4

Resultados

En este apartado se muestran resultados de la investigación, las mismas que se desarrollaron teniendo en cuenta los objetivos planteados en el primer capítulo, además se determina la aceptación o rechazo de las Hipótesis planteadas.

4.1. Análisis cualitativo

Se realizó teniendo en cuenta la literatura que hace mención de las características del arrendamiento financiero, además de ello esta se pudo contrastar en la información cualitativa detallada en notas de Estados Financieros de las empresas que forman la submuestra.

Objetivo específico N° 01: Mencionar las características del arrendamiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017.

Según la información que se encuentran en las notas de los Estados financieros en las empresas que conforman la muestra, en estas señalan la información en cuanto al arrendamiento financiero:

- La determinación si califica como arrendamiento deberá basarse en lo que señala la fecha de celebración del contrato, sea que en el mismo se indique el uso de un activo específico o que el acuerdo otorgue el derecho de uso de este.

- Los arrendamientos financieros que transfieren a la empresa los riesgos y beneficios del activo arrendado, se capitalizan en la fecha de inicio del contrato del arrendamiento al valor razonable de la propiedad arrendada, en el caso que el monto fuera menor, se realizará al valor actual de los pagos mínimos futuros del arrendamiento, dichos resultados coinciden con la información presentada por Saavedra (2010, pág. 52).
- El arrendamiento financiero genera principalmente dos gastos: uno es el gasto por intereses y el otro es el gasto por depreciación del activo objeto del contrato (NIC 17 - Arrendamientos).
- Los costos iniciales directos son parte del activo. Los pagos por arrendamiento se expresan en las cargas financieras y a la vez también en la disminución del pasivo.
- Cuando se venden o retiran los activos, se elimina su costo y al igual que la depreciación y en el caso que existiese beneficio o pérdida esta se agrega en el estado separado de resultados integrales.
- Cada una de las cuotas correspondientes al arrendamiento financiero están formadas por pasivo y un cargo financiero de tal manera que como se tenga como resultado una tasa de interés constante en base al saldo de capital que quedan por pagar.
- Los activos fijos adquiridos a través de arrendamiento financiero se deprecian a lo largo de su vida útil o en su período de arrendamiento. Sin embargo, si no hay certeza de manera razonable de que la entidad obtendrá la titularidad del bien al final del período de arrendamiento, el activo será depreciado durante la vida útil estimada del activo o en el plazo de arrendamiento, el que sea menor razonable. (Ministerio de Economía y Finanzas de Uruguay, S.f.)

Los lineamientos que siguen las empresas que financian sus activos con arrendamiento van de acuerdo con lo indicado por Apaza (2012), donde señala que el importe del arrendamiento se registra en activos y en pasivo. Y cada una de las cuotas representa la carga financiera y la otra reducción de la obligación. A ello se suma las ventajas que la empresa tiene en los flujos de caja, mejorando los ratios de estado de situación financiera, por lo que se acepta la hipótesis específica número 01.

Así mismo dentro del análisis descriptivo la siguiente tabla se muestran la distribución por sectores de las empresas seleccionadas en la muestra.

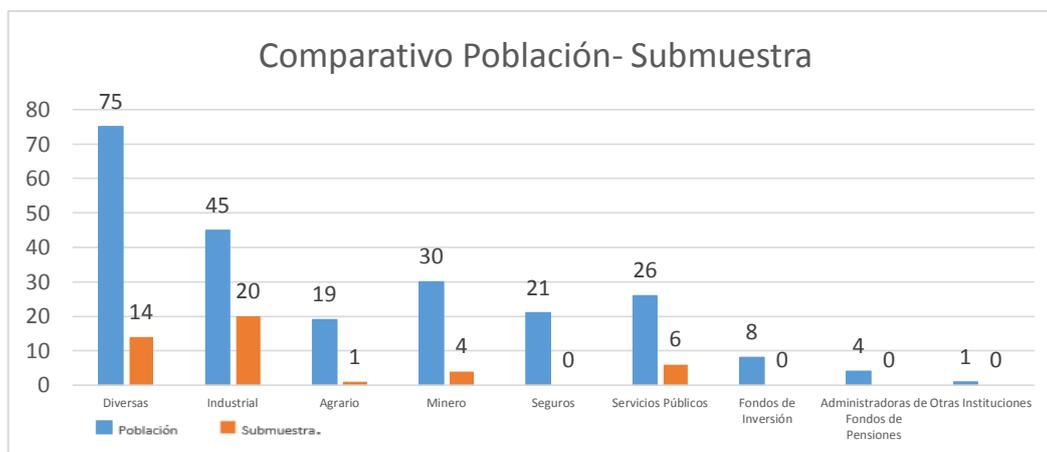


Figura 1. Distribución de empresas por sector (Submuestra 45 empresas)

Fuente: Elaboración propia en base a la información obtenida en la memoria anual y los estados financieros de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en los años 2016 y 2017.

En esta población, la mayor presencia de empresas proviene del sector diverso (incluye empresas farmacéuticos, inmobiliarios, comerciales, cines, consultoras, entre otras), como se observa en la Figura 1 (barras color azul), 75 empresas representan este sector. El total de empresas que componen el sector diverso representa el 33% del total de empresas que componen esta población. El sector que ocupa el segundo lugar en presencia en esta investigación son las firmas que están en el rubro de industriales, las cuales suman un total de 45 y equivalen al 20% de la población total. Otro grupo de empresas son las categorizadas como mineras, que suman 30 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, siendo equivalente al 13%, las empresas de servicio público, que son 26, equivalen al 11%, en quinto lugar el sector de seguros con 21 empresas que equivale el 9% de la población, debajo de dicho sector, las empresas agrícolas, cuya presencia en la población es de 19 unidades, equivalen al 8%, en séptimo lugar las empresas de fondos de inversión que son 8, siendo un 3% de la población, en penúltimo lugar el sector de Administradoras de Fondos de pensiones con 4 empresas y con el 2% de la población, y, por último otras instituciones con tan sólo una empresa y con menos del 1%.

En la Figura 1, también se observa, en las barras de color naranja (submuestra) que de las 75 empresas que pertenecen al sector diverso, solo 14 cumplen con los requisitos para ser parte de la muestra seleccionada (19%), en el sector industrial solo 20 de las 45 (44%), en minería 4 de las 30 empresas (13%), en servicios públicos 6 de 26 (23%), en

agrario 1 de 19 (5). Es decir que el sector que presenta mayor cantidad de información respecto a los arrendamientos financieros (gastos asociados como depreciación y gastos financieros), es el sector industrial.

4.2. Análisis estadístico

En cuanto al análisis estadístico hace referencia al segundo objetivo específico número 02, que es: determinar la relación del arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú 2016 y 2017, para ello se debe de demostrar la aceptación o rechazo de la Hipótesis planteada en la presente investigación y para ello se hizo a través del coeficiente de correlación de Pearson.

Objetivo específico N° 02:

Determinar la relación del arrendamiento financieros en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en periodo 2016 y 2017.

Para determinar la relación del arrendamiento financiero se evaluó la relación y el efecto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de: Retorno de Activos (ROA), Rentabilidad sobre recursos propios (ROE), Apalancamiento financiero (AP) de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima entre los años 2016 y 2017. Para ello, las variables serán convertidas en indicadores de igual medida.

— Arrendamiento financiero y ROA

La relación entre el arrendamiento financiero y el ROA tanto para el año 2016 y 2017 se obtienen a través del coeficiente de correlación de Pearson, como se muestra en la Tabla 4:

Tabla 4. Relación de arrendamiento y el ROA DEL AÑO 2016 Y 2017

Ecuación	2016	2017
$r = \frac{S_{xy}}{S_x S_y}$	$r = 0.08561119$	$r = -0.23473930$

Fuente: Elaboración propia.

Para calcular dicho resultado se realizó a través de fórmula en el programa Excel “=Pearson(Matriz1;Matriz2)”, en donde Matriz1 será el rango correspondiente al “Arrendamiento Financiero/Activos”, y la Matriz2 “Utilidad Neta/Total de Activos” (o ROA), ambos de todas las empresas correspondiente al año 2016 y 2017 respectivamente.

La relación que se encontró entre el arrendamiento financiero y el indicador de rentabilidad ROA es negativa para el 2017, lo que indica que cada vez que el arrendamiento financiero se reduzca, el ROA de la empresa se incrementa. Y esto se debe a que los gastos de la empresa disminuyen y en consecuencia la utilidad neta de la empresa se incrementa.

Sin embargo, la relación es positiva para el año 2016, indicando que cada vez que el arrendamiento financiero aumente, el ROA lo hará, y en caso contrario disminuya el arrendamiento financiero, el ROA disminuirá también.

— Arrendamiento financiero y ROE

El cálculo de la relación entre el arrendamiento financiero y el ROE en el año 2016 y 2017 se obtiene a través del coeficiente de correlación de Pearson y el resultado obtenido es el que se muestra en la Tabla 5:

Tabla 5. Relación de arrendamiento y el ROE DEL AÑO 2016 y 2017.

Ecuación	2016	2017
$r = \frac{S_{xy}}{S_x S_y}$	$r = 0.16663942$	$r = -0.41249858$

Fuente: Elaboración propia.

El cálculo de dicho resultado se realizó a través de fórmula en el programa Excel “=Pearson(Matriz1;Matriz2)”, en donde Matriz1 será el rango correspondiente al “Arrendamiento Financiero/Patrimonio”, y la Matriz2 “Utilidad Neta/Total de Patrimonio”

(o ROE), ambos de todas las empresas correspondiente al año 2016 y 2017 respectivamente.

La relación que se encontró entre el arrendamiento financiero y el indicador de rentabilidad ROE es negativa para el año 2017, lo que indica que cada vez que el arrendamiento financiero disminuya, el ROE de la empresa se incrementa; y esto se debe a la variación de la utilidad como consecuencia de la deducción de los gastos financieros, estos últimos disminuye a medida que la empresa cancele su deuda adquirida por arrendamiento financiero.

Sin embargo, la relación es positiva para el año 2016, indicando que cada vez que el arrendamiento financiero aumente, el ROE lo hará, y en caso contrario disminuya el arrendamiento financiero, el ROE disminuye también.

