



Relación entre la deuda y rentabilidad financiera en compañías del sector consumo masivo cotizadas en la BVL 2015 – 2024

Relationship between debt and financial profitability in companies in the mass consumer sector listed on the BVL 2015 – 2024

María Fernanda Hurtado Díaz

Universidad del Pacífico, Facultad de Ciencias Empresariales, Perú

Correo: m.hurtadodiaz@alum.edu.pe  <https://orcid.org/0009-0002-6315-8844>

Daira Lucía De Fátima Morales Ventosilla

Universidad del Pacífico, Facultad de Ciencias Empresariales, Perú

Correo: dl.moralesv@alum.up.edu.pe  <https://orcid.org/0009-0009-8257-7009>

Adrián Alejandro Palomino Tume

Universidad del Pacífico, Facultad de Ciencias Empresariales, Perú

Correo: aa.palominot@alum.up.edu.pe  <https://orcid.org/0009-0002-5409-5810>

Recibido: 27-03-2026

Aprobado: 30-04-2026

DOI: <https://doi.org/10.48204/j.faeco.v9n2.a8623>

Resumen

El estudio analiza la relación entre el endeudamiento y la rentabilidad financiera en las principales empresas del sector consumo masivo listadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) durante el periodo 2015–2024. Se aplicó un enfoque cuantitativo correlacional utilizando datos secundarios provenientes de los estados financieros auditados de Alicorp S.A.A., Leche Gloria S.A y Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S.A.A. Las variables consideradas fueron el endeudamiento de corto y largo plazo, la cobertura de intereses y el retorno sobre el patrimonio (ROE). El análisis estadístico se desarrolló mediante el coeficiente de correlación de Spearman, tras verificar la no normalidad de los datos. Los resultados evidencian una correlación significativa y positiva entre la cobertura de intereses y la rentabilidad, lo que confirma que un manejo eficiente del apalancamiento contribuye al fortalecimiento financiero y la creación de valor. Estos hallazgos validan los postulados de la Teoría del Trade-Off y de la Teoría de Agencia, al tiempo que aportan evidencia empírica contextual al debate sobre estructura de capital en economías emergentes. El estudio contribuye al ámbito contable y financiero, proporcionando fundamentos teóricos y prácticos para optimizar la gestión del endeudamiento en empresas peruanas.

Palabras clave: estructura de capital, endeudamiento financiero, rentabilidad, apalancamiento, Bolsa de Valores de Lima.

Abstract

This study analyzes the relationship between debt and financial profitability in major consumer goods companies listed on the Lima Stock Exchange (BVL) during 2015–2024. A quantitative correlational approach was applied using secondary data from audited financial statements of Alicorp S.A.A., Leche Gloria S.A y Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S.A.A. The variables considered were short-term and long-term debt, interest coverage, and return on equity (ROE). Statistical analysis was performed using Spearman's correlation coefficient after verifying non-normal data distribution. Results show a significant positive correlation between interest coverage and profitability, confirming that efficient leverage management strengthens financial performance and value creation. These findings validate the Trade-Off Theory and the Agency Theory, providing empirical evidence contextualized to emerging economies. The research contributes to the accounting and financial field by offering theoretical and practical bases to optimize debt management in Peruvian companies.

Keywords: capital structure, financial leverage, profitability, debt management, Lima Stock Exchange.



Acceso Abierto. Disponible en:

https://revistas.up.ac.pa/index.php/faeco_sapiensCorreo: faeco.sapiens@up.ac.pa

Introducción

El esquema de financiamiento constituye una de las decisiones más estratégicas dentro de la gestión financiera, pues determina el equilibrio entre el uso de deuda y capital propio, influyendo directamente en la rentabilidad y el valor de las empresas (Chávez-Bedoya et al., 2020). En el contexto peruano, caracterizado por una alta volatilidad económica y limitaciones en el acceso al crédito, las decisiones de financiamiento se convierten en un factor clave para la sostenibilidad de las organizaciones. Esta situación cobra especial relevancia en el sector consumo masivo, el cual impulsa la generación de empleo, la estabilidad productiva y el crecimiento económico del país (Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI, 2024]).

