



UNAP



**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD**

TESIS

**“RELACIÓN ENTRE LA GESTIÓN FINANCIERA Y DE
GOBERNANZA Y LA RENTABILIDAD DE LA CAJA MUNICIPAL
DE AHORRO Y CRÉDITO DE AREQUIPA DURANTE EL PERIODO
2020 – 2024”**

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE
CONTADOR PÚBLICO**

PRESENTADO POR:

RICARDO ERASMO SAENZ TORREJON

JHONATAN DANIEL PEREZ DORADO

ASESOR:

CPC. EDGAR ALBERTO SOLSOL HIDALGO, Dr.

IQUITOS, PERÚ

2025

ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS VIRTUAL N°286-CCGyT-FACEN-UNAP-2025

En la ciudad de Iquitos, a los **25** días del mes de **octubre** del año **2025**, a horas: **10:00 a.m.** se dio inicio haciendo uso de la **Plataforma Google Meet**, la sustentación pública de la Tesis titulada: **"RELACIÓN ENTRE LA GESTIÓN FINANCIERA Y DE GOBERNANZA Y LA RENTABILIDAD DE LA CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE AREQUIPA DURANTE EL PERIODO 2020 - 2024"**, autorizado mediante **Resolución Decanal N°2264-2025-FACEN-UNAP**, presentado por los Bachilleres en Ciencias Contables **RICARDO ERASMO SAENZ TORREJON** y **JHONATAN DANIEL PEREZ DORADO**, para optar el Título Profesional de **CONTADOR PÚBLICO** que otorga la UNAP, de acuerdo a Ley Universitaria N° 30220 y el Estatuto de la Universidad Nacional de la Amazonia Peruana.

El Jurado calificador y dictaminador está integrado por los siguientes profesionales:

CPC. HUGO LUIS ZEVALLOS EGOAVIL, Dr. (Presidente)
CPC. DAVID MIGUEL MELGAREJO MARIÑO, Dr. (Miembro)
CPC. ROLAN RAMÍREZ GÓMEZ, Mag. (Miembro)

Luego de haber escuchado con atención y formulado las preguntas necesarias, las cuales fueron respondidas: **SATISFACTORIAMENTE**.

El jurado después de las deliberaciones correspondientes, arribó a las siguientes conclusiones:
La Sustentación Pública y la Tesis han sido: **APROBADAS** con la calificación: **MUY BUENA (18)**

Estando los Bachilleres aptos para obtener el Título Profesional de Contador Público.

Siendo las 12.00 m del **25 de octubre** del **2025**, se dio por concluido el acto académico.



CPC. HUGO LUIS ZEVALLOS EGOAVIL, Dr.
Presidente



CPC. DAVID MIGUEL MELGAREJO MARIÑO, Dr.
Miembro



CPC. ROLAN RAMÍREZ GÓMEZ, Mag.
Miembro




CPC. EDGAR ALBERTO SOLSOL HIDALGO, Dr.
Asesor

Somos la Universidad licenciada más importante de la Amazonia del Perú, rumbo a la acreditación

Calle Nanay N°352-356- Distrito de Iquitos – Maynas – Loreto
<http://www.unapiquitos.edu.pe> - e-mail: facen@unapiquitos.edu.pe
Teléfonos: #065-234364 /065-243644 - Decanatura: #065-224342 / 944670264



JURADO y ASESOR



CPC. HUGO LUIS ZEVALLOS EGOAVIL, Dr.
Presidente
Matricula N°10-0439



CPC. DAVID MIGUEL MELGAREJO MARIÑO, Dr.
Miembro
Matricula N° 10-584



CPC. ROLAN RAMÍREZ GÓMEZ, Mag.
Miembro
Matricula N° 10-966



CPC. EDGAR ALBERTO SOLSOL HIDALGO, Dr.
Asesor
Matricula N°10-621




22% Similitud general

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para ca...

Filtrado desde el informe

- Bibliografía
- Coincidencias menores (menos de 10 palabras)

Fuentes principales

- 16%  Fuentes de Internet
- 2%  Publicaciones
- 21%  Trabajos entregados (trabajos del estudiante)

Marcas de integridad

N.º de alertas de integridad para revisión

No se han detectado manipulaciones de texto sospechosas.

Los algoritmos de nuestro sistema analizan un documento en profundidad para buscar inconsistencias que permitirían distinguirlo de una entrega normal. Si advertimos algo extraño, lo marcamos como una alerta para que pueda revisarlo.

Una marca de alerta no es necesariamente un indicador de problemas. Sin embargo, recomendamos que preste atención y la revise.

DEDICATORIA

A mis padres que me han dado la existencia; y en ella la capacidad para superarme y desear lo mejor en cada paso por este camino difícil y arduo de la vida. Gracias por ser como son, porque su presencia y persona han ayudado a construir y forjar la persona que ahora soy.

Jhonatan Daniel Perez Dorado

A mis maestros y amigos; que en el andar por la vida nos hemos ido encontrado; porque cada uno de ustedes ha motivado mis sueños y esperanzas al consolidar un mundo más humano y con justicia.

Ricardo Erasmo Saenz Torrejon

AGRADECIMIENTO

En principal agradecimiento a Dios quien me ha guiado y me ha dado la fortaleza para seguir adelante. A mi familia por su comprensión y estímulo constante, además su apoyo incondicional a lo largo de mis estudios.

Jhonatan Daniel Perez Dorado

Gracias a Dios por permitirme tener y disfrutar a mi familia, gracias a mi familia por apoyarme en cada decisión y proyecto, gracias a la vida porque cada día me demuestra lo hermosa que es la vida y lo justa que puede llegar a ser.

Ricardo Erasmo Saenz Torrejon

ÍNDICE GENERAL

	Pág.
PORTADA	i
ACTA DE SUSTENTACIÓN.....	ii
JURADO Y ASESOR	iii
RESULTADO DEL INFORME DE SIMILITUD.....	iv
DEDICATORIA	v
AGRADECIMIENTO	vi
ÍNDICE GENERAL	vii
ÍNDICE DE TABLAS.....	ix
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	x
RESUMEN	xi
ABSTRACT	xii
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO	5
1.1. Antecedentes	5
1.2. Bases teóricas.....	7
1.3 Definición de términos básicos.....	12
CAPÍTULO II: HIPÓTESIS Y VARIABLES.....	16
2.1. Formulación de la hipótesis	16
2.2. Variables y su operacionalización.	16
CAPÍTULO III: METODOLOGÍA.....	18
3.1 Tipo y diseño de la investigación	18
3.2 Población y muestra.....	19
3.3 Técnicas y procedimientos de recolección de datos.	21
3.4 Procesamiento y análisis de los datos.	24

3.5 Aspectos éticos	26
CAPÍTULO IV: RESULTADOS	27
CAPÍTULO V: DISCUSIÓN.....	68
CAPÍTULO VI: CONCLUSIONES.....	73
CAPÍTULO VII: RECOMENDACIONES	76
CAPÍTULO VIII: FUENTES DE INFORMACIÓN	78
ANEXOS	
1. Matriz de consistencia	
2. Instrumento de Recolección de Datos.	

ÍNDICE DE TABLAS

	Pág.
Tabla N° 1: Tabla de operacionalización de variables	17
Tabla N° 2: Estadísticas descriptivas del Ratio de créditos directos por número de empleados.	30
Tabla N° 3: Estadísticas descriptivas de la ratio de créditos Directos por número de oficinas.	33
Tabla N° 4: Estadísticas descriptivas del EBITDA.	36
Tabla N° 5: Estadísticas descriptivas del Ratio de liquidez.	39
Tabla N° 6: Estadísticas descriptivas del ROE.	41
Tabla N° 7: Estadísticas descriptivas del Índice de Gestión Financiera.	45
Tabla N° 8: Estadísticas descriptivas del Índice de nivel de transparencia).	48
Tabla N° 9: Estadísticas descriptivas del Índice de nivel de cumplimiento normativo.	51
Tabla N° 10: Estadísticas descriptivas del Índice de efectividad del sistema de control interno.	54
Tabla N° 11: Estadísticas descriptivas del Índice de gobernanza.	57
Tabla N° 12: Correlación Spearman para la hipótesis general.	59
Tabla N° 13: Correlación Spearman para la hipótesis específica 1.	62
Tabla N° 14: Correlación Spearman para la hipótesis específica 2.	64
Tabla N° 15: Correlación Spearman para la hipótesis específica 3.	66

ÍNDICE DE GRÁFICOS

	Pág.
Gráfico N° 1: Evolución del Ratio de Créditos Directos por Número de Empleados (2020–2024).	30
Gráfico N° 2: Evolución del Ratio de Créditos Directos por Número de Oficinas (2020–2024).	33
Gráfico N° 3: Evolución del EBITDA (2020–2024).	36
Gráfico N° 4: Evolución del Ratio de Liquidez (2020–2024).	39
Gráfico N° 5: Evolución del ROE (2020–2024).	42
Gráfico N° 6: Evolución del Índice de Gestión Financiera (2020–2024).	45
Gráfico N° 7: Evolución del Índice de Nivel de Transparencia (2020–2024).	48
Gráfico N° 8: Evolución del Índice de Nivel de Cumplimiento Normativo (2020–2024).	51
Gráfico N° 9: Evolución del Índice de Efectividad del Sistema de Control Interno (2020–2024).	54
Gráfico N° 10: Evolución del Índice de Gobernanza (2020–2024).	58

RESUMEN

La presente investigación tuvo como objetivo analizar la relación entre la gestión financiera, la gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa (CMAC-Arequipa) durante el periodo 2020–2024. Con un enfoque cuantitativo, de diseño no experimental y alcance correlacional, se utilizaron datos financieros históricos e índices normalizados derivados de encuestas aplicadas a directivos de la institución. Los principales hallazgos muestran que tanto la eficiencia operativa como la calidad de la gobernanza ejercen una influencia significativa sobre la rentabilidad institucional, medida mediante el ROE y el EBITDA. Se observaron correlaciones positivas y estadísticamente significativas entre el índice de gestión financiera, la productividad del personal, el cumplimiento normativo, la transparencia institucional y los indicadores de desempeño financiero. Los resultados evidencian que una estrategia institucional que articule una gestión financiera eficiente con una gobernanza sólida permite alcanzar niveles sostenibles de rentabilidad, incluso en contextos económicos desafiantes. Esta investigación aporta evidencia empírica sobre la importancia de integrar modelos de control interno, transparencia y eficiencia operativa como pilares de la rentabilidad en entidades microfinancieras. Los hallazgos tienen implicancias prácticas para el diseño de políticas organizacionales orientadas a fortalecer la sostenibilidad financiera a partir del buen gobierno institucional.

Palabras Clave: Gestión financiera, gobernanza, rentabilidad, microfinanzas, CMAC-Arequipa.

ABSTRACT

This research aimed to analyze the relationship between financial management, governance, and profitability of the Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa (CMAC-Arequipa) during the period 2020–2024. Using a quantitative, non-experimental, and correlational design, the study combined historical financial data with normalized indices derived from surveys conducted with the institution’s executive staff. The main findings reveal that both operational efficiency and the quality of governance have a significant influence on institutional profitability, measured through ROE and EBITDA. Statistically significant and positive correlations were found between the financial management index, staff productivity, regulatory compliance, institutional transparency, and financial performance indicators. These results demonstrate that an institutional strategy that integrates efficient financial management with strong governance leads to sustainable levels of profitability, even in economically adverse contexts. This research provides empirical evidence on the relevance of aligning internal control systems, transparency, and operational efficiency as key pillars of profitability in microfinance institutions. The findings have practical implications for designing organizational policies focused on financial sustainability through sound institutional governance.

Keywords: Financial management, governance, profitability, microfinance, CMAC-Arequipa.

INTRODUCCIÓN

En los últimos años, el entorno financiero en Perú ha experimentado una metamorfosis intensa. Las instituciones microfinancieras, tradicionalmente orientadas a promover la inclusión económica, se han visto obligadas a reformular sus estrategias operativas y de gestión ante una realidad cada vez más exigente y volátil. La Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa (CMAC-Arequipa), considerada una de las entidades más representativas del sistema microfinanciero peruano, no ha permanecido al margen de este proceso. Su trayectoria de crecimiento sostenido ha comenzado a evidenciar ciertas tensiones estructurales, particularmente en el área de rentabilidad, como reflejo de un ecosistema que ya no responde a las lógicas convencionales del pasado.

La rentabilidad, lejos de ser una simple medida contable, se ha transformado en el pulso vital que define la sostenibilidad de las instituciones. En el caso de la CMAC-Arequipa, los indicadores financieros —especialmente el ROA y el ROE— muestran una tendencia a la desaceleración en medio de un panorama marcado por el endurecimiento de las condiciones crediticias, la elevación de las tasas de interés y una inflación persistente que afecta tanto a la estructura de costos como a la capacidad de pago de los clientes. Estos elementos, si bien evidencian desafíos externos, también exponen la necesidad de mirar hacia dentro: hacia los engranajes de la gestión financiera y, sobre todo, hacia el núcleo de la gobernanza institucional.

Y es que ya no basta con tener un portafolio amplio o indicadores de morosidad aceptables. Lo que se impone es la necesidad de orquestar una estrategia integral donde el uso eficiente de los recursos financieros vaya acompañado de estructuras de decisión robustas, ágiles y orientadas a la generación de valor. La gobernanza —ese concepto que con frecuencia se interpreta como una dimensión abstracta o puramente regulatoria— adquiere aquí una connotación operativa fundamental: de ella depende no solo la transparencia de los procesos, sino también la calidad de las decisiones, la capacidad de anticiparse a los riesgos y la legitimidad del accionar institucional frente a sus stakeholders.

A este panorama se suma la creciente presión competitiva en el sistema financiero nacional. Con un volumen de créditos que alcanzó los S/ 430 mil millones y una morosidad que bordea el 6% en microfinanzas (SBS, 2024), la presión por mejorar márgenes y eficiencia no ha hecho más que intensificarse. En este contexto, cada decisión financiera —desde la asignación de recursos hasta la política de provisiones— se convierte en una apuesta estratégica que puede inclinar la balanza entre el crecimiento y la vulnerabilidad. Y aquí es donde el papel de la gobernanza se vuelve central: no solo como mecanismo de control, sino como palanca para alinear objetivos, fortalecer la rendición de cuentas y elevar el estándar de desempeño institucional.

Asimismo, conviene observar que estos procesos no ocurren en el vacío. La CMAC-Arequipa actúa en un entorno social y económico donde su rol va más allá del financiero. Sus operaciones impactan directamente en el

tejido económico de miles de familias, pequeños comerciantes, agricultores y emprendedores, cuya estabilidad muchas veces depende del acceso a un crédito oportuno, asequible y sostenido. Por eso, el análisis de su desempeño no puede limitarse a la contabilidad interna: debe considerar también su responsabilidad en el desarrollo regional, su capacidad para absorber shocks exógenos y su potencial para innovar en la forma de generar impacto social y económico.

Desde una mirada académica, el abordaje de la relación entre gestión financiera, gobernanza y rentabilidad ofrece una oportunidad para repensar los marcos teóricos tradicionales. Es necesario avanzar hacia modelos más integrados que consideren la interacción dinámica entre decisiones operativas y estructuras institucionales. Desde una perspectiva empírica, esta investigación se nutre de datos recientes y contrastables que permiten analizar el desempeño de la CMAC-Arequipa con rigurosidad y profundidad. Y desde un enfoque económico, aporta al debate sobre cómo fortalecer el papel de las microfinanzas como herramienta efectiva para la inclusión y el desarrollo, especialmente en contextos de alta incertidumbre.

En este sentido, esta investigación se plantea como una contribución sustantiva al entendimiento de cómo la calidad de la gestión financiera y la solidez de la gobernanza inciden en la rentabilidad de una institución microfinanciera clave en el Perú. A través de un enfoque analítico riguroso y contextualizado, se busca identificar no solo correlaciones, sino también dinámicas causales que puedan orientar futuras estrategias

de fortalecimiento institucional y servir como referente para otras entidades del sector.

CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO

1.1. Antecedentes

En el año 2022 se llevó a cabo una investigación de naturaleza no experimental de tipo cuantitativa y de diseño analítico, que incluyó como población de estudio a los trabajadores de la empresa “Embumilk S. A. C.” en Lima metropolitana, así mismo este tuvo como objetivos examinar la relación entre la gestión financiera y la rentabilidad a lo largo de un periodo anual de estudio, 2020. La investigación determinó que el grado de eficiencia en la gestión puede influir en el desempeño financiero de la empresa, para ello, el autor desarrolló una muestra probabilística que se encontraba compuesta por 36 factores, además esta encuesta se realizó con un nivel de confianza del 95% y un margen de error del 5%. La investigación concluyó que, si la gestión financiera es efectiva, se pueden alcanzar las metas planteadas por la empresa y mantener la relación con la rentabilidad, esto se determinó mediante un análisis descriptivo y deductivo (Villanueva, 2022).

En el año 2021 se llevó a cabo una investigación de naturaleza no experimental de tipo cuantitativa y de diseño analítico, que incluyó como población de estudio a las empresas manufactureras en Ghana y tuvo como objetivo examinar el efecto de la gestión del capital circulante en la rentabilidad de las empresas manufactureras que cotizan en bolsa en Ghana. La investigación determinó que la gestión de inventarios, las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar, el ciclo de conversión de

efectivo, el activo corriente, la relación actual y el tamaño de la empresa tienen efectos positivos en el rendimiento de los activos (ROA) y el rendimiento del capital (ROE), mientras que el apalancamiento los afecta negativamente. La investigación concluyó que existen formas efectivas de mejorar la rentabilidad de las empresas manufactureras a través de políticas. Los hallazgos son beneficiosos para las empresas manufactureras y los países, con el propósito de mejorar el desempeño de las empresas y el bienestar de las personas a través de los efectos directos e indirectos en cadena del aumento de las inversiones, las remuneraciones y las escalas de producción (Kwatiah & Asiamah, 2021).

En el año 2020 se llevó a cabo una investigación de naturaleza no experimental de tipo cuantitativa y de diseño analítico, que incluyó como población de estudio a las empresas agroexportadoras de Lima metropolitana y tuvo como objetivo, analizar la importancia de la gestión financiera en el incremento de la rentabilidad de estas empresas. La investigación determinó que la gestión financiera es la adquisición de fondos y la evaluación de proyectos, métodos y técnicas para aumentar la rentabilidad de la empresa, además, la rentabilidad en sí es una medida de la eficacia de la gestión y una relación entre el valor de la utilidad y la inversión necesaria, del mismo modo que una empresa debe obtener beneficios. El estudio concluyó que en este contexto es importante resaltar que las empresas exportadoras de productos orgánicos necesitan con urgencia un gestor financiero que pueda contribuir a la promoción y desarrollo de la empresa, mientras lleva a cabo el proceso de transformación y producción usa productos

orgánicos. El estudio concluyó que la gestión financiera de una mediana empresa exportadora de productos agrícolas orgánicos en Lima, contribuye a la mejora del valor nutricional de los peruanos en nuestro país, afectando positivamente su rentabilidad, (Peña, 2020).

En el año 2022 se llevó a cabo una investigación de naturaleza no experimental de tipo cuantitativa y de diseño analítico, que incluyó como población de estudio a los trabajadores de la empresa ITTSA en el departamento de Trujillo y tuvo como objetivo analizar el impacto o influencia que posee la gestión financiera en la rentabilidad de esta empresa, en el periodo 2010 - 2015. La investigación determinó que una buena gestión financiera mejorará y aumentará la rentabilidad de la empresa, para ello se utilizó la técnica de la encuesta y el análisis financiero de diversos indicadores financieros de liquidez, gestión, endeudamiento, rentabilidad de las empresas, entre otros. La investigación concluyó que la gestión financiera tuvo un efecto positivo en la rentabilidad de las empresas de ITTSA de 2010 a 2015, aumentando de 18,96% en 2010 a 57,58% en 2014 y aumentando el retorno sobre el capital en 2010 en 37,42%. Aumentó a 44,91% en 2012 y finalmente alcanzó 72,55% en 2014 (Berecic & Alonso, 2020).

1.2. Bases teóricas

Bases Teóricas de la Variable Gestión Financiera

La gestión financiera, se entiende como el conjunto de procesos y decisiones estratégicas orientadas a la administración eficiente de los recursos financieros de una organización, buscando maximizar su

rentabilidad y garantizar su sostenibilidad a largo plazo. Ross, Westerfield y Jaffe (2022) señalan que la gestión financiera abarca áreas fundamentales como la planificación financiera, el control del flujo de caja, la asignación de capital y la administración de riesgos, funciones que convergen en la búsqueda del equilibrio entre rentabilidad y liquidez. Este enfoque resulta particularmente relevante para instituciones financieras como las cajas municipales, donde los desafíos de riesgo crediticio y eficiencia operativa son determinantes para su desempeño (Ross, 2023).

La gestión financiera implica una toma de decisiones continua sobre activos y pasivos, en función del contexto económico y las condiciones del mercado. Brealey, Myers y Allen (2020) destacan que una gestión eficaz permite no solo mantener la estabilidad financiera, sino también identificar oportunidades de inversión que generen valor para la organización. En el caso de la CMAC-Arequipa, estas decisiones incluyen la estructuración del portafolio de créditos, la diversificación de productos financieros y la administración del riesgo crediticio, aspectos críticos para asegurar un crecimiento sostenible en el tiempo (Brealey & Allen, 2014).

Además, una gestión financiera eficiente no se limita a optimizar la asignación de recursos, sino que también implica el monitoreo y control de los gastos operativos. Gitman y Zutter (2019) subrayan que el control del gasto es clave para mejorar los márgenes de rentabilidad, especialmente en instituciones que operan en entornos de alta

competencia y volatilidad económica. En este sentido, el manejo adecuado de la liquidez y la solvencia son fundamentales para que una entidad como la CMAC-Arequipa pueda enfrentar los cambios en las condiciones macroeconómicas, como las fluctuaciones en las tasas de interés o la inflación (Zutter & Smart, 2019).

Otro aspecto relevante es la gestión de riesgos, que juega un papel central en la sostenibilidad de las instituciones financieras. Fabozzi y Drake (2016) señalan que la gestión del riesgo financiero es un proceso integral que involucra la identificación, medición y mitigación de los riesgos asociados a la cartera de activos y a las operaciones diarias de la organización. En el caso de la CMAC-Arequipa, donde una parte significativa de sus créditos se destina a microempresas y emprendedores con limitada capacidad de pago, la administración del riesgo crediticio adquiere especial importancia para evitar incrementos en la morosidad que puedan afectar la rentabilidad de la institución (Fabozzi, 2021).

Bases Teóricas de la Variable Gestión de Gobernanza.

La gestión de gobernanza se refiere al conjunto de procesos, estructuras y mecanismos mediante los cuales se dirige y controla una organización, asegurando la transparencia, la rendición de cuentas y la alineación de los intereses de los distintos stakeholders. Este enfoque busca no solo cumplir con las normativas y regulaciones, sino también promover una cultura organizacional ética y responsable que permita alcanzar los objetivos estratégicos. Según Tricker (2019), una adecuada gestión de

gobernanza constituye el cimiento sobre el cual se puede construir un sistema de control interno robusto y resiliente, capaz de enfrentar los desafíos de entornos económicos dinámicos (Tricker, 2015).

El desarrollo de los marcos teóricos en materia de gobernanza ha evolucionado considerablemente en las últimas décadas, abarcando dimensiones que van más allá del cumplimiento normativo para integrar aspectos de ética, responsabilidad social y sostenibilidad. En este sentido, Shleifer y Vishny (1997) destacan la importancia de establecer mecanismos de control que minimicen los conflictos de intereses y potencien la eficiencia operativa, lo que resulta esencial en instituciones con estructuras financieras complejas (Shleifer & Vishny, 1997). Además, Aguilera y Jackson (2003) subrayan que la diversidad en los modelos de gobernanza a nivel internacional obliga a adaptar las prácticas de control a las particularidades de cada contexto, enfatizando la necesidad de enfoques flexibles y contextuales, especialmente en el sector microfinanciero (Aguilera & Jackson, 2003).

Bases Teóricas de la Variable Rentabilidad Financiera.

La rentabilidad financiera es un indicador clave en la evaluación del desempeño de las organizaciones, especialmente en el sector financiero. De acuerdo con Ross (2023), la rentabilidad mide la capacidad de una empresa para generar utilidades a partir de los recursos que tiene disponibles, reflejando la eficiencia con la que utiliza sus activos y el capital invertido (Ross, 2023). En instituciones como la

Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa (CMAC-Arequipa), la rentabilidad no solo representa un objetivo estratégico, sino también una condición necesaria para garantizar la sostenibilidad operativa y la confianza de los depositantes (CMAC Arequipa, 2024).

La rentabilidad financiera se analiza frecuentemente mediante indicadores específicos como el retorno sobre activos (ROA) y el retorno sobre patrimonio (ROE). Gitman y Zutter (2019) explican que el ROA refleja la eficiencia con la que una entidad genera utilidades a partir de sus activos totales, mientras que el ROE mide la capacidad para retribuir a los accionistas por cada unidad monetaria de capital invertido. En el caso de instituciones financieras, como las cajas municipales, el análisis de estos indicadores permite determinar si la organización está maximizando el uso de sus recursos financieros para alcanzar sus objetivos de negocio (Shleifer & Vishny, 1997).

Otro aspecto relevante en el estudio de la rentabilidad financiera es el margen neto, que mide la proporción de las ventas o ingresos que se convierten en beneficios netos después de descontar todos los costos y gastos. Brealey, Myers y Allen (2020) destacan que una gestión eficiente de los gastos operativos y financieros es esencial para mantener márgenes saludables en contextos de alta competencia (Brealey & Allen, 2014). En el caso de la CMAC-Arequipa, mantener un equilibrio entre los ingresos generados por las actividades crediticias y los gastos operativos resulta fundamental para garantizar niveles adecuados de rentabilidad (CMAC Arequipa, 2024).

Asimismo, Fabozzi y Drake (2016) subrayan que la rentabilidad financiera está estrechamente relacionada con la gestión del riesgo. En instituciones microfinancieras, donde una porción significativa de los ingresos proviene de la colocación de créditos a sectores vulnerables, la calidad de la cartera crediticia tiene un impacto directo en la rentabilidad. Un incremento en la morosidad puede erosionar las utilidades, obligando a la institución a destinar mayores recursos a provisiones para pérdidas, afectando los indicadores de rentabilidad (Fabozzi, 2021).

La rentabilidad también está influenciada por factores externos, como las condiciones macroeconómicas y las políticas monetarias. En este sentido, Brealey et al. (2020) advierten que cambios en las tasas de interés pueden afectar tanto los costos de financiamiento como la demanda de crédito, lo que a su vez impacta en los ingresos financieros de las instituciones (Brealey & Allen, 2014). En el caso de la CMAC-Arequipa, es importante considerar cómo las fluctuaciones del mercado y las decisiones de política monetaria influyen en su capacidad para generar utilidades y mantener la estabilidad financiera en un entorno cambiante.

1.3 Definición de términos básicos

1. Activos: Recursos controlados por una entidad como resultado de eventos pasados, de los cuales se espera que generen beneficios económicos futuros (Brealey & Allen, 2014).

2. Caja Municipal de Ahorro y Crédito (CMAC): Instituciones financieras descentralizadas en Perú, orientadas a brindar servicios de ahorro y crédito a microempresas, pequeños negocios y personas naturales excluidas del sistema bancario tradicional (SBS, 2024).
3. Capital: Conjunto de recursos financieros que posee una entidad para invertir en sus operaciones, compuesto por capital propio y de terceros (Ross, 2023).
4. Cartera Crediticia: Conjunto de créditos otorgados por una institución financiera, cuyo desempeño es clave para su rentabilidad y estabilidad (Tricker, 2015).
5. Control de Morosidad: Proceso de monitoreo y gestión del nivel de incumplimiento de los clientes sobre sus obligaciones financieras, con el fin de evitar pérdidas (Fabozzi, 2021).
6. Eficiencia Operativa: Medida de qué tan eficazmente una entidad utiliza sus recursos para maximizar su producción con el menor costo posible (Brealey & Allen, 2014).
7. Gobernanza Corporativa: Se entiende por gobernanza corporativa al conjunto de estructuras, normas y procesos que regulan la dirección y el control de una organización, garantizando que las decisiones se adopten en beneficio de todos los stakeholders y promoviendo la transparencia y la rendición de cuentas. Este enfoque es fundamental para establecer un marco ético y de responsabilidad que contribuya a la sostenibilidad y al buen desempeño

institucional, especialmente en contextos donde la integración de la gestión financiera y de gobernanza puede influir directamente en la rentabilidad (Tricker, 2015).

8. Gestión Financiera: Conjunto de estrategias y acciones orientadas a administrar los recursos financieros de una entidad, garantizando liquidez, rentabilidad y sostenibilidad (Ross, 2023).
9. Liquidez: Capacidad de una entidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo utilizando activos fácilmente convertibles en efectivo (Tricker, 2015).
10. Margen Neto: Indicador financiero que mide el porcentaje de ingresos que queda como utilidad neta después de cubrir todos los gastos operativos y financieros (Fabozzi, 2021).
11. Microfinanzas: Servicios financieros que incluyen crédito, ahorro y seguros, dirigidos a microempresas y personas con acceso limitado al sistema bancario formal (Ochoa & Quiñónez, 2022).
12. Rentabilidad: Capacidad de una entidad para generar beneficios o utilidades en relación con los recursos invertidos o utilizados (Ross, 2023).
13. Retorno sobre Activos (ROA): Indicador que mide la eficiencia con la que una entidad utiliza sus activos para generar utilidades (Ross, 2023).

14. Retorno sobre Patrimonio (ROE): Indicador que refleja la rentabilidad obtenida por los accionistas sobre el capital que han invertido (Brealey & Allen, 2014).
15. Riesgo Crediticio: Posibilidad de que los prestatarios incumplan con sus obligaciones de pago, afectando la rentabilidad y estabilidad de la entidad financiera (Fabozzi, 2021).
16. Solvencia: Capacidad de una entidad para cubrir todas sus deudas y obligaciones a largo plazo, garantizando su viabilidad futura (Brealey & Allen, 2014).
17. Transparencia: La transparencia es la cualidad que permite a una organización comunicar de manera clara, oportuna y precisa su información financiera y operativa a todas las partes interesadas. Este principio es esencial en la gestión de gobernanza, ya que facilita el seguimiento y la evaluación del desempeño institucional, fortalece la confianza de inversionistas y usuarios, y permite la toma de decisiones informadas que favorecen la estabilidad y el crecimiento de la entidad (Tricker, 2015).

CAPÍTULO II: HIPÓTESIS Y VARIABLES

2.1. Formulación de la hipótesis

2.1.1 Hipótesis General:

Existe relación positiva entre La gestión financiera y gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.

2.1.2 Hipótesis específicas:

1. Existe relación positiva entre la ratio créditos directos por número de empleados y la ratio de liquidez de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.
2. Existe relación positiva entre el ratio créditos directos por número de oficinas y el EBITDA de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.
3. Existe relación positiva entre los indicadores de gestión de gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa durante el periodo 2020 - 2024.

2.2. Variables y su operacionalización.

➤ Variables.

- a) Gestión financiera.
- b) Rentabilidad.
- c) Gestión de Gobernanza.

➤ **Definición conceptual.**

- a) **Gestión financiera:** Es una función empresarial que se ocupa de estudiar y analizar la rentabilidad, gastos, ingresos, y operaciones financieras estratégicas de la empresa, para que ésta pueda alcanzar sus objetivos de la manera más satisfactoria, (Chiavenato, 2006).
- b) **Rentabilidad:** es una medida del beneficio de una organización en relación con sus gastos. Las organizaciones que son más eficientes obtendrán más ganancias como porcentaje de sus gastos que una organización menos eficiente, que debe gastar más para generar las mismas ganancias, (Sánchez, 2002).
- c) **Gestión de gobernanza:** se define como el conjunto de estructuras, procesos y mecanismos mediante los cuales se dirigen y controlan las empresas, garantizando que las decisiones se adopten de manera ética y transparente, en beneficio de todos los stakeholders (Tricker, 2019).