— Arrendamiento financiero y apalancamiento financiero

Para determinar la relación entre el arrendamiento financiero y el AP en el año 2016 y 2017, se obtuvo a través del coeficiente de correlación de Pearson ver en la Tabla 6:

Tabla 6. Relación de arrendamiento y el Apalancamiento financiero del año 2016 y 2017.

Ecuación	2016	2017
$r = \frac{S_{xy}}{S_x S_y}$	$r = 0.4543691$	$r = 0.42496617$

Fuente: Elaboración propia.

El cálculo de dicho resultado se realizó a través de fórmula en el programa Excel “=Pearson(Matriz1;Matriz2)”, en donde Matriz1 será el rango correspondiente al “Arrendamiento Financiero/Patrimonio”, y la Matriz2 “Deuda/Total de Patrimonio” (o Apalancamiento), ambos de todas las empresas correspondiente al año 2016 y 2017 respectivamente.

La relación que se encontró entre el arrendamiento financiero y el indicador de rentabilidad AP es positiva para los años 2016 y 2017, lo que indica que cada vez que el arrendamiento financiero se incremente el AP de la empresa se incrementará. Y esto es como consecuencia del incremento de la deuda, que las empresas tienen al realizar contrato de arrendamiento financiero.

En resumen, el ROA y ROE, disminuye cuando se incrementa el importe de bienes adquiridos por arrendamiento financiero, lo contrario sucede con el apalancamiento financiero que se incrementa a medida que las obligaciones financieras se eleven, tal como se muestra en la Tabla 7:

Tabla 7. Resumen COEF. Pearson.

RELACIÓN ENTRE VARIABLES	AÑO 2017	AÑO 2016	Coficiente
ROA - Arrendamiento Financiero	- 0.23473930	0.08561119	COEF PEARSON - CORRELACIÓN
ROE - Arrendamiento Financiero	- 0.41249858	0.16663942	
Apalancamiento - Arrendamiento Financiero	0.42496617	0.45436910	
ROA - Arrendamiento Financiero	0.05510254	0.00732928	COEF DETERMINACIÓN
ROE - Arrendamiento Financiero	0.17015508	0.02776870	
Apalancamiento - Arrendamiento Financiero	0.18059625	0.20645128	

Fuente: Elaboración propia.

El estudio demuestra que existe una relación negativa entre el arrendamiento financiero y el ROA, así como, se ha encontrado una relación negativa entre, el arrendamiento financiero y el ROE. Mientras que, en cuanto a la relación entre el arrendamiento financiero y el apalancamiento, se encontró una relación positiva, 2017.

El estudio demuestra que existe una relación positiva entre el arrendamiento financiero y el ROA misma relación que el arrendamiento financiero y el ROE. Sin embargo, respecto a la relación entre el arrendamiento financiero y el apalancamiento, se encontró una relación positiva, 2016.

— Efecto del arrendamiento financiero sobre indicadores de rentabilidad

Para analizar el efecto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad: retorno de activos (ROA), rentabilidad sobre recursos propios (ROE), apalancamiento financiero (AP) se realizó a través de la medición cuantitativa

— Efecto del Arrendamiento financiero sobre el ROA

La evaluación del efecto del arrendamiento financiero sobre el ROA en el año 2016 se aprecia en la siguiente Figura 2:

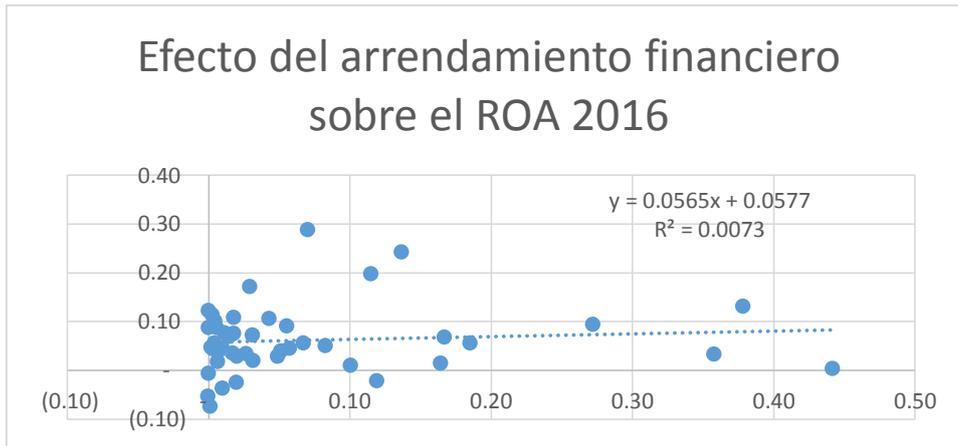


Figura 2. Efectos del arrendamiento financiero sobre el ROA 2016

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados obtenidos del efecto del Arrendamiento Financiero sobre el ROA en el año 2016.

El gráfico de dispersión fue elaborado a través del programa Excel, seleccionando las columnas de la base de datos correspondiente a ROA y Arrendamiento Financiero/Total de Activos, ambos por la totalidad de empresas en el año correspondiente. Y una vez insertado el gráfico de dispersión se activa la opción de “Presentar ecuación en el gráfico”.

El efecto que provoca el arrendamiento financiero sobre el ROA de la empresa es medido por el coeficiente de la siguiente ecuación:

$$\bullet \text{ ROA} = 0.0565 \text{ AR} + 0.0577$$

Con ella se vuelve a confirmar la relación positiva entre ambas variables, pero, además, manifiesta que, por cada 1000 soles de arrendamiento financiero al que accedió una empresa, existe la posibilidad de que el ROA haya aumentado en 0.0577 soles.

Se obtuvo un resultado del coeficiente de determinación (R^2) de 0.73%, que indica que el 0.73% de las variaciones que ocurren en la rentabilidad de los activos del año 2016 se explicarían por las variaciones en la variable de arrendamiento financiero.

Evaluando el efecto del arrendamiento financiero sobre el ROA en el año 2017:

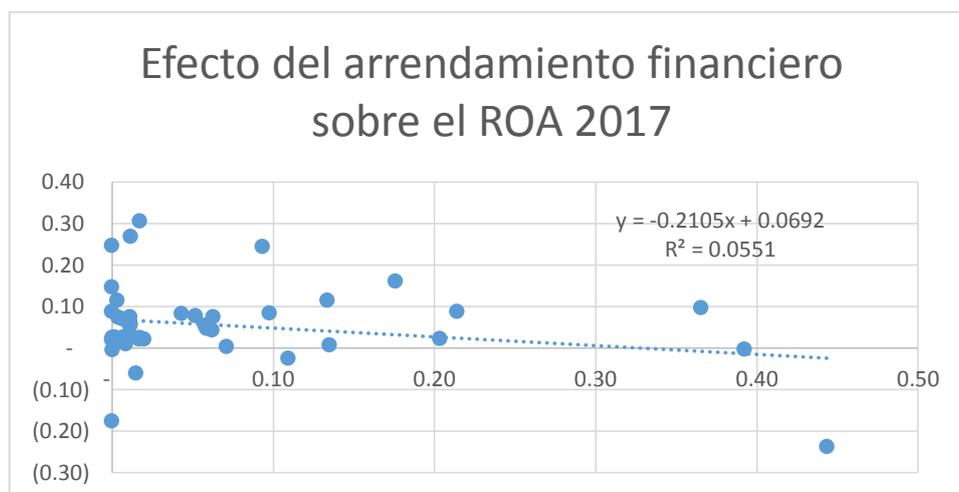


Figura 3. Efectos del arrendamiento financiero sobre el ROA 2017

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados obtenidos del efecto del arrendamiento financiero sobre el ROA en el año 2017.

El gráfico de dispersión fue elaborado a través del programa Excel, seleccionando las columnas de la base de datos correspondiente a ROA y Arrendamiento Financiero/Total de Activos, ambos por la totalidad de empresas en el año correspondiente. Y una vez insertado el gráfico de dispersión se activa la opción de “Presentar ecuación en el gráfico”.

El efecto que provoca el arrendamiento financiero sobre el ROA de la empresa es medido por el coeficiente de la siguiente ecuación:

$$\text{ROA} = -0.2105\text{AR} + 0.0692$$

Para el 2017, se mantiene la relación inversa entre ambas variables, y se determina que por cada 1000 soles de arrendamiento financiero al que accedió una empresa, existe la posibilidad de que el ROA se haya reducido en 0.2105 soles.

Se obtuvo un resultado del coeficiente de determinación (R^2) de 5.51%, que indica que el 5.51% de las variaciones que ocurren en la rentabilidad de los activos del año 2017 se explicarían por las variaciones en la variable de arrendamiento financiero.

— Efecto del arrendamiento financiero sobre el ROE

Evaluando el efecto del arrendamiento financiero sobre el ROE en el año 2016:

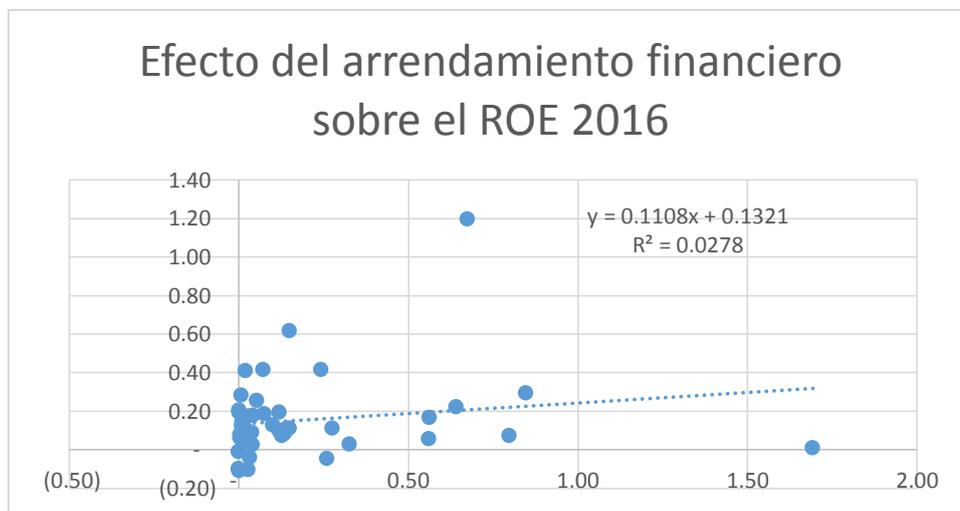


Figura 4. Efectos del arrendamiento financiero sobre el ROE 2016

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados obtenidos del efecto del arrendamiento financiero sobre el ROE en el año 2016.