Pese a su importancia, la literatura nacional sobre la relación entre endeudamiento y rentabilidad sigue siendo limitada, concentrándose principalmente en sectores extractivos y financieros. Las empresas de consumo masivo, en cambio, presentan una dinámica operativa distinta, con alta rotación de activos, amplios ciclos de capital de trabajo y dependencia del consumo interno. Esta brecha teórica justifica la necesidad de examinar empíricamente cómo las decisiones de apalancamiento afectan su desempeño financiero.

El análisis teórico se basó en el modelo clásico de Modigliani y Miller (1958) plantea que la forma en que se financia una empresa no afecta su valor en condiciones de mercado eficiente, ya que este depende únicamente del desempeño operativo. No obstante, al considerar elementos reales como costos de quiebra, impuestos y asimetrías de información, surgieron teorías que ajustan esta visión. La Teoría del *Trade-Off* (Kraus y Litzenberger, 1973) propone que las empresas tratan de encontrar un nivel óptimo de deuda, donde no se ponga en riesgo su estabilidad ante dificultades financieras. En contraste, la Teoría de Agencia (Jensen y Meckling, 1976) sostiene que la deuda puede disciplinar a los directivos al limitar el uso discrecional del flujo de caja, aunque también genera conflictos entre accionistas y acreedores.

Asimismo, la Teoría de los Costos de Dificultades Financieras (Altman, 1984) argumenta que un endeudamiento excesivo puede deteriorar la rentabilidad y aumentar el riesgo de insolvencia. Investigaciones recientes, como las de Forte y Tavares (2019) y García-Vega et al. (2022), confirman que el efecto del endeudamiento sobre la rentabilidad no es lineal, sino que depende del entorno institucional y del costo de capital. Cuando el apalancamiento se gestiona dentro de límites prudentes, puede impulsar el crecimiento y la eficiencia financiera; en cambio, un exceso genera presiones de liquidez y pérdida de valor.

En América Latina, los resultados son heterogéneos, en Chile y Colombia, la deuda moderada ha mejorado la rentabilidad, mientras que en México y Brasil el exceso de apalancamiento se asocia a menor desempeño financiero (Gil et al., 2018; Sandoval y Olea, 2022). En el Perú, los informes del Banco Central de Reserva del Perú (2022) y de la Superintendencia del Mercado de Valores (2023) reflejan un aumento sostenido del endeudamiento corporativo sin una mejora proporcional en la rentabilidad, lo que plantea dudas sobre la eficiencia de la estructura financiera de las empresas nacionales.

En ese marco, el presente estudio tiene como objetivo general determinar la relación entre el endeudamiento y la rentabilidad financiera (*Return of Equity*) en las empresas del sector consumo masivo listadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) durante el periodo 2015–2024. Se



consideran tres dimensiones del apalancamiento: endeudamiento a corto plazo, endeudamiento a largo plazo y cobertura de intereses.

Metodológicamente, se aplicó un enfoque cuantitativo de tipo correlacional, basado en datos secundarios obtenidos de los estados financieros auditados y reportes públicos de la BVL. Se utilizó el coeficiente de correlación de Spearman tras comprobar la no normalidad de los datos. Esta técnica permite identificar la dirección y magnitud de la relación entre las variables, garantizando rigor estadístico y replicabilidad de los resultados.

El estudio se sustenta en las teorías de Modigliani y Miller (1958), Kraus y Litzenberger (1973), Jensen y Meckling (1976) y Altman (1984), así como en aportes recientes de Manco (2024) y Pinillos et al. (2025), quienes destacan la necesidad de una gestión equilibrada del apalancamiento en economías emergentes. En conjunto, estos enfoques explican que un uso prudente de la deuda puede maximizar el valor de la empresa sin generar riesgos excedentes asociados a problemas financieros.

Esta investigación proporciona valor teórico, pues extiende el entendimiento del endeudamiento en sectores escasa investigación; evidencia empírica, porque examina datos auténticos del mercado bursátil peruano; y utilidad práctica, al ofrecer lineamientos para la toma de decisiones financieras que equilibren rentabilidad y riesgo. Así, ayuda al debate académico latinoamericano sobre la estructura de capital y variables de endeudamiento.