➤ **Definición operacional.**

- a) Variable (V1): Gestión financiera.
- b) Variable (V2): Rentabilidad.
- c) Variable (V3): Gestión de gobernanza.

➤ **Indicadores.**

- a) Gestión financiera.
- b) Ratio de créditos directos por número de empleados.

- c) Ratio de créditos Directos por número de oficinas.
- d) Nivel de transparencia.
- e) Nivel de cumplimiento normativo.
- f) Efectividad del sistema de control interno.
- g) Rentabilidad (ROE).
- h) Ratio de liquidez.
- i) EBITDA.

➤ **Índices (Ítem).**

a) Del comportamiento de la Gestión financiera:

- Creciente.
- Constante.
- Decreciente.

b) Del comportamiento de la Rentabilidad:

- Creciente.
- Constante.
- Decreciente.

c) Del comportamiento de la Gestión de gobernanza:

- Creciente.
- Constante.
- Decreciente.

➤ **Instrumento.**

El instrumento que se utilizó en este trabajo de investigación es la “Ficha de Registro de Datos”, en la que se registraron todos aquellos datos recopilados en la sección de recolección de

datos financieros de la Caja Arequipa, correspondiente además al periodo de estudio y referentes a la Gestión Financiera y gobernanza y la rentabilidad de la Caja Arequipa.

Tabla N° 1: Tabla de operacionalización de variables

Variable	Definición	Tipo por naturaleza	Indicadores	Escala de medición	Ítems	Medio de Verificación
Gestión financiera.	Es el proceso mediante el cual el Estado obtiene ingresos a través de impuestos directos e indirectos, necesarios para financiar bienes y servicios públicos. (SUNAT, 2023).	Cuantitativa	a) Gestión financiera. b) Ratio de créditos directos por número de empleados. c) Ratio de créditos Directos por número de oficinas.	Razón	- Creciente - Decreciente - Constante	Ficha de registro de datos.
Gestión de gobernanza.	Refleja el impacto económico, social y cultural del turismo en una región. Se mide mediante indicadores como el flujo de visitantes, los ingresos generados, la creación de empleos directos e indirectos y la contribución del sector al Producto Bruto Interno (PBI) local (UNWTO, 2018).	Cuantitativa	d) Nivel de transparencia. e) Nivel de cumplimiento normativo. f) Efectividad del sistema de control interno	Razón	- Creciente - Decreciente - Constante	Ficha de registro de datos.

Rentabilidad.	La rentabilidad es una medida de las ganancias de una organización en relación con sus gastos. Las organizaciones que son más eficientes obtendrán más ganancias como porcentaje de sus gastos que una organización menos eficiente, que debe gastar más para generar la misma ganancia, (Sánchez, 2002).	Cuantitativa	g) Rentabilidad (ROE) h) Ratio de liquidez. i) EBITDA.	Razón	<ul style="list-style-type: none"> - Creciente - Decreciente - Constante 	Ficha de registro de datos.
---------------	---	--------------	--	-------	---	-----------------------------

CAPÍTULO III: METODOLOGÍA

3.1 Tipo y diseño de la investigación

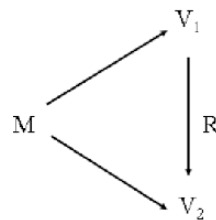
Esta investigación adoptó un enfoque cuantitativo, dado que se basó en la recopilación y análisis de datos estadísticos para explorar de manera objetiva la relación entre la gestión financiera y de gobernanza, y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa (CMAC-Arequipa) durante el periodo 2020 - 2024. Este enfoque permitió medir con precisión los cambios en las variables estudiadas, identificando patrones o tendencias que explicaran cómo las decisiones financieras estratégicas impactaron los resultados de rentabilidad de la institución. Para garantizar la fiabilidad de los resultados, se emplearon datos secundarios obtenidos de fuentes confiables, tales como los estados financieros trimestrales y anuales de la CMAC-Arequipa, así como reportes oficiales publicados por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

El nivel de investigación fue correlacional, ya que el objetivo central consistió en determinar si existía una relación significativa entre la gestión financiera y la rentabilidad. Este tipo de estudio resultó pertinente porque permitió observar cómo ambas variables cambiaron de forma conjunta a lo largo del tiempo. Se evaluó, por ejemplo, si la mejora en la administración de los recursos financieros y el control del gasto operativo estuvieron asociados con incrementos en indicadores como el retorno

sobre activos (ROA), retorno sobre patrimonio (ROE) o márgenes de utilidad.

El diseño de la investigación fue no experimental, lo cual implicó que los datos no fueron manipulados de manera deliberada. En lugar de ello, se analizaron tal como se presentaban en los reportes financieros y demás fuentes secundarias, manteniendo así la integridad y la objetividad del análisis realizado.

Se presenta a continuación el diseño del trabajo de investigación:



Dónde:

M = Muestra de la investigación.

V1 = Variable 1.

V2 = Variable 2.

V3 = Variable 3.

R = Correlación entre variables.

3.2 Población y muestra.

Población de estudio.

La población de esta investigación estuvo compuesta por todos los datos relacionados con la gestión financiera, la gobernanza y la rentabilidad de

la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa (CMAC-Arequipa), abarcando el periodo de análisis comprendido entre los años 2020 y 2024. Se utilizaron datos estadísticos extraídos de los reportes financieros trimestrales y anuales de la institución, los cuales incluyeron indicadores clave como el retorno sobre activos (ROA), retorno sobre patrimonio (ROE), margen neto, así como información relevante sobre la administración de activos, pasivos y prácticas de gobernanza institucional. Esta totalidad de datos permitió realizar un análisis detallado sobre la evolución de las variables y comprender de forma integral cómo las decisiones financieras y de gobernanza impactaron en la rentabilidad de la entidad a lo largo del tiempo.

Muestra de estudio.

El muestreo fue de tipo no probabilístico, basado en el análisis de series de tiempo, ya que la investigación se centró en el comportamiento histórico de la gestión financiera y de gobernanza, y su relación con la rentabilidad. La muestra estuvo compuesta exclusivamente por los reportes financieros publicados trimestralmente durante el periodo 2020–2024, lo que proporcionó un total de 20 observaciones. Esta estructura muestral permitió identificar patrones y cambios en las variables a lo largo del tiempo, asegurando un análisis profundo y contextualizado de la evolución institucional en función de las estrategias implementadas tanto en la gestión financiera como en los mecanismos de gobernanza.

Criterios de selección.

- **Criterios de inclusión:** Se incluyeron todas las observaciones trimestrales que contenían información detallada sobre los indicadores de gestión financiera (como eficiencia operativa, control de morosidad y liquidez), indicadores de gobernanza, así como los indicadores de rentabilidad (ROA, ROE y márgenes netos) correspondientes al periodo 2020–2024.
- **Criterios de exclusión:** Se excluyeron aquellos datos que no estuvieran directamente vinculados con la gestión financiera, la gobernanza o la rentabilidad, así como cualquier observación incompleta o que no cubriera el periodo definido para el análisis, garantizando así la relevancia, confiabilidad y precisión de la información utilizada en esta investigación.

3.3 Técnicas y procedimientos de recolección de datos.

Técnica

Siguiendo el enfoque metodológico definido, se aplicó la técnica de extracción de datos secundarios. Esta técnica resultó idónea para el análisis de series de tiempo, ya que permitió examinar con detalle la evolución de las variables objeto de estudio —gestión financiera, gobernanza y rentabilidad— durante el periodo 2020–2024. Su implementación garantizó la objetividad y solidez del análisis, manteniéndose alineada con las particularidades propias del entorno microfinanciero.

Instrumento de recolección de datos.

Para la sistematización y organización de la información, se empleó una ficha de registro elaborada específicamente para esta investigación. Este instrumento permitió recopilar de manera ordenada los datos financieros y de gobernanza extraídos de los reportes trimestrales y anuales de la CMAC-Arequipa. La ficha facilitó el registro coherente de todos los indicadores relevantes, asegurando su consistencia y utilidad para los análisis posteriores.

Procedimiento.

- **Identificación de variables e indicadores:** Las variables centrales de esta investigación fueron la gestión financiera, la gobernanza y la rentabilidad. Para cada una de ellas se seleccionaron indicadores relevantes de acuerdo con la teoría financiera y las mejores prácticas del sector microfinanciero. En el caso de la gestión financiera, se evaluaron indicadores como la eficiencia operativa, la liquidez y el control de morosidad; mientras que para la dimensión de gobernanza, se consideraron aspectos como la transparencia institucional, la efectividad del sistema de control interno y el compromiso ético organizacional. Por el lado de la rentabilidad, se utilizaron como métricas principales el ROA, ROE y los márgenes netos. Estos indicadores fueron identificados y extraídos de los reportes financieros trimestrales de la CMAC-Arequipa correspondientes al periodo 2020–2024.

- Definición del método de recolección de datos: Se empleó la técnica de extracción de datos secundarios provenientes de fuentes confiables, tales como los reportes oficiales de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) y los informes financieros de la CMAC-Arequipa. Este enfoque permitió asegurar que la información utilizada fuera precisa, relevante y coherente con los objetivos del estudio, incorporando además los componentes de gobernanza relevantes para el análisis de la rentabilidad institucional.
- Recolección de datos: La recopilación incluyó los informes financieros trimestrales y otras fuentes pertinentes correspondientes al periodo 2020–2024. Los datos recogidos incluyeron los indicadores seleccionados tanto de gestión financiera como de gobernanza y rentabilidad, permitiendo realizar un análisis profundo y sistemático de la evolución de estas variables en el tiempo.
- Revisión bibliográfica: Se llevó a cabo una revisión exhaustiva de literatura académica, tanto nacional como internacional, vinculada a la gestión financiera, la gobernanza y la rentabilidad en el sector microfinanciero. Esta revisión permitió construir un marco teórico sólido que sustentó el análisis e interpretó la interrelación entre prácticas institucionales y resultados financieros.
- Procesamiento de los datos: La información fue organizada en una base de datos estructurada, diseñada específicamente

para el análisis estadístico mediante el software Stata. Con esta herramienta, se llevaron a cabo análisis correlacionales y de series de tiempo que permitieron identificar relaciones significativas entre la gestión financiera, la gobernanza y la rentabilidad, así como detectar patrones y comportamientos clave en el periodo estudiado.

3.4 Procesamiento y análisis de los datos.

- Una vez recopilada la información procedente de fuentes oficiales como la SUNAT, el INEI y el MINCETUR, se llevó a cabo un análisis estadístico riguroso de las variables centrales del estudio: la relación financiera y de gobernanza y la rentabilidad de la caja de ahorro y crédito de Arequipa. En una primera etapa, se delimitó la población de estudio y se calcularon medidas estadísticas descriptivas, tales como la media, la varianza y la distribución de los datos. Estas métricas iniciales permitieron obtener una visión general del comportamiento de las variables a lo largo del tiempo y establecieron una base sólida para el análisis posterior.
- En la siguiente fase, se desarrolló un análisis de series temporales, el cual permitió identificar tendencias, ciclos y fluctuaciones relevantes en la evolución conjunta de las variables. Posteriormente, se construyó un modelo estadístico basado en técnicas de regresión lineal simple y análisis correlacional, con el objetivo de examinar el grado de asociación entre el desempeño turístico (como variable

independiente) y la recaudación tributaria (como variable dependiente). Este modelo permitió la comprobación empírica de las hipótesis planteadas, aportando evidencia cuantitativa sobre la relación entre ambas dimensiones.

- Los resultados del análisis fueron sintetizados y presentados mediante gráficos y tablas que facilitaron la visualización clara de las tendencias y variaciones observadas en el periodo analizado. Estas herramientas visuales permitieron interpretar con mayor precisión los datos, resaltando los momentos de mayor dinamismo o contracción en el comportamiento de las variables. Para el procesamiento estadístico se empleó el software Stata, mientras que para la elaboración de gráficos y cálculos complementarios se utilizó Microsoft Excel.
- El análisis descriptivo integró de forma sistemática los principales hallazgos mediante representaciones gráficas y cuadros comparativos que permitieron observar la evolución temporal de los indicadores turísticos y tributarios. Estas visualizaciones facilitaron el desarrollo de conclusiones sólidas, basadas en la evidencia empírica, y alineadas con los objetivos centrales de la investigación.
- Finalmente, los resultados obtenidos fueron articulados en el informe de investigación, el cual incluyó una lectura crítica y detallada de la relación entre la gestión financiera y de gobernanza y la rentabilidad de la caja municipal de ahorro y crédito de Arequipa. Este informe ofreció no solo conclusiones

fundamentadas, sino también una reflexión sobre las implicancias de dichos hallazgos para el diseño de políticas públicas orientadas al desarrollo económico regional.

3.5 Aspectos éticos

La investigación se llevó a cabo respetando estrictamente los principios éticos y científicos. Se utilizaron exclusivamente fuentes oficiales y confiables, como los reportes financieros de la CMAC-Arequipa y las publicaciones emitidas por organismos reguladores. Durante todo el proceso, se garantizó que los datos no fueran manipulados ni alterados, preservando la integridad, autenticidad y trazabilidad de la información analizada. Además, el estudio contó con la aprobación de la Universidad Nacional de la Amazonía Peruana y la supervisión de un comité académico, asegurando el cumplimiento de los estándares metodológicos y éticos establecidos. Este compromiso con la ética fortaleció no solo la validez de los hallazgos, sino también la credibilidad de la investigación en su conjunto.

CAPÍTULO IV: RESULTADOS

4.1 Análisis de Variables

En esta sección se presentan los principales hallazgos derivados del análisis de las variables consideradas en el estudio: gestión financiera, gobernanza y rentabilidad de la CMAC-Arequipa durante el periodo 2020–2024. A través de un enfoque cuantitativo, se examinan los comportamientos y variaciones de cada variable a lo largo del tiempo, permitiendo identificar tendencias, fluctuaciones relevantes y posibles relaciones entre ellas. El análisis detallado de los indicadores seleccionados no solo facilita una comprensión más profunda del desempeño institucional, sino que también proporciona la base empírica necesaria para evaluar la consistencia de las hipótesis planteadas en esta investigación.

Análisis de la ratio de créditos directos por número de empleados.

El comportamiento de la ratio de créditos directos por número de empleados entre el primer trimestre de 2020 y el cuarto trimestre de 2024 revela una tendencia general al alza, reflejando una mejora significativa en la productividad del personal operativo de la CMAC-Arequipa. Este indicador, entendido como la cantidad de créditos directos que gestiona cada trabajador, permite evaluar la eficiencia en la asignación de recursos humanos dentro de la institución, así como su capacidad para escalar operaciones sin una expansión proporcional de la plantilla.

En términos estadísticos, la media del indicador se ubicó en 276.73, mientras que la mediana fue de 253.18, lo que sugiere una distribución moderadamente sesgada hacia la derecha, algo que se confirma con un coeficiente de asimetría positivo (0.56). Este sesgo implica que, a lo largo del periodo analizado, existieron trimestres con valores significativamente superiores a la media, especialmente en los años 2023 y 2024. De hecho, el valor máximo registrado alcanzó los 423.39 créditos por empleado en el segundo trimestre de 2024, mientras que el mínimo fue de 177.10 en el segundo trimestre de 2020, revelando un rango amplio de variación (246.29) que denota un importante crecimiento en la productividad institucional.

La desviación estándar (88.24) confirma la existencia de una dispersión considerable en los datos, compatible con un proceso de transformación organizacional progresivo. A partir del primer trimestre de 2022, el ratio superó consistentemente los 250 créditos por empleado, y en 2023 se consolidó un salto estructural, con valores cercanos o superiores a los 320 créditos por trimestre. Este cambio podría estar vinculado a estrategias internas de optimización de procesos, digitalización de operaciones o reestructuración de funciones, las cuales permitirían a menos personal administrar mayores volúmenes de crédito sin comprometer la calidad del servicio.

