

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA

**ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES Y
FINANCIERAS**



**“La rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima y su
influencia en la capitalización bursátil de renta variable
del sector minero del Perú, periodo 2014-2018”**

TESIS

PRESENTADA POR:

Bach. Diana Paola Quispe Estaca

ASESOR:

MBA. Samuel Marquez Tirado

Para optar Título Profesional de:

CONTADOR PÚBLICO CON MENCIÓN EN AUDITORIA

TACNA - PERU

2019

Agradecimientos

Agradezco a la Universidad, en especial a mis profesores por sus sabias enseñanzas que permitirán desenvolverse exitosamente por el mundo empresarial

Dedicatoria

A Dios, por ser mi guía en mi vida, a mi madre, hermana y amigos por su
paciencia y apoyo incondicional.

Tabla de Contenido

Agradecimientos	iii
Dedicatoria	iv
Índice de Tablas	ix
Índice de Figuras	x
Resumen	x
Abstract	xii
Introducción	1
CAPITULO I	4
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	4
1.1.Planteamiento del Problema.....	4
1.2.Formulación del problema	6
1.2.1.Problema general.....	6
1.2.2.Problemas específicos	6
1.3.Justificación de la investigación	7
1.4.Objetivos de la investigación	8
1.4.1.Objetivo general.....	8
1.4.2.Objetivos específicos	8
CAPITULO II.....	10
MARCO TEÓRICO.....	10
2.1.Antecedentes del estudio.....	10
2.1.1.Antecedentes internacionales	10
2.2.Bases Teóricas Científicas	13
2.2.2.La diversificación de cartera	18
2.2.3.Importancia de los Mercados Financieros.....	20
2.2.4.Rol del Gobierno en los Mercados de Capitales	21
2.2.5.Indicadores de Desarrollo del Mercado Bursátil.....	23
2.2.6.El Producto Bruto Interno – PBI.....	24
2.2.7.Riesgo País.....	26
2.2.8.Medición del Riesgo País.....	32
2.3.Definición de conceptos básicos	34

2.4 HIPOTESIS Y VARIABLES	35
2.4.1 Hipótesis general.....	35
2.4.2 Hipótesis específicas.....	36
2.5 Definición y operacionalización de variables.	38
CAPITULO III.....	39
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	39
3.1 Tipo de investigación.....	39
3.2 Diseño de investigación	39
3.3 Método de investigación.....	39
3.4 Población y muestra del estudio.....	40
3.4.1 Población.....	40
3.5 Técnicas e Instrumentos de investigación.....	40
3.6 Técnicas de Procesamiento de datos	40
CAPITULO IV.....	42
ANALISIS DE RESULTADOS	42
4.1. Capitalización bursátil del sector minero y la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima.....	42
4.2. Capitalización bursátil del sector minero y precio del cobre.	43
4.3. Capitalización bursátil del sector minero y riesgo País	44
4.4. Capitalización bursátil del sector minero y crecimiento de la economía.	45
4.5. Índice General y Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima	47
CAPITULO V.....	48
COMPROBACION DE HIPOTESIS	48
5.1. Contratación de Hipótesis General.....	49
5.1.1 Hipótesis general la rentabilidad y la capitalización bursátil del sector minero	49
5.2. Contratación de Hipótesis Especificas	51
5.2.2. Hipótesis específicas el precio del cobre y la capitalización bursátil del sector minero	51
5.2.2 Hipótesis crecimiento económico y la capitalización bursátil del sector minero.....	55
5.2.3 Hipótesis Riesgo País y la capitalización bursátil del sector minero.	58

CONCLUSIONES	61
SUGERENCIAS	63
BIBLIOGRAFÍA	65
APÉNDICES.....	68
APÉNDICE A: Matriz de Consistencia	69

Índice de Tablas

Tabla 1. Operacionalización de variables	38
Tabla 2. Resultado del modelo.....	49
Tabla 3. Análisis de la varianza	51
Tabla 4. Coeficiente de determinación.....	51
Tabla 5. Resultado del modelo.....	51
Tabla 6. Análisis de la varianza	53
Tabla 7. Coeficiente de determinación.....	54
Tabla 8. Coeficiente de determinación.....	55
Tabla 9. Resultado del modelo.....	56
Tabla 10. Análisis de la varianza	57
Tabla 11. Coeficiente de determinación.....	57
Tabla 12. Resultado del modelo.....	58
Tabla 13. Análisis de la varianza	59
Tabla 14. Coeficiente de determinación.....	60

Índice de Figuras

<i>Figura 1.</i> Variación de la capitalización bursátil y la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima.	43
<i>Figura 2.</i> Variación de la capitalización bursátil del sector minero y precio del cobre.....	44
<i>Figura 3.</i> Variación de la capitalización bursátil y el riesgo país.....	45
<i>Figura 4.</i> Variación de la capitalización bursátil minera y el crecimiento de la economía.	46
<i>Figura 5.</i> Relación entre el crecimiento de la economía y la capitalización bursátil del sector minero.	46
<i>Figura 6.</i> Índice general e Índice Selectivo de la BVL.	47
<i>Figura 8.</i> Relación entre el precio del cobre y la capitalización bursátil del sector minero.	54

Resumen

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en determinar cómo influye el precio del cobre en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 - 2018, la investigación es importante dado que da a conocer la relevancia del sector minero en el desarrollo de la Bolsa de Valores de Lima, en consecuencia los agentes económicos tanto nacionales como internacionales deben evaluar el efecto de las variables en estudio en la capitalización del sector minero. La investigación presenta una introducción dedicada a contextualizar el tema de investigación a desarrollar, a través de la presentación un marco teórico, en el cual se expone una serie de teorías y conceptos, cuyo delineamiento han orientado la investigación. El presente estudio, se ha realizado con el levantamiento de información secundaria, de una serie de datos desde el año 2014 – 2018, considerando las variables independientes, tales como, precio del cobre, rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, el riesgo país, expectativas de la economía y crecimiento de la economía, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se han utilizado modelos de regresión simple.

Palabras clave: Capitalización bursátil del sector Minero de la Bolsa de Valores de Lima, Rentabilidad del Bolsa de Valores de Lima, Riesgo país, crecimiento de la economía y Expectativas de la Economía.

Abstract

The main objective of this research paper is to determine how the price of copper influences the market capitalization of the mining sector of the Lima Stock Exchange, period 2014 - 2018, research is important as it discloses the relevance of the mining sector in the development of the Lima Stock Exchange, therefore both national and international economic agents must assess the effect of the variables under study on the capitalization of the mining sector. The research presents an introduction dedicated to the context of the topic of research to be developed, through the presentation a theoretical framework, in which a series of theories and concepts are exposed, whose delineation have oriented research. This study, has been carried out with the secondary information survey, of a series of data from 2014 – 2018, considering the independent variables, such as, profitability of the Lima Stock Exchange, country risk, expectations of the economy and growth of the economy, on the other hand, simple regression models have been used to test the hypotheses.

Keywords: Market capitalization of the Mining sector of the Lima Stock Exchange, Profitability of the Lima Stock Exchange, Country Risk, Economy Growth and Expectations of the Economy.

Introducción

El presente trabajo de investigación tiene como título “La rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima y su influencia en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero del Perú, periodo 2014-2018”, el problema principal analizado en la investigación responde a la siguiente pregunta de investigación ¿Cómo influye la rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018? así mismo, el objetivo principal es determinar cómo influye la rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima.

La presente investigación está estructurada en cinco capítulos: Planteamiento del Problema, Marco Teórico, Metodología de la investigación, Análisis de Resultados, Comprobación de hipótesis, terminando con las Conclusiones y Sugerencias, acompañada de una amplia fuente bibliográfica la misma que sustenta el desarrollo de esta investigación; así como los apéndices respectivos.

Capítulo I: Planteamiento del Problema, en este punto abarca la metodología empleada para el desarrollo de la tesis; incluyendo la descripción de la realidad problemática, problemas, objetivos, justificación de la investigación; terminando con la viabilidad del estudio.

Capítulo II: Marco Teórico, abarca desde los antecedentes, marco legal, marco teórico con sus respectivas conceptualizaciones relacionadas con el la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, el riesgo país, expectativas de la economía y el crecimiento de la economía, entre otras variables de interés para la investigación desarrollada, es necesario precisar que el material procedente de investigaciones previas, quienes con sus aportes han enriquecido la investigación; además las variables son de interés, permitiendo clarificar desde el punto de vista teórico conceptual a cada una de ellas, culminando con la formulación de las hipótesis.

Capítulo III: Metodología de la investigación, comprende desde el tipo, diseño, método, población y muestra del estudio; así como la información secundaria obtenida a través de las páginas web de instituciones como el Banco Central de Reserva del Perú – BCRP y el Bolsa de Valores de Lima, entre otras instituciones, así mismo, es una investigación básica y causal; de diseño no experimental y longitudinal.