El gráfico de dispersión fue elaborado a través del programa Excel, seleccionando las columnas de la base de datos correspondiente a ROE y Arrendamiento Financiero/Total de Patrimonio, ambos por la totalidad de empresas en el año correspondiente. Y una vez insertado el gráfico de dispersión se activa la opción de “Presentar ecuación en el gráfico”.

El efecto que provoca el arrendamiento financiero sobre el ROE de la empresa es medido por el coeficiente de la siguiente ecuación:

$$\text{ROE} = 0.1108\text{AR} + 0.1321$$

Para el 2016, se mantiene la relación inversa entre ambas variables, y se determina que por cada 1000 soles de arrendamiento financiero al que haya accedido una empresa, existe la posibilidad de que el ROE se haya incrementado en 0.1108 soles.

Se obtuvo un resultado del coeficiente de determinación (R^2) de 2.78%, que indica que el 2.78% de las variaciones que ocurren en la rentabilidad del patrimonio del año 2016 se explicarían por las variaciones en la variable de arrendamiento financiero.

Evaluando el efecto del arrendamiento financiero sobre el ROE en el año 2017:

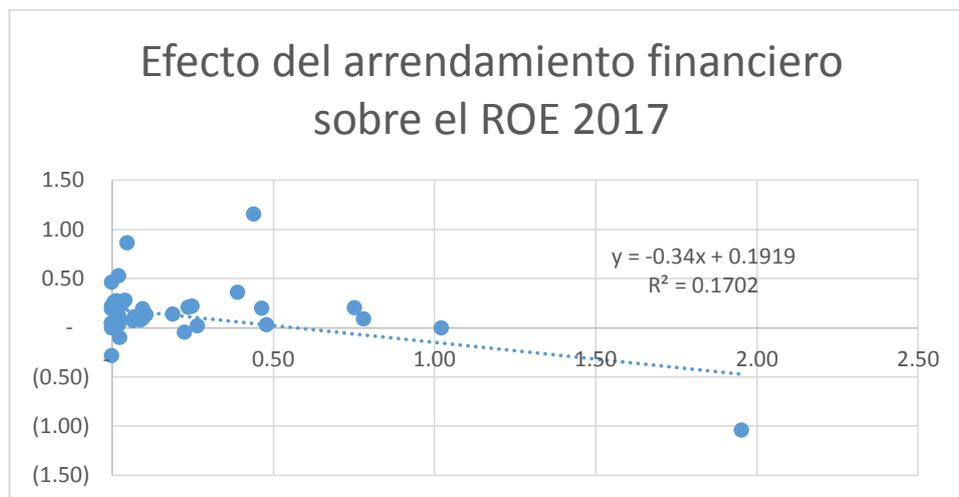


Figura 5. Efectos de Arrendamiento financiero sobre el ROE 2017

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados obtenidos del efecto del arrendamiento financiero sobre el ROE en el año 2017.

El gráfico de dispersión fue elaborado a través del programa Excel, seleccionando las columnas de la base de datos correspondiente a ROE y Arrendamiento Financiero/Total de Patrimonio, ambos por la totalidad de empresas en el año correspondiente. Y una vez insertado el gráfico de dispersión se activa la opción de “Presentar ecuación en el gráfico”.

El efecto que provoca el arrendamiento financiero sobre el ROE de la empresa es medido por el coeficiente de la siguiente ecuación:

$$\text{ROE} = -0.34 \text{ AR} + 0.1919$$

Para el 2017, se mantiene la relación inversa entre ambas variables, y se determina que por cada 1000 soles de arrendamiento financiero al que acceda una empresa, existe la posibilidad de que el ROE se reduzca en 0.34 soles.

Se obtuvo un resultado del coeficiente de determinación (R^2) de 17.02%, que indica que el 17.02% de las variaciones que ocurren en la rentabilidad del patrimonio del año 2017 se explicarían por las variaciones en la variable de arrendamiento financiero

— Efecto del Arrendamiento financiero sobre el apalancamiento financiero:

Evaluando el efecto del arrendamiento financiero sobre el AP en el año 2016:

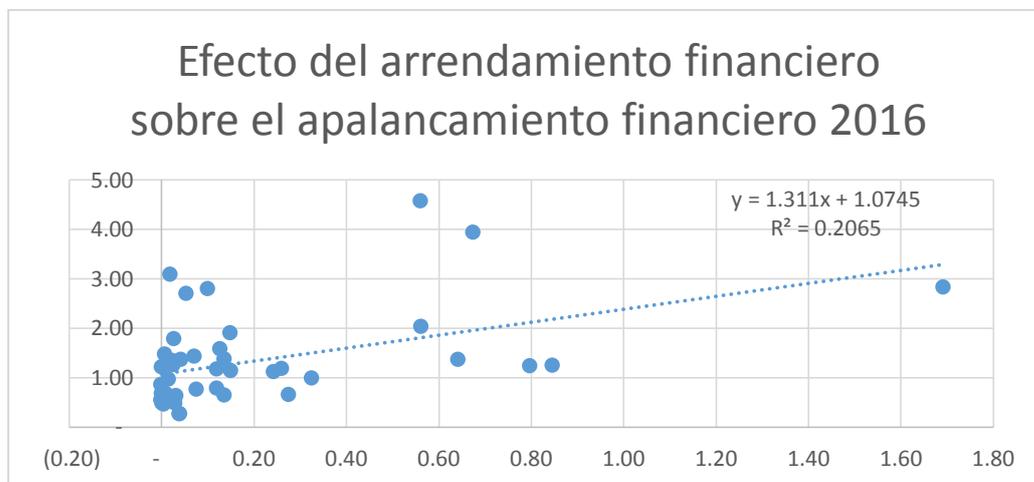


Figura 6. Efectos sobre el AP 2016

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados obtenidos del efecto del arrendamiento financiero sobre el apalancamiento financiero en el año 2016.

El gráfico de dispersión fue elaborado a través del programa Excel, seleccionando las columnas de la base de datos correspondiente a Apalancamiento Financiero y Arrendamiento Financiero/Total de Patrimonio, ambos por la totalidad de empresas en el año correspondiente. Y una vez insertado el gráfico de dispersión se activa la opción de “Presentar ecuación en el gráfico”.

El efecto que provoca el arrendamiento financiero sobre el AP de la empresa es medido por el coeficiente de la siguiente ecuación:

$$AP = 1.311 AR + 1.0745$$

Para el 2016, se mantiene la relación inversa entre ambas variables, y se determina que por cada 1000 soles de arrendamiento financiero al que acceda una empresa, existe la posibilidad de que el AP se incremente en 1.311 soles.

Se obtuvo un resultado del coeficiente de determinación (R^2) de 20.65%, que indica que el 20.65% de las variaciones que ocurren en el apalancamiento financiero del año 2016 se explicarían por las variaciones en la variable de arrendamiento financiero.

Evaluando el efecto del arrendamiento financiero sobre el AP en el año 2017:

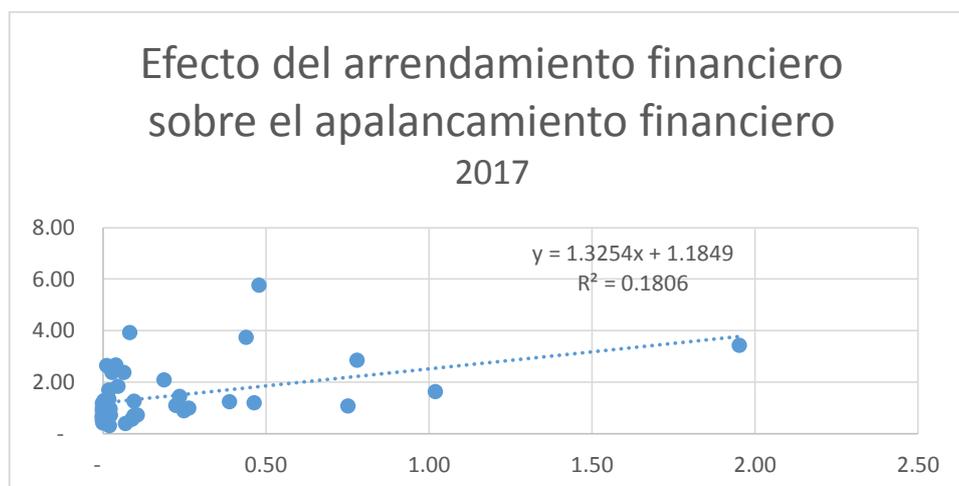


Figura 7. Efectos sobre el AP 2017

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados obtenidos del efecto del arrendamiento financiero sobre el AP en el año 2017.

El efecto que provoca el arrendamiento financiero sobre el AP de la empresa es medido por el coeficiente de la siguiente ecuación:

$$AP = 1.3254 AR + 1.1849$$

Para el 2017, se mantiene la relación directa entre ambas variables, y se determina que por cada 1000 soles de arrendamiento financiero al que acceda una empresa, existe la posibilidad de que el AP se incremente en 1.3242 soles.

Se obtuvo un resultado del coeficiente de determinación (R^2) de 18.06%, que indica que el 18.06% de las variaciones que ocurren en la rentabilidad del patrimonio del año 2017 se explicarían por las variaciones en la variable de arrendamiento financiero.

4.3. Análisis cuantitativo

Para realizar el análisis cuantitativo se realizó el análisis y revisión documental de los Estados financieros que conforman la submuestra, con la finalidad de extraer los datos que permitan realizar el análisis de los gastos de depreciación y gastos financieros relacionados a los bienes adquiridos por arrendamiento. Para la recopilación de la información se elaboró la guía de análisis documental N° 01, donde se detalla la empresa, el monto de la

depreciación y gastos financieros adquiridos por arrendamiento financiero y utilidad operativa, con esos datos se procede a calcular la utilidad operativa sin arrendamiento financiero, de esta forma se analiza el impacto que tiene el arrendamiento en la rentabilidad de la empresa.

