Relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas agroexportadoras del norte peruano ante la inestabilidad política (2020-2025)

Luciano Fermin Tinoco Palacios
Wilson Alexander Tuesta Pedraza
Leoncio Florentino Cochachín Sánchez

II

Relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas agroexportadoras del norte peruano ante la inestabilidad política (2020-2025)

Luciano Fermin Tinoco Palacios
Wilson Alexander Tuesta Pedraza
Leoncio Florentino Cochachín Sánchez

RESUMEN

Este capítulo de revisión narrativa analiza la relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas agroexportadoras del norte del Perú durante el periodo 2020-2025, un quinquenio marcado por una profunda inestabilidad política y social en el país. El objetivo principal es sintetizar la evidencia empírica y teórica reciente sobre cómo el uso de deuda (financiamiento externo) impacta los indicadores de rentabilidad (ROE, ROA y rentabilidad neta) en un sector clave para la economía nacional pero altamente vulnerable a factores macroeconómicos y normativos. La metodología consistió en una revisión exhaustiva de literatura científica, reportes financieros sectoriales, bases de datos indexadas y documentos oficiales publicados entre 2020 y 2026. Los resultados de la revisión indican una relación predominantemente inversa o de apalancamiento negativo durante los picos de crisis política, debido al incremento en las tasas de interés, la contracción del crédito y la incertidumbre en la cadena de suministro. Sin embargo, aquellas empresas con una estructura de capital flexible lograron amortiguar dichos efectos. Se concluye que la inestabilidad política actúa como una variable moderadora crítica que altera la teoría tradicional de la estructura de capital, exigiendo a las agroexportadoras norteñas estrategias financieras más prudentes y diversificadas.

Palabras clave: Apalancamiento financiero, Rentabilidad, Agroexportación, Inestabilidad política, Estructura de capital, Perú.

ABSTRACT

This narrative review chapter analyzes the relationship between financial leverage and profitability in agro-export companies in northern Peru during the period 2020–2025, a five-year period marked by profound political and social instability in the country. The main objective is to synthesize recent empirical and theoretical evidence on how the use of debt (external financing) impacts profitability indicators (ROE, ROA, and net profitability) in a sector that is key to the national economy but highly vulnerable to macroeconomic and regulatory factors. The methodology consisted of a comprehensive review of scientific literature, sectoral financial reports, indexed databases, and official documents published between 2020 and 2026. The results of the review indicate a predominantly inverse or negative leverage relationship during the peaks of political crisis, due to increased interest rates, credit contraction, and supply chain uncertainty. However, companies with a flexible capital structure were able to mitigate these effects. It is concluded that political instability acts as a critical moderating variable that alters the traditional theory of capital structure, requiring northern agro-exporters to adopt more prudent and diversified financial strategies.

Keywords: Financial leverage, Profitability, Agro-exports, Political instability, Capital structure, Peru.

INTRODUCCIÓN

El sector agroexportador peruano ha experimentado un crecimiento exponencial en las últimas dos décadas, consolidándose como uno de los principales motores de la economía nacional. Gracias a condiciones climáticas privilegiadas y a importantes inversiones en infraestructura de riego, regiones como Piura, Lambayeque y La Libertad se han posicionado como centros neurálgicos de producción para mercados internacionales exigentes. Sin embargo, este notable dinamismo ha coexistido, especialmente entre 2020 y 2025, con un escenario de profunda incertidumbre sociopolítica a nivel nacional. Este periodo se ha caracterizado por una inestabilidad institucional sin precedentes, marcada por la frecuente sucesión presidencial, cambios abruptos en el marco regulatorio agrario —destacando la derogación y posterior reemplazo de la Ley de Promoción Agraria— y conflictos sociales recurrentes que han afectado la continuidad operativa de las empresas.

En la teoría financiera corporativa, el apalancamiento financiero se reconoce como una herramienta estratégica fundamental para potenciar la rentabilidad sobre el patrimonio de los accionistas mediante el uso inteligente de deuda (Ross et al., 2019). No obstante, la validez de este principio depende de la estabilidad del entorno macroeconómico. En contextos de marcada volatilidad política, el riesgo financiero se incrementa exponencialmente debido a la sensibilidad de las tasas de interés y a las restricciones crediticias que imponen las entidades bancarias cuando la percepción de riesgo país se eleva (Damodaran, 2021). Para las empresas del sector agroexportador, cuyas operaciones son altamente intensivas en capital, la inestabilidad política no solo eleva el costo de financiamiento, sino que también altera las proyecciones de flujo de caja, dificultando la gestión de la estructura de capital óptima.