Capítulo IV: Análisis de Resultados, se trabajó con la información secundaria; con los cuales se realizaron la parte estadística y gráfica; además se interpretaron los resultados obtenidos, facilitando una mayor comprensión.

Capítulo V: Comprobación de hipótesis, para lo cual se utilizaron modelos de regresión con la finalidad de verificar las hipótesis de la presente investigación, debido a que las series de tiempo están en escala ratio y son variables continuas, así mismo se analizó la parte teórico conceptual y normatividad existente relacionada con las variables; las conclusiones se realizaron de acuerdo a la formulación de las hipótesis y en cuanto a las sugerencias se puede apreciar que son viables y prácticas.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Planteamiento del Problema.

Actualmente las Bolsas de valores en el mundo tienen una gran importancia en el funcionamiento de la economía, ya que se han constituido como un mecanismo de fuente de financiamiento, así como, dinamizador del mercado primario de activos financieros, que a la vez permite contar con fondos a las empresas o al gobierno, para financiar proyectos de mediano y largo plazo, de otro lado, también se constituye en fuente de rentabilidad para el exceso de liquidez de los agentes económicos.

De otro lado, es importante destacar que cuando se habla de mercados financieros, los instrumentos que se negocian son activos financieros. De esta manera podemos definir a un mercado financiero como un instrumento que reúne a vendedores y compradores de instrumentos financieros, el cual facilita las transacciones a través de sus sistemas.

Una de sus principales funciones es descubrir el precio, lo que significa que los precios de los valores reflejan la información disponible en la actualidad. De esta forma, cuando más rápido y con mayor precisión se

alcance el precio del valor, con mayor eficiencia podrán los mercados financieros dirigir su capital hacia oportunidades más productivas, con lo cual se logra un mejoramiento del bienestar público.

El mercado accionario es una de las fuentes que ha ido desarrollándose en Latinoamérica en los últimos años a partir de la Ley de Mercado de Valores; y que afectan directamente el tamaño de riqueza de las empresas y las personas; además de ser un importante factor en las decisiones de inversión para las empresas debido a que el precio de las acciones afecta la cantidad de recursos que puede captarse con la venta de nuevas emisiones de acciones para financiar el gasto de la inversión. Por lo que un precio más alto en las acciones de una empresa va a significar que ésta pueda obtener una cantidad mayor de fondos que se puedan emplear en la compra de planta o equipo. (Solano Ramirez, 2001).

Una adecuada metodología de medición del riesgo es primordial tanto para cuantificar la exposición al riesgo de la compañía como para establecer criterios que permitan poder decidir el nivel de riesgo que se desea asumir, compatible con el objetivo principal de poder maximizar el valor para el accionista, y en consecuencia hasta donde cubrirlo. Por tanto, la búsqueda de mercados donde invertir, en un contexto de globalización e internacionalización, incrementa la necesidad de valorar

adecuadamente tanto el riesgo país, de las diferentes entidades, clientes y emisoras. (Gómez Cáceres & López Zeballos, 2002).

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema general

¿Cómo influye la rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018?

1.2.2. Problemas específicos

- a) ¿Cómo influye el precio del cobre en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018?

- b) ¿Cómo influye el crecimiento de la economía en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018?

- c) ¿Cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018?

1.3. Justificación de la investigación

La investigación a desarrollarse es relevante debido a que los resultados de la Bolsa de valores son un importante sensor del comportamiento de la economía en su conjunto, así mismo su crecimiento y dinámica particular es reflejo de los resultados económicos de un país. En particular, la capitalización bursátil, indica el valor total de todas las acciones de una empresa que coticen en bolsa a precios de mercado, por lo que este indicador es importante para los inversionistas como para las empresas cuyo capital está formado por acciones, así mismo, este indicador mide el tamaño de la empresa.

El presente estudio servirá de referente para investigaciones futuras relacionadas al rubro del mercado bursátil, específicamente al mercado secundario de activos financieros, sean estos renta variable o renta fija, como es el caso de los bonos ya sean emitidos por el sector privado o el sector público, lo cual servirá de base para que los inversionistas tomen

esta información como es la capitalización de las acciones, a fin de tomarlo como referente en la conformación de un portafolio de inversiones y de esta manera diseñar estrategias que les permitan obtener mayores niveles de rentabilidad, tanto a los inversionistas nacionales o internacionales .

De otro lado, el gobierno puede desarrollar políticas públicas que estén orientadas a incentivar y promover el mercado primario, con la finalidad de incrementar la oferta de activos financieros y posteriormente se puedan negociar en el mercado bursátil de la Bolsa de Valores de Lima y de este modo los inversionistas puedan diversificar su portafolio, logrando de esta manera minimizar el riesgo de diversificación, otro factor adicional al riesgo país.

1.4. Objetivos de la investigación

1.4.1. Objetivo general

Determinar cómo influye la rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

1.4.2. Objetivos específicos

- a) Analizar cómo influye el precio del cobre en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

- b) Determinar cómo influye el crecimiento de la economía en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

- c) Determinar cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes del estudio

2.1.1. Antecedentes internacionales

Morales (2012), en Guatemala, en la tesis titulada “Funcionalidad de la Bolsa de valores nacional S.A.” para optar el grado de licenciado en ciencias jurídicas y sociales de la Universidad Rafael Landívar.

Conclusión:

La Bolsa de Valores, es un instrumento de suma importancia en la economía de Guatemala proporcionando una serie de herramientas útiles al que desea invertir en diferentes ramas.

1. La Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima, desde su creación revolucionó el mercado bursátil en nuestro país, ampliando el mismo y proporcionando oportunidades a empresas de diferente índole.

2. Aunque la Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima, tiene aproximadamente veintitrés años de existir no ha alcanzado el auge necesario ni las oportunidades para

poderse desarrollar como una Bolsa de Valores realmente lo tendría que hacer, en comparación a otras Bolsas del mundo.

3. En nuestro país, la Bolsa de Valores se enfoca en la negociación de contratos de reporto que es su mas significativa actividad.

4. El mercado bursátil en el país ha crecido lentamente y actualmente se encuentra estancado, debido a falta de políticas de gobierno como a falta de inversión por parte de la empresa privada, ya que únicamente diecinueve empresas son emisores activos en nuestro país, por lo cual es un numero mínimo en relación al movimiento económico empresarial que en nuestro país se encuentra funcionando y podría llegar a ser una herramienta de gran beneficio económico para las mismas.

2.1.2. Antecedentes nacionales

Mamani (2015) en Perú, en la tesis titulada “Análisis de la rentabilidad de las acciones de capital del sector servicios públicos y su influencia en el rendimiento de la Bolsa de valores de Lima, 2011-2015.” para optar el grado de Contador público de la Universidad Nacional del Altiplano.

Conclusión:

La Cotización Bursátil constituye un factor fundamental en la Rentabilidad de las Acciones de Capital del Sector Servicios Públicos, con un grado de influencia del 88%. Asimismo mediante el Análisis de Regresión Lineal, el 77% de la Rentabilidad Acumulada es explicada por la Cotización Bursátil, validando así la ecuación donde $Y = 0.416 + 1.117X + \epsilon$.

El Sector Servicios Públicos no tiene una participación significativa en la Bolsa de Valores de Lima, debido a la caída de la Cotización Bursátil de las sociedades con mayor Capitalización dentro del Sector y al insuficiente número de Acciones en circulación, lo que explica el 8% de representación en la Capitalización Bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. Asimismo el nivel de Correlación entre el Índice General de la BVL y la Capitalización Bursátil del Sector es sólo del 21% por lo que la explica en un 4%, según el Análisis de Regresión Lineal.

Se concluye que las principales causas que originan la baja Rentabilidad de las Acciones de Capital del Sector Servicios

Públicos y los negativos índices de la Bolsa de Valores de Lima son las riesgosas expectativas sobre el beneficio futuro de las sociedades del Sector Servicios Públicos y la falta de liquidez en la plaza bursátil local. Las mismas que son originadas por el deficiente uso de los activos y de los fondos propios, por la caída del Volumen de Negociaciones Bursátiles, por la reducción del número de Operaciones Negociadas y por la baja Frecuencia de Negociación Bursátil.

2.2. Bases Teóricas Científicas

2.2.1. La Bolsa de valores

La Bolsa de Valores, es un establecimiento público autorizado donde comerciantes, intermediarios, particulares y los agentes habilitados, se reúnen para concertar negocios sobre mercaderías (que no estén en el lugar), o para convenir operaciones con valores públicos o cotizables y con documentos de crédito. Este establecimiento es definido como: "el mercado secundario de los valores, donde se contrata sobre títulos ya emitidos, y donde estos pueden ser convertidos en medios directos de pago deshaciéndose la inversión que en su día tuvo lugar".