Análisis del efecto del arrendamiento financiero de las empresas que cotizan en la bolsa.

En este punto se realizará el análisis cuantitativo del arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y AP que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Periodo 2016 y 2017. Está relacionado con el tercer objetivo planteado en la investigación:

Objetivos específico N° 03:

Analizar el impacto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE Y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Periodo 2016 y 2017.

Para ello se trabajó con los datos de la submuestra, empresas que cotizan en la Bolsa de Valores en el 2016 y 2017 y que en sus notas revelan de manera diferenciada los gastos de depreciación de los activos adquiridos por arrendamiento financiero, los gastos financieros y la utilidad operativa de los periodos en mención, con estos datos se obtiene la utilidad operativa de la empresa. Tal como se expresa en la Tabla 8:

Interpretación:

En la Tabla 8, se muestran los gastos operativos incurridos por las empresas en el año 2016 y 2017, como es la depreciación, gastos financieros propios del arrendamiento y la utilidad operativa tanto con arrendamiento y sin arrendamiento financiero. Por los resultados expuestos, se aprecia que la rentabilidad de la empresa disminuye en los dos años cuando esta adquiere el arrendamiento financiero, y esto se debe a la deducción de gastos que las empresas realizan, esto genera que la empresa cancele menos impuesto a la renta, puesto que su base imponible será menor si es que no hubiese adquirido arrendamiento financiero.

— Impacto del arrendamiento financiero en el ROA

Para el cálculo del ROA de las empresas que cotizan en la bolsa en el periodo 2016 y 2017, se empleó la fórmula:

$$\text{ROA} = \text{Utilidad} / \text{Total de activos}$$

Para medir el impacto se calculó la utilidad y el total de activos con arrendamiento y sin arrendamiento financiero, de forma que nos permita el comparativo del ratio en mención en ambas situaciones. Según los resultados obtenidos existe una variación negativa de la utilidad (disminución) estos generan un impacto negativo en los ratios de rentabilidad, tanto para el año 2016 como 2017, pues existe una disminución del ROA y esto se debe a que la empresa puede deducir gastos como la depreciación y gastos financieros, en el primer año esta disminución es superior con respecto al año siguiente, y es como consecuencia a que en los primeros años los gastos financieros de las empresas son más altos con respecto a los años siguientes, siendo esta la que se muestra en la Tabla 9.

Tabla 9. Comparativo del ROA con arrendamiento y sin arrendamiento financiero.

N°	Empresa	ROA sin Arrendamiento financiero			ROA con Arrendamiento financiero			Análisis de resultados ROA	
		2017	2016	Variación	2017	2016	Variación	2017	2016
1	A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.	0.02	0.04	-73%	0.02	0.03	-0.62	Disminución	Disminución
2	Agrícola Y Ganadera Chavín De Huancayo S.A.	0.01	0.02	-65%	0.01	0.02	-0.81	Disminución	Disminución
3	Agro Industrial Paramonga S.A.A.	0.05	0.04	24%	0.05	0.03	0.34	Disminución	Disminución
4	Agroindustrias Aib S.A.	0.01	0.05	-349%	0.01	0.05	-3.51	Disminución	Disminución
5	Austral Group S.A.A.	-0.01	-0.01	26%	-0.03	-0.02	0.14	Disminución	Disminución
6	Cineplex S.A.	0.29	0.32	-9%	0.24	0.24	0.01	Disminución	Disminución
7	Compañía Minera San Ignacio de Morococha S.A.	0.27	0.18	34%	0.27	0.17	0.36	Disminución	Disminución
8	Compañía Universal Textil S.A.	-0.18	-0.07	58%	-0.18	-0.07	0.58	Disminución	Disminución
9	Corporación Aceros Arequipa S.A.	0.06	0.06	3%	0.05	0.05	0.07	Disminución	Disminución
10	Corporacion Ceramica S.A.	-0.06	-0.01	88%	-0.06	-0.03	0.58	Disminución	Disminución
11	Corporacion Lindley S.A.	0.07	0.10	-34%	0.07	0.10	-0.35	Disminución	Disminución
12	Cosapi S.A.	0.03	0.05	-30%	0.02	0.03	-0.37	Disminución	Disminución
13	Creditex S.A.A.	0.03	0.02	15%	0.02	0.02	0.19	Disminución	Disminución
14	Eco-Acuícola S.A.C.	0.04	0.03	19%	0.03	0.03	0.09	Disminución	Disminución
15	Electro Dunas S.A.A.	0.07	0.08	-11%	0.07	0.08	-0.11	Disminución	Disminución
16	Empresa Editora El Comercio S.A.	0.03	0.09	-252%	0.02	0.09	-2.50	Disminución	Disminución
17	Enel Distribución Perú S.A.A.	0.12	0.11	1%	0.11	0.11	0.01	Disminución	Disminución
18	Enel Generación Perú S.A.A.	0.15	0.11	24%	0.15	0.11	0.26	Disminución	Disminución
19	Enel Generación Piura S.A.	0.18	0.23	-28%	0.10	0.13	-0.35	Disminución	Disminución
20	Engie Energía del Perú S.A.	0.14	0.15	-7%	0.09	0.09	-0.07	Disminución	Disminución
21	Fabrica Nacional De Acumuladores Etn S.A.	0.10	0.10	5%	0.08	0.09	-0.08	Disminución	Disminución
22	Gerens Escuela De Gestion Y Economía S.A.	0.03	0.02	33%	0.01	0.01	-1.00	Disminución	Disminución
23	Hermes Transportes Blindados S.A.	0.08	0.08	-1%	0.07	0.07	0.00	Disminución	Disminución
24	Hidrostal S.A.	0.03	0.04	-69%	0.03	0.04	-0.70	Disminución	Disminución
25	Industrias Del Envase S.A.	0.06	0.11	-103%	0.05	0.11	-1.26	Disminución	Disminución
26	Inversiones Educa S.A.	0.15	0.10	35%	0.11	0.07	0.42	Disminución	Disminución
27	Inversiones en Turismo S.A. - INVERT S.A.	0.15	0.10	35%	0.11	0.07	0.42	Disminución	Disminución
28	Lima Caucho S.A.	0.09	0.09	7%	0.08	0.07	0.07	Disminución	Disminución
29	Los Portales S.A.	-0.00	-0.01	-65%	-0.00	-0.01	-0.58	Disminución	Disminución
30	Motores Diesel Andinos S.A.	0.08	0.06	25%	0.08	0.06	0.26	Disminución	Disminución
31	Nessus Hoteles Perú S.A.	0.03	0.04	-49%	0.03	0.04	-0.64	Disminución	Disminución
32	Nexa Resources Peru S.A.A.	0.25	0.12	50%	0.25	0.12	0.50	Disminución	Disminución
33	Obras De Ingeniería Sociedad Anonima S.A.	0.02	0.03	-40%	0.00	0.01	-2.01	Disminución	Disminución
34	Peruana De Moldeados S.A. - Pamolsa S.A.	0.22	0.23	-4%	0.16	0.20	-0.23	Disminución	Disminución
35	Pesquera Exalmar S.A.A.	0.01	-0.04	375%	0.01	-0.04	4.93	Disminución	Disminución
36	Quimpac S.A.	0.06	0.05	18%	0.06	0.05	0.18	Disminución	Disminución
37	Representaciones Quimica Europea S.A.	0.09	0.06	36%	0.08	0.04	0.46	Disminución	Disminución
38	San Martín Contratistas Generales S.A.	0.04	0.07	-74%	0.02	0.05	-1.52	Disminución	Disminución
39	Servicios Generales Saturno S.A.	-0.09	0.20	315%	-0.24	0.00	1.01	Disminución	Disminución
40	Sociedad Mineral El Brocal S.A.A.	0.03	-0.04	246%	0.02	-0.05	3.72	Disminución	Disminución
41	Supermercados Peruanos S.A. - Sp S.A.	0.06	0.05	12%	0.04	0.04	0.10	Disminución	Disminución
42	Termochilca S.A.	0.02	0.09	-297%	-0.00	0.03	9.10	Disminución	Disminución
43	Unión de Cervecerías Peruanas Backus S.A.	0.31	0.31	0%	0.30	0.29	0.05	Disminución	Disminución
44	Volcan Compañía Minera S.A.A.	0.02	0.06	-239%	0.02	0.06	-2.40	Disminución	Disminución
45	Yura S.A.	0.09	0.09	0%	0.09	0.09	-0.00	Disminución	Disminución

Fuente: Elaboración propia

— Impacto del arrendamiento financiero en el ROE

Para el cálculo del ROE de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2016 y 2017, se empleó la siguiente fórmula:

$$\text{ROE} = \text{Utilidad} / \text{Patrimonio}$$

Para medir el impacto se calculó la utilidad y el total de patrimonio con arrendamiento y sin arrendamiento financiero, de forma que nos permita el comparativo del ratio en mención en ambas situaciones. Según los resultados obtenidos existe una variación negativa de la utilidad (disminución) estos generan un impacto negativo en los ratios de rentabilidad, tanto para el año 2016 como 2017, pues existe una disminución del ROE y esto se debe a que la empresa puede deducir gastos como la depreciación y gastos financieros, generando que la utilidad sea menor en el primer año; esta disminución es superior con respecto al año siguiente, y es como consecuencia a la variación del patrimonio que se ve afectado cuando la rentabilidad disminuye. Los resultados de dichos análisis se aprecian en la Tabla 10.

— Impacto del arrendamiento financiero en el Apalancamiento financiero

Para el cálculo del Apalancamiento financiero de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2016 y 2017, se empleó la siguiente fórmula:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \text{Total de deuda} / \text{Patrimonio}$$

Para medir el impacto se calculó el total del pasivo contraído por las empresas y el total de patrimonio con arrendamiento y sin arrendamiento financiero, de forma que nos permita el comparativo del ratio en mención en ambas situaciones. Según los resultados obtenidos existe una variación directa, pues a medida que se incrementa la deuda con arrendamiento financiero el ratio se incrementa, y esto se debe a que empresa adquiere mayores obligaciones, la misma que disminuye conforme pase el tiempo y se vaya amortizando el capital de la deuda adquirida por arrendamiento financiero

Los resultados de dichos análisis se aprecian en la tabla N° 11.