Chávez-Bedoya et al. (2018) mencionan que el uso de deuda de corto plazo puede mejorar la rentabilidad cuando financia operaciones de ciclo rápido y mantiene la disciplina en el uso de recursos. Kraus y Litzenberger (1973) por su parte afirman que el valor aumenta mientras el endeudamiento se mantenga por debajo de su punto óptimo. Por ello, se establece la siguiente hipótesis específica:

- *H1: El ratio de endeudamiento a corto plazo se relaciona significativamente con la rentabilidad financiera en empresas del sector consumo masivo listadas en la Bolsa de Valores de Lima entre 2015 y 2024*
- El endeudamiento estructural incrementa el valor solo hasta un nivel donde los beneficios fiscales superan los costos financieros (Sandoval y Olea, 2022). Sin embargo, el endeudamiento a largo plazo reduce la flexibilidad y deteriora la rentabilidad (Gil et al., 2018). Ante ello se plantea la siguiente hipótesis:
- *H2: El ratio de endeudamiento a largo plazo se relaciona significativamente con la rentabilidad financiera en empresas del sector consumo masivo listadas en la Bolsa de Valores de Lima entre 2015 y 2024.*
- Cuando la cobertura de intereses disminuye, aumentan los costos de dificultades financieras y el riesgo de pérdida de valor (Ai et al. 2021). En otras palabras, un bajo nivel de cobertura genera tensiones y reduce la capacidad de retorno hacia los accionistas. Por consiguiente, se plantea la siguiente hipótesis:
- *H3: La cobertura de intereses se relaciona significativamente con la rentabilidad financiera en empresas del sector consumo masivo listadas en la Bolsa de Valores de Lima 2015 y 2024.*



Materiales - Métodos

El enfoque empleado fue el cuantitativo, de tipo correlacional y diseño no experimental de corte longitudinal. Se analizó el grado de asociación entre la rentabilidad financiera y las siguientes variables: (i) endeudamiento de corto plazo, (ii) endeudamiento de largo plazo y (iii) la cobertura de interés de las empresas del sector consumo masivo listadas en la BVL durante el periodo 2015–2024. En ese sentido, la investigación permitió examinar las variaciones entre el comportamiento de la rentabilidad financiero de las e empresas seleccionadas a lo largo de diez años sin manipular las variables de estudio.

Además, la población estuvo conformada por todas las empresas del sector consumo masivo inscritas en la BVL. La muestra fue intencional y no probabilística, integrada por tres corporaciones representativas del mercado peruano: Alicorp S.A.A., Leche Gloria S.A y Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S.A.A. La selección se justificó por su trayectoria, participación bursátil y disponibilidad de información financiera auditada y continua durante el periodo analizado.

Para el análisis estadístico se utilizó el software SPSS, mediante el cual se calcularon las correlaciones de Spearman entre las variables escogidas, además, se aplicó un nivel de significancia del 5 % ($\alpha = 0.05$), considerando relaciones estadísticamente significativas cuando $p < 0.05$. Sobre el tratamiento ético de los datos se aseguró mediante el uso exclusivo de información pública y la preservación de la trazabilidad de las fuentes. De este modo, se garantizó la confiabilidad y validez de los datos secundarios, respetando los principios de transparencia, reproducibilidad y rigor científico.

En conjunto, esta metodología permitió generar un análisis empírico riguroso de la relación entre el apalancamiento y la rentabilidad, sustentado en datos verificables y procedimientos estadísticos válidos. La aplicación del enfoque correlacional posibilitó evaluar la coherencia de los resultados con las teorías financieras contemporáneas, fortaleciendo la validez interna y la contribución científica del estudio.

Resultados - Discusión

La Tabla 1 presenta los estadísticos descriptivos de las principales variables analizadas. Se observa que Backus mantiene los valores más altos de rentabilidad promedio, aunque acompañados de una mayor dispersión, lo que indica un perfil financiero incierto, pero con retornos más elevados. Alicorp y Gloria por su parte presentan un comportamiento más estable, pero con márgenes de rentabilidad más moderados, reflejando estrategias de financiamiento más conservadoras. Este patrón evidencia que las decisiones de apalancamiento están asociadas al tipo de modelo operativo y a la política financiera adoptada por cada organización.



Tabla 1
Resumen estadístico por empresa 2015 -2024

| | Año 2015 - 2024 | ROE | Ratio de endeudamiento de corto plazo | Ratio de endeudamiento de largo plazo | Ratio de cobertura de intereses |
|--|------------------------|-------|---|---|--|
| ALICORP S.A.A. | Promedio | 0.11 | 0.35 | 0.42 | 2.91 |
| | Mediana | 0.13 | 0.34 | 0.45 | 2.74 |
| | Desviación estándar | 0.06 | 0.08 | 0.08 | 1.83 |
| | Mínimo | -0.01 | 0.25 | 0.26 | -0.03 |
| | Máximo | 0.18 | 0.48 | 0.54 | 5.92 |
| Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S.A.A. | Promedio | 0.53 | 0.46 | 0.19 | 144.39 |
| | Mediana | 0.47 | 0.49 | 0.18 | 94.63 |
| | Desviación estándar | 0.22 | 0.12 | 0.05 | 139.92 |
| | Mínimo | 0.24 | 0.24 | 0.12 | 20.32 |
| | Máximo | 0.91 | 0.59 | 0.26 | 471.35 |
| Leche Gloria S.A. | Promedio | 0.13 | 0.27 | 0.37 | 6.67 |
| | Mediana | 0.13 | 0.26 | 0.35 | 5.45 |
| | Desviación estándar | 0.03 | 0.03 | 0.09 | 4.34 |
| | Mínimo | 0.09 | 0.24 | 0.21 | 2.51 |
| | Máximo | 0.18 | 0.31 | 0.49 | 16.60 |

Nota. Adaptado de los reportes de la BVL del 2015-2024.

En la Tabla 2, correspondiente al ratio de endeudamiento de corto plazo, se identifica que existe una dependencia relevante de financiamiento corriente por parte de las empresas estudiadas. Sin embargo, Backus sobresale con el mayor nivel de pasivos circulantes, lo que sugiere una política orientada a mantener liquidez inmediata para sus operaciones de alta rotación. Alicorp y Gloria, por su parte, muestran estructuras más equilibradas, priorizando la estabilidad en la gestión de su deuda.

Tabla 2
Correlación de Spearman entre el ROE y el RECP, RELP, Ratio de cobertura de intereses

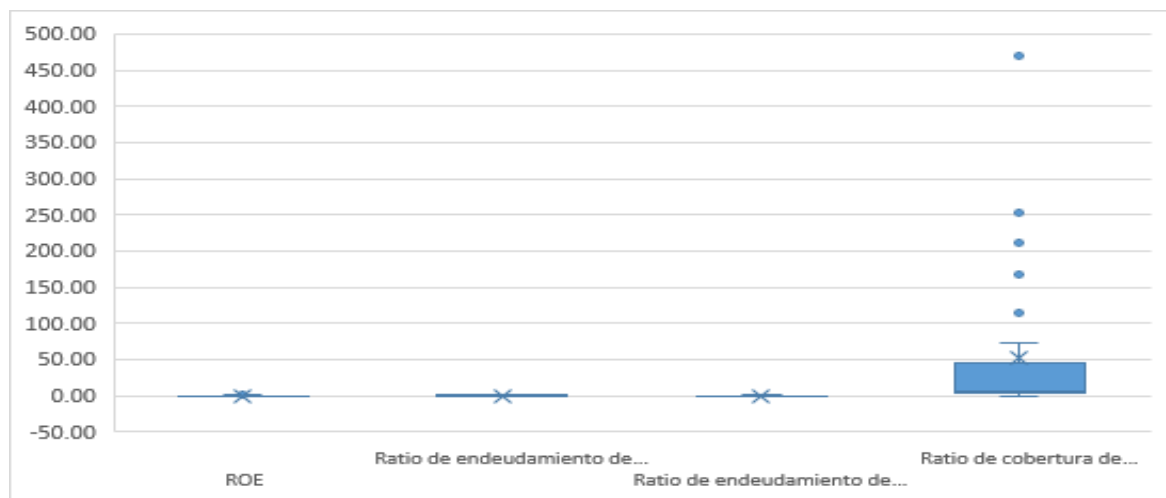
| | | Ratio de endeudamiento de corto plazo | Ratio de endeudamiento de largo plazo | Ratio de cobertura de intereses | |
|--------------------|-----|---|---|--|------|
| Rho de Spearman | ROE | Coficiente de correlación | .584 | - .625 | .847 |
| | | Sig. (bilateral) | .001 | .000 | .000 |
| | | n | 30 | 30 | 30 |

Nota. La correlación es significativa al nivel de $p < 0.01$ (bilateral).