La Bolsa de Valores ha de definirse entonces como un mercado organizado en el que se reúnen profesionales de forma periódica para realizar compra, ventas y contratación de valores públicos o privados. La Bolsa, se ha consolidado en la actualidad, ante la necesidad de hacer disponible las inversiones financieras. Algunos economistas presentan definiciones como: “la Bolsa de Valores es un mercado de capitales organizado, institucionalizado, oficialmente regulado, con unos intermediarios y formas de contratación específicas.” En otras palabras, podríamos decir que la bolsa es un mercado financiero donde se realizan operaciones de compra y venta de acciones u obligaciones. Esta definición denota de una manera muy concreta lo que persigue como fin último una Bolsa de Valores: la transacción financiera, dejando en evidencia la presencia todos los elementos que se requieren para llevarlos a cabo. Las Bolsas de Valores propician la negociación de acciones, obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás Títulos-valores inscritos en bolsa, proporcionando a los tenedores de títulos e inversionistas, el marco legal, operativo y tecnológico para efectuar el intercambio entre la oferta y la demanda”. Como se puede visualizar de esta definición, se nos amplía el panorama: es un mercado, ya que existen demandantes y oferentes; requiere de un intermediario: las Casas Corredoras de Bolsa; la existencia de más productos financieros aparte de acciones.

Características

La bolsa de valores tiene tres características;

1. Es un mercado público donde se negocian títulos-valores.
2. Solamente se contratan títulos de aquellas entidades que han sido admitidas.
3. Las transacciones están aseguradas jurídica y económicamente.

La Bolsa como institución, desde otro punto de vista se caracteriza por lo siguiente:

- a) Es un mercado organizado corporativamente con reglas y preceptos generales.
- b) Lo frecuentan comerciantes e inversionistas para realizar actividades propias de su oficio.
- c) Los negocios son típicos, es decir que se ofrecen de cierta forma y a la otra parte contratante, no le queda más que aceptarlos o rechazarlos, es decir mediante contratos de adhesión.
- d) Formación objetiva de precios, de acuerdo a las leyes del mercado.

Componentes del Mercado de Valores

El mercado de valores está principalmente compuesto por:

1. Emisores
2. Inversionistas
3. Facilitadores o intermediarios

Emisores:

Son los entes económicos que actúan entre el público (inversionistas) títulos de valores, con el propósito de captar recursos para financiar sus actividades productivas. Constituyen la oferta del mercado mediante la emisión y colocación de títulos representativos de propiedad o créditos colectivos. Son documentos emitidos en serie, con los cuales demandan los recursos que completen sus procesos productivos.

Inversionistas:

Son todas aquellas personas, individuales o jurídicas, que cuentan con cierta capacidad de ahorro, que les permite adquirir valores y contribuir al financiamiento de las entidades emisora, públicas o privadas. Sin embargo, aun cuando haya entes con afán de invertir, si no se cuenta con una buena organización y ofertas de títulos con atractivos rendimientos, dicha inversión será canalizada hacia las

entidades bancarias en forma de depósitos de ahorro y plazos fijos, por considerarse una salida inmediata y segura.

Intermediarios:

Las actividades de compraventa de valores no las realizan los emisores o inversionistas, tales tareas son llevadas a cabo por un grupo especializado de personas que poseen los conocimientos técnicos con la habilidad requerida, cobrando comisiones por sus servicios. Son personas jurídicas autorizadas por la Bolsa, que se dedican a la intermediación de valores, mercancías y contratos; se ocupan de brindar asesoría a emisores e inversionistas, para el buen manejo de sus recursos financieros y participación en la actividad bursátil. Son conocidos como Agentes o Casas de Bolsa si actúan en una Bolsa de Valores, y como agentes de Valores o Corredores de inversiones si actúan fuera de ella. Funciones de un intermediario:

- a. Mediar en la compraventa de títulos de valores, desde la colocación inicial hasta las negociaciones siguientes en el mercado secundario.
- b. Suscribir títulos por venta propia como mayorista para reventas posteriores a minoristas.
- c. Promover la canalización de los recursos de las empresas inversionistas hacia aquellas que los necesitan.

d. Asesorar a emisores e inversionistas sobre las mejores opciones, rendimientos y garantías, así como el mejor momento para realizar sus transacciones.

e. Lograr eficiencia en las celebraciones bursátiles que beneficie a sus asesorados.

2.2.2. La diversificación de cartera

Existe un consenso de larga data entre los profesionales y académicos que la diversificación internacional de activos proporciona grandes beneficios. En la literatura académica Merton (1973) y Solnik (1974) formalmente muestran esto en el I-CAPM, donde el factor global determina el riesgo sistemático, donde el inversor no puede diversificar siempre el riesgo. Merton asume que el riesgo idiosincrático restante no está correlacionado entre los países. Por lo tanto, los inversores pueden eliminar completamente el riesgo idiosincrático mediante una cartera diversificada a nivel internacional. Al igual que el CAPM doméstico, cada inversor tiene posiciones en el extranjero.

Los beneficios reales de la diversificación global dependerán crucialmente de las correlaciones entre los mercados de valores. Tomando como referencia los dos extremos, la inversión en dos mercados perfectamente correlacionados no produce una reducción de riesgo, mientras que una correlación de -1 elimina totalmente el riesgo. En este último caso la volatilidad es cero y la rentabilidad previsible perfectamente.

Existen varios estudios empíricos que muestran que las correlaciones evidencian un incremento durante los últimos 40 años (entre otros Login y Solnik, 1995). Quinn y Voth (2008) atribuyen este incremento a la apertura de cuentas de capital como variable más importante que impulsa las correlaciones globales. Los flujos libres de capital permiten que el capital pueda ir donde sea más productivo, un proceso que iguala los retornos en los mercados de capital perfectamente integrados.

Las investigaciones realizadas por Ang y Chen (2002), muestran que los movimientos conjuntos entre los valores de renta variable son mayores a la baja que al alza. Por otra parte, la investigación reciente de Beine (2010) muestra que el proceso de globalización en curso también aumenta la probabilidad de que dos mercados al mismo

tiempo se bloqueen. Por lo tanto, la diversificación es más difícil en una caída del mercado.

Según Madalina (2011), algunos mercados pueden parecer un poco correlacionados, la diversificación de portafolio internacional puede ser en este caso, una solución óptima. Sin embargo, un alto grado de integración del sistema financiero global, fuertemente erosionada por los efectos de la crisis financiera, la diversificación internacional no reduce el riesgo de la cartera.

2.2.3. Importancia de los Mercados Financieros

Según Fabozzi, 1996; López, 2004 y Aragonés J. y Mascareñas J. 1994, los mercados financieros tienen tres funciones económicas principales:

1. La interacción de compradores y vendedores que determina el precio y el rendimiento requerido del activo comercializado.
2. El proporcionar un mecanismo para que el inversionista venda un activo financiero, es decir proporciona liquidez, aunque todos los mercados financieros proporcionan liquidez, el grado de esta, es uno de los factores que los diferencian.

3. Proporcionan una medida rápida, exacta y gratuita del valor real de los activos financieros al reducir los costos de transacción.

Existen investigaciones que demuestran que los países con mercados financieros más desarrollados, con instituciones más sólidas, con políticas macroeconómicas acertadas y con régimen comercial más abierto, son menos proclives a ser afectados por la inestabilidad que podría derivarse de la mayor apertura de los mercados (De Rato, 2007). Esto ratifica la posición del Fondo Monetario Internacional acerca de las ventajas de contar con mercados financieros sólidos.

Es así que desempeñan una función especial en la movilización del ahorro y su asignación a inversiones productivas. Además, mercados locales sólidos pueden ofrecer una fuente de financiación más estable para los sectores público y privado, protegiéndolos en cierta medida de la volatilidad de los flujos internacionales de capital (FMI, 2014).

2.2.4. Rol del Gobierno en los Mercados de Capitales

Después de haber presentado los principales aspectos positivos del desarrollo de los mercados financieros, es necesario indicar que la eficiencia de estos pasa por una regulación acertada. Cuando la regulación es insuficiente pueden causar crisis financieras en lugar de desarrollo económico y financiero (Tosson, 2004).

La Porta (1996), sustenta que los sistemas legales de un país afectan al mercado de capitales doméstico. En ese sentido Vassili (2006), señala que las autoridades públicas deben dialogar con los participantes del mercado como supervisores y reguladores para gestionar los riesgos y diversificar la base del inversionista en mercados estructurados, para atraer a los inversionistas y garantizar el flujo de capitales.

En consecuencia, el gobierno cumple una función preponderante en el desarrollo de los mercados financieros sólidos, flexibles e innovadores. Para cumplir este objetivo el Fondo Monetario Internacional sugiere que los gobiernos creen marcos jurídicos y regulatorios claros de aplicación uniforme, mantengan una sólida supervisión financiera, refuercen las normas contables, fomenten la transparencia y definan con claridad los derechos de los acreedores, mejorándolos a través de las normas jurídicas y reglamentarias que fomenten su funcionamiento eficaz. Procopenco (2004) afirma que

los derechos de propiedad sólida y eficaz constituyen la base de los mercados financieros de los países industrializados, pero en países emergentes no se han llevado reformas al respecto.