Desde el punto de vista teórico, esta evolución es coherente con la noción de eficiencia operativa en el ámbito de las microfinanzas, donde se espera que instituciones como la CMAC-Arequipa logren maximizar

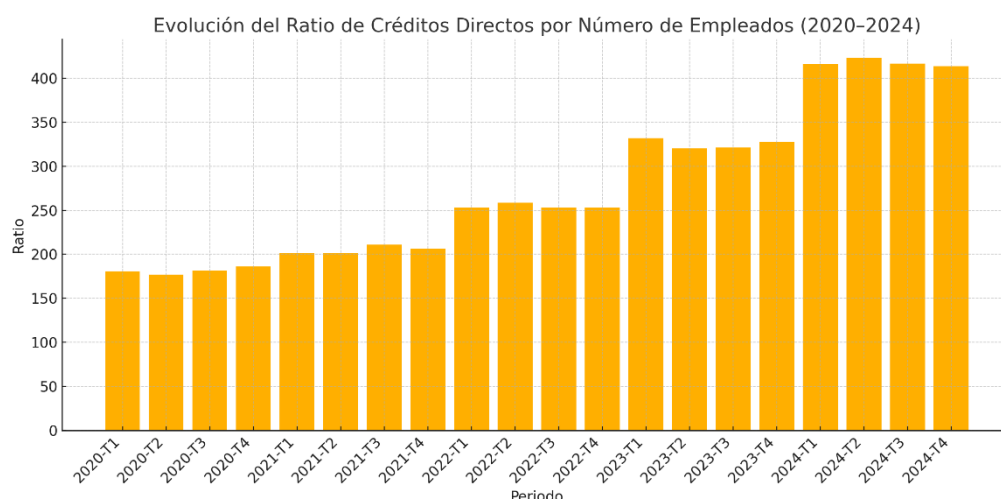
el uso de sus recursos humanos y tecnológicos para atender una creciente demanda crediticia. El crecimiento sostenido del ratio sugiere una mayor capacidad para apalancar la cartera de créditos sin incurrir en mayores costos fijos por personal, lo cual tiene implicancias directas en la rentabilidad institucional. Sin embargo, esta mejora también debe analizarse con cautela, ya que un aumento excesivo del ratio podría implicar una sobrecarga laboral que, si no es compensada por una adecuada gestión del riesgo y la calidad crediticia, podría traducirse en mayores tasas de morosidad en el mediano plazo.

Finalmente, la curtosis negativa (-1.10) indica que la distribución de los datos es más plana que una distribución normal, con colas menos extremas, lo que sugiere que los valores extremos (muy altos o muy bajos) fueron relativamente raros en la serie. Este patrón apunta a un proceso de evolución gradual y sostenida, más que a saltos abruptos o episodios aislados de productividad inusualmente alta. En conjunto, los resultados respaldan la hipótesis de que la CMAC-Arequipa ha venido fortaleciendo su eficiencia operativa a lo largo del periodo 2020–2024, lo cual representa una base sólida para analizar su impacto sobre los márgenes de rentabilidad.

Tabla N° 2: Estadísticas descriptivas del Ratio de créditos directos por número de empleados.

<i>Estadísticas descriptivas del Ratio de créditos directos por número de empleados.</i>	
Media	276.728997
Mediana	253.181452
Desviación estándar	88.2361698
Varianza de la muestra	7785.62167
Curtosis	-1.10642634
Coficiente de asimetría	0.56351672
Rango	246.291929
Mínimo	177.098316
Máximo	423.390245

Gráfico N° 1: Evolución del Ratio de Créditos Directos por Número de Empleados (2020–2024).



Análisis del Ratio de créditos Directos por número de oficinas.

El análisis de la ratio de créditos directos por número de oficinas de la CMAC-Arequipa durante el periodo 2020–2024 revela un comportamiento notablemente ascendente, asociado a una mejora progresiva en la eficiencia operativa territorial de la institución. Este indicador permite evaluar cuán productivas han sido las agencias físicas

en términos del volumen de créditos que canalizan, y cómo la entidad ha logrado escalar su operación sin necesidad de una expansión proporcional en infraestructura física.

Los datos muestran un incremento sostenido del indicador desde niveles cercanos a los 4,500 créditos por oficina en 2020 hasta superar los 9,500 en el último trimestre de 2024. La media del periodo se ubicó en 6,782.45, mientras que la mediana fue de 6,417.58, una diferencia que, junto al coeficiente de asimetría positivo (0.31), sugiere una ligera inclinación hacia valores elevados en los últimos trimestres. Este sesgo es consistente con la aceleración de la productividad institucional registrada especialmente a partir de 2022, cuando el ratio superó los 6,300 y no volvió a descender, consolidándose por encima de los 8,000 durante todo 2023 y alcanzando sus máximos históricos en 2024.

La dispersión de los datos es amplia, con una desviación estándar de 1,779.62 y un rango total de más de 5,000 créditos por oficina, lo que evidencia un proceso dinámico de transformación institucional. Esta variabilidad no responde a comportamientos erráticos, sino a una evolución estructural: la institución ha multiplicado la cantidad de créditos administrados por oficina sin ampliar de manera significativa su red física, lo cual puede explicarse por factores como la digitalización de procesos, la implementación de canales remotos, la optimización del trabajo de campo o incluso un rediseño de los procesos comerciales que ha permitido maximizar la capacidad instalada de cada punto de atención.

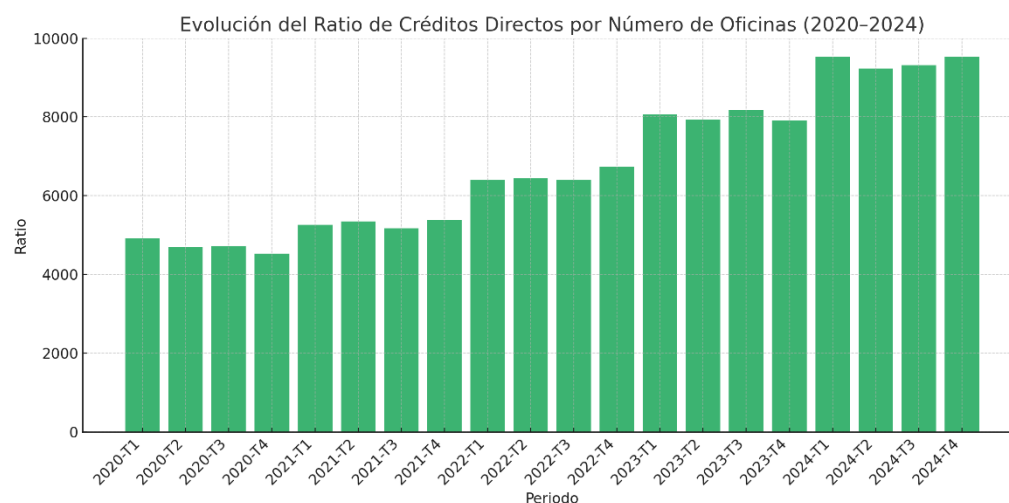
Desde un enfoque teórico, esta evolución encaja con las propuestas que vinculan eficiencia institucional con escala operativa. Las teorías de productividad en microfinanzas sugieren que las instituciones exitosas no necesariamente dependen de una expansión física continua, sino de su capacidad para intensificar el uso de los recursos existentes mediante mejoras tecnológicas, fortalecimiento de la gestión territorial y redefinición de procesos de atención al cliente. En ese sentido, el comportamiento del ratio analizado sugiere que CMAC-Arequipa ha transitado por un proceso de maduración institucional, donde el modelo operativo ha sido perfeccionado para sostener un mayor volumen de operaciones sin incurrir en costos fijos adicionales por expansión de oficinas.

Cabe destacar que la curtosis negativa (-1.41) sugiere una distribución más aplanada que la normal, con menor incidencia de valores extremos. Esta característica estadística refuerza la idea de que el crecimiento ha sido gradual y progresivo, más que impulsado por shocks puntuales o decisiones excepcionales. En resumen, el indicador refleja un aumento sostenido de la productividad por oficina, lo que constituye una señal clara de eficiencia en el uso del capital físico y una base sólida sobre la cual se puede analizar el impacto de la gestión financiera y la gobernanza sobre la rentabilidad de la institución en el periodo evaluado.

Tabla N° 3: Estadísticas descriptivas de la ratio de créditos Directos por número de oficinas.

<i>Estadísticas descriptivas del ratio de créditos Directos por número de oficinas.</i>	
Media	6782.44897
Mediana	6417.58046
Desviación estándar	1779.61963
Varianza de la muestra	3167046.03
Curtosis	-1.4121608
Coficiente de asimetría	0.31437838
Rango	5002.15966
Mínimo	4521.77027
Máximo	9523.92993

Gráfico N° 2: Evolución del Ratio de Créditos Directos por Número de Oficinas (2020–2024).



Análisis del EBITDA

El análisis del comportamiento del EBITDA de la CMAC-Arequipa durante el periodo 2020–2024 muestra una trayectoria de crecimiento sostenido, que refleja una evolución positiva en la capacidad operativa y en la rentabilidad bruta de la institución. Como se sabe, el EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) es un

indicador clave que permite evaluar la eficiencia operativa de una entidad sin los efectos distorsionadores de decisiones financieras, políticas fiscales o estructuras contables. En este caso, su comportamiento adquiere especial relevancia al ser un termómetro directo del desempeño interno en un contexto económico caracterizado por restricciones monetarias, inflación creciente y competencia intensificada en el sistema microfinanciero.

Desde una perspectiva estadística, el promedio del EBITDA para el periodo analizado fue de aproximadamente S/ 984,799, mientras que la mediana se ubicó en S/ 1,020,216. La diferencia entre ambos valores no es excesiva, lo que sugiere una distribución relativamente simétrica en torno al centro. Esto se confirma con un coeficiente de asimetría de -0.165, que indica un leve sesgo hacia la izquierda, es decir, hacia valores ligeramente menores a la media. La curtosis, por su parte, fue negativa (-0.87), lo que implica que la distribución de los datos fue más achatada que una distribución normal, con menor concentración de valores extremos y una dispersión relativamente uniforme.

La desviación estándar, de aproximadamente S/ 149,140, indica una variabilidad moderada del EBITDA a lo largo del tiempo, mientras que el rango total, de más de S/ 460,000 entre el mínimo y el máximo, pone en evidencia una progresión significativa del indicador. En términos prácticos, esto se traduce en un salto operativo importante: mientras que en el cuarto trimestre de 2020 el EBITDA alcanzó su valor mínimo (S/ 752,253), en el cuarto trimestre de 2024 llegó a superar los S/ 1.2

millones, marcando el punto más alto del periodo. Esta evolución refleja no solo una mejora en la generación de ingresos, sino también una gestión más eficiente de los gastos operativos y administrativos, posiblemente derivada de políticas de control de costos, modernización de procesos o escalamiento operativo sin crecimiento proporcional del gasto.

Teóricamente, este comportamiento puede interpretarse como una señal de madurez institucional. En el marco de la teoría financiera, el EBITDA creciente y sostenido suele asociarse con una estructura operativa sólida, con capacidad de adaptación a cambios del entorno y con márgenes saludables. En el caso de una entidad microfinanciera como CMAC-Arequipa, cuya misión combina eficiencia con impacto social, este indicador no solo refleja rentabilidad sino también resiliencia: es decir, la capacidad de sostener el crecimiento pese a los ciclos económicos, sin comprometer su base operativa.

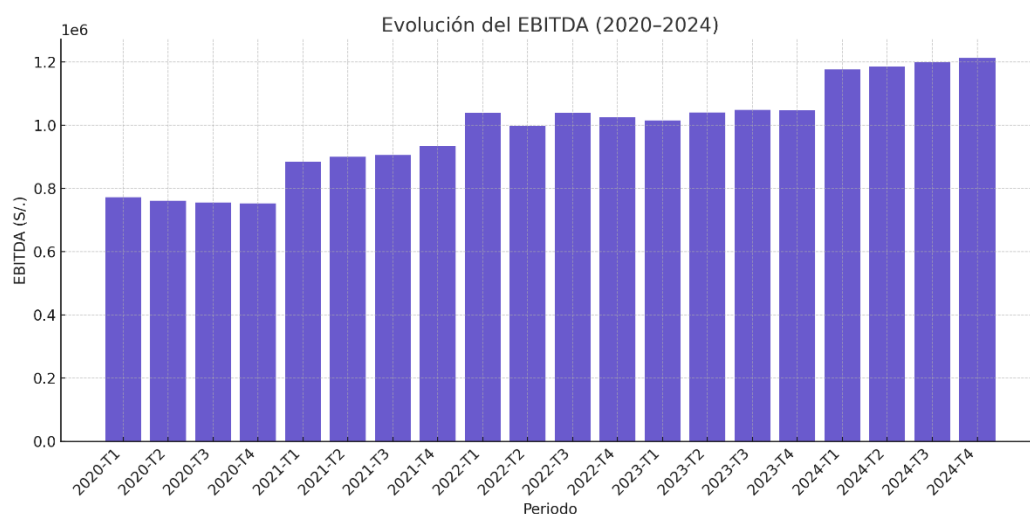
A lo largo del periodo analizado, el punto de inflexión parece haberse dado a partir de 2021, cuando el EBITDA empieza a superar consistentemente los S/ 900,000 y se acerca progresivamente al millón. Este quiebre coincide con un periodo post-pandemia en el que muchas entidades debieron redefinir sus estrategias para enfrentar nuevos patrones de consumo, cambios en la morosidad y ajustes regulatorios. La CMAC-Arequipa, según estos datos, no solo logró sortear ese entorno desafiante, sino que lo hizo fortaleciendo su capacidad operativa, lo que

habla de un manejo financiero prudente y de una gobernanza que favoreció la eficiencia sin recurrir al recorte indiscriminado de recursos.

Tabla N° 4: Estadísticas descriptivas del EBITDA.

<i>Estadísticas descriptivas del EBITDA</i>	
Media	984798.876
Mediana	1020216.19
Desviación estándar	149140.029
Varianza de la muestra	2.2243E+10
Curtosis	-0.87270556
Coficiente de asimetría	-0.16550835
Rango	460014.283
Mínimo	752252.891
Máximo	1212267.17

Gráfico N° 3: Evolución del EBITDA (2020–2024).



Análisis de la Ratio de liquidez

El comportamiento de la ratio de liquidez de la CMAC-Arequipa durante el periodo 2020–2024 exhibe una trayectoria compleja, marcada por fases diferenciadas que reflejan los cambios en la estrategia financiera de la institución y en el entorno macroeconómico. Este ratio, que mide la

capacidad de la entidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos líquidos, es uno de los indicadores más sensibles a las condiciones del mercado y a las decisiones de gestión del riesgo. En este caso, su evolución parece sugerir una transición desde una posición conservadora hacia una política más activa de administración de liquidez, especialmente en la etapa final del periodo analizado.

Desde una perspectiva estadística, la ratio registró una media de 0.1073, con una mediana ligeramente inferior (0.0967), lo que indica una distribución sesgada hacia valores altos. Este patrón se confirma con un coeficiente de asimetría de 0.78, que evidencia una concentración de valores en el tramo inferior y la existencia de observaciones más elevadas en la parte final del periodo. En efecto, durante los años 2020 y 2021 el ratio se mantuvo consistentemente por debajo de 0.10, con su punto más bajo en el tercer trimestre de 2021 (0.0704), un nivel que, si bien no implica necesariamente una situación crítica, sí podría interpretarse como un margen estrecho de maniobra financiera.

A partir de 2022, sin embargo, se observa un repunte progresivo, y es en 2023 y 2024 donde se evidencia un cambio más estructural. En esos años, el ratio no solo supera de forma sostenida el 0.11, sino que en 2024 alcanza sus valores máximos, con un pico de 0.1613 en el tercer trimestre. Esta variación es significativa considerando que el rango completo de la serie es de 0.0909, y que la desviación estándar (0.0309) sugiere una variabilidad moderada pero creciente en la medida en que

se consolidan estrategias más agresivas de fortalecimiento de la posición líquida.