Tabla 10. Comparativo del ROE con arrendamiento y sin arrendamiento financiero.

N°	Empresa	ROE sin Arrendamiento financiero			ROE con Arrendamiento financiero			Análisis de resultados ROE	
		2017	2016	Variación	2017	2016	Variación	2017	2016
1	A. Jaime Rojas Representaciones Gener	0.12	0.15	-31%	0.10	0.13	-25%	Disminución	Disminución
2	Agrícola Y Ganadera Chavín De Huanta	0.03	0.05	-65%	0.02	0.04	-83%	Disminución	Disminución
3	Agro Industrial Paramonga S.A.A.	0.08	0.06	22%	0.08	0.05	31%	Disminución	Disminución
4	Agroindustrias Aib S.A.	0.02	0.08	-345%	0.02	0.08	-347%	Disminución	Disminución
5	Austral Group S.A.A.	-0.03	-0.02	23%	-0.05	-0.05	9%	Disminución	Disminución
6	Cineplex S.A.	1.14	1.17	-3%	1.15	1.20	-4%	Aumento	Aumento
7	Compañía Minera San Ignacio de Moroc	0.52	0.42	19%	0.52	0.42	20%	Disminución	Disminución
8	Compañía Universal Textil S.A.	-0.29	-0.11	63%	-0.29	-0.11	62%	Disminución	Disminución
9	Corporación Aceros Arequipa S.A.	0.10	0.09	8%	0.09	0.08	8%	Disminución	Disminución
10	Corporacion Ceramica S.A.	-0.10	-0.01	89%	-0.10	-0.04	60%	Disminución	Disminución
11	Corporacion Lindley S.A.	0.27	0.41	-52%	0.27	0.41	-53%	Disminución	Disminución
12	Cosapi S.A.	0.11	0.11	2%	0.07	0.07	-6%	Disminución	Disminución
13	Creditex S.A.A.	0.03	0.03	17%	0.03	0.03	20%	Disminución	Disminución
14	Eco-Acuícola S.A.C.	0.05	0.04	17%	0.04	0.04	7%	Disminución	Aumento
15	Electro Dunas S.A.A.	0.16	0.17	-7%	0.16	0.17	-7%	Disminución	Disminución
16	Empresa Editora El Comercio S.A.	0.04	0.15	-250%	0.04	0.15	-250%	Disminución	Disminución
17	Enel Distribución Perú S.A.A.	0.26	0.28	-8%	0.26	0.28	-8%	Disminución	Disminución
18	Enel Generación Perú S.A.A.	0.21	0.17	20%	0.21	0.17	20%	Disminución	Disminución
19	Enel Generación Piura S.A.	0.23	0.31	-37%	0.20	0.29	-47%	Disminución	Disminución
20	Engie Energía del Perú S.A.	0.23	0.25	-9%	0.19	0.22	-16%	Disminución	Disminución
21	Fabrica Nacional De Acumuladores Etn	0.22	0.20	10%	0.20	0.20	4%	Disminución	Disminución
22	Gerens Escuela De Gestión Y Economía	0.04	0.03	33%	0.01	0.03	-102%	Disminución	Disminución
23	Hermes Transportes Blindados S.A.	0.29	0.19	34%	0.27	0.18	35%	Disminución	Disminución
24	Hidrostral S.A.	0.04	0.06	-77%	0.04	0.06	-78%	Disminución	Disminución
25	Industrias Del Envase S.A.	0.08	0.19	-138%	0.07	0.19	-159%	Disminución	Disminución
26	Inversiones Educa S.A.	0.23	0.13	44%	0.21	0.11	48%	Disminución	Disminución
27	Inveriones en Turismo S.A. - INVERT	0.12	0.10	12%	0.11	0.09	14%	Disminución	Disminución
28	Lima Caucho S.A.	-0.01	-0.01	-61%	-0.01	-0.01	-54%	Disminución	Disminución
29	Los Portales S.A.	0.23	0.26	-13%	0.23	0.26	-12%	Disminución	Disminución
30	Motores Diesel Andinos S.A.	0.13	0.10	21%	0.13	0.10	23%	Disminución	Disminución
31	Nessus Hoteles Perú S.A.	0.08	0.10	-31%	0.07	0.10	-44%	Disminución	Disminución
32	Nexa Resources Peru S.A.A.	0.46	0.20	55%	0.46	0.20	55%	Disminución	Disminución
33	Obras De Ingenieria Sociedad Anonima	0.11	0.12	-14%	0.02	0.05	-149%	Disminución	Disminución
34	Peruana De Moldeados S.A. - Pamolsa	0.39	0.42	-10%	0.36	0.42	-17%	Disminución	Disminución
35	Pesquera Exalmar S.A.A.	0.03	-0.10	433%	0.02	-0.10	574%	Disminución	Disminución
36	Quimpac S.A.	0.11	0.09	16%	0.11	0.09	16%	Disminución	Disminución
37	Representaciones Quimica Europea S.A	0.20	0.13	34%	0.19	0.11	43%	Disminución	Disminución
38	San Martín Contratistas Generales S.A.	0.12	0.18	-45%	0.08	0.17	-99%	Disminución	Disminución
39	Servicios Generales Saturno S.A.	-0.13	0.31	339%	-1.05	0.01	101%	Disminución	Disminución
40	Sociedad Mineral El Brocal S.A.A.	0.06	-0.08	238%	0.04	-0.10	358%	Disminución	Disminución
41	Supermercados Peruanos S.A. - Sp S.A	0.16	0.13	15%	0.13	0.11	15%	Disminución	Disminución
42	Termochilca S.A.	0.03	0.12	-257%	-0.01	0.07	793%	Disminución	Disminución
43	Unión de Cervecerías Peruanas Backus	0.86	0.62	28%	0.86	0.62	28%	Disminución	Disminución
44	Volcan Compañía Minera S.A.A.	0.04	0.13	-260%	0.03	0.13	-261%	Disminución	Disminución
45	Yura S.A.	0.19	0.20	-3%	0.19	0.19	-3%	Disminución	Disminución

Fuente: Elaboración propia

Tabla 11. Comparativo del apalancamiento financiero con arrendamiento y sin arrendamiento financiero.

N°	Empresa	Apalancamiento financiero sin Arrendamiento financiero			Apalancamiento financiero con Arrendamiento financiero			Análisis de resultados Apalancamiento Financiero			
		2017	2016	Variación	2017	2016	Variación	2017	2016		
1	A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.A.	3.76	2.61	31%	3.91	2.79	29%	Aumento	Aumento		
2	Agrícola Y Ganadera Chavín De Huancabamba S.A.A.	1.25	1.25	0%	1.27	1.28	-1%	Aumento	Aumento		
3	Agro Industrial Paramonga S.A.A.	0.48	0.52	-9%	0.50	0.55	-11%	Aumento	Aumento		
4	Agroindustrias Aib S.A.	0.66	0.64	2%	0.66	0.65	2%	Aumento	Aumento		
5	Austral Group S.A.A.	0.82	0.90	-10%	1.06	1.18	-11%	Aumento	Aumento		
6	Cineplex S.A.	2.97	2.79	6%	3.71	3.93	-6%	Aumento	Aumento		
7	Compañía Minera San Ignacio de Morococha S.A.A.	0.91	1.34	-47%	0.94	1.43	-52%	Aumento	Aumento		
8	Compañía Universal Textil S.A.	0.64	0.47	26%	0.64	0.48	26%	Aumento	Aumento		
9	Corporación Aceros Arequipa S.A.	0.57	0.50	12%	0.68	0.64	5%	Aumento	Aumento		
10	Corporacion Ceramica S.A.	0.68	0.58	14%	0.70	0.63	10%	Aumento	Aumento		
11	Corporacion Lindley S.A.	2.59	3.06	-18%	2.61	3.09	-18%	Aumento	Aumento		
12	Cosapi S.A.	2.19	1.40	36%	2.36	1.58	33%	Aumento	Aumento		
13	Creditex S.A.A.	0.26	0.23	11%	0.28	0.27	4%	Aumento	Aumento		
14	Eco-Acuícola S.A.C.	0.42	0.45	-7%	0.44	0.48	-9%	Aumento	Aumento		
15	Electro Dunas S.A.A.	1.33	1.23	8%	1.34	1.25	7%	Aumento	Aumento		
16	Empresa Editora El Comercio S.A.	0.67	0.67	1%	0.68	0.68	0%	Aumento	Aumento		
17	Enel Distribución Perú S.A.A.	1.25	1.47	-17%	1.26	1.48	-17%	Aumento	Aumento		
18	Enel Generación Perú S.A.A.	0.47	0.56	-19%	0.47	0.59	-25%	Aumento	Aumento		
19	Enel Generación Piura S.A.	0.30	0.38	-29%	1.06	1.24	-17%	Aumento	Aumento		
20	Engie Energía del Perú S.A.	0.67	0.69	-2%	1.18	1.36	-16%	Aumento	Aumento		
21	Fabrica Nacional De Acumuladores Etna S.A.	1.17	1.04	11%	1.43	1.16	18%	Aumento	Aumento		
22	Gerens Escuela De Gestion Y Economía S.A.A.	0.68	0.66	4%	0.97	0.98	-2%	Aumento	Aumento		
23	Hermes Transportes Blindados S.A.	2.54	1.30	49%	2.64	1.36	48%	Aumento	Aumento		
24	Hidrostal S.A.	0.39	0.45	-17%	0.39	0.46	-17%	Aumento	Aumento		
25	Industrias Del Envase S.A.	0.44	0.68	-55%	0.53	0.76	-42%	Aumento	Aumento		
26	Inversiones Educa S.A.	0.60	0.37	39%	0.86	0.65	25%	Aumento	Aumento		
27	Inverisones en Turismo S.A. - INVERT	0.30	0.22	26%	0.37	0.26	29%	Aumento	Aumento		
28	Lima Caucho S.A.	0.58	0.54	6%	0.58	0.54	6%	Aumento	Aumento		
29	Los Portales S.A.	2.32	2.62	-13%	2.36	2.69	-14%	Aumento	Aumento		
30	Motores Diesel Andinos S.A.	0.58	0.65	-13%	0.69	0.78	-13%	Aumento	Aumento		
31	Nessus Hoteles Perú S.A.	1.64	1.32	20%	1.67	1.34	20%	Aumento	Aumento		
32	Nexa Resources Peru S.A.A.	0.85	0.68	21%	0.85	0.68	21%	Aumento	Aumento		
33	Obras De Ingeniería Sociedad Anonima	4.80	3.73	22%	5.74	4.57	20%	Aumento	Aumento		
34	Peruana De Moldeados S.A. - Pamolsa	0.79	0.86	-8%	1.22	1.11	9%	Aumento	Aumento		
35	Pesquera Exalmar S.A.A.	1.28	1.75	-37%	1.31	1.79	-36%	Aumento	Aumento		
36	Quimpac S.A.	0.89	0.95	-7%	0.91	0.97	-6%	Aumento	Aumento		
37	Representaciones Quimica Europea S.A.	1.12	1.20	-7%	1.24	1.38	-11%	Aumento	Aumento		
38	San Martín Contratistas Generales S.A.	1.96	1.45	26%	2.83	2.03	28%	Aumento	Aumento		
39	Servicios Generales Saturno S.A.	0.80	0.80	0%	3.40	2.83	17%	Aumento	Aumento		
40	Sociedad Mineral El Brocal S.A.A.	0.94	0.84	11%	0.96	0.86	10%	Aumento	Aumento		
41	Supermercados Peruanos S.A. - Sp S.A.	1.82	1.71	6%	2.06	1.90	8%	Aumento	Aumento		
42	Termochilca S.A.	0.56	0.41	0.26	1.60	1.23	0.23	Aumento	Aumento		
43	Unión de Cervecerías Peruanas Backus	1.76	0.98	0.44	1.82	1.14	0.37	Aumento	Aumento		
44	Volcan Compañía Minera S.A.A.	1.13	1.26	-	0.11	1.13	1.27	-	0.12	Aumento	Aumento
45	Yura S.A.	1.14	1.20	-	0.05	1.15	1.21	-	0.05	Aumento	Aumento