El mismo resultado de correlación, se aprecia en el siguiente gráfico de manera visual que explica la distribución comparativa de los principales indicadores de endeudamiento y rentabilidad financiera.

Figura 7
Distribución de indicadores por variables (2015-2024)



Nota. Adaptado de los reportes de la BVL (2015-2024).

La Tabla 3 analiza el ratio de endeudamiento de largo plazo (RELP), revelando un comportamiento inverso al anterior: Alicorp y Gloria exhiben mayores niveles de deuda estructural, mientras que Backus mantiene una posición más prudente. Esta diferencia explica las variaciones de rentabilidad, ya que el apalancamiento prolongado incrementa los costos financieros y puede limitar la capacidad de generar utilidades sostenibles. Los datos evidencian que las compañías con menor dependencia de deuda permanente presentan una rentabilidad más sólida.

Tabla 3
Análisis de correlación entre el ROE y RECP

| | Rho de Spearman | Ratio de endeudamiento de corto plazo |
|-----|----------------------------|---------------------------------------|
| ROE | Coeficiente de correlación | .584 |
| | Sig. (bilateral) | .001 |
| | n | 30 |

Nota. La correlación es significativa al nivel de $p < 0.01$ (bilateral).



Por su parte, la Tabla 4 muestra los coeficientes de correlación entre los indicadores de endeudamiento y el ROE. Los resultados indican una correlación negativa entre la deuda de largo plazo y la rentabilidad, mientras que el endeudamiento de corto plazo mantiene una correlación positiva moderada. Esto sugiere que las empresas logran beneficiarse del uso táctico del crédito operativo, pero enfrentan riesgos cuando los compromisos financieros se extienden en el tiempo.

Tabla 4*Análisis de correlación entre el ROE y RELP*

| Rho de Spearman | | Ratio de endeudamiento de largo plazo |
|-----------------|----------------------------|---------------------------------------|
| ROE | Coeficiente de correlación | - .625 |
| | Sig. (bilateral) | .000 |
| | n | 30 |

Nota. La correlación es significativa al nivel de $p < 0.01$ (bilateral).

Finalmente, la Tabla 5 evidencia una correlación alta y significativa ($\rho = 0.847$; $p = 0.000 < 0.05$) entre la cobertura de intereses y la rentabilidad (ROE). Esta relación positiva indica que, a medida que las empresas fortalecen su capacidad de cubrir los gastos financieros con los ingresos operativos, mejora su rentabilidad. El resultado respalda la hipótesis de que la gestión eficiente del apalancamiento constituye un determinante clave del desempeño financiero en el sector consumo masivo.

Tabla 1*Análisis de correlación entre el ROE y Ratio de cobertura de intereses*

| Rho de Spearman | | Ratio de cobertura de intereses |
|-----------------|----------------------------|---------------------------------|
| ROE | Coeficiente de correlación | .847 |
| | Sig. (bilateral) | .000 |
| | n | 30 |

Nota. La correlación es significativa al nivel de $p < 0.01$ (bilateral).

En conjunto, los hallazgos confirman que las diferencias en la estructura de capital y en la eficiencia del uso del crédito explican gran parte del rendimiento financiero de las empresas analizadas, aportando evidencia empírica a las teorías clásicas del *Trade-Off* y los costos de dificultades financieras en el contexto peruano.



Los resultados obtenidos confirman que las decisiones de estructura de capital tienen un impacto directo en la rentabilidad financiera, especialmente a través del manejo del endeudamiento y la cobertura de intereses. En coherencia con la Teoría de la Irrelevancia de la Estructura de Capital de Modigliani y Miller (1963), los hallazgos demuestran que el uso de deuda puede incrementar el valor de la empresa siempre que se mantenga dentro de límites sostenibles. En las empresas analizadas, el endeudamiento de corto plazo mostró una correlación positiva moderada con el ROE, lo que sugiere que el financiamiento operativo contribuye a mejorar la rentabilidad al optimizar el flujo de caja y aprovechar los beneficios fiscales derivados del pago de intereses. Este resultado coincide con Forte y Tavares (2019), quienes afirman que la deuda, cuando se gestiona de forma eficiente, puede potenciar el desempeño financiero si los costos de capital no exceden los beneficios fiscales.