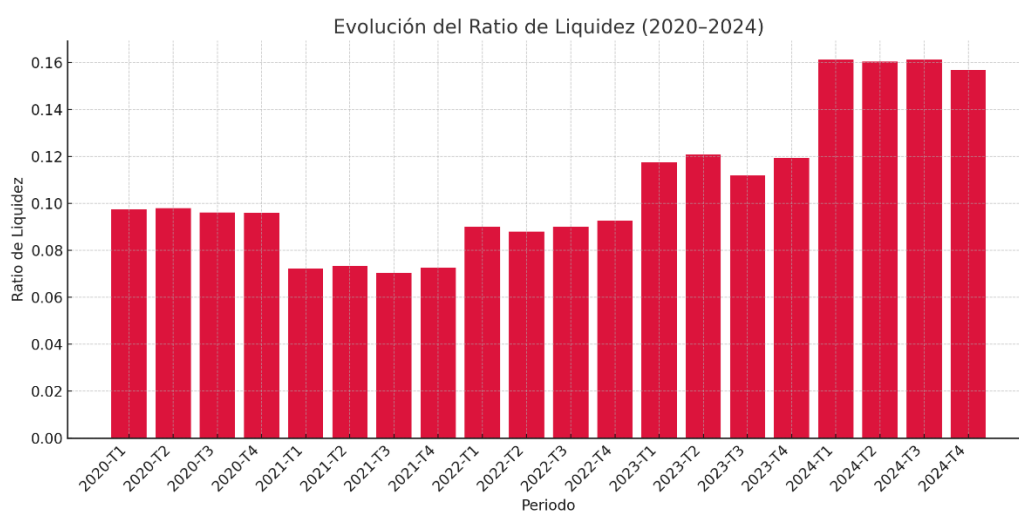
Desde el punto de vista teórico, esta evolución puede interpretarse de distintas formas. En un primer momento, los niveles relativamente bajos de liquidez durante 2020 y 2021 podrían haber estado asociados a una política deliberada de priorización del otorgamiento de créditos sobre la retención de activos líquidos, en un contexto en el que las tasas de interés estaban deprimidas y la presión por dinamizar el portafolio era elevada. No obstante, a medida que el entorno macroeconómico comenzó a mostrar signos de inflación persistente, endurecimiento de la política monetaria y creciente incertidumbre, la CMAC-Arequipa habría reajustado su política de liquidez como mecanismo de contención ante posibles shocks.

Este cambio estratégico también podría estar vinculado con una mejora en la eficiencia de la gestión financiera interna. Aumentar el ratio de liquidez sin reducir significativamente la rentabilidad —como lo demuestra el crecimiento sostenido del EBITDA en paralelo— sugiere que la institución logró optimizar sus flujos de efectivo, probablemente a través de una mejor planificación de vencimientos, renegociación de pasivos o implementación de sistemas de tesorería más eficientes. De este modo, el incremento del ratio no se tradujo en una acumulación ineficiente de recursos improductivos, sino en una mayor capacidad para responder ante eventos inesperados o necesidades inmediatas.

Tabla N° 5: Estadísticas descriptivas del Ratio de liquidez.

<i>Estadísticas descriptivas del Ratio de liquidez</i>	
Media	0.10730744
Mediana	0.09674856
Desviación estándar	0.03089581
Varianza de la muestra	0.00095455
Curtosis	-0.5507889
Coefficiente de asimetría	0.78067269
Rango	0.09098353
Mínimo	0.07035715
Máximo	0.16134068

Gráfico N° 4: Evolución del Ratio de Liquidez (2020–2024).



Análisis del ROE

El comportamiento del ROE (Return on Equity) de la CMAC-Arequipa durante el periodo 2020–2024 evidencia una mejora sostenida en la rentabilidad del patrimonio, lo que refleja una gestión financiera cada vez más eficiente en la utilización de los recursos propios para generar beneficios. Como indicador clave del rendimiento financiero, el ROE permite evaluar la capacidad de la institución para convertir el capital

invertido por sus accionistas en ganancias netas, y su evolución en este caso pone de manifiesto una estrategia orientada al fortalecimiento del valor institucional desde una base sólida de gestión.

Desde una mirada estadística, el ROE presentó una media de 0.0804 (8.04 %) y una mediana ligeramente superior de 0.0845 (8.45 %), lo cual sugiere una concentración de valores más elevados en la segunda mitad del periodo. Esta hipótesis se refuerza con un coeficiente de asimetría negativo (-0.749), que indica una ligera inclinación de la distribución hacia valores más bajos, es decir, que los primeros trimestres del periodo están más alejados de la media y que los valores más recientes han tendido a estabilizarse en niveles más altos. La curtosis negativa (-0.531) complementa esta interpretación, mostrando una distribución más plana que la normal, sin extremos abruptos, lo que sugiere una evolución gradual más que episodios puntuales de rentabilidad extraordinaria.

El rango del ROE durante el periodo fue de aproximadamente 6.31 puntos porcentuales, desde un mínimo de 4.24 % en el cuarto trimestre de 2020 hasta un máximo de 10.55 % en el primer trimestre de 2024. Esta progresión revela un cambio estructural en la rentabilidad de la CMAC-Arequipa, con un punto de inflexión claro a partir del año 2021. En efecto, si bien los primeros trimestres de 2020 muestran un ROE moderado (alrededor del 4.3 %), a partir de 2021 se inicia una etapa de recuperación sostenida, con tasas superiores al 7 % que se consolidan por encima del 9 % en 2023 y superan el 10 % durante todo 2024. Este ascenso no solo evidencia una mayor capacidad de generación de

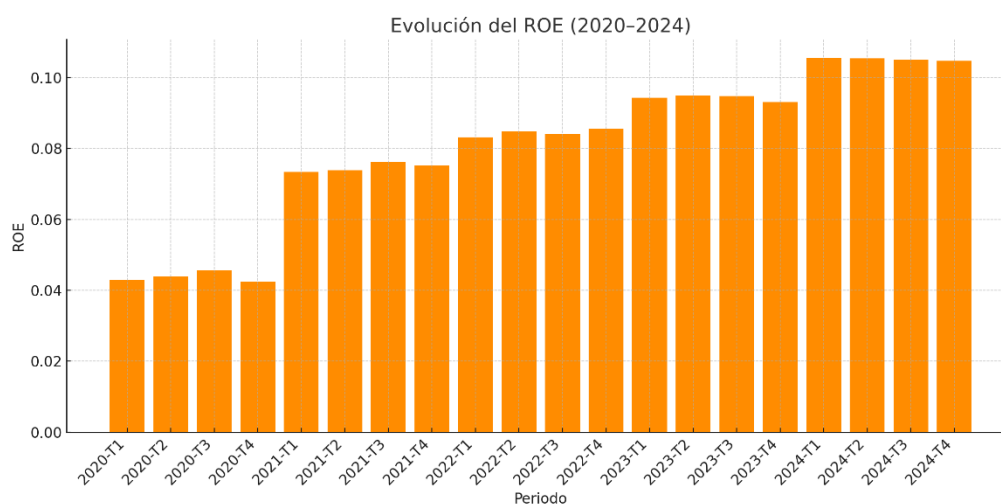
beneficios netos, sino también una optimización en el uso del capital propio, lo cual suele ser resultado de mejoras simultáneas en eficiencia operativa, control de riesgos y crecimiento del volumen de negocios.

Teóricamente, el ROE es un indicador que sintetiza múltiples dimensiones del desempeño financiero, incluyendo la rentabilidad operativa, la eficiencia del apalancamiento y la política de dividendos. En el contexto de una institución microfinanciera como la CMAC-Arequipa, donde el objetivo no es solo el retorno económico sino también la sostenibilidad y el impacto social, un ROE creciente puede interpretarse como un reflejo de gobernanza sólida, capacidad de adaptación a condiciones cambiantes del mercado y éxito en la colocación de créditos con niveles adecuados de riesgo. Es decir, no basta con expandir la cartera: se trata de hacerlo sin comprometer la calidad ni incurrir en sobrecostos.

Tabla N° 6: Estadísticas descriptivas del ROE.

<i>Estadísticas descriptivas del ROE</i>	
Media	0.08043177
Mediana	0.08451298
Desviación estándar	0.02154978
Varianza de la muestra	0.00046439
Curtosis	-0.53070235
Coficiente de asimetría	-0.74935805
Rango	0.06308433
Mínimo	0.0424272
Máximo	0.10551152

Gráfico N° 5: Evolución del ROE (2020–2024).



Análisis del Índice de Gestión Financiera.

El comportamiento del Índice de Gestión Financiera (IGF) de la CMAC-Arequipa entre 2020 y 2024 muestra una evolución notoriamente ascendente, lo que evidencia una mejora sustancial en la eficiencia operativa de la institución. Este índice, construido a partir del promedio móvil normalizado de dos indicadores clave —créditos directos por número de empleados y créditos directos por número de oficinas—, permite capturar de manera integrada la capacidad de la entidad para optimizar el uso de sus recursos humanos y físicos en la generación de cartera crediticia. Su comportamiento a lo largo del periodo analizado no solo refleja un cambio cuantitativo, sino también cualitativo en la forma en que se gestiona la productividad institucional.

Desde un punto de vista estadístico, la media del índice se situó en 44.26 puntos, mientras que la mediana alcanzó los 34.37, lo cual ya sugiere una distribución sesgada hacia valores altos en los trimestres más recientes. Esta hipótesis es respaldada por el coeficiente de asimetría

positivo (0.52), que confirma la presencia de una acumulación de valores más bajos en los primeros años y un desplazamiento hacia niveles superiores a partir de 2022. Este cambio de escala es aún más evidente al observar el rango completo del índice: de un mínimo de apenas 8.83 en el primer trimestre de 2020, se pasa a un máximo de 99.66 en el tercer trimestre de 2024. La desviación estándar de 35.12 también refleja una dispersión considerable, lo que es coherente con la transformación estructural del desempeño operativo de la entidad.

En términos cronológicos, puede identificarse con claridad una primera etapa (2020–2021) caracterizada por valores moderados, con una ligera tendencia al alza. Durante estos años, el IGF se mantuvo por debajo de los 15 puntos, con un promedio que no superó los 12 puntos. En esta fase, la CMAC-Arequipa operaba con niveles razonables de eficiencia, pero sin grandes saltos en productividad. Sin embargo, a partir del primer trimestre de 2022 se produce un quiebre significativo, con el índice duplicándose respecto al año anterior y alcanzando valores por encima de los 30 puntos. Esta mejora continuó de forma sostenida, llegando a superar los 66 puntos en todos los trimestres de 2023 y casi alcanzando el umbral de 100 puntos en 2024, lo cual denota una madurez operativa destacable.

Desde una perspectiva teórica, el IGF funciona como un proxy de la eficiencia institucional agregada. En el marco conceptual de la gestión financiera en entidades microfinancieras, una mayor eficiencia operativa suele asociarse con una mayor rentabilidad, menor exposición al riesgo

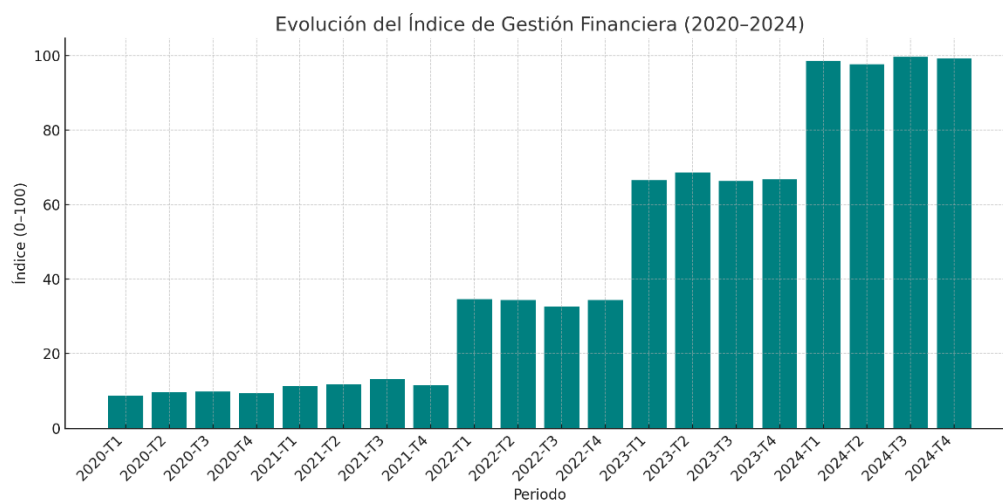
operativo y una capacidad ampliada para absorber shocks exógenos. Así, el fuerte incremento del IGF a partir de 2022 puede interpretarse como el resultado de una estrategia de optimización profunda que incluyó probablemente procesos de digitalización, automatización de operaciones, reestructuración organizacional o incluso rediseño del modelo de atención al cliente. Todo ello permitiría maximizar el output (créditos colocados) sin requerir una expansión proporcional de inputs (empleados u oficinas).

El hecho de que el índice alcance valores cercanos al límite superior de 100 hacia el final del periodo implica que la institución ha logrado un aprovechamiento casi óptimo de sus capacidades operativas, lo que representa un logro importante desde el punto de vista de la gestión financiera. Este resultado no es aislado: se alinea con el comportamiento creciente del EBITDA, el ROE y las ratios de productividad por oficina y por empleado, consolidando una narrativa coherente de mejora institucional integral.

Tabla N° 7: Estadísticas descriptivas del Índice de Gestión Financiera.

<i>Estadísticas descriptivas del Índice de Gestión Financiera</i>	
Media	44.2561542
Mediana	34.3690931
Desviación estándar	35.1218712
Varianza de la muestra	1233.54584
Curtosis	-1.31468502
Coficiente de asimetría	0.5251707
Rango	90.8323255
Mínimo	8.83243962
Máximo	99.6647651

Gráfico N° 6: Evolución del Índice de Gestión Financiera (2020–2024).



Análisis del Índice de nivel de transparencia.

El análisis del Índice de Nivel de Transparencia, construido a partir de encuestas normalizadas (0–100) dirigidas a trabajadores directivos de la CMAC-Arequipa, muestra una evolución progresivamente positiva entre 2020 y 2024. Este índice, al representar percepciones internas sobre la claridad, accesibilidad y veracidad de la información institucional, así

como la rendición de cuentas en los procesos de toma de decisiones, ofrece una lectura complementaria a los indicadores financieros clásicos. Su comportamiento no solo refleja cambios en prácticas organizacionales, sino también la consolidación de una cultura de gobernanza más abierta y orientada a la legitimidad.

Estadísticamente, el índice presenta una media de 73.25 y una mediana cercana (73.48), lo que sugiere una distribución relativamente simétrica en torno al centro. Esta impresión se ve confirmada por un coeficiente de asimetría de -0.12, que indica una leve inclinación hacia valores ligeramente más altos, sin una desviación significativa. La curtosis negativa (-1.51) revela que los datos se distribuyen de forma más achatada que en una distribución normal, es decir, con menor presencia de valores extremos, lo que sugiere que la mejora en transparencia ha sido paulatina y sostenida, sin saltos bruscos ni retrocesos marcados.

El rango observado —de aproximadamente 26.79 puntos— va desde un mínimo de 58.93 (registrado en el cuarto trimestre de 2020) hasta un máximo de 85.73 (en el tercer trimestre de 2024). Este margen relativamente amplio indica que, si bien el índice partía de niveles moderados, ha experimentado un fortalecimiento importante en apenas cinco años. En términos cronológicos, el periodo 2020 puede considerarse como una etapa base, con promedios en torno a los 60 puntos, evidenciando una percepción algo reservada sobre la calidad de la transparencia institucional en ese momento. No obstante, ya en 2021

se observa una inflexión al alza, con registros que superan los 65 puntos de manera consistente.

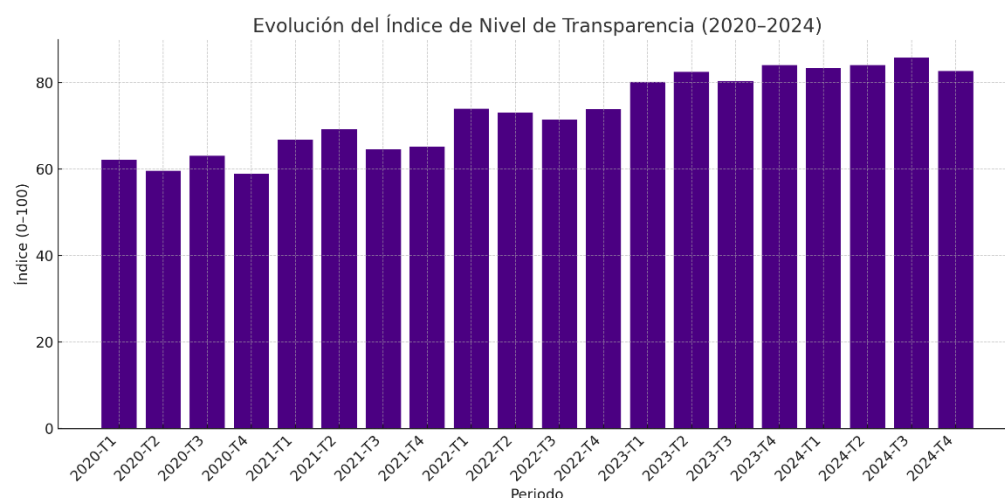
A partir de 2022, se consolida un segundo momento claramente positivo, con valores que ya se ubican por encima de los 70 puntos y se mantienen estables a lo largo del año. Es recién en 2023 cuando el índice ingresa a un nuevo tramo, superando los 80 puntos y mostrando una estabilización muy cerca del máximo teórico durante todo 2024. Este comportamiento sugiere que las estrategias institucionales para reforzar la transparencia —como la mejora en la comunicación interna, la difusión de información financiera, el fortalecimiento de mecanismos de control y la participación de los actores internos en la toma de decisiones— han tenido un efecto acumulativo y sostenible.

Desde una perspectiva teórica, la transparencia es uno de los pilares fundamentales de la buena gobernanza y se vincula directamente con la legitimidad institucional, la confianza de los stakeholders y la efectividad del control interno. En organizaciones microfinancieras, donde la gestión de recursos ajenos y la confianza del entorno son vitales, la transparencia no solo cumple una función ética, sino también funcional. A mayor transparencia percibida, mayor probabilidad de alineamiento entre los objetivos institucionales y las prácticas cotidianas, menor margen para conductas oportunistas, y mejores condiciones para la eficiencia y la rendición de cuentas.

Tabla N° 8: Estadísticas descriptivas del Índice de nivel de transparencia).

<i>Estadísticas descriptivas del Índice de nivel de transparencia</i>	
Media	73.251808
Mediana	73.4760729
Desviación estándar	9.14294849
Varianza de la muestra	83.5935071
Curtosis	-1.50526151
Coefficiente de asimetría	-0.1184116
Rango	26.7912234
Mínimo	58.9350061
Máximo	85.7262295

Gráfico N° 7: Evolución del Índice de Nivel de Transparencia (2020–2024).



Análisis del Índice de nivel de cumplimiento normativo.

El análisis del Índice de Nivel de Cumplimiento Normativo, construido a partir de percepciones normalizadas de trabajadores directivos de la CMAC-Arequipa, muestra una evolución positiva y sostenida durante el periodo 2020–2024. Este índice, que refleja la medida en que la entidad cumple con regulaciones internas y externas —incluyendo normativa

financiera, laboral, tributaria y regulaciones de la SBS—, es un termómetro clave de la solidez institucional en términos de gobernanza legal y administrativa. Su comportamiento en este periodo revela no solo una mejora progresiva en la adherencia normativa, sino también una creciente interiorización de la cultura de cumplimiento en el aparato directivo.

Desde una perspectiva estadística, el índice alcanzó una media de 75.45 puntos y una mediana de 76.52, valores bastante cercanos entre sí, lo que sugiere una distribución centrada y relativamente simétrica. Esto se confirma con un coeficiente de asimetría muy bajo (-0.10), lo cual indica que los datos no están sesgados significativamente ni hacia los valores altos ni bajos. La curtosis negativa (-0.71), por su parte, sugiere una distribución más aplanada que la normal, lo que implica menor presencia de valores extremos, reforzando la idea de una evolución gradual, sin sobresaltos ni retrocesos pronunciados.

El rango entre el valor mínimo (59.11, en el tercer trimestre de 2020) y el máximo (90.90, en el primer trimestre de 2024) es de aproximadamente 31.79 puntos. Este margen, aunque amplio, refleja una transformación institucional profunda. Durante 2020, el índice se mantuvo entre los 59 y 63 puntos, revelando un escenario de cumplimiento moderado, quizás marcado por desafíos derivados de los efectos operativos de la pandemia y por una posible desarticulación entre las normas y su implementación práctica. A partir de 2021, sin embargo, se observa un

avance constante, con registros que superan sostenidamente los 69 puntos, marcando una etapa de recuperación normativa.

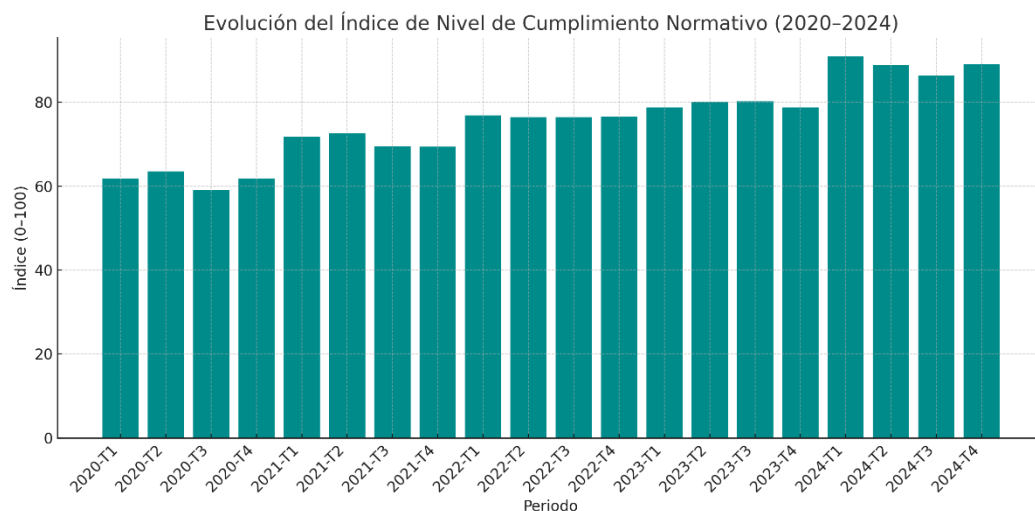
El verdadero salto cualitativo se produce en 2022, cuando el índice supera los 76 puntos y permanece estable durante todo el año, consolidando una etapa de maduración institucional. Esta estabilidad sugiere que las políticas de cumplimiento se institucionalizaron más allá de medidas puntuales o correctivas. En 2023, el índice continúa su ascenso y se ubica en un tramo superior, rozando los 80 puntos, mientras que en 2024 alcanza un nuevo techo, con valores superiores a los 88 puntos y un máximo histórico en el primer trimestre del año (90.90). Este desempeño sugiere que la entidad ha alcanzado niveles de excelencia en materia de cumplimiento, lo cual es un indicador clave de gobernanza efectiva.

Desde una perspectiva teórica, el cumplimiento normativo forma parte del núcleo duro de la gobernanza corporativa. Según la literatura sobre instituciones financieras, altos niveles de cumplimiento se asocian con menor exposición al riesgo legal, mayor estabilidad regulatoria y una mejor percepción institucional ante inversionistas, usuarios y entes de fiscalización. En el caso de una institución microfinanciera como la CMAC-Arequipa, el cumplimiento no solo actúa como un blindaje legal, sino también como una señal de madurez, profesionalización y transparencia, factores fundamentales para sostener la confianza en el largo plazo.

Tabla N° 9: Estadísticas descriptivas del Índice de nivel de cumplimiento normativo.

<i>Estadísticas descriptivas del Índice de nivel de cumplimiento normativo</i>	
Media	75.4456727
Mediana	76.5198521
Desviación estándar	9.36163673
Varianza de la muestra	87.6402423
Curtosis	-0.70573054
Coficiente de asimetría	-0.10143159
Rango	31.7892772
Mínimo	59.1084696
Máximo	90.8977467

Gráfico N° 8: Evolución del Índice de Nivel de Cumplimiento Normativo (2020–2024).



Análisis del Índice de efectividad del sistema de control interno.

El Índice de Efectividad del Sistema de Control Interno, construido a partir de encuestas normalizadas aplicadas a trabajadores directivos de la CMAC-Arequipa, muestra una evolución claramente ascendente a lo largo del periodo 2020–2024, lo que sugiere una mejora continua en la

percepción sobre la capacidad de los mecanismos internos para garantizar el cumplimiento, prevenir errores y mitigar riesgos operativos. Este índice constituye un componente clave dentro del sistema de gobernanza institucional, ya que traduce en términos cuantificables la confianza en los procesos de supervisión, auditoría, control y corrección dentro de la organización.

Desde el punto de vista estadístico, el índice presenta una media de 71.76 y una mediana de 72.37, valores muy cercanos que indican una distribución centrada y bastante simétrica. Esta observación es confirmada por un coeficiente de asimetría prácticamente neutro (-0.06), lo cual sugiere que los valores no tienden hacia ninguno de los extremos. La curtosis negativa (-0.91), por su parte, indica que la distribución es más plana que una curva normal, es decir, los valores están relativamente dispersos en torno a la media sin concentraciones extremas, lo que sugiere una mejora progresiva y constante más que saltos abruptos. El rango total es de 32.74 puntos, desde un mínimo de 55.68 en el primer trimestre de 2020 hasta un máximo de 88.43 en el cuarto trimestre de 2024.

En términos evolutivos, el índice parte en 2020 desde un nivel relativamente bajo, oscilando entre 55 y 58 puntos, lo que indica una percepción crítica o al menos moderadamente limitada sobre la eficacia del control interno en ese momento. Esta situación puede atribuirse a los efectos disruptivos del contexto postpandemia, donde muchos procedimientos de control tradicional fueron tensionados o directamente

suspendidos por la necesidad de adaptarse a operaciones remotas y escenarios inciertos. A partir de 2021 se inicia una fase de recuperación, con registros por encima de 65 puntos, y una mejora consistente que alcanza niveles superiores a los 72 puntos ya desde 2022.

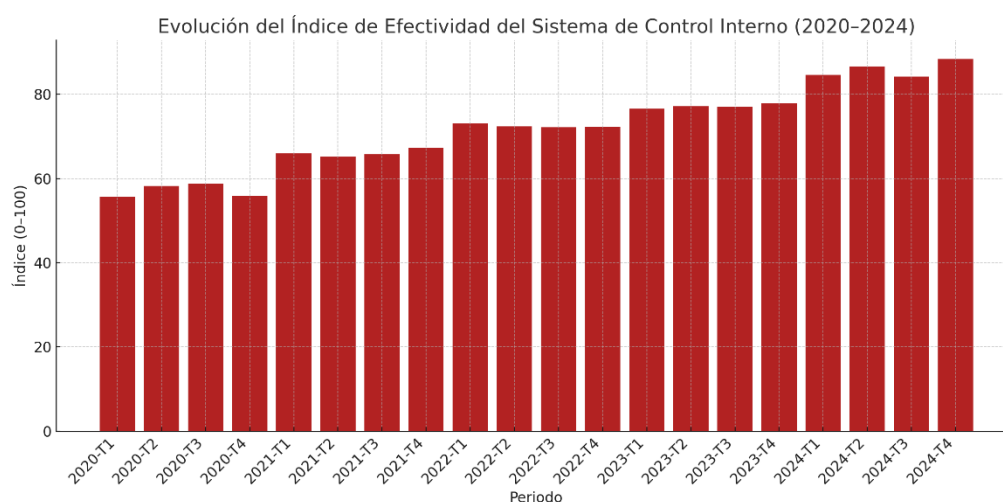
La consolidación del sistema de control interno se hace evidente entre 2023 y 2024. Durante estos años, el índice no solo se mantiene por encima de los 76 puntos, sino que alcanza sus niveles más altos, superando los 88 puntos en el último trimestre del periodo. Esta progresión sugiere una institucionalización efectiva de los mecanismos de control, probablemente reforzados mediante auditorías más frecuentes, automatización de procesos, fortalecimiento de áreas de cumplimiento, o integración de nuevas herramientas de gestión de riesgos.

Desde una perspectiva teórica, el control interno es considerado una de las piedras angulares del buen gobierno corporativo, ya que su efectividad determina no solo la integridad de la información financiera, sino también la capacidad de respuesta ante contingencias operativas y regulatorias. Un sistema de control robusto permite a las instituciones anticiparse a los riesgos en lugar de limitarse a reaccionar frente a ellos. En el ámbito de las microfinanzas, donde las operaciones se realizan muchas veces en entornos dispersos y con niveles de riesgo crediticio significativos, un buen control interno es además una herramienta para proteger la rentabilidad, la liquidez y la confianza del público.

Tabla N° 10: Estadísticas descriptivas del Índice de efectividad del sistema de control interno.

<i>Estadísticas descriptivas del Índice de efectividad del sistema de control interno</i>	
Media	71.7566803
Mediana	72.3653112
Desviación estándar	10.0912078
Varianza de la muestra	101.832474
Curtosis	-0.90823312
Coficiente de asimetría	-0.05990267
Rango	32.7436288
Mínimo	55.6838564
Máximo	88.4274851

Gráfico N° 9: Evolución del Índice de Efectividad del Sistema de Control Interno (2020–2024).



Análisis del Índice de gobernanza.

El comportamiento del Índice de Gobernanza de la CMAC-Arequipa entre 2020 y 2024 revela una evolución sistemática y sostenida hacia niveles superiores de madurez institucional. Este índice, construido a partir de valoraciones normalizadas (escala 0–100) recogidas entre

directivos, integra percepciones sobre componentes clave como la transparencia, el cumplimiento normativo, la rendición de cuentas y la efectividad del sistema de control interno. En ese sentido, no solo actúa como una medida sintética de calidad organizacional, sino también como una expresión concentrada del clima de liderazgo, integridad y dirección estratégica dentro de la institución.

Desde el punto de vista estadístico, el índice presenta una media de 73.05 y una mediana de 73.49, lo que sugiere una distribución bastante centrada y equilibrada. El coeficiente de asimetría es levemente negativo (-0.20), lo que indica una muy ligera inclinación hacia valores menores, aunque sin una distorsión relevante. La curtosis negativa (-1.15), por su parte, revela que la distribución es más aplanada que la normal, es decir, no hay extremos pronunciados ni valores inusualmente alejados del centro. Esta configuración estadística es coherente con una evolución progresiva, donde la mejora en gobernanza no se ha producido por sobresaltos, sino por acumulación de prácticas institucionales más sólidas y sostenidas en el tiempo.

El rango observado es de 27.65 puntos, desde un mínimo de 58.30 en el tercer trimestre de 2020 hasta un máximo de 85.95 en el segundo trimestre de 2024. La evolución cronológica del índice permite identificar con claridad tres etapas: una primera (2020) de consolidación básica, en la que los valores fluctúan entre los 58 y 61 puntos; una segunda (2021–2022) de fortalecimiento institucional, donde el índice asciende a niveles cercanos a los 75 puntos; y finalmente una tercera etapa (2023–2024)

de consolidación avanzada, con registros sostenidos por encima de los 79 puntos y picos que superan los 85. Este patrón de crecimiento continuo sugiere que la gobernanza ha dejado de ser una aspiración para convertirse en una práctica funcional, integrada y validada por los propios actores organizacionales.