2.2.5. Indicadores de Desarrollo del Mercado Bursátil

Para evaluar el desarrollo del mercado de capitales, se tienen: indicadores empíricos de la liquidez en mercados de valores, el tamaño del mercado y la volatilidad (Ross, 1996).

Tamaño: El índice de capitalización de mercado, que es igual a la capitalización bursátil de todas las acciones listadas (nacionales), dividido entre el PBI.

Indicadores de liquidez: Se utiliza dos medidas relacionadas con la liquidez del mercado.

El ratio de rotación: es igual al valor total de acciones comunes negociadas dividido por la capitalización bursátil. Un alto volumen de negociación indica bajos costos de transacción. Un mercado con alta capitalización de mercado no necesariamente es el más líquido:

un mercado grande pero inactivo tendrá una capitalización bursátil más alta pero un ratio de rotación reducido.

Ratio de negociación (Total ValueTrade): que es igual al valor total de las acciones comunes dividido por el PBI. Aunque no es una medida directa de los costos de negociación o de la incertidumbre asociada a la negociación en una bolsa, refleja de manera positiva la liquidez en función de toda la economía (Levine, 1991; Benciveng, 1995, citado por Ross, 1996).

Volatilidad: es la desviación estándar de la rentabilidad del mercado. Un mercado más volátil se considera más rentable y riesgoso.

2.2.6. El Producto Bruto Interno – PBI

El Producto Bruto Interno – PBI, mide el valor monetario de los bienes y servicios finales, es decir; los bienes y servicios que son adquiridos por los consumidores finales, producidos en un periodo de tiempo en el país, periodo que puede ser trimestral o anual, las actividades ilícitas no están reflejadas en el PBI, como son contrabando, drogas, trabajo no remunerado, cuando un pastelero hornea un pastel para su familia, etc. (Callen, 2008).

De acuerdo a Callen: *“para contribuir al PBI necesariamente tenemos que producir un bien o servicio para los clientes satisfagan sus necesidades, pero cuando producimos para nuestra familia ya sea un bien o servicio no contribuimos al crecimiento del PBI”*, por lo que, si en un país todos producimos un bien o servicio, el PBI tendría un mayor crecimiento, pero no funciona de esta manera, porque si fuera así; tendríamos sobre producción y no tendríamos quien consumiera los productos.

La producción puede ser medida de tres formas (Gestión, 2014):

- a) Sumando los gastos de los consumidores menos las importaciones.
- b) Sumando el valor agregado de todas las unidades producidas.
- c) Sumando los ingresos percibidos por los agentes económicos

Es decir, se produce un bien o servicio, se vende este y se compra, donde los consumidores influyen como parte de la economía del país a través de sus ingresos y gastos, satisfaciendo sus necesidades con la producción del valor agregado y contribuyendo al desarrollo y crecimiento económico de un país, siendo su objetivo maximizar los beneficios de los ciudadanos a través de la política económica (Guijarro, 2009).

2.2.7. Riesgo País

Riesgo país, es un activo financiero que mide únicamente en función de su covariabilidad con el retorno de mercado (Orellana, 2008).

De acuerdo a Reyna (2010), el riesgo país “son las contingencias referentes a las características específicas de cada país”. Por lo que el Riesgo país se asocia a los conceptos de conflictos internos, de riesgos regulatorios y cambiarios y aspectos legales y jurídicos que afecten las operaciones y la voluntad de pago de todas las empresas que operan en un país, es así que los inversionistas realizarán un cobro adicional (Premium) sobre la tasa de interés de mercado dependiendo de este riesgo. De esta manera, un país más riesgoso pagará un mayor costo de capital y, por el contrario, menos riesgoso pagará menos.

Por otro lado, tenemos que el riesgo país se relaciona con el riesgo de la deuda del Estado o deuda soberana, pues el gobierno es el sujeto de crédito más sólido del país, lo cual marcaría el piso de riesgo para los demás deudores del país. (REYNA, 2010).

Los inversionistas que deseen invertir en un país, sobre todo emergente se ven afectados por el riesgo país, a mayor riesgo país menor es la posibilidad que un inversionista invierta en dicho país, un ejemplo de esto tenemos que: en el Perú en los años 80 a causa del terrorismo había mayor riesgo país, por lo que bajaron las inversiones y los inversionistas que realizaban operaciones en el Perú se fueron retirando.

Para obtener el riesgo país, es a través de un índice denominado Emerging Markets Band Index Plus (EMBI+), que se calcula diariamente por el banco de inversión JP Morgan y, en el caso peruano, es el resultado de la diferencia del rendimiento promedio de los títulos soberanos del Perú con respecto al rendimiento del bono del tesoro de Estados Unidos. (ZUÑIGA, 2012).

Para cualquier inversionista, que desee realizar negocios en un país, es fundamental el riesgo país, pues si el nivel de riesgo es muy elevado, en este país se realizaran menos proyectos de inversión y, cuando el riesgo país se menor o bajo, este país será muy atractivo para poder realizar inversiones.

Para poder entender muy bien el riesgo país, debemos de poder distinguir entre:

- **Riesgo Soberano:**
Este riesgo está incluido dentro del riesgo país y hace referencia a las deudas emitidas únicamente por el estado o un agente perteneciente a este, conteniendo deudas del sector público
- **Riesgo de Transferencia:** Se deriva de la imposibilidad de repatriar fondos (capital, intereses, dividendos) a consecuencia de la situación económica del país por la falta de divisas en el momento de remitir los fondos.
- **Riesgo Genérico:** Es el riesgo que engloba un mayor número de imponderables (conflictos sociales, devaluaciones, recesiones), la evolución de este riesgo es determinante en el éxito o la pérdida en una determinada empresa.

De acuerdo a Bouchet, Sarmiento y Lumbreras (2007) definen a riesgo país como: *“Toda la incertidumbre generada por la voluntad y la capacidad de una entidad extranjera de respetar todos sus compromisos financieros y/o legales en la fecha contractual”*(p.23).

Bien, estos autores destacan cinco componentes esenciales de riesgo país:

Riesgo Político: Es el más complejo, se origina en el sistema económico-social e institucional de un país, originándose por la inseguridad y fragilidad sociopolítico de un país, la inestabilidad del entorno a consecuencia de factores como: huelgas, sindicatos, movimientos independistas; revolución, guerra civil, terrorismo, o la ocurrencia de cualquier cambio abrupto de régimen, implicando cambios en la repartición del ingreso y del capital, el estatus social, la movilidad sectorial y la estructura del poder político. En una crisis política, las instituciones no funcionan como una válvula de escape para la expresión social, provocando nerviosismo político, inestabilidad social y, en el peor de los casos, violencia.

Las instituciones financieras internacionales no suelen tomar posición frente al sistema político de los países miembros, o lo hacen de manera indirecta al analizar la calidad de la gobernabilidad y los obstáculos sociopolíticos al desarrollo sostenible. Las fuentes de información provienen de entidades privadas, *think-tanks* y organismos de investigación académica. Una excepción es la Agencia Central de Inteligencia (CIA) estadounidense.

Riesgo Económico: El riesgo económico proviene de un crecimiento económico ficticio hinchado por la inflación y el déficit. Está relacionado con el manejo de la política fiscal y monetaria del gobierno. A pesar que un país se encuentre en una situación ideal, en la cual se registren tasas de crecimiento sostenibles con poca inflación y déficit bajo control, es probable que se pueda generar una crisis sea de origen externo o interno. La interconectividad y contagio global podría poner en peligro su competitividad externa por la subida de los precios y un tipo de cambio sobrevaluado, por ello resulta necesario aplicar ajustes macroeconómicos con la finalidad de lograr estabilidad a costa de crecientes costos sociales, los cuales no se pueden evitar.

Aunque esto envuelve a la economía como un todo, el riesgo económico no necesariamente tiene un impacto negativo en los negocios extranjeros. Puede incluir sólo a ciertas industrias o sólo a algunas compañías. Consecuentemente, la valorización de riesgo macroeconómico específico de un país puede ser específica de una firma y cercada a nivel individual.

Riesgo Financiero: Se manifiesta siempre dentro de un entorno en crisis: inflación, devaluación del tipo de cambio, atrasos o suspensión del servicio de deuda, reestructuración de la deuda externa, programa

de ajuste macroeconómico con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El desafío para un analista es poder anticipar la intensidad y la probabilidad de este riesgo de transformarse en crisis financiera, su primer obstáculo es obtener un flujo de información de calidad, no solo actualizada, con la amplitud suficiente para permitir analizar la sostenibilidad de la deuda, su estructura y el perfil de los vencimientos. Para poder realizar el análisis del riesgo financiero se debe considerar los índices de liquidez, solvencia y vulnerabilidad financiera, evaluando la evolución de la situación financiera de un país a través del tiempo y compararla con otros países emergentes.