Desde la perspectiva del enfoque Trade-Off propuesto por Kraus y Litzenberger (1973), los datos revelan que el apalancamiento solo genera valor hasta un punto óptimo. La evidencia empírica muestra que el endeudamiento de largo plazo tiene una relación negativa con la rentabilidad, lo que implica que, más allá de cierto umbral, los costos financieros comienzan a superar los beneficios tributarios. Este comportamiento confirma lo planteado por Ai et al. (2021), quienes sostienen que la optimización de la deuda es un equilibrio dinámico condicionado por la liquidez y la estabilidad del flujo operativo. En el caso de las empresas peruanas, este equilibrio parece más sensible debido a la volatilidad del mercado local y a la concentración de deuda en instrumentos de corto vencimiento.

Por su parte, la Teoría de Agencia de Jensen y Meckling (1976) ofrece una interpretación complementaria. La correlación positiva entre la cobertura de intereses y la rentabilidad ($\rho = 0.847$; $p = 0.000 < 0.05$) indica que el endeudamiento actúa como un mecanismo disciplinario que obliga a los directivos a administrar eficientemente los recursos, reduciendo el uso ineficiente del flujo de caja libre. Manco (2024), se alinea con el resultado debido a que sostiene que el apalancamiento modera los conflictos entre propietarios y administradores, fortaleciendo la rentabilidad cuando existe control sobre los costos financieros. Sin embargo, cuando el exceso de deuda deteriora la cobertura, el efecto disciplinario desaparece y surgen nuevos conflictos entre acreedores y accionistas, generando costos de agencia adicionales.

Asimismo, los resultados respaldan los postulados de la Teoría de los Costos de Dificultades Financieras formulada por Altman (1984), al evidenciar que una baja cobertura de intereses incrementa la percepción de riesgo y reduce el valor patrimonial. Los periodos con valores



Acceso Abierto. Disponible en:

https://revistas.up.ac.pa/index.php/faeco_sapiensCorreo: faeco.sapiens@up.ac.pa

negativos de cobertura, observados principalmente en Backus, reflejan escenarios donde los costos de servicio de la deuda afectan la capacidad de generar utilidades, corroborando la vulnerabilidad del flujo operativo frente a la presión de intereses. En línea con lo argumentado por Pinillos et al. (2025), la exposición prolongada al apalancamiento incrementa la probabilidad de deterioro financiero, especialmente en economías emergentes con alta sensibilidad a las tasas de interés.

Por último, el estudio confirma que una administración eficaz del apalancamiento financiero puede generar valor sostenible, siempre y cuando se conserve la liquidez operativa y se mantenga una cobertura positiva. Castro (2024), coincide con lo antes señalado, puesto que señala que las estrategias de deuda apropiadas aumentan la rentabilidad al equilibrar los costos de financiamiento y la productividad del capital. En suma, los resultados de este estudio ayudan a situar las teorías financieras tradicionales en el contexto del mercado peruano, evidenciando que la manera en que se comportan la deuda y la rentabilidad está relacionada con estructuras empresariales más adaptables y que dependen de la eficiencia operativa.

No obstante, los resultados del estudio se basaron en el análisis de tres empresas del sector de consumo masivo que cotizan en la BDV, lo cual limita que esta evidencia se pueda generalizar a otros sectores a nivel nacional. Se recomienda que futuras investigaciones amplíen la muestra, incluyendo otros sectores e incorporen variables macroeconómicas.

Conclusiones

Los resultados confirman que la gestión del endeudamiento constituye un determinante esencial de la rentabilidad financiera en el sector de consumo masivo. Las empresas que equilibran sus pasivos de corto y largo plazo logran mantener niveles sostenibles de rentabilidad, evidenciando que la estructura de capital es una decisión estratégica que incide directamente en la generación de valor.

La relación positiva y significativa entre la cobertura de intereses y el ROE valida que el control eficiente de los costos financieros potencia la rentabilidad. Este hallazgo refuerza la relevancia de implementar políticas de apalancamiento prudentes, orientadas a sostener la liquidez operativa y la capacidad de pago, factores clave para la estabilidad financiera empresarial.

Desde la perspectiva teórica, el estudio contribuye al fortalecimiento empírico de las teorías de Modigliani y Miller, Trade-Off, Agencia y Costos de Dificultades Financieras, al contextualizarlas



en economías emergentes como la peruana. Los resultados evidencian que las empresas peruanas responden a patrones mixtos de financiamiento, donde el equilibrio entre riesgo y retorno se adapta a condiciones de mercado más volátiles.

En términos aplicativos, la investigación ofrece una herramienta de diagnóstico útil para los responsables financieros, al demostrar que el apalancamiento puede ser un instrumento de crecimiento cuando se gestiona dentro de umbrales sostenibles. Su aplicación práctica radica en diseñar estructuras de financiamiento flexibles que maximicen la rentabilidad y mitiguen el riesgo operativo.

Referencias Bibliográficas

- Ai, H., Frank, M. Z., y Sanati, A. (2021). La teoría del trade-off de la estructura de capital corporativa. En *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.602>
- Altman, E. (1984). A further empirical investigation of the bankruptcy cost question. *The Journal of Finance*, 39(4), 1067-1089. <https://doi.org/10.2307/2327613>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2022). *Reporte de inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022-2023*. BCRP. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2023/diciembre/reportede-inflacion-diciembre-2023.pdf>
- CAF. (2024). *Los problemas de acceso al financiamiento de las pymes de ALC desde la óptica de las redes sociales*. <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/los-problemas-de-acceso-al-financiamiento-de-las-pymes-de-alc-desde-la-optica-de-las-redes-sociales/>
- Castro, L. (2024). *Determinantes de la rentabilidad de las empresas microfinancieras en Perú* [Tesis de licenciatura, Universidad Continental]. Repositorio Institucional UC. https://repositorio.continental.edu.pe/bitstream/20.500.12394/16564/11/IV_FCE_313_TE_Castro_Vila_2024.pdf
- Chávez-Bedoya, L., Piminchumo, O. y Bedía, A. (2018). *Existencia de una estructura óptima de capital*. ESAN Ediciones. https://qc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25558w/D1FZ110_S5_CHAVEZ.pdf
- Forte, R., y Tavares, J. (2019). The relationship between debt and a firm's performance: The impact of institutional factors. *Managerial Finance*, 45(5), 650–670. <https://doi.org/10.1108/MF-04-2018-0169>
- García-Vega, M., Guariglia, A. y Spaliara, M. (2022). Volatility, financial constraints, and trade. *International Review of Economics & Finance*, 21(1). <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1059056011000505>
- Gil, J., Rosso, J. y Ocampo, J. (2018). Nivel de apalancamiento y estabilidad financiera empresarial: el caso de firmas de Colombia y Argentina. *Revista finanzas y política económica*, 10 (2), 309–325. <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2018.10.2.4>
- Jaisinghani, D. y Kanjilal, K. (2017). Dinámica no lineal del tamaño, la estructura de capital y la rentabilidad: Evidencia empírica del sector manufacturero indio. *Asia Pacific Management Review*, 22(3), 159–165. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2016.12.003>
- Jensen, M., y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>
- Kraus, A., y Litzenberger, R. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922. <https://doi.org/10.2307/2978343>



Acceso Abierto. Disponible en:

https://revistas.up.ac.pa/index.php/faeco_sapiensCorreo: faeco.sapiens@up.ac.pa

- Manco, A. (2024). *Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de una agroindustria liberteña* [Tesis de licenciatura, Universidad Nacional Mayor de San Marcos].
Cybertesis UNMSM.
<https://cybertesis.unmsm.edu.pe/backend/api/core/bitstreams/ceed1f8f-1194-462b-899b-e4e07a3c675c/content>
- Modigliani, F. y Miller, H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297. https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/terra_-_the_cost_of_capital_corporation_finance.pdf
- Modigliani, F., y Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Pinillos, J., Macías, H., Castrillon, L., Eslava, R., y De la Cruz, S. (2025). Análisis de la estructura de capital de empresas latinoamericanas a la luz de las teorías del trade-off y del pecking order. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(7), 399. <https://doi.org/10.3390/jrfm18070399>
- Sandoval, E, y Olea, F. (2022). Uso del endeudamiento y desempeño en los mercados accionarios. El caso de sociedades anónimas de Brasil, Chile, México y Perú. *Cuadernos de Economía*, 41(86), 129–157. <https://doi.org/10.15446/cuad.econ.v41n86.83392>
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2023). *Informe anual del mercado de valores peruano 2022*. SMV.
https://www.smv.gob.pe/SIMV/Frm_Memorias?data=520FE826006982B0E5EA28C44836DFD5D328C975B7