Desde una perspectiva teórica, el índice sintetiza los principios esenciales del buen gobierno corporativo, tal como lo define la literatura en administración pública, instituciones financieras y desarrollo organizacional. Según estándares internacionales, una buena gobernanza combina estructuras claras de toma de decisiones, controles efectivos, compromiso ético y alineamiento estratégico entre niveles directivos y operativos. En el caso de las microfinancieras, donde las tensiones entre eficiencia, riesgo y misión social son constantes, la gobernanza sólida es también un mecanismo de equilibrio que permite mantener legitimidad sin sacrificar rendimiento financiero.

Lo notable en el caso de la CMAC-Arequipa es que este avance en gobernanza ha ocurrido en paralelo con mejoras observables en indicadores como el EBITDA, el ROE, la liquidez y la productividad institucional. Ello sugiere una relación coherente entre liderazgo institucional y resultados, donde la calidad de las estructuras y procesos organizacionales ha potenciado la rentabilidad y la sostenibilidad. A su vez, el alto puntaje en gobernanza al cierre de 2024 permite anticipar que la entidad ha alcanzado un grado de institucionalización tal que le

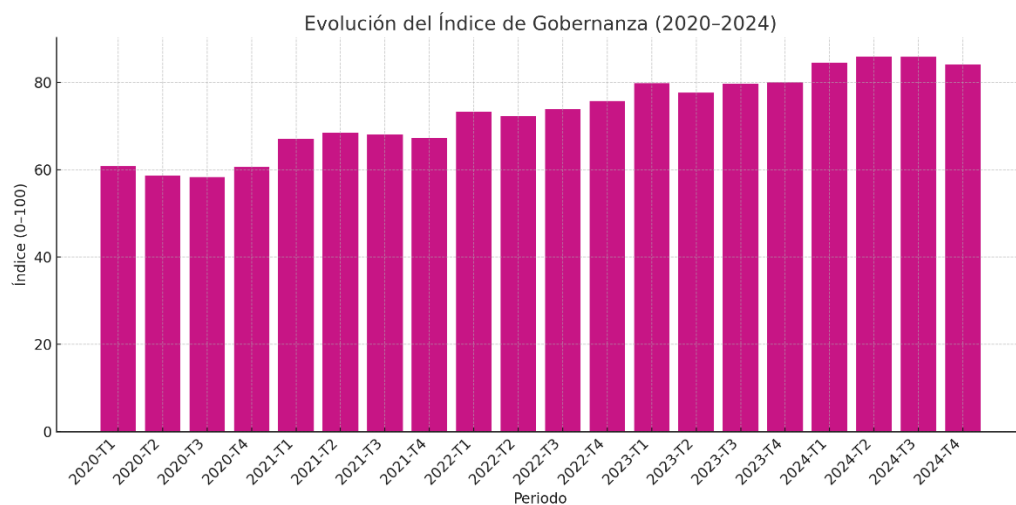
permitirá enfrentar escenarios complejos con mayor resiliencia, cohesión interna y capacidad de adaptación.

En síntesis, el Índice de Gobernanza muestra una trayectoria sólida y ascendente que refleja no solo la percepción positiva de los directivos sobre la conducción institucional, sino también un cambio estructural en la forma en que se gestiona la CMAC-Arequipa. Este avance posiciona a la entidad como un referente en el sistema microfinanciero nacional, capaz de conjugar crecimiento, eficiencia y gobernanza bajo un mismo marco estratégico, y sienta las bases para un desempeño aún más robusto en el futuro inmediato.

Tabla N° 11: Estadísticas descriptivas del Índice de gobernanza.

<i>Estadísticas descriptivas del Índice de gobernanza</i>	
Media	73.0482349
Mediana	73.489363
Desviación estándar	9.16473115
Varianza de la muestra	83.9922971
Curtosis	-1.1467369
Coficiente de asimetría	-0.19707589
Rango	27.6528323
Mínimo	58.2950207
Máximo	85.947853

Gráfico N° 10: Evolución del Índice de Gobernanza (2020–2024).



4.2 Contraste de hipótesis

En esta sección se presenta la comprobación de las hipótesis formuladas en el marco de la investigación, con el objetivo de determinar si existe una relación estadísticamente significativa entre las dimensiones de la gestión financiera y de gobernanza, y la rentabilidad de la CMAC-Arequipa durante el periodo 2020–2024. Para ello, se emplean métodos cuantitativos que permiten contrastar empíricamente los supuestos planteados, verificando si los patrones observados en los datos respaldan las asociaciones teóricas propuestas. Esta etapa resulta crucial, ya que aporta evidencia concreta sobre el grado de influencia que ejercen las prácticas institucionales sobre los resultados financieros, fortaleciendo la validez de los hallazgos obtenidos.

Comprobación de la hipótesis general:

Existe relación positiva entre La gestión financiera y gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.

Tabla N° 12: Correlación Spearman para la hipótesis general.

Variable	Índice de Gestión Financiera	Índice de gobernanza	Rentabilidad (ROE)
Índice de Gestión Financiera	1	0.9369 (0.0471)	0.8600 (0.0338)
Índice de gobernanza	0.9369 (0.0471)	1	0.9714 (0.0473)
Rentabilidad (ROE)	0.8600 (0.0338)	0.9714 (0.0473)	1

La comprobación de la hipótesis general —según la cual existe una relación positiva entre la gestión financiera y la gobernanza con la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa durante el periodo 2020–2024— encuentra respaldo sólido tanto en el plano estadístico como en el teórico. A partir del análisis de correlación de Spearman, se observan coeficientes de relación elevados y significativos entre las tres variables principales. En particular, el índice de gestión financiera y el índice de gobernanza presentan una correlación de 0.9369, lo que indica una asociación muy fuerte entre

ambas dimensiones institucionales. Esta relación no solo es alta en términos numéricos, sino también estadísticamente significativa ($p = 0.0471$), lo que sugiere que a medida que se fortalecen los procesos operativos y estratégicos, también se robustece la estructura de liderazgo, control y toma de decisiones dentro de la organización.

Más relevante aún para la hipótesis general es el vínculo entre estas dos dimensiones y la rentabilidad (medida a través del ROE). La correlación entre el índice de gestión financiera y el ROE alcanza un valor de 0.8600 ($p = 0.0338$), confirmando que a mayor eficiencia en la asignación de recursos y en la operación institucional, mayores son los retornos sobre el capital propio. De forma incluso más contundente, la correlación entre el índice de gobernanza y el ROE asciende a 0.9714 ($p = 0.0473$), lo que evidencia una relación directa y prácticamente estructural: una gobernanza sólida, caracterizada por altos niveles de transparencia, cumplimiento normativo y control interno, tiende a traducirse en resultados financieros significativamente mejores.

Desde una perspectiva teórica, estos resultados se alinean con la literatura contemporánea sobre gestión institucional en entidades microfinancieras, la cual sostiene que la rentabilidad no puede explicarse únicamente desde una óptica operativa o comercial. La gobernanza, entendida como el conjunto de mecanismos formales e informales que regulan el funcionamiento de una organización, cumple un rol determinante en la forma en que se asignan los recursos, se asumen riesgos y se construye legitimidad frente a los stakeholders. De igual

modo, la gestión financiera —cuando es eficiente, estratégica y bien estructurada— potencia la capacidad de la institución para generar valor sostenido, especialmente en entornos competitivos y sujetos a regulación intensa.

En conjunto, los resultados obtenidos permiten validar la hipótesis general. Existe evidencia estadística significativa que respalda la existencia de una relación positiva y fuerte entre la gestión financiera, la gobernanza y la rentabilidad de la CMAC-Arequipa. Esta relación no es casual ni circunstancial, sino que refleja una interacción estructural entre los pilares fundamentales del funcionamiento institucional. En otras palabras, una organización que invierte en fortalecer sus sistemas de gestión y gobernanza está, de hecho, construyendo el camino hacia una rentabilidad más estable, eficiente y sostenible en el tiempo.

Comprobación de la hipótesis específica 1:

Existe relación positiva entre la ratio créditos directos por número de empleados y la ratio de liquidez de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.

Tabla N° 13: Correlación Spearman para la hipótesis específica 1.

Rho de Spearman	0.9111
p-valué	0.0372
N	20

La validación de la primera hipótesis específica —que propone una relación positiva entre el ratio de créditos directos por número de empleados y el ratio de liquidez en la CMAC-Arequipa durante el periodo 2020–2024— ofrece resultados estadísticamente consistentes y teóricamente coherentes. Según el análisis de correlación de Spearman, el coeficiente rho obtenido es de 0.9111, lo que representa una correlación positiva muy fuerte entre ambas variables. Además, el valor p asociado a esta relación ($p = 0.0372$) se encuentra por debajo del umbral de significancia del 5 %, lo que permite confirmar que esta asociación no es producto del azar, sino que tiene sustento estadístico.

Esta relación puede interpretarse como una manifestación de eficiencia operativa. A medida que cada empleado gestiona una mayor cantidad de créditos directos —lo que implica mayor productividad individual—, se observa también un fortalecimiento del ratio de liquidez institucional. En otras palabras, cuando el personal es capaz de generar más colocaciones por cabeza, la organización mejora su capacidad para

mantener recursos líquidos disponibles, probablemente como resultado de una mayor rotación de cartera y un flujo de caja más saludable.

Desde un enfoque teórico, esto tiene sentido. Una institución microfinanciera que logra incrementar su productividad operativa sin necesidad de aumentar proporcionalmente su plantilla, generalmente optimiza sus procesos, reduce tiempos muertos y mejora la administración de su portafolio. Todo ello impacta directamente en los ingresos y en la capacidad para cubrir obligaciones de corto plazo, que es justamente lo que mide el ratio de liquidez. La literatura sobre eficiencia financiera en microfinanzas ha destacado precisamente este vínculo: a mayor eficiencia por trabajador, mejores indicadores de salud financiera en el corto plazo.

Comprobación de la hipótesis específica 2:

Existe relación positiva entre la ratio créditos directos por número de oficinas y el EBITDA de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.

Tabla N° 14: Correlación Spearman para la hipótesis específica 2.

Rho de Spearman	0.9389
p-valué	0.0418
N	20

La validación de la segunda hipótesis específica —que plantea una relación positiva entre la ratio de créditos directos por número de oficinas y el EBITDA de la CMAC-Arequipa en el periodo 2020–2024— revela una asociación estadísticamente significativa y conceptualmente lógica. El coeficiente rho de Spearman obtenido es de 0.9389, un valor notablemente alto que evidencia una relación positiva muy fuerte entre ambas variables. Además, el valor p (0.0418) se encuentra por debajo del umbral del 5 %, lo cual permite afirmar con confianza estadística que esta correlación no es producto del azar, sino que expresa una tendencia estructurada y sostenida en el tiempo.

Desde el plano operativo, esta relación sugiere que, a mayor cantidad de créditos administrados por cada oficina, mayor ha sido la capacidad de la institución para generar resultados brutos antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA). Esto tiene una explicación práctica clara: cuando una oficina logra colocar y gestionar un mayor volumen de créditos sin necesidad de expandir la infraestructura física ni elevar significativamente los costos fijos, se

optimiza el uso del capital instalado, lo que se traduce en una mayor eficiencia financiera. En otras palabras, una mejor productividad por oficina permite extraer mayor rentabilidad de los mismos recursos logísticos, humanos y estructurales.

Desde una perspectiva teórica, esta correlación se alinea con los principios de apalancamiento operativo en instituciones financieras. En el sector microfinanciero, donde las márgenes son relativamente ajustadas y los costos administrativos pueden representar una proporción significativa del presupuesto, la capacidad de “hacer más con lo mismo” —es decir, aumentar las colocaciones sin multiplicar las oficinas— resulta clave para mejorar los resultados financieros. El EBITDA, como indicador de desempeño operativo libre de distorsiones contables, es especialmente sensible a este tipo de mejoras en eficiencia estructural.

Comprobación de la hipótesis específica 3:

Existe relación positiva entre los indicadores de gestión de gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa durante el periodo 2020 - 2024.

Tabla N° 15: Correlación Spearman para la hipótesis específica 3.

Rho de Spearman	0.9714
p-valué	0.0397
N	20

La validación de la tercera hipótesis específica —según la cual existe una relación positiva entre los indicadores de gestión de gobernanza y la rentabilidad de la CMAC-Arequipa durante el periodo 2020–2024— arroja resultados concluyentes tanto desde el enfoque estadístico como desde el marco teórico. El análisis de correlación de Spearman muestra un coeficiente rho de 0.9714, lo cual indica una asociación extraordinariamente fuerte entre ambas variables. A este resultado se suma un valor p de 0.0397, claramente inferior al umbral del 5 %, lo que permite afirmar con base estadística que esta relación es significativa y no producto del azar.

Este resultado tiene un peso importante, porque reafirma empíricamente lo que muchas veces se ha sostenido teóricamente, pero pocas veces se demuestra con datos: que una buena gobernanza no solo fortalece la legitimidad institucional, sino que se traduce en resultados financieros concretos. En este caso, el vínculo directo con el ROE —indicador clave de rentabilidad sobre el patrimonio— sugiere que las mejoras en prácticas como la transparencia, el cumplimiento normativo, la rendición

de cuentas o la efectividad del control interno no se quedan en el plano formal, sino que impactan de forma tangible en la eficiencia con la que la entidad convierte sus recursos propios en utilidad neta.

Desde un enfoque conceptual, la literatura en finanzas corporativas y gobierno institucional ha resaltado que las entidades con mejor gobernanza tienden a ser más rentables porque gestionan mejor el riesgo, toman decisiones más informadas y cuentan con estructuras más ágiles para adaptarse al entorno. En el caso de la CMAC-Arequipa, estos resultados sugieren que los esfuerzos desplegados para fortalecer los procesos internos —no solo financieros, sino también éticos y organizacionales— han tenido un efecto directo en la capacidad de la institución para generar valor económico.

CAPÍTULO V: DISCUSIÓN

Los resultados obtenidos en esta investigación confirman, con evidencia estadística robusta, la existencia de una relación positiva significativa entre la gestión financiera, la gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa durante el periodo 2020–2024. Esta conclusión no solo valida las hipótesis planteadas, sino que también encuentra resonancia en diversas investigaciones previas que han analizado fenómenos similares en contextos empresariales distintos, pero con enfoques metodológicos comparables. La discusión de estos hallazgos no puede limitarse a la simple reiteración de correlaciones, sino que exige una reflexión más amplia sobre sus implicancias organizacionales, estratégicas y sectoriales.

En primer lugar, el vínculo entre la eficiencia operativa y la rentabilidad, medido a través del índice de gestión financiera y el ROE, coincide plenamente con lo reportado por Villanueva (2022), quien, al estudiar a la empresa Embumilk S.A.C., concluyó que una gestión financiera efectiva facilita el cumplimiento de los objetivos corporativos y, por ende, mejora los resultados financieros. En el caso de la CMAC-Arequipa, esta afirmación adquiere una dimensión institucional más amplia, dado que el aumento sostenido de las ratios de créditos directos por empleado y por oficina no solo reflejan eficiencia, sino una estrategia deliberada de escalamiento sin expansión estructural costosa, lo cual impacta positivamente en el EBITDA y en los márgenes de rentabilidad.

Este fenómeno también guarda relación con los hallazgos de Peña (2020), quien subrayó que la gestión financiera implica no solo la administración del flujo de caja, sino también la capacidad de evaluar inversiones, reconfigurar procesos y asumir decisiones estratégicas que afectan el desarrollo organizacional a largo plazo. La CMAC-Arequipa, al igual que las empresas agroexportadoras estudiadas por Peña, ha demostrado que una gestión disciplinada de sus recursos humanos y físicos —optimizada a través de sistemas internos de control— puede conducir a niveles sobresalientes de rentabilidad operativa. La evidencia empírica aquí presentada refuerza la idea de que la rentabilidad no es solo un resultado contable, sino una manifestación de eficiencia institucional.