Riesgo Regional: Considera los mercados emergentes como una sola clase de activos en sus carteras: si la crisis se va a extender a una región o un grupo de países por un “efecto dominó”, añadiendo un elemento adicional de riesgo, ya que el desbalance económico o financiero puede ser importado y tener un impacto negativo.

- Tendencia alcista en las tasas de interés internacionales, la subida de las tasas tendrá un impacto negativo sobre el costo del servicio de la deuda y sobre la fuga de capitales.
- Subida de los precios de los productos importados (minerales, petróleo, etc.) o tendencia negativa de los términos de intercambio.

- Tendencia recesiva en los países vecinos, con un impacto negativo en el potencial del mercado comercial.
- Repliegue de la banca internacional y los fondos de inversión fuera de los mercados emergentes.

Riesgo de Crisis Sistémica Global: De acuerdo al Fondo Monetario Internacional (FMI), el riesgo de crisis de sistemática global es aquel que implica que se deteriore la capacidad de devolver los préstamos, vinculando la integración de los mercados comerciales y financieros, convirtiendo el sistema económico mundial en una caja de resonancia que amplía y difunde la inestabilidad en el ámbito global. Los desequilibrios económico, financiero o geopolítico, puede desencadenar en una inestabilidad que se extienda por la red de transacciones comerciales y financieras.

La economía global es caracterizada por una doble independencia: del campo económico respecto del campo político y del campo financiero respecto del campo económico.

2.2.8. Medición del Riesgo País

Para medir el riesgo país, el analista se basa en un análisis cuantitativo y en un análisis cualitativo, primando el grado de

subjetividad que requieren las proyecciones políticas e incluso económicas vinculadas a este riesgo en particular.

El análisis del riesgo país debe tener en cuenta los factores políticos, sociales y económicos para tratar de abarcar la mayor cantidad de información que le indique la posibilidad (factores económicos) y la voluntad (factores políticos y sociales) de pago de un país frente a sus obligaciones. Las variables más comunes son: producción, estructura de la deuda externa, índices de liquidez y de solvencia, balanza en cuenta corriente, crecimiento de la población, flujos comerciales, índices de desarrollo social y económico y perspectivas políticas.

Las clasificadores de riesgo, Standard & Poor's, Fitch y Moody's, realizan un análisis de los diversos riesgos que afectan a un país para emitir la calificación de riesgo país, señalando el grado de riesgo crediticio que es publicado junto con el informe analítico que ofrece una visión global de su situación del país en análisis, dividiendo a los países en aquellos que tienen Grado de Inversión, de esta manera el inversionista podrá saber si el país presentan cualidades favorables para la inversión o grado de Especulación, en los que la posibilidad de incumplimiento de contratos o de moratoria de deudas es mayor.

La clasificadora Institutional Investor, no buscan medir el riesgo crediticio (emisión de bonos en los mercados globales de capital, endeudamiento externo) sino todo el entorno del riesgo país percibido por los especialistas, es decir, los analistas y economistas que trabajan en los bancos internacionales, presentando dos veces al año, la percepción del riesgo de 173 países, en una rango de 0 a 100. Resulta obvio que esta clasificación es muy subjetiva, incorpora un sesgo ideológico e, incluso, político, influyendo en la percepción de los inversionistas y acreedores.

2.3. Definición de conceptos básicos

Confianza Empresarial:

Su objetivo es conocer la visión que tienen los empresarios sobre la situación y expectativas de su negocio, por lo que en suma, sirve para sintetizar la opinión de los mismos sobre la situación económica global. El índice de confianza empresarial, mide la confianza de los empresarios en los distintos sectores de nuestro país: Industria, Comercio, Financiero, Minería, Construcción, Agrícola y Otros, analizando la evolución y proyección de cada uno de ellos por lo tanto, puede usarse para anticipar la evolución de la economía. (Entorno Empresarial, 2019)

Crecimiento de la Economía

Es el aumento de la renta o valor de bienes y servicios finales producidos por una economía (generalmente de un país o una región) en un determinado periodo generalmente en un año (BCRP, 2018).

Capitalización bursátil

La capitalización bursátil es una medida económica que indica el valor total de una empresa según el precio de mercado. Es el valor total de todas las acciones de una empresa que cotiza en bolsa (BVL, 2018).

2.4 HIPOTESIS Y VARIABLES

2.4.1 Hipótesis general

Hipótesis Nula

La rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima no influye en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

Hipótesis Alterna

La rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima influye significativamente en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

2.4.2 Hipótesis específicas

Primera Hipótesis

Hipótesis Nula

El precio del cobre no influye en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

Hipótesis Alterna

El precio del cobre influye significativamente en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

Segunda Hipótesis

Hipótesis Nula

El crecimiento de la economía no influye en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

Hipótesis Alterna

El crecimiento de la economía influye significativamente en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

Tercera Hipótesis**Hipótesis Nula**

El riesgo país no influye en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

Hipótesis Alterna

El riesgo país influye significativamente en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

2.5 Definición y operacionalización de variables.

Tabla 1

Operacionalización de las variables

VARIABLE	INDICADORES	ESCALA
Variable Independiente: Rentabilidad de la BVL	Variación del Índice general de la BVL - IGBVL	Ratio
Precio del Cobre	Evolución del precio internacional	Ratio
Crecimiento de la economía	Variación del PBI	Ratio
Riesgo País	Toma de base la tasa de los bonos del Tesoro que paga Estados Unidos.	Ratio
Variable Dependiente: Capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la BVL	Evolución de la renta variable del sector minero en la BVL	Ratio

CAPITULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 Tipo de investigación

El trabajo de investigación desarrollado es de tipo básica o pura, ya que su objetivo es contrastar con la realidad la relación entre las variables capitalización bursátil del sector minero, riesgo país, crecimiento de la economía, rentabilidad del BVL y el precio del cobre.

3.2 Diseño de investigación

El trabajo de investigación es de tipo no experimental y de tipo longitudinal, debido a que se tomó datos entre los años 2014 al 2018.

3.3 Método de investigación

El método de investigación es descriptivo y explicativo/causal, ya que primero describe la evolución de la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, el riesgo país, la rentabilidad de la BVL, crecimiento y expectativas de la economía, precio del cobre, entre otros, para posteriormente establecer el grado de causalidad entre las variables independientes y la variable dependiente de estudio.

3.4 Población y muestra del estudio

3.4.1 Población

Para el presente trabajo de investigación se tomará en consideración series de datos de la evolución de la capitalización del sector minero de la BVL, la rentabilidad de la BVL, el riesgo país, entre otras variables del periodo 2014 - 2018.

3.5 Técnicas e Instrumentos de investigación

Para el presente trabajo de investigación se tomó en consideración información secundaria, proveniente de los organismos del sector público y privado que registran la evolución de las variables en consideración para la comprobación de las hipótesis de la presente investigación.

3.6 Técnicas de Procesamiento de datos

Para procesamiento y sistematización de la información se empleó técnicas estadísticas descriptivas y de inferencia, las cuales se mostrarán a través de tablas y gráficos, cada uno de ellos con su análisis correspondiente. Asimismo, las pruebas estadísticas a utilizar para la validación de las hipótesis planteadas en el estudio estarán en función de

las escalas de los instrumentos a utilizar, para este caso particular, son técnicas paramétricas debido al tipo de escala de medición a utilizar (ratio), lo que nos permitirá utilizar el coeficiente de Pearson o R-cuadrado, la prueba “t” student, análisis de varianza y la regresión simple, para lo cual se utilizó el software a utilizar será el SPSS versión 23.

CAPITULO IV

ANALISIS DE RESULTADOS

4.1. Capitalización bursátil del sector minero y la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima

La figura 1, nos da a conocer el comportamiento de la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, relacionada con la rentabilidad de la misma, para el periodo 2014 - 2018. Al respecto, podemos indicar que existe una relación positiva entre ambas variables, es decir, ambas se mueven en el mismo sentido. La rentabilidad es calculada en relación a la variación a los precios de las acciones, representados por el índice general de la Bolsa de Valores de Lima.

Esta relación entre ambas variables tiene sentido, ya que para calcular la capitalización bursátil del sector minero se considera el precio del cobre. Entiéndase como capital bursátil dimensión económica, la multiplicación del precio del activo financiero multiplicado por el número de acciones en circulación.