El problema de investigación radica en determinar cómo este entorno político hostil ha condicionado la eficacia del apalancamiento financiero para generar rentabilidad en las agroexportadoras del norte peruano durante el quinquenio 2020-2025. La literatura sugiere que, en mercados emergentes, la inestabilidad institucional actúa como un factor que penaliza el acceso al crédito y reduce los beneficios del escudo fiscal (Beck et al., 2020). Por tanto, es imperativo investigar si el endeudamiento, tradicionalmente visto como un mecanismo de crecimiento, se ha convertido en un factor de vulnerabilidad financiera ante las crisis políticas recientes.

El objetivo central de este artículo de revisión es analizar, mediante la síntesis de la literatura académica y evidencia empírica reciente, el impacto real del endeudamiento en los indicadores de rentabilidad (ROE y ROA) de estas empresas ante la crisis institucional. La justificación de este estudio es relevante, pues provee un marco analítico actualizado para que los gerentes financieros optimicen sus decisiones de estructura de capital y para que los hacedores de política pública diseñen estrategias que protejan la competitividad del sector agrario exportador frente a choques políticos adversos que amenazan la estabilidad económica del país.

METODOLOGÍA

Para el desarrollo de este artículo de revisión narrativa, se adoptó un enfoque cualitativo de carácter descriptivo e interpretativo, orientado a la recopilación, el

análisis crítico y la síntesis profunda de la literatura científica y documental disponible sobre la materia. Este diseño metodológico resulta idóneo para examinar fenómenos complejos y multifactoriales, como la interacción entre las finanzas corporativas y la macroeconomía en contextos de alta volatilidad institucional (Grant & Booth, 2009).

En cuanto a la estrategia de búsqueda, se ejecutó una exploración bibliográfica rigurosa y exhaustiva en diversas bases de datos académicas de alto impacto e indexación internacional, tales como Scielo, Web of Science, Scopus, Dialnet y el motor de búsqueda especializada Google Scholar. Del mismo modo, la indagación se extendió a repositorios institucionales de universidades peruanas y a portales económicos y estadísticos especializados, incluyendo las publicaciones oficiales del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), ministerios competentes y gremios del sector, como la Asociación de Gremios Productores Agrarios del Perú (AGAP). Para optimizar la recuperación de la información, se utilizaron términos de búsqueda combinados mediante operadores booleanos, empleando cadenas de palabras clave como "apalancamiento financiero", "rentabilidad", "empresas agroexportadoras", "inestabilidad política" y "estructura de capital en Perú".

Para garantizar la calidad, relevancia y pertinencia de la evidencia incorporada, se establecieron criterios de elegibilidad estrictos. Dentro de los criterios de inclusión, se consideraron artículos originales de investigación, revisiones de literatura, tesis de posgrado e informes técnicos publicados formalmente entre los años 2020 y 2026. Se admitieron documentos redactados tanto en español como en inglés que abordaran de manera directa y simultánea las variables de estudio: apalancamiento financiero, rentabilidad, agroexportación y el contexto político peruano. Por el contrario, los criterios de exclusión descartaron estudios enfocados en sectores económicos ajenos a la agroexportación, literatura previa al año 2020 —con la única excepción de marcos teóricos fundacionales indispensables para la fundamentación conceptual— y aquellos documentos que carecieran de un rigor metodológico comprobable o de fuentes de datos verificables (Coughlan & Cronin, 2016).

Finalmente, el proceso de selección y análisis de los documentos recuperados se estructuró en fases sucesivas. En una primera etapa, se examinaron los títulos y resúmenes para filtrar aquellos trabajos que cumplían con las directrices de inclusión. Posteriormente, se procedió a la lectura crítica de los textos completos seleccionados. La información extraída fue organizada y sistematizada mediante una síntesis temática, lo que permitió contrastar de manera lógica y estructurada los hallazgos

reportados por diferentes autores en relación con el periodo de estudio (2020-2025). Este método de análisis facilitó la identificación de patrones, contradicciones y vacíos en la literatura existente, sentando las bases sólidas para el desarrollo de los resultados y la discusión de este artículo.