Sin embargo, lo que distingue a esta investigación respecto de los antecedentes mencionados es el enfoque sobre la gobernanza como variable crítica. A diferencia de los estudios previos, en los que la gobernanza aparece como un componente implícito o marginal, este estudio incorpora un análisis integral de indicadores como la transparencia, el cumplimiento normativo y la efectividad del control interno. El hallazgo de una correlación extremadamente fuerte entre el índice de gobernanza y el ROE ($\rho = 0.9714$) demuestra que la buena gobernanza no es un valor decorativo, sino un componente estructural del desempeño financiero. Este hallazgo no solo valida la hipótesis general del estudio, sino que amplía el marco teórico planteado por Kwatiah y Asiamah (2021), quienes demostraron que factores operativos como la gestión del capital de trabajo influyen positivamente en la

rentabilidad. Aquí se demuestra que los factores institucionales también lo hacen, y probablemente con mayor fuerza y estabilidad en el tiempo.

En esa línea, resulta importante señalar que los valores de los índices de gobernanza —en particular, los vinculados al cumplimiento normativo y al control interno— evolucionaron de manera paralela al crecimiento de los indicadores financieros de rentabilidad. Esta sincronía refuerza el enfoque teórico que sostiene que las instituciones con mayor solidez normativa y mejores mecanismos de autorregulación están mejor preparadas para enfrentar escenarios cambiantes, minimizar los costos de cumplimiento y fortalecer la confianza de los stakeholders, lo que repercute directamente en sus resultados económicos.

Además, los resultados del estudio de Berecic y Alonso (2020), que documentaron el impacto de una gestión financiera efectiva en el crecimiento del ROE a lo largo de un periodo histórico, también encuentran un eco directo en esta investigación. En el caso de la CMAC-Arequipa, los valores del ROE se incrementaron de forma sostenida a lo largo del periodo 2020–2024, coincidiendo con el fortalecimiento institucional en dimensiones claves. Tal como los autores mencionan, una gestión financiera planificada y constante genera efectos acumulativos que, al cabo de unos años, terminan consolidando ventajas competitivas sostenibles. En el presente estudio, estos efectos se materializan no solo en la expansión del ROE, sino también en la mejora paralela del EBITDA, la liquidez y la productividad del capital humano.

Cabe destacar también que el análisis de correlación entre los ratios de productividad institucional (créditos por empleado y créditos por oficina) y variables financieras como la liquidez y el EBITDA, aporta un valor agregado a la discusión teórica. Si bien estos indicadores no suelen estar directamente vinculados en la literatura tradicional de finanzas corporativas, los resultados aquí obtenidos evidencian que existe una interdependencia operacional entre el volumen de actividad crediticia y la salud financiera institucional. En otras palabras, cuando se logra una productividad elevada sin deteriorar la calidad del servicio ni incurrir en sobrecostos, la rentabilidad tiende a incrementarse de forma orgánica. Este hallazgo amplía las conclusiones previas y aporta un enfoque operativo al debate sobre la eficiencia financiera.

En conjunto, los resultados de esta investigación no solo validan las hipótesis formuladas, sino que también permiten reinterpretar críticamente los hallazgos de estudios anteriores desde una perspectiva más integradora. Mientras que muchos de los antecedentes se centraron exclusivamente en la dimensión financiera, la evidencia empírica aquí presentada sugiere que es precisamente la combinación entre buena gestión financiera y gobernanza sólida la que genera impactos reales y sostenidos sobre la rentabilidad. Esta conclusión tiene implicancias prácticas directas para la gestión institucional, ya que pone en relieve que mejorar los resultados financieros no pasa únicamente por optimizar cifras, sino por fortalecer el modo en que se toman decisiones, se ejercen controles y se rinden cuentas.

Finalmente, puede afirmarse que la experiencia de la CMAC-Arequipa en el periodo 2020–2024 representa un caso paradigmático de cómo las microfinancieras pueden alcanzar altos niveles de rentabilidad no solo mediante la expansión del crédito, sino también mediante el fortalecimiento de sus estructuras internas.

CAPÍTULO VI: CONCLUSIONES

Los resultados de esta investigación permiten afirmar con claridad que existe una relación positiva significativa entre la gestión financiera y de gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa durante el periodo 2020–2024. Esta conclusión general se sustenta en evidencias empíricas consistentes, respaldadas por análisis estadísticos que muestran asociaciones muy fuertes entre las variables observadas. En ese sentido, se confirma que las decisiones estratégicas vinculadas al uso eficiente de recursos, la transparencia institucional y el control normativo tienen efectos concretos sobre el desempeño financiero, particularmente sobre indicadores como el ROE y el EBITDA. La institución ha logrado consolidar una estructura de gestión que articula operatividad con dirección institucional, fortaleciendo así su capacidad de generar valor de manera sostenible.

Respecto a la primera hipótesis específica, se concluye que existe una relación positiva clara entre el ratio de créditos directos por número de empleados y el ratio de liquidez. Esta asociación pone en evidencia que el incremento en la productividad del personal, reflejado en la capacidad de gestionar más créditos por trabajador, ha ido de la mano con una mejora en la capacidad institucional para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Esta relación es relevante porque demuestra que no solo se trata de crecer en volumen de operaciones, sino de hacerlo con eficiencia. La capacidad de colocar más crédito por empleado, sin sacrificar calidad ni incurrir en sobrecostos, ha permitido a la CMAC-Arequipa sostener una

posición de liquidez saludable, incluso en contextos de alta presión financiera.

En lo que concierne a la segunda hipótesis específica, los datos permiten concluir que existe una relación positiva significativa entre el ratio de créditos directos por número de oficinas y el EBITDA. Este resultado valida que la productividad por unidad física —en este caso, cada oficina— no solo tiene impacto en la operatividad diaria, sino también en la rentabilidad bruta de la institución. Cuando las oficinas logran operar con alta eficiencia, generando un mayor volumen de colocaciones sin necesidad de expansión costosa, la estructura de costos fijos se diluye y los márgenes operativos se amplían. En el caso de la CMAC-Arequipa, este aprovechamiento del capital físico ha sido clave para sostener el crecimiento del EBITDA, lo que a su vez permite reinvertir en procesos, tecnología y talento humano.

En relación con la tercera hipótesis específica, se concluye que existe una relación muy fuerte entre los indicadores de gobernanza institucional y la rentabilidad de la entidad. Esta conclusión es una de las más relevantes del estudio, pues pone de relieve que las mejoras en aspectos como la transparencia, el cumplimiento normativo y la efectividad del control interno no son únicamente formales o reputacionales, sino que tienen efectos directos sobre los resultados financieros. La solidez de la gobernanza se ha convertido en un factor estructural del desempeño de la CMAC-Arequipa, permitiéndole adaptarse a entornos cambiantes, gestionar mejor los riesgos y mantener la confianza de sus stakeholders, todo lo cual se traduce en una rentabilidad más alta y estable.

De manera general, las conclusiones de este estudio evidencian que la rentabilidad institucional no puede analizarse ni gestionarse de forma aislada. En el caso de la CMAC-Arequipa, su desempeño durante el periodo 2020–2024 muestra que la sinergia entre una gestión financiera eficiente y una gobernanza sólida es el eje sobre el cual se construye una rentabilidad sostenible. Esta visión integrada, respaldada empíricamente, permite comprender de manera más profunda las dinámicas internas de las microfinancieras y aporta una base sólida para la toma de decisiones estratégicas en el sector.

CAPÍTULO VII: RECOMENDACIONES

A partir de los hallazgos obtenidos y las conclusiones formuladas en esta investigación, se presentan a continuación una serie de recomendaciones dirigidas a los responsables de la gestión institucional de la CMAC-Arequipa. Estas recomendaciones tienen como finalidad ofrecer orientaciones prácticas que contribuyan a consolidar las fortalezas identificadas, corregir posibles debilidades y promover un entorno organizacional cada vez más eficiente y orientado a resultados. Cada recomendación se deriva directamente de las conclusiones expuestas, buscando así una aplicación coherente y contextualizada.

- En función de la constatación de que la rentabilidad de la CMAC-Arequipa está directamente relacionada con el desempeño de su gestión financiera y de gobernanza, se recomienda consolidar un modelo de planificación estratégica que integre ambos enfoques como ejes de toma de decisiones. La institucionalización de este modelo permitirá alinear de forma más clara los objetivos financieros con los principios de buen gobierno, fomentando una cultura organizacional orientada al desempeño sostenible.
- Con respecto al vínculo entre la productividad del personal y la liquidez institucional, se recomienda continuar fortaleciendo los programas de capacitación y actualización de los trabajadores vinculados al área de colocaciones, con énfasis en metodologías de gestión del tiempo, análisis de riesgo

crediticio y uso eficiente de herramientas digitales. Una fuerza laboral más capacitada no solo mantendrá altos niveles de productividad, sino que contribuirá a la estabilidad financiera a través de una mejor administración de los flujos de caja.

- Considerando que la eficiencia en la operación de las oficinas tiene un impacto directo en el EBITDA, se recomienda realizar evaluaciones periódicas de desempeño por oficina, identificando cuáles unidades presentan mayores niveles de eficiencia y cuáles podrían beneficiarse de procesos de mejora o rediseño operativo. Asimismo, se sugiere fomentar el intercambio de buenas prácticas entre oficinas con distintos niveles de desempeño, para generar un aprendizaje institucional horizontal.
- A partir de la relación identificada entre gobernanza institucional y rentabilidad, se recomienda fortalecer los canales de rendición de cuentas y transparencia interna, promoviendo evaluaciones periódicas del sistema de control interno y revisiones independientes de cumplimiento normativo. Estas acciones no solo mejorarán la percepción de confianza entre los colaboradores, sino que servirán como base para una toma de decisiones más responsable y eficaz.

CAPÍTULO VIII: FUENTES DE INFORMACIÓN

- Aguilera, R., & Jackson, G. (2003). The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants. *Academy of management Review*, 447-465. Obtenido de <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/amr.2003.10196772>
- BCRP. (2024). Reporte de Inflación 2024. Banco Central de Reserva del Perú. Obtenido de <https://www.bcrp.gob.pe/145-publicaciones/reporte-de-inflacion.html>
- Berecic, L., & Alonso, J. (2020). Influencia de la gestión financiera en la rentabilidad de la empresa Ittsa, Trujillo. periodo 2010-2015. CONCYTEC. Obtenido de https://alicia.concytec.gob.pe/vufind/Record/UUPN_c22cded261bba409b2be8bef46d960d6
- Brealey, R., & Allen, F. (2014). Principles of corporate finance. McGraw-hill/. Obtenido de <https://thuvienshoasen.edu.vn/handle/123456789/1415>
- CMAC Arequipa. (2024). Memoria Integrada 2023. Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa S.A. Obtenido de <https://www.cajaarequipa.pe/documents/MEMORIA%20INTEGRADA%202024%20-%20CAJA%20AREQUIPA.pdf>
- Fabozzi, F. J. (2021). The basics of finance: an introduction to financial markets, business finance, and portfolio management. John Wiley & Sons, Inc. Obtenido de https://www.researchgate.net/publication/285967441_The_Basic

s_of_Finance_An_Introduction_to_Financial_Markets_Business_
Finance_and_Portfolio_Management

- Kwatiah, K., & Asiamah, M. (2021). Working capital management and profitability of listed manufacturing firms in Ghana. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 1751-1771. Obtenido de <https://doi.org/10.1108/IJPPM-07-2021-0123>
- Ochoa, E. T., & Quiñónez, Y. A. (2022). El fortalecimiento del gobierno corporativo en las Empresas de Créditos. *IUS ET VERITAS*, 28-47. Obtenido de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/25668>
- Peña, B. (2020). Efectos de la gestión financiera en la rentabilidad de las medianas empresas agroexportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016. Universidad Inca Garcilaso de la Vega. Obtenido de <https://hdl.handle.net/20.500.11818/4343>
- Ross, M. (2023). Graduate corporate finance: Are math skills an obstacle?. *Journal of Education for Business.*, 109-116. Obtenido de <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/08832323.2022.2063238>
- SBS. (2024). Informe de Estabilidad del Sistema Financiero. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Obtenido de <https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/IESF-2024-1.pdf>

- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. The journal of finance, 737-783. Obtenido de <https://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/surveycorpgov.pdf>
- Tricker, R. (2015). Corporate governance: Principles, policies, and practices. Oxford University Press. Obtenido de <https://acortar.link/YVOzhK>
- Villanueva, C. S. (2022). Gestión financiera y su relación con la rentabilidad en la empresa comercial Embumilk S. A. C. del distrito de San Juan de Lurigancho, periodo 2020. Universidad Privada del Norte. Obtenido de <https://hdl.handle.net/11537/31064>
- Zutter, C., & Smart, S. B. (2019). Principles of managerial finance. UK: Pearson. Obtenido de <https://za.pearson.com/content/dam/region-growth/south-africa/pearson-south-africa/TVET/newReport191Titles/documents/9781485709190-Principles-of-Managerial-Finance-Chapters-1.pdf>

ANEXOS

1. Matriz de consistencia

Título de la investigación	Problema de investigación	Objetivos de la investigación	Hipótesis	Tipo de diseño de estudio	Población de estudio y procesamiento	Instrumento de recolección
RELACION ENTRE LA GESTION FINANCIERA Y DE GOBERNANZA Y LA	<p><u>General</u> ¿Cuál es la relación entre La gestión financiera y gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024?</p>	<p><u>General</u> Determinar la relación entre La gestión financiera y gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.</p>	<p><u>General</u> Existe relación positiva entre La gestión financiera y gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.</p>	<p><u>Tipo de investigación.</u> Cuantitativa por su naturaleza, y Correlacional por su nivel de explicación.</p>	<p><u>Población.</u> 20 datos estadísticos. <u>Muestra: .</u> 20 datos estadísticos. <u>Muestreo:</u> Aleatoria.</p>	<p>Ficha de registro de datos.</p>

<p>RENTABILIDAD DE LA CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE AREQUIPA DURANTE EL PERIODO 2020 - 2024.</p>	<p><u>Específicos</u></p> <p>1. ¿Cuál es la relación entre El ratio créditos directos por número de empleados y el ratio de liquidez de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024?</p> <p>2. ¿Cuál es la relación entre El ratio créditos directos por número de oficinas y el EBITDA de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024?</p> <p>3. ¿Cuál es la relación entre los indicadores de gestión de gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa durante el periodo 2020 - 2024?</p>	<p><u>Específicos</u></p> <p>1. Determinar la relación entre El ratio créditos directos por número de empleados y el ratio de liquidez de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.</p> <p>2. Determinar la relación entre El ratio créditos directos por número de oficinas y el EBITDA de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.</p> <p>3. Determinar la relación entre los indicadores de gestión de gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa durante el periodo 2020 - 2024.</p>	<p><u>Específicas</u></p> <p>1. Existe relación positiva entre El ratio créditos directos por número de empleados y el ratio de liquidez de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.</p> <p>2. Existe relación positiva entre El ratio créditos directos por número de oficinas y el EBITDA de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa, durante el periodo 2020 - 2024.</p> <p>3. Existe relación positiva entre los indicadores de gestión de gobernanza y la rentabilidad de la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa durante el periodo 2020 - 2024.</p>	<p><u>Diseño de investigación.</u></p> <p>No Experimental.</p>	<p><u>Procesamiento</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ La información recopilada será procesada con la hoja de cálculo Excel. ➤ Se calculará el Coeficiente de Correlación (r). bivariado. ➤ Se elaborará el Informe Final de Tesis para su sustentación.
--	---	---	---	---	---

2. Instrumento de Recolección de Datos.

Ficha de registro de datos

Periodo	Gestión financiera			Rentabilidad			Gestión de gobernanza		
	Gestión financiera.	Ratio de créditos directos por número de empleados.	Ratio de créditos Directos por número de oficinas.	Rentabilidad (ROE)	Ratio de liquidez.	EBITDA.	Nivel de transparencia	Nivel de cumplimiento normativo	Efectividad del sistema de control interno
2020-T1									
2020-T2									
2020-T3									
2020-T4									
.									
.									
.									
2024-T1									
2024-T2									
2024-T3									
2024-T4									

Fuente: SBS.

Elaboración: Propia.