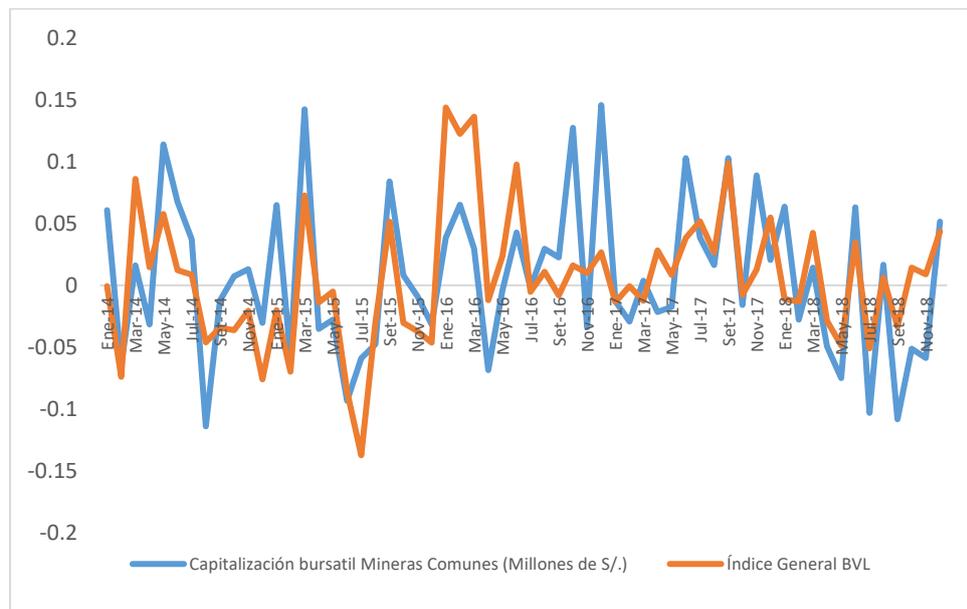


Figura 1. Variación de la capitalización bursátil y la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima.

4.2. Capitalización bursátil del sector minero y precio del cobre.

La figura 2, nos muestra la relación entre la variable capitalización bursátil del sector minero y el precio del cobre. Al respecto, ambas variables tienen un mismo comportamiento, dado que el precio tiene un efecto positivo y significativo en el comportamiento de la capitalización. Es necesario precisar, que el cobre es un producto no tradicional y dada su condición el precio se fija en el mercado internacional y este ha experimentado una gran volatilidad en su comportamiento, así mismo, el sector minero es muy importante en la Bolsa de Valores de Lima, dado que este sector representa aproximadamente el 50% de la canasta de activos financieros que se negocian en el mercado secundario en el Perú.

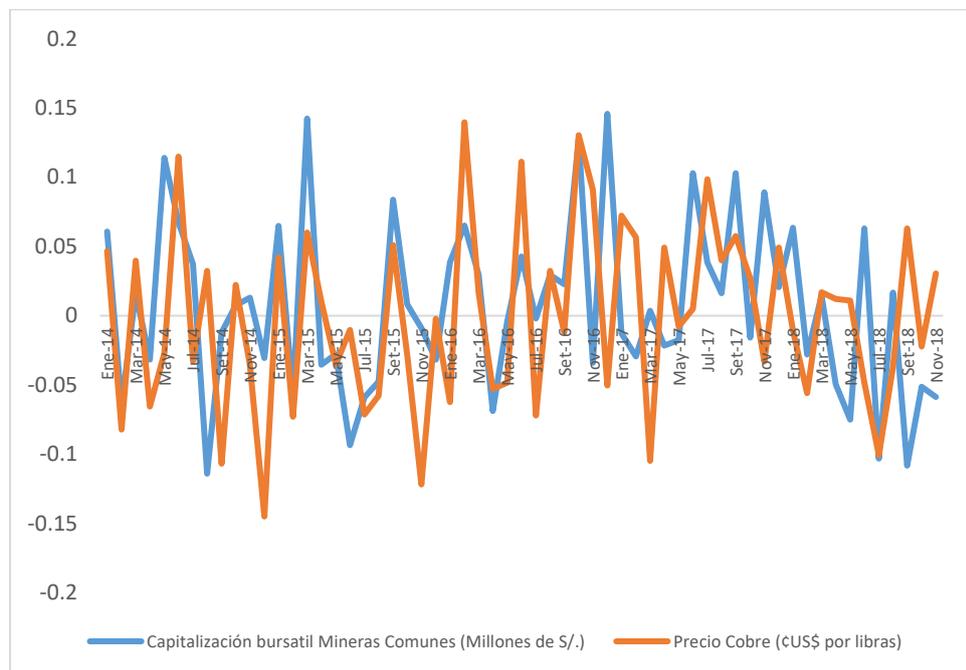


Figura 2. Variación de la capitalización bursátil del sector minero y precio del cobre

4.3. Capitalización bursátil del sector minero y riesgo País

La figura 3, nos muestra el comportamiento del riesgo país del Perú en relación de la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, al respecto, podemos concluir que a mayor riesgo país la capitalización bursátil disminuye. El riesgo país, es una variable importante de una economía que explica el grado de inversión y de confianza que los agentes económicos tienen de un país. Como se puede apreciar a medida que el riesgo país se incrementa el precio de las acciones disminuye lo cual se refleja en la capitalización bursátil del sector en estudio.

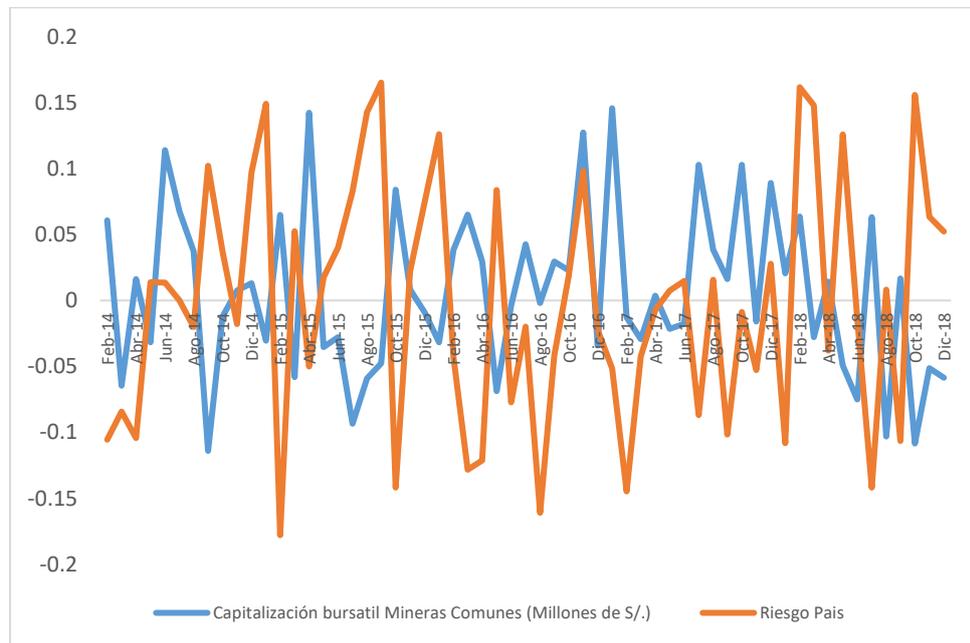


Figura 3. Variación de la capitalización bursátil y el riesgo país.

4.4. Capitalización bursátil del sector minero y crecimiento de la economía.

A partir de la figura 5, podemos concluir respecto a la relación entre la capitalización bursátil del sector minero y el crecimiento de la economía peruana, como podemos apreciar en la figura 6, la relación es positiva entre ambas variables, es decir, a medida que la economía peruana experimenta un crecimiento, este comportamiento afecta positivamente la capitalización del sector bursátil.

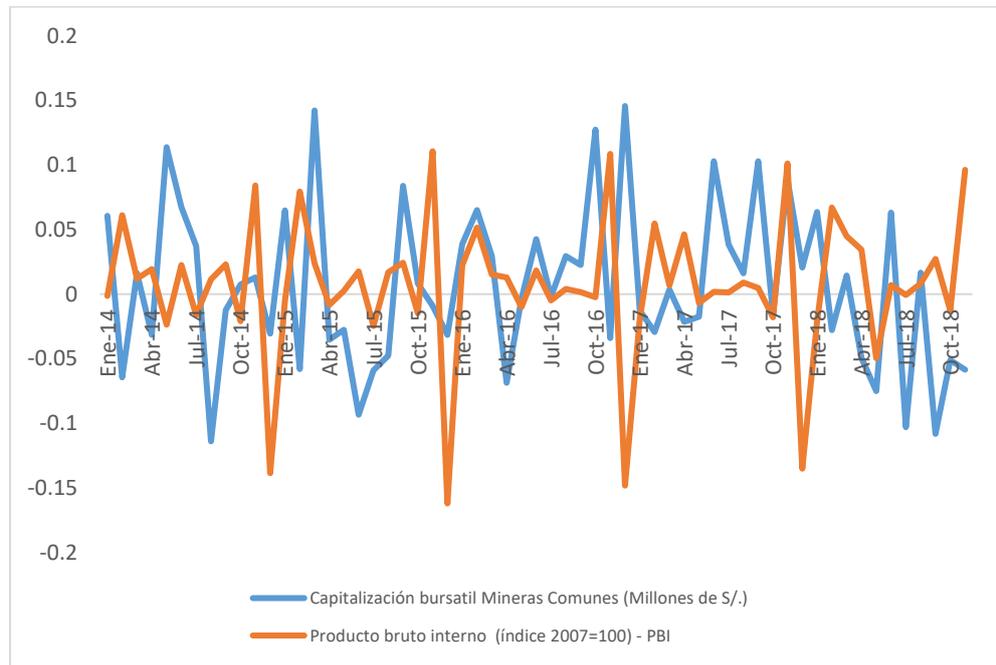


Figura 4. Variación de la capitalización bursátil minera y el crecimiento de la economía.