RESULTADOS

La síntesis de la literatura académica y los reportes institucionales revisados permitieron agrupar los hallazgos en tres ejes temáticos principales que describen la dinámica financiera del sector agroexportador norteño en el quinquenio evaluado.

El primer eje aborda el comportamiento del apalancamiento financiero en el sector agroexportador (2020-2025). Los estudios analizados muestran que las empresas agroexportadoras de regiones como Piura, Lambayeque y La Libertad recurrieron significativamente al financiamiento externo de corto y largo plazo. Este endeudamiento fue vital para sostener sus inversiones continuas en infraestructura de riego tecnificado, adquisición de nuevas tierras agrícolas y modernización tecnológica (Silva, 2022). Sin embargo, la persistente percepción de riesgo país —derivada directamente de la inestabilidad política nacional— provocó un endurecimiento notable en las condiciones crediticias impuestas por el sistema financiero. Las instituciones bancarias respondieron a la incertidumbre institucional elevando las tasas de interés y acortando los plazos de amortización de los créditos corporativos, lo que encareció el costo de capital para las empresas del sector (Banco Central de Reserva del Perú [BCRP], 2022; Torres & Mendoza, 2025).

El segundo eje examina el impacto en los indicadores de rentabilidad (ROE y ROA). La evidencia empírica recopilada señala que, durante los años de mayor convulsión sociopolítica (particularmente entre 2021 y 2023), el uso del apalancamiento financiero no generó el efecto positivo esperado sobre las ganancias corporativas, desvirtuando el principio tradicional del apalancamiento financiero favorable. Por el contrario, debido a una severa contracción en los márgenes de utilidad operativa —agravados por incrementos extraordinarios en los costos logísticos internacionales, paralizaciones sociales que interrumpieron la cadena de suministro y la crisis global de fertilizantes—, el endeudamiento excesivo terminó por erosionar tanto la rentabilidad sobre los activos (ROA) como la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) (Pérez & Ramírez, 2024; Gitman & Zutter, 2016).

El tercer y último eje destaca el rol moderador de la inestabilidad política. Los artículos e informes técnicos revisados coinciden de manera unánime en que la inestabilidad institucional actúa como un factor disruptivo que amplifica artificialmente la prima de riesgo. Bajo este escenario adverso, las organizaciones corporativas que optaron por mantener niveles de endeudamiento conservadores, caracterizados por un bajo apalancamiento, demostraron una capacidad de adaptación y resiliencia financiera muy superior. En contraste, aquellas empresas con estructuras de capital fuertemente apalancadas sufrieron tensiones críticas de liquidez y graves problemas operativos para cumplir con el servicio de la deuda, poniendo en riesgo su continuidad económica en el corto plazo (Chong & Valdivia, 2023).

DISCUSIÓN

Los resultados de esta revisión narrativa ponen en tela de juicio la aplicabilidad lineal de las teorías clásicas de la estructura de capital, tales como la teoría del Trade-Off y el modelo de Modigliani-Miller con impuestos, cuando se analizan economías emergentes expuestas de forma crónica a una alta volatilidad institucional (Myers, 2001). Mientras que la teoría predice que en contextos macroeconómicos estables un mayor apalancamiento maximiza el valor corporativo mediante los escudos fiscales generados por los intereses de la deuda (Ross et al., 2019), en el contexto peruano reciente (2020-2025) la inestabilidad política anuló por completo dichos beneficios. La incertidumbre institucional provocó un incremento drástico en las primas de riesgo y en las tasas de interés activas, neutralizando el ahorro fiscal y asfixiando la rentabilidad operativa de las agroexportadoras norteñas.

Estos hallazgos coinciden de manera directa con investigaciones previas sobre crisis macroeconómicas en América Latina, las cuales documentan que la fragilidad institucional transforma sistemáticamente la deuda en una fuente crítica de vulnerabilidad financiera en lugar de actuar como un catalizador orgánico de crecimiento (Larraín & Sachs, 2016). Cuando el riesgo país se dispara debido a choques políticos, las empresas pierden la flexibilidad financiera necesaria para responder a los vaivenes del mercado internacional. Asimismo, a partir del análisis bibliográfico, se evidencia una brecha significativa en la literatura científica respecto a la capacidad diferenciada de adaptación entre las medianas y las grandes empresas agroexportadoras del norte peruano. Las medianas empresas resultaron ser las más perjudicadas, dado

que enfrentaron restricciones severas de acceso al crédito bancario formal y carecían del respaldo patrimonial que las grandes corporaciones agroindustriales poseen para capear periodos prolongados de inestabilidad sociopolítica (Beck & Demirgüç-Kunt, 2006).

Por otro lado, es imperativo reconocer las limitaciones metodológicas de este estudio. Al tratarse de una revisión narrativa de corte cualitativo, el análisis depende de la literatura disponible y de la síntesis interpretativa, lo que restringe la capacidad de establecer causalidades estadísticas directas y generalizables. En consecuencia, se sugiere que futuras investigaciones aborden este fenómeno financiero mediante modelos econométricos cuantitativos robustos, utilizando datos de panel para el periodo completo (2020-2025). Esto permitirá medir con mayor precisión el impacto paramétrico del riesgo político en el costo de capital ponderado y en los retornos sobre los activos del sector agrario exportador peruano.

CONCLUSIONES

En conclusión, la inestabilidad política registrada entre 2020 y 2025 alteró de manera significativa la relación tradicional entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas agroexportadoras del norte peruano. Este fenómeno transformó el endeudamiento en un factor de riesgo crítico y de alta vulnerabilidad para las organizaciones, anulando su función habitual como catalizador eficiente de ganancias y escudos fiscales.

Asimismo, los indicadores de rentabilidad, específicamente el ROE y el ROA, experimentaron presiones bajistas constantes durante los momentos de mayor crispación institucional. Esto fue provocado fundamentalmente por el encarecimiento del crédito corporativo, la severa reducción en los márgenes operativos, y las constantes interrupciones derivadas de problemas logísticos internos y caídas en la demanda externa.

Finalmente, se determina que aquellas empresas agroexportadoras que priorizaron una estructura de capital flexible y mantuvieron niveles de endeudamiento moderados demostraron una capacidad de resiliencia financiera muy superior frente a la incertidumbre política. Estos hallazgos evidencian la imperativa necesidad de rediseñar las estrategias financieras corporativas, adaptando las políticas de financiamiento a escenarios de alta volatilidad institucional para salvaguardar la competitividad a largo plazo del sector agroexportador.

REFERENCIAS

Asociación de Gremios Productores Agrarios del Perú [AGAP]. (2021–2025). *Informes anuales de exportación y desempeño del sector agroexportador*. Lima, Perú.

Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2022). *Reporte de Estabilidad Financiera.* BCRP. https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-estabilidad-financiera.html

Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931–2943. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009

Beck, T., Chen, T., Lin, C., & Song, F. M. (2020). Financial innovation: The bright and the dark sides. *Journal of Banking & Finance*, 116, 105844. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105844

Chong, M., & Valdivia, R. (2023). Estructura de capital y rentabilidad en empresas agroindustriales cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima. *Revista de Ciencias Empresariales y Económicas*, 14(2), 45–68.

Coughlan, M., & Cronin, P. (2016). *Doing a Literature Review in Nursing, Health and Social Care* (2nd ed.). SAGE Publications.

Damodaran, A. (2021). *Applied Corporate Finance* (5th ed.). Wiley.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2016). *Principios de administración financiera* (14.a ed.). Pearson Educación.

Grant, M. J., & Booth, A. (2009). A typology of reviews: an analysis of 14 review types and associated methodologies. *Health Information & Libraries Journal,* 26(2), 91–108. https://doi.org/10.1111/j.1471-1842.2009.00848.x

Larraín, F., & Sachs, J. D. (2016). *Macroeconomía en la economía globa*l (3.a ed.). Pearson Educación.

Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives,* 15(2), 81–102. https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81

Pérez, J., & Ramírez, L. (2024). Incertidumbre política y su efecto en el riesgo de crédito y rentabilidad de las mipymes agroexportadoras en el norte del Perú.

Gestión y Estrategia, 31(1), 89–104.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., & Jaffe, J. (2019). C*orporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

Silva, H. (2022). E*fecto del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las empresas agroexportadoras de la región La Libertad* (Tesis de maestría, Universidad Nacional de Trujillo). Repositorio Institucional UNT. http://dspace.unitru.edu.pe/

Torres, A., & Mendoza, K. (2025). Gobernanza, riesgo país y decisiones de financiamiento en el sector agrario peruano post-crisis. *Contabilidad y Negocios*, 20(39), 112–130. https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/contabilidadyNegocios