Fuente: Elaboración propia

4.4. Discusión

Al desarrollar el presente tema de investigación se encontró que el arrendamiento financiero tiene un impacto en los indicadores de rentabilidad como ROA, ROE y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores en el año 2016 y 2017.

Morales (2017), señala que el arrendamiento financiero implica la cesión del uso de bienes por un periodo de tiempo sin tener que efectuar un desembolso inicial para su adquisición. A esto se suma lo que señala Iparraguirre (2016), quien indica que el arrendamiento financiero, ayuda a explotar oportunidades de negocio existentes en el mercado, disponiendo de inversiones bajas y además destaca el efecto positivo en la situación financiera de la empresa objeto de estudio.

Por lo tanto, luego de analizar la parte cualitativa de las notas de los Estados financieros que conforman la muestra del año 2016 y 2017, el arrendamiento financiero le permite a la empresa a deducir gastos como la depreciación y gastos financieros que son propios del arrendamiento financiero. Las empresas pueden explotar un activo sin necesidad de desembolsar grandes cantidades de dinero que perjudique la situación financiera, es decir al momento de su adquisición no se requiere grandes desembolsos que afecten la liquidez de la empresa, otra de las ventajas es que con la explotación de los activos puede mejorar su productividad y obtener rentabilidad en un futuro, en el corto plazo obtiene ventajas impositivas puesto que pagará menos impuesto a la renta y esto se debe a que puede deducir depreciación del activo arrendado y los gastos financieros propios de la financiación. Por lo tanto, luego de haber separado los gastos propios de los bienes arrendados, se hace una denotación de la variación de la utilidad operativa con arrendamiento y sin arrendamiento.

En cuanto al objetivo específico número 01: “Mencionar las características del arrendamiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017”, las empresas tienen una serie de ventajas impositivas y, está relacionado al pago de las cuotas, es decir pagan IGV en cuotas y pueden hacer uso de este crédito fiscal, y no al momento de comprar el bien. En cuanto a la ventaja de los flujos de caja, hace referencia a que la empresa no afecta sus movimientos de efectivo, permitiendo de esta manera obtener liquidez sin comprometer el capital de la empresa, a ello se suma que el arrendamiento financiero exige desembolsos iniciales pocos

significativos y sin formalidades. En cuanto a la tasa de interés la tasa de interés es baja en comparación a otras fuentes de financiamiento que realizaron las empresas de la muestra. Y esto va de acuerdo a la investigación de Santana (2012), que en su investigación denominada “Efectos contables y tributarios del arrendamiento mercantil mediante la aplicación de la NIC 17”, señala que el arrendamiento financiero genera un mayor beneficio tributario, puesto que se registran más costos y gastos y por ende menor utilidad financiera que conlleva a menor pago de impuesto y esto representa para la empresa disponer de mayor liquidez.

Por lo expuesto se acepta la hipótesis, puesto que el arrendamiento permite adquirir activos y explotarlos y no requiere de grandes desembolsos que puedan afectar su liquidez. Otro punto que resaltar es la adopción de las NIIF 16, la mayoría de las empresas su adopción la realizarán en el año 2019.

Por lo expuesto en el objetivo específico, se deduce que la empresa tiene una serie de ventajas tanto en el ámbito financiero y tributario al financiar sus activos con arrendamiento financiero. Y en cuanto al impacto del arrendamiento en los ratios de rentabilidad esto se ve en el análisis cuantitativo.

En la Tabla 12, se muestran los gastos operativos incurridos por las empresas en el año 2016 y 2017, como es la depreciación, gastos financieros propios del arrendamiento y la utilidad operativa tanto con arrendamiento y sin arrendamiento financiero. Por los resultados expuestos, se aprecia que la rentabilidad de la empresa disminuye en los dos años cuando esta adquiere el arrendamiento financiero, y esto se debe a la deducción de gastos que las empresas realizan, esto genera que la empresa cancele menos impuesto a la renta, puesto que su base imponible será menor si es que no hubiese adquirido arrendamiento financiero.

Al existir una variación de la utilidad, esto genera un impacto en los ratios de rentabilidad, siendo esta la que se muestra en la Tabla 13.

Tabla 12. Años de adopción de NIIF 16

Nº	Empresa	Sector	Norma Aplicada en el 2017	¿Se acogerá a la adopción anticipada?	¿En que año la adoptará?
1	A. JAIME ROJAS REPRESENTACIONES GENERALES S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
2	AGRÍCOLA Y GANADERA CHAVÍN DE HUANTAR S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
3	AGRO INDUSTRIAL PARAMONGA S.A.A.	AGRARIO	NIC 17	NO	2019
4	AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
5	AUSTRAL GROUP S.A.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
6	CINEPLEX S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
7	COMPAÑÍA MINERA SAN IGNACIO DE MOROCOCHA S.A.A.	MINERAS	NIC 17	SÍ	2018
8	COMPAÑÍA UNIVERSAL TEXTIL S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
9	CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	SÍ	2018
10	CORPORACION CERAMICA S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
11	CORPORACION LINDLEY S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
12	COSAPI S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
13	CREDITEX S.A.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
14	ECO-ACUICOLA S.A.C.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
15	ELECTRO DUNAS S.A.A.	SERVICIOS PÚBLICOS	NIC 17	NO	2019
16	EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
17	ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A.	SERVICIOS PÚBLICOS	NIC 17	NO	2019
18	ENEL GENERACIÓN PERÚ S.A.A.	SERVICIOS PÚBLICOS	NIC 17	NO	2019
19	ENEL GENERACIÓN PIURA S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS	NIC 17	NO	2019
20	ENGIE ENERGIA PERU S.A	SERVICIOS PÚBLICOS	NIC 17	NO	2019
21	FABRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
22	GERENS ESCUELA DE GESTION Y ECONOMÍA S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
23	HERMES TRANSPORTES BLINDADOS S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
24	HIDROSTAL S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
25	INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
26	INVERSIONES EDUCA S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
27	INVERSIONES EN TURISMO S.A. - INVERTUR	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
28	LIMA CAUCHO S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
29	LOS PORTALES S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
30	MOTORES DIESEL ANDINOS S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
31	NESSUS HOTELES PERÚ S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
32	NEXA RESOURCES PERU S.A.A.	MINERAS	NIC 17	NO	2019
33	OBRAS DE INGENIERIA SOCIEDAD ANONIMA CERRADA	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
34	PERUANA DE MOLDEADOS S.A. - PAMOLSA	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
35	PESQUERA EXALMAR S.A.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
36	QUIMPAC S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
37	REPRESENTACIONES QUIMICA EUROPEA S.A.C.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
38	SAN MARTÍN CONTRATISTAS GENERALES S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
39	SERVICIOS GENERALES SATURNO S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
40	SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.	MINERAS	NIC 17	NO	2019
41	SUPERMERCADOS PERUANOS S.A. - SP S.A.	DIVERSAS	NIC 17	NO	2019
42	TERMOCHILCA S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS	NIC 17	NO	2019
43	UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S./	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019
44	VOLCAN COMPAÑÍA MINERA S.A.A.	MINERAS	NIC 17	NO	2019
45	YURA S.A.	INDUSTRIALES	NIC 17	NO	2019

Fuente: Elaboración propia

Tabla 13. Verificación de hipótesis

Objetivos	Hipótesis	Verificación de hipótesis
1. Mencionar las características del arrendamiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017.	El arrendamiento financiero permite dotar de inmuebles, maquinarias y equipos a la vez sin afectar su liquidez a las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017.	Se comprobó esta hipótesis a través del análisis cualitativo de los estados financieros de las empresas seleccionadas en la muestra, dando como resultado una serie de ventajas en el ámbito contable como en el ámbito tributario.
2. Determinar la relación del arrendamiento financieros en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en periodo 2016 y 2017.	Existe una relación positiva entre el arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, en el periodo 2016 y 2017.	Se rechaza esta hipótesis a través de análisis estadístico, en donde se obtuvo como resultado relación inversa entre el ROA y ROE para el año 2017, sin embargo, para el 2016 esta relación fue positiva, y respecto al arrendamiento financiero y fue positiva para la relación entre arrendamiento financiero y apalancamiento financiero tanto en el 2016 y 2017.
3. Analizar el impacto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE Y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Periodo 2016 y 2017.	El arrendamiento financiero tiene un impacto negativo en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2016 y 2017.	Se acepta esta hipótesis a través de análisis numérico, en donde se obtuvo como resultado impacto negativo entre el ROA y ROE respecto al arrendamiento financiero y fue positivo para la relación entre arrendamiento financiero y apalancamiento financiero.

Fuente: Elaboración propia

Conclusiones, aportes e implicancias

Conclusiones

Respecto al objetivo N°1 Mencionar las características del arrendamiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en el periodo 2016 y 2017:

Se concluye que el arrendamiento financiero se caracteriza porque le otorga a la empresa ventajas tributarias y financieras, en cuanto a lo primero la empresa cancela menos impuesto a la renta, pues este tipo de financiamiento le permite deducir la depreciación del activo y los intereses, no se requiere desembolsos de grandes de suma de dinero para la adquisición de activos fijos. La explotación de activo le permite mejorar su productividad y obtener la rentabilidad que le va a permitir cancelar la deuda adquirida.

En cuanto al objetivo N°2 Determinar la relación del arrendamiento financieros en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú en periodo 2016 y 2017:

Existe una relación directa en los indicadores de Rentabilidad ROA, ROE y AP en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en los periodos 2016 y 2017. En cuanto al ROA, este disminuye con la adquisición de bienes arrendados, y esto se debe a la deducción de la depreciación y gastos financieros, con respecto al ROE sucede lo mismo que el ROA y por último con respecto al Apalancamiento financiero, esta mejora y es como consecuencia del incremento de la inversión por los bienes adquiridos bajo arrendamiento.

Y con relación al objetivo N°3 Analizar el impacto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE Y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en periodo 2016 y 2017:

Existe un impacto negativo en cuanto al ROA y ROE, porque la empresa obtiene menor rentabilidad en el periodo en que dure el contrato de arrendamiento, pero en el largo plazo este se incrementará. Afecta de manera positiva en la situación financiera dado que no se requiere de grandes sumas de dinero para la adquisición de inmuebles, maquinarias y equipos. En cuanto al apalancamiento financiero, mejora considerablemente por el incremento del total de activos.

Aportes e implicancias

- Se deben establecer parámetros uniformes en cuanto a la revelación de información que realizan las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, esto permite tener una estandarización en la información de cada una de las empresas, permitiendo un análisis uniforme.
- Adicionalmente, se recomienda verificar la información que es presentada por las empresas en la página web de la Bolsa de Valores de Lima, ya que se ha comprobado que en algunos casos no hay información disponible de ningún tipo de las empresas que cotizan en el mercado bursátil peruano. Por otro lado, hay información presentada que no coincide con los indicadores que se han elaborado en esta investigación, como (por ejemplo, el cálculo de los ratios de rentabilidad). Esto brindará mayor transparencia a las operaciones que se llevan a cabo en la Bolsa de Valores de Lima llevándola a tener una mayor credibilidad y reducir los riesgos financieros.
- Los agentes auditores deben esclarecer las obligaciones financieras de la empresa a la cual le brindan servicio, puesto que en los estados financieros auditados no informa claramente si es que tiene arrendamientos o no, ni mucho menos se puede determinar el importe correspondiente a ellos al menos especificados dentro de los activos, pasivos o el gasto generado en el estado de resultados, o bien solamente mencionan que cuentan con activos adquiridos bajo arrendamientos financieros, pero no proporciona mayor detalle, como por ejemplo importe, depreciación, gastos financieros

correspondiente al arrendamiento del periodo, etc. Si los detalles mencionados anteriormente fueran revelados permitiría un análisis financiero más fino de las consecuencias del arrendamiento financiero.





Referencias bibliográficas

- Apaza, M. (2012). *Contabilización de instrumentos Financieros*. Lima: Edición Instituto Pacífico.
- Apaza, M. (2012). *Finanzas para contadores aplicadas al PGCE y a las NIIF*. Breña, Lima.: Instituto Pacífico SAC.
- Apaza, M. (2017). *Análisis Financiero para la toma de decisiones*. Lima: Instituto Pacífico.
- Arce, L. (2017). *Arrendamiento financiero y su efecto en la rentabilidad de las empresas de transporte en el distrito de San Juan de Lurigancho, año 2017, Tesis para obtener el título profesional de Contador Público* . Lima: Universidad César Vallejo.
- ASBANC. (2016). Contratos de arrendamiento financiero sumaron s/22,148 millones al finalizar el 2016. *Departamento de Estudios Económicos de ASBANC*, 1-3. Obtenido de www.asbanc.com.pe/Informes%20de%20Prensa/Arrendamiento_Financiero_Diciembre_2016.pdf.
- Asociación de Bancos del Perú. (2017). Contratos de arrendamiento financiero mantiene tendencia decreciente. *Departamento de Estudios Económicos de ASBANC*, 1-2. Obtenido de www.asbanc.com.pe/Informes%20de%20Prensa/Arrendamiento_Financiero_Julio_2016.pdf.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2011). *Glosario de términos económicos*. Lima: BCRP. Obtenido de www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf.

- BCRP. (Mayo de 2018). *Banco Central de Reserva del Perú*. Obtenido de Sobre el BCRP: www.bcrp.gob.pe/sobre-el-bcrp.html
- Benites, A. (. (08 de Agosto de 2018). NIIF 16: ¿Qué cambios experimentarán las empresas peruanas desde el 1 de enero del 2019? (D. Gestión, Entrevistador) Obtenido de <https://gestion.pe/economia/empresas/niif-16-cambios-experimentaran-empresas-peruanas-1-enero-2019-240928>
- Benitez, T. (2013). *Incidencia del arrendamiento financiero (leasing) y sus beneficios en la mejora de la gestión financiera y tributaria en las empresas de transportes del distrito de Trujillo: Transportes Joselito S.A.C., Tesis para optar el título de Contador Público*. Trujillo: Universidad Nacional de Trujillo. Obtenido de http://dspace.unitru.edu.pe/bitstream/handle/UNITRU/2589/benitez_tatiana.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Bernal, C. (2013). *Metodología de la Investigación*. Bogotá, Colombia: Pearson Educación.
- Bustamante, C. (2009). *El arrendamiento financiero como gran medio de financiamiento para las empresas*. Lima: Ediciones Caballero Bustamante.
- BVL. (Mayo de 2018). *Bolsa de Valores de Lima*. Obtenido de ¿Quiénes somos?: www.bvl.com.pe/acercalaempresa.html
- Caballón, M., & Quipe, K. (2015). *El arrendamiento financiero como estrategia para incrementar la rentabilidad en las empresas de transporte de carga pesada en la provincia de Huancayo, Tesis para obtener el título de Contador Público*. Huancayo: Universidad Nacional del Centro del Perú. Obtenido de repositorio.uncp.edu.pe/bitstream/handle/UNCP/3282/Caballon%20Flores-Quispe%20Muñoz.pdf?sequence=1&isAllowed=:
<http://repositorio.uncp.edu.pe/bitstream/handle/UNCP/3282/Caballon%20Flores-Quispe%20Mu%C3%B1oz.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Campos, L., Carbajarl, K., & Zúñiga, H. (2017). *Incidencia del arrendamiento financiero en la situación económica de la empresa Transfor EIRL 2017, tesis para optar el título de Contador Público*. Lima: Universidad Tecnológica del Perú.
- Cauas, D. (14 de junio de 2019). *Definición de las variables, enfoque y tipo de investigación*. Obtenido de <https://docplayer.es/13058388-Definicion-de-las-variables-enfoque-y-tipo-de-investigacion.html>

- Cerda, H. (S. f.). Medios, Instrumentos, técnicas y métodos en la recolección de Datos e información. En *Los elementos de la investigación* (pág. 236). Bogotá: El Búho.
- César, B. (2010). *Metodología de la investigación: administración, economía, humanidades y ciencias sociales* (Tercera ed.). Bogotá, Colombia: Pearson.
- Chaparro, E. (2017). *Arrendamiento financiero y la responsabilidad extracontractual de los bancos. Tesis de Maestría*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Chorén, M. C. (2015). *El Leasing como herramienta de financiación*. San Carlos de Bolívar: Universidad Fraternidad de Agrupaciones Santo Tomás de Aquino - Argentina.
- De Pinto, R. (2015). *The role of lease financing. Tesis de Maestría de la Universidad Católica Portuguesa*. Lisboa: Universidade Católica Portuguesa. Obtenido de repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/17166/1/Thesis.pdf.
- Del Cid, A., Méndez, R., & Sandoval, F. (2011). *Investigación, fundamentos y metodología*. México: Pearson Educación.
- Deloitte. (2016). NIIF 16 Arrendamientos lo que hay que saber sobre cómo van a cambiar los arrendamientos. *Deloitte, Grupo técnico/IFRS Centre of Excellence*, 1-20. Obtenido de https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/auditoria/Deloitte_ES_Auditoria_NIIF-16-arrendamientos.pdf.
- Driessnack, M., Sousa, V., & Costa, I. (2007). Revisión de los diseños de investigación relevantes para la enfermería: Parte 3: Métodos mixtos y múltiples. *Revista Latinoamericana de Enfermagem*, 15(5), 179-182.
- Enriquez, G. (2015). *Efectos del arrendamiento financiero en la gestión de las medianas empresas mineras del Perú, Tesis para optar el grado académico de maestra en Contabilidad y Finanzas con mención en Dirección Financiera*. Lima: Universidad San Martín de Porres.
- Gestión. (16 de Agosto de 2017). *Asbanc: Contratos de arrendamiento financiero caen en S/ 1,911 millones en el primer semestre*. Obtenido de Diario Gestión: <https://gestion.pe/economia/asbanc-contratos-arrendamiento-financiero-caen-s-1-911-millones-primer-semestre-141764>
- Gitman, L., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones*. Ciudad de México: Pearson - Adfidon Wesley.