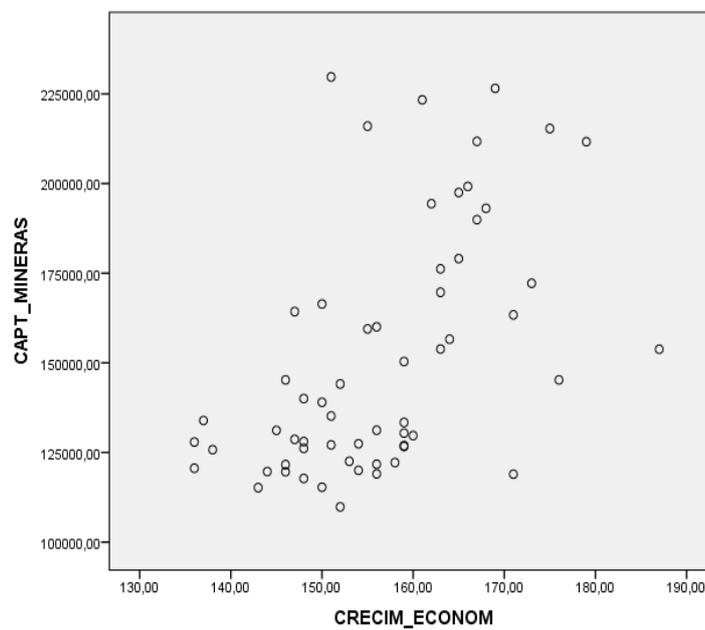


Figura 5. Relación entre el crecimiento de la economía y la capitalización bursátil del sector minero.

4.5. Índice General y Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima

La figura 7, nos muestra la relación entre el Índice general de la Bolsa de Valores y el Índice Selectivo, al respecto podemos concluir que ambos índices están íntimamente relacionados, debido a que ambas cuentan en sus canastas de activos financieros, las acciones comunes del sector minero, en consecuencia, el comportamiento de ambos índices está siendo explicado por el sector minero, dado que aproximadamente el 50% de los activos financieros están representados por acciones de dicho sector industrial y tanto los factores endógenos o exógenos de la economía afectan su evolución.

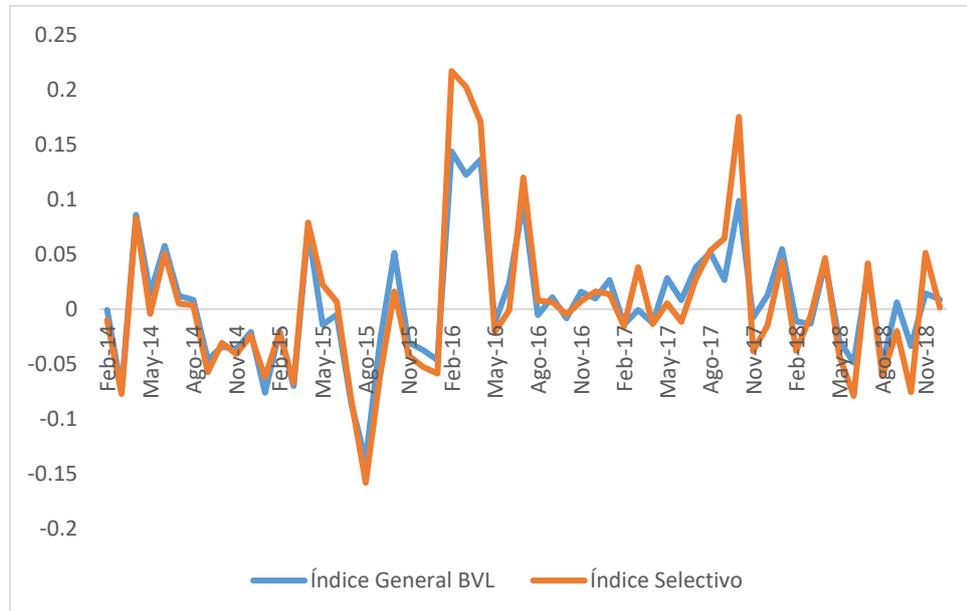


Figura 6. Índice general e Índice Selectivo de la BVL.

CAPITULO V

COMPROBACION DE HIPOTESIS

El capítulo de comprobación de hipótesis, presenta las pruebas estadísticas cuyo propósito es comprobar las hipótesis formuladas en el presente estudio. Al respecto, se ha utilizado información secundaria, la cual se caracteriza por ser series de tiempo, del año 2014 al 2018 en forma mensual, tanto para las variables independientes como para la variable dependiente.

Dado que las escalas de cada una de las series de tiempo mensuales utilizadas para el presente estudio son de tipo ratio, nos permite realizar modelos de regresión simple, y evaluar la prueba “t” de significancia para cada una de las variables independientes y su impacto en la variable dependiente, es decir, si explican el comportamiento de la variable dependiente, así como, el análisis de varianza. De otro lado, se utilizó la prueba “F” de Fisher para ver si existe un modelo y finalmente el coeficiente de determinación R^2 a fin de determinar el grado de explicación de cada variable independiente en relación a la variable dependiente planteada.

A continuación, se muestra cada una de las comprobaciones de las hipótesis que se han planteado en la presente investigación.

5.1. Contratación de Hipótesis General

5.1.1 Hipótesis general la rentabilidad y la capitalización bursátil del sector minero

Ho: La rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima no influye en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

H1: La rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima influye significativamente en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

Tabla 2

Resultados del Modelo

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
	B	Error estándar	Beta		
(Constante)	21983.272	10713.208		2.052	.044
IGBVL	8.047	.643	.837	12.519	.000

a. Variable dependiente: CAPT_MINERAS

De los resultados obtenidos podemos concluir la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima influye directamente proporcional y significativamente en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, es decir, que a medida que la rentabilidad de la BVL aumenta se incrementa el grado de capitalización del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%, lo cual se muestra en la tabla 2.

Regla de decisión

Si nivel de significancia es < 0.05 , entonces: Se rechaza la hipótesis nula- H_0

Si “t” student es $> 1,96$ entonces: Se rechaza la hipótesis nula - H_0

De otro lado, podemos notar en la tabla 3, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 3

Análisis de Varianza

Modelo	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Regresión	49679219772	1	49679219772	156.717	,000 ^b
Residuo	21238916979	67	316998761		
Total	70918136751	68			

a. Variable dependiente: CAPT_MINERAS

b. Predictores: (Constante), IGBVL

Finalmente, en la tabla 4, podemos apreciar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 69,6%, lo cual nos indica que la variable independiente rentabilidad de la BVL, explica el grado de capitalización minera de la BVL en un 69,6%.

Tabla 4

Coefficiente de Determinación

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
	,837 ^a	.701	.696	17804.45902

a. Predictores: (Constante), IGBVL

5.2. Contrastación de Hipótesis Especificas

5.2.2. Hipótesis específicas el precio del cobre y la capitalización bursátil del sector minero

Ho: El precio del cobre no influye en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

H1: El precio del cobre influye significativamente en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

Tabla 5

Resultados del Modelo

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
	B	Error estándar	Beta		
(Constante)	75253.813	23792.908		3.163	.002
PRECIO_CO BRE	309.945	93.279	.376	3.323	.001

a. Variable dependiente: CAPT_MINERAS

Podemos concluir a partir de los resultados obtenidos que la variable independiente precio del cobre influye significativamente en la variable dependiente capitalización del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, según los resultados rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alterna, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a

través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%, según se puede apreciar en la tabla 5.

Regla de decisión

Si nivel de significancia es < 0.05 , entonces: Se rechaza la hipótesis nula- H_0

Si “t” student es $> 1,96$ entonces: Se rechaza la hipótesis nula - H_0

Así mismo, podemos apreciar en la tabla 3, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 6

Análisis de Varianza

Modelo	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Regresión	10033067587	1	10033067587	11.041	,001 ^b
Residuo	60885069164	67	908732376		
Total	70918136751	68			

a. Variable dependiente: CAPT_MINERAS

b. Predictores: (Constante), PRECIO_COBRE

Finalmente, en la tabla 7, podemos observar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 12.9%, lo cual nos

indica que la variable independiente precio del cobre, explica el comportamiento de la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, en un 12,9%.

Tabla 7

Coefficiente de Determinación

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
	,376 ^a	.141	.129	30145.2

a. Predictores: (Constante), PRECIO_COBRE

La figura 7, nos muestra que existe una relación positiva entre el precio del cobre y la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima.

