



Disponible en [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com)

[www.cya.unam.mx/index.php/cya](http://www.cya.unam.mx/index.php/cya)

Contaduría y Administración 62 (2017) 1553–1571

[www.contaduriayadministracionunam.mx/](http://www.contaduriayadministracionunam.mx/)

**C**ontaduría y  
**A**dministración  
REVISTA INTERNACIONAL

# Coberturas financieras con derivados y su incidencia en el valor de mercado en empresas colombianas que cotizan en Bolsa

*Financial hedging with derivatives and its impact on the Colombian market value for listed companies*

César Augusto Giraldo-Prieto <sup>a,\*</sup>, Gabriel Jaime González Uribe <sup>b</sup>,  
Cristhian Vesga Bermejo <sup>c</sup> y Diana Carolina Ferreira Herrera <sup>d</sup>

<sup>a</sup> Universidad de Antioquia, Colombia

<sup>b</sup> Instituto Tecnológico Metropolitano, Colombia

<sup>c</sup> Universidad Autónoma de Bucaramanga, Colombia

<sup>d</sup> Universidad Piloto de Colombia, Colombia

Recibido el 22 de septiembre de 2016; aceptado el 28 de abril de 2017

Disponible en Internet el 1 de noviembre de 2017

---

## Resumen

La teoría financiera (Modigliani & Miller, 1958) plantea la gestión del riesgo como un asunto sin importancia debido a que los mismos accionistas hacían su gestión de cobertura diversificando sus portafolios; sin embargo, estudios posteriores entran en conflicto con dicha premisa y evidencian que la cobertura financiera empresarial mejora el desempeño e incrementa el valor de las mismas (Ahmed, Azevedo y Guney, 2014; Allayannis y Ofek, 1998; Allayannis y Weston, 2001). La gestión eficiente de riesgos de mercado se apoya en los derivados financieros y exige administradores estratégicos y eficientes en cobertura que agreguen valor, especialmente frente a choques y desequilibrios macroeconómicos y financieros. Evidencia empírica analiza el comportamiento de la Q-Tobin como indicador del efecto de las estrategias de cobertura de tipo de cambio asociado al valor de mercado. Este trabajo pretende encontrar evidencia en Colombia sobre el efecto del uso de derivados en el valor de mercado de la empresa. Su valor agregado radica en el análisis que se hace por sectores económicos, identificados por códigos CIIU y agrupados en 5 sectores macro (agropecuario, comercial, industrial o manufactura, servicios y construcción). La metodología empleada incluye la

---

\* Autor para correspondencia.

Correo electrónico: [cesar.girallop@udea.edu.co](mailto:cesar.girallop@udea.edu.co) (C.A. Giraldo-Prieto).

La revisión por pares es responsabilidad de la Universidad Nacional Autónoma de México.

estimación de varios modelos de regresión en panel de datos, utilizando una regresión Pooled con estimadores de efectos fijos y aleatorios mediante el estimador de máxima verosimilitud. En general, se encontró una prima por cobertura estadística y financieramente significativa para empresas expuestas a riesgos de tipo de cambio que usan derivados de un 6.3% de promedio sobre el valor de mercado. Adicionalmente, se encontraron resultados mixtos con relación a las variables analizadas en el modelo.

© 2017 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Contaduría y Administración. Este es un artículo Open Access bajo la licencia CC BY-NC-ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).

*Palabras clave:* Coberturas financieras; Instrumentos derivados; Riesgo de mercado; Valor de mercadoG320; G230; G130

## Abstract

The financial theory (Modigliani & Miller, 1958) rises that risk management was not an issue for companies because shareholders could make their own hedging management through portfolio diversification; however, further studies conflict with that statement and show that corporate financial hedging improves performance and increases the value thereof (Ahmed, Azevedo, & Guney, 2014; Allayannis & Weston, 2001; Allayannis & Ofek, 1998). Efficient management of market risks, which is based on the use of financial derivatives, demands strategic and efficient managers in hedging that adds value to the firm, especially in against shocks and imbalances from a macroeconomic and financial nature. Empirical evidence analyzes the performance of the Q-Tobin as an indicator of the effect of hedging strategies of exchange rate associated to the market value. This paper aims to find evidence in Colombia on the effect of using derivatives in the market value of the firm. Its added value lies in the analysis made by economic sectors, identified by CIU codes and grouped into 5 sectors (Agricultural, Commercial, Industrial or Manufacturing, Services and Construction). The methodology includes several models estimating regression panel data, using a Pooled regression with estimators of fixed and random effects by maximum likelihood estimator. In general, it was found a premium due to hedging, statistically and financially significant, for companies exposed to exchange rate risks that use derivatives by an average of 6.3% on the market value. Moreover, mixed results were found regarding the analyzed variables in the model.

© 2017 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Contaduría y Administración. This is an open access article under the CC BY-NC-ND license (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).

*Keywords:* Financial hedging; Financial derivatives; Market risk; Market value

*JEL classification:* G320; G230; G130

---

## Introducción

Las dinámicas de la economía contemporánea, del comercio moderno y el desarrollo de los mercados financieros, traen consigo altas volatilidades que exigen mayor velocidad de adaptación y capacidad administrativa por parte de los gerentes modernos, quienes en procura de maximizar el valor de la empresa y evitar la quiebra de la misma, necesariamente deberán plantearse estrategias que les permitan apropiarse de herramientas de gestión y mitigación del riesgo, en las que los derivados financieros juegan un papel crucial, en la medida en que las empresas se apropiaran de estos instrumentos con conocimiento de los diferentes productos y estrategias de cobertura, que se aplican en la medida en que el mercado de derivados logre un mayor desarrollo (Sierra González y Londoño Bedoya, 2010).

دريافت فوري

متن كامل مقاله



## ISI Articles

مرجع مقالات تخصصی ایران

- ✓ امكان دانلود نسخه تمام مقالات انگلیسي
- ✓ امكان دانلود نسخه ترجمه شده مقالات
- ✓ پذيرش سفارش ترجمه تخصصي
- ✓ امكان جستجو در آرشيو جامعی از صدها موضوع و هزاران مقاله
- ✓ امكان دانلود رايگان ۲ صفحه اول هر مقاله
- ✓ امكان پرداخت اينترنتی با کليه کارت های عضو شتاب
- ✓ دانلود فوري مقاله پس از پرداخت آنلاين
- ✓ پشتيباني كامل خريد با بهره مندي از سيسitem هوشمند رهگيري سفارشات