- Gutierrez, J., & Serrano, M. (2015). *El efecto tributario del arrendamiento financiero en la situación financiera de la empresa Ingeniería de Sistemas Industriales S.A., Tesis para obtener el título profesional de Contador Público*. Trujillo: Universidad Privada Antenor Orrego.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la investigación*. México D.F: McGraw Hill Comapnies.
- IASB. (2010). *Marco Conceptual*. IASB.
- INEI. (2009). *Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI)*. Obtenido de Censo Nacional 2008: https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib0932/cap06.pdf
- Instituto Aragonés de Ciencias de la Salud. (01 de Agosto de 2014). *ICS Aragón*. (I. A. Salud, Editor) Obtenido de Correlación y Regresión Lineal: <http://www.ics-aragon.com/cursos/salud-publica/2014/pdf/M2T04.pdf>
- International Financial Reporting Standard. (Enero de 2016). Norma Internacional de Información Financiera 16: Arrendamientos. 68. (I. Foundation, Ed.)
- Iparraguirre, A. (2016). *Arrendamiento financiero y su efecto en la Situación económica - financiera de la empresa Reengauchadora Ortega SAC año 2015, Tesis para obtener el título profesional de Contador Público*. Trujillo: Universidad César Vallejo.
- Lasfer, A., & Levis, M. (1998). *The determinants of the leasing decision of small and large companies*. Londres: City University Business School. Obtenido de citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.199.271&rep=rep1&type=pdf.
- LERMA, H. (2016). *Metodlogía de la investigación, propuesta, anteproyecto y proyecto*. ECOE EDICIONES: Quinta edición.
- Ley 26702. (1996). *Ley 26702*. Lima: Congreso de la República.
- Ley Nª 27394. (26 de Julio de 1984). *Decreto Legislativo*. Lima: Congreso de la República.
- Mäkiaho, T. (2017). *Leasing: current status and future changes. Tesis de Grado de Tallinn - University of Technolgy*. Tallinn: University of Technolgy. School of Business and Governances. Departament od Economics and Finance.

- Mendiola, A. (9 de Julio de 2018). *Conexión ESAN*. Obtenido de NIC 17 vs. NIIF 16: conoce todo sobre la nueva norma de arrendamiento: <https://www.esan.edu.pe/conexion/actualidad/2018/07/09/nic-17-vs-niif-16-conoce-todo-sobre-la-nueva-norma-de-arrendamiento/>
- Ministerio de Economía y Finanzas de Uruguay. (S.f.). *Auditoría Interna de la Nación - Uruguay*. (M. d. Finanzas, Editor) Obtenido de Normas Internacionales de Contabilidad (NIC 17) Arrendamientos: <http://ain.mef.gub.uy/10170/11/areas/norma-internacional-de-contabilidad-n%C2%B0-17-nic-17.html>
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 261-197.
- Morales, S. (2017). *La responsabilidad extracontractual del propietario en los casos de accidentes de tránsito en el marco de un contrato de leasing*. Tesis para obtener el título profesional de abogado. Piura: Universidad de Piura.
- Muhammad, J., Naveed, M., & Hammad, H. (2012). Factors Influencing The Profitability Of Leasing Firms In Pakistan: Application of OLS and LOGIT Model. *SS International Journal of Business and Management Research*, 1-10.
- NIC 17 - Arrendamientos. (S.F). *Normas Internacionales de Contabilidad*. Obtenido de <http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/NIC17.pdf>
- Obiero, J. (2016). *Effects of lease financing on the financial performance of companies listed on Nairobi Securities Exchange*. Nairobi: University of Nairobi.
- Patilongo, E. (2017). *Leasing y la depreciación acelerada en las empresas de transporte público en el distrito de Ate, periodo 2017*, Tesis para obtener el título profesional de contador Público. Lima: Universidad César Vallejo.
- PriceWaterhouseCooper. (Febrero de 2016). ¡El avión ha aterrizado... el IASB ha publicado su nueva norma de arrendamientos. *Noticias NIIF*, 1-2. Obtenido de <https://www.pwc.com/cl/es/Boletin-ifrs/2016/Noticias-NIIF-Febrero-2016.pdf>
- Quépuy, M. (2016). *Propuesta de alternativa de financiamiento para la asociación de artesanas, comunidad Poma III, región Lambayeque, período 2014*, Tesis para obtener el título profesional de Contador Público. Chiclayo: Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. Obtenido de tesis.usat.edu.pe/bitstream/usat/715/1/TL_Quepuy_Perleche_FernandoMiguel.pdf.
- Reyes, C., & Valderrama, S. (2015). *La utilización del leasing financiero y su influencia en la situación financiera de la empresa constructora Inversiones Pérez Castillo*

- S.A.C. de la ciudad de Trujillo en el año 2014, tesis para obtener el título profesional de Contador Público.* Trujillo: Universidad Privada Antenor Orrego. Obtenido de http://repositorio.upao.edu.pe/bitstream/upaorep/1478/1/Reyes_Carolina_Utilizacion_Leasing_Financiero.pdf
- Ricra, M. (2014). *Análisis financiero en las empresas*. Lima: Pacífico Editores.
- Robledo, J. (Febrero de 2005). *Diseños de muestreo II*. Recuperado el 18 de 07 de 2019, de MINEDU: http://escale.minedu.gob.pe/c/document_library/get_file?uuid=ff28102a-e6f1-4c35-984b-4d5dbf2090e8&groupId=10156
- Ross, Westerfield, & Jordan. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Ciudad de México: McGraw-Hill/Interamericana.
- Rozas, E., Aquije, J., & Chávez, P. (2014). De la Operación Leasing. *Revistas Investigación UNMSM*, 30-44.
- Saavedra, C. d. (2010). *El arrendamiento financiero (leasing en la gestión de las micro y pequeñas empresas (MYPES) en el distrito de la Victoria, tesis para obtener el título profesional de Contador Público*. Lima: Universidad San Martín de Porres.
- Salam, M. A. (12 de Diciembre de 2013). Effects of Lease Finance on Performance of SMEs in Bangladesh. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 367-370. Obtenido de <https://www.ijsr.net/archive/v2i12/MTcxMjEzMDI=.pdf>
- Saldaña, M. Y. (2012). *Propuesta de mejora del proceso de archivo de la documentación de leasing de una entidad financiera. Tesis para obtener el título profesional de Ingeniera Industrial*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Salkind, N. J. (1999). *Métodos de la Investigación* (Tercera ed.). México D.F., México: Prentice Hall. Obtenido de <https://books.google.com.pe/books?hl=es&lr=&id=3uIW0vVD63wC&oi=fnd&pg=PR19&dq=investigacion+descriptiva&ots=aILCaj1PdN&sig=vCvntYwf1ER8hbVC2vj1VBgAf34#v=onepage&q=investigacion%20descriptiva&f=false>
- Santana. (2012). *Leasing financiero 2012*. LIMA: UPAO.
- Santana, S. (2012). *Efectos contables y tributarios del arrendamiento mercantil, mediante la aplicación de la NIC 17, Tesis para obtar el título profesional de Contador Público*. Quito: Universidad Politécnica Salesiana. Obtenido de http://repositorio.upao.edu.pe/bitstream/upaorep/1472/1/Gutierrez_Diaz_Efecto_Tributario_Arrendamiento.pdf

- SBS. (Mayo de 2018). *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP*. Obtenido de ACERCA DE LA SBS: www.sbs.gob.pe/acercadelasbs
- Sifontes, J. (28 de Febrero de 2019). *Grupo verone, Soluciones tributarias*. Obtenido de Beneficios tributarios del arrendamiento financiero: <https://grupoverona.pe/beneficios-del-arrendamiento-financiero/>
- SMV. (Mayo de 2018). *Superintendencia de Mercado de Valores*. Obtenido de Funciones y Finalidad SMV: [/www.smv.gob.pe/Frm_VerArticulo?data=17B15B848FCE8F37FA86E13166C6752043C6DCB32142B823F43909D41274C8008858C8](http://www.smv.gob.pe/Frm_VerArticulo?data=17B15B848FCE8F37FA86E13166C6752043C6DCB32142B823F43909D41274C8008858C8)
- SUNAT. (29 de Diciembre de 2016). *Informe N° 202 - 2016 - SUNAT/5D0000*. Obtenido de De acuerdo con el artículo 18° de la Ley del IGV, el crédito fiscal está constituido
- Taveras, L. (2018). Arrendamientos operativos: Cambios a partir del 1 de enero de 2019 NIIF 16, que modifica la NIC 17 y la interpretación 4 (IFRIC 4). *MGILT Accountant & Asociados*, 1-3.
- Van Horne, J., & Wachiwicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Wanjiru, W. (2014). *The effect of lease financing on the financial performance and companies listed at the Nairobi Securities Exchange*. Nairobi: University of Nairobi, School Business.
- Wong, K., & Joshi, M. (2015). The Impact of Lease Capitalization on Financial Statements and Key Ratios: Evidence from Australia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 27-44.
- Yupanqui, J. (2011). *Análisis Financiero y Económico: Rendimiento en la utilización de Leasing Financiero en la Empresa de Transportes Betel S.A.C.* Trujillo: Universidad Nacional de Trujillo. Obtenido de http://dspace.unitru.edu.pe/bitstream/handle/UNITRU/3828/yupanqui_p.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Zeballos, E. (2014). *Contabilidad General - Teoría y Práctica*. Arequipa, Perú: Impresiones Juve E.I.R.L.



Apéndices





Apéndice F. Resumen

Planteamiento del problema	Objetivo general	Hipótesis
¿Cuál es el impacto del arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2017 y 2016?	Determinar el impacto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2017 y 2016.	El impacto del arrendamiento financiero es positivo en los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2017 y 2016.
Objetivos específicos		
¿Cuál es la caracterización del arrendamiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2017 y 2016?	Mencionar las características del arrendamiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en el periodo 2016 y 2017.	El arrendamiento financiero permite dotar de inmuebles, maquinarias y equipos a la vez sin afectar su liquidez a las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017.
Cuál es la relación que existe entre el arrendamiento financiero y los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017	Determinar la relación del arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017	Existe una relación positivas entre el arrendamiento financiero en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017
¿En qué medida el arrendamiento financiero (AR) impacta en los indicadores de rentabilidad ROA, OE, Apalancamiento Financiero (AP) de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017	Analizar el impacto del arrendamiento financiero sobre los indicadores de rentabilidad ROA, ROE y AP de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017	El arrendamiento financiero tiene un impacto en los indicadores de rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima en Perú, en periodo 2016 y 2017