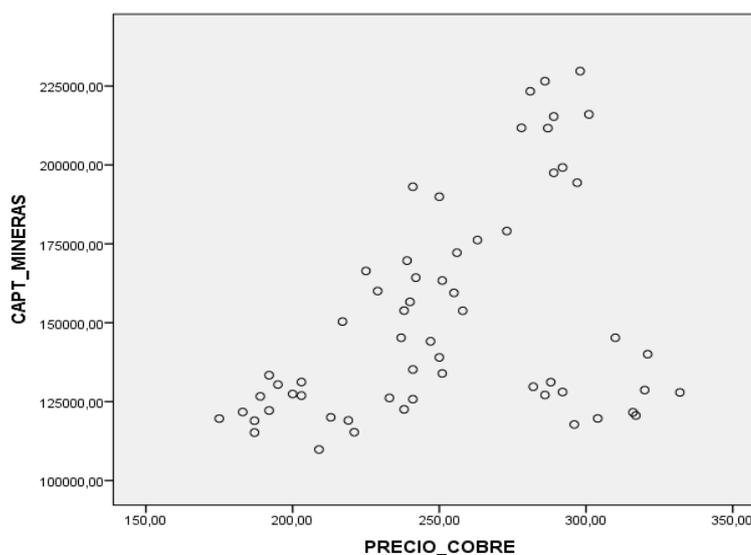


Figura 7. Relación entre el precio del cobre y la capitalización bursátil del sector minero.

La tabla 8, nos muestra el grado de relación entre el precio del cobre y la capitalización bursátil del sector minero, al respecto podemos mencionar que el grado de asociación entre ambas es de 38,6%, la cual es baja.

Tabla 8

Coefficiente de Determinación

		CAPT_MINE RAS	PRECIO_CO BRE
CAPT_MINERAS	Correlación de Pearson	1	,386**
	Sig. (bilateral)		.002
	N	60	60
PRECIO_COBRE	Correlación de Pearson	,386**	1
	Sig. (bilateral)	.002	
	N	60	60

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

5.2.2 Hipótesis crecimiento económico y la capitalización bursátil del sector minero.

Ho: El crecimiento de la economía no influye en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

H1: El crecimiento de la economía influye significativamente en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

Tabla 9

Resultados del Modelo

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
	B	Error estándar	Beta		
(Constante)	-109771.346	54341.905		-2.020	.048
CRECIM_EC ONOM	1667.955	346.299	.535	4.817	.000

a. Variable dependiente: CAPT_MINERAS

Se puede concluir que la variable independiente crecimiento de la economía peruana influye directamente y significativamente en la capitalización del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, lo que significa que rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alterna, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%. Ver tabla 9.

Regla de decisión

Si nivel de significancia es < 0.05 , entonces: Se rechaza la hipótesis nula- H_0

Si “t” student es $> 1,96$ entonces: Se rechaza la hipótesis nula - H_0

Así mismo, se puede apreciar en la tabla 9, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 10
Análisis de Varianza

Modelo	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Regresión	19465764677	1	19465764677	23.199	,000 ^b
Residuo	48666774131	58	839082313		
Total	68132538809	59			

a. Variable dependiente: CAPT_MINERAS

b. Predictores: (Constante), CRECIM_ECONOM

Finalmente, en la tabla 11, podemos observar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 27,3%, lo cual nos indica que el crecimiento económico de la economía peruana explica el grado de capitalización bursátil del sector minero de la BVL en un 27.3%.

Tabla 11
Coficiente de Determinación

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
	,535 ^a	.286	.273	28966.91755

a. Predictores: (Constante), CRECIM_ECONOM

5.2.3 Hipótesis Riesgo País y la capitalización bursátil del sector minero.

Ho: El riesgo país no influye en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

H1: El riesgo país influye significativamente en la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.

Tabla 12
Resultados del Modelo

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
	B	Error estándar	Beta		
(Constante)	252062.131	11697.966		21.548	.000
RIESGO_PAIS	-608.611	68.514	-.759	-8.883	.000

a. Variable dependiente: CAPT_MINERAS

Se puede concluir que la variable independiente riesgo país de la economía peruana influye inversamente y significativamente en la capitalización del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, lo que significa que rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alterna, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la

prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%. Ver tabla 12.

Regla de decisión

Si nivel de significancia es < 0.05 , entonces: Se rechaza la hipótesis nula- H_0

Si “t” student es $> 1,96$ entonces: Se rechaza la hipótesis nula - H_0

Así mismo, se puede apreciar en la tabla 12, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

Tabla 13

Análisis de Varianza

Modelo	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Regresión	39268784221	1	39268784221	78.908	,000 ^b
Residuo	28863754588	58	497650941		
Total	68132538809	59			

a. Variable dependiente: CAPT_MINERAS

b. Predictores: (Constante), RIESGO_PAIS

Finalmente, en la tabla 14, podemos observar el coeficiente de determinación R cuadrado, el cual asciende al 56,9%, lo cual nos indica que el riesgo país de la economía peruana explica el grado de capitalización bursátil del sector minero de la BVL en un 56.9%.

Tabla 14

Coficiente de Determinación

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación
	,759 ^a	.576	.569	22308.09138

a. Predictores: (Constante), RIESGO_PAIS

CONCLUSIONES

- PRIMERA:** El comportamiento de la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, está relacionada positivamente con la rentabilidad de la misma para el periodo de análisis 2014 – 2018. La rentabilidad es calculada en relación a la variación a los precios de las acciones, representados por el índice general de la Bolsa de Valores de Lima. En consecuencia, el precio de las acciones tendrá un efecto relevante en la capitalización de dicho sector industrial.
- SEGUNDA:** En relación al comportamiento del riesgo país del Perú con la capitalización bursátil del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, podemos concluir que a mayor riesgo país la capitalización bursátil disminuye. El riesgo país, es una variable importante de una economía que explica el grado de inversión y de confianza que los agentes económicos tienen de un país. Como se puede apreciar a medida que el riesgo país se incrementa el precio de las acciones disminuye lo cual se refleja en la capitalización bursátil del sector en estudio.
- TERCERA:** Es positivo que el gobierno genere expectativas económicas positivas, a través de una política económica que despierte confianza en los agentes económicos, lo cual se traduce en la toma de decisiones de los mismos. El Perú ha logrado que los agentes económicos tengan confianza en el Banco Central de Reserva a

través del comportamiento de los precios en la economía, es decir la inflación meta, esto viene generando expectativas positivas en su actuar respecto a esta variable importante.

CUARTA: Podemos concluir que existe relación entre la capitalización bursátil del sector minero y el crecimiento de la economía peruana, al respecto esta relación es positiva entre ambas variables, es decir, a medida que la economía peruana experimenta un crecimiento, este comportamiento afecta positivamente la capitalización del sector bursátil.

QUINTA: El precio del cobre tiene un efecto positivo y significativo en el comportamiento de la capitalización bursátil del sector minero. Es necesario precisar, que el cobre es un producto no tradicional y dada su condición el precio se fija en el mercado internacional y este ha experimentado una gran volatilidad en su comportamiento, así mismo, el sector minero es muy importante en la Bolsa de Valores de Lima, dado que este sector representa aproximadamente el 50% de la canasta de activos financieros que se negocian en el mercado secundario en el Perú.

SUGERENCIAS

PRIMERA: La bolsa de Valores de Lima, debe establecer políticas de incentivo con el propósito de dinamizar el mercado secundario de activos financieros, a través del desarrollo de una cultura financiera. De otro lado, el gobierno debe desarrollar políticas públicas, como normas legales, a fin de dinamizar el financiamiento de las empresas a través de la emisión primaria de títulos valores y de esta manera contribuir al desarrollo del mercado bursátil.

SEGUNDA: El riesgo país tiene una relación inversa respecto a la capitalización bursátil del sector minero, al respecto, el Perú tiene un modelo, así como, una política económica adecuada que le ha permitido en primer lugar, salir adelante ante los shocks externos y en segundo lugar, ser calificado como grado de inversión, lo cual le ayuda a atraer inversión extranjera que le permita generar efectos multiplicadores en la economía.

TERCERA: El Perú debe continuar desarrollando una política basada en la confianza hacia los agentes económicos, que le siga permitiendo generar expectativas positivas en el futuro. Es necesario precisar, que las expectativas son un factor importante en el desarrollo de la economía, en tal sentido, los organismos del gobierno deben generar la confianza necesaria en los actores de la economía.

CUARTA: Las políticas públicas que diseñe e implemente el gobierno deben estar orientadas a fomentar el crecimiento sostenible en el largo plazo de la economía y de esta manera estos resultados favorecerán al sector bursátil del país, así como, a todos los sectores de la economía, dinamizando su desarrollo y de esta manera fortalecer el desarrollo económico del país.

QUINTA: Dada que la Bolsa de Valores de Lima es principalmente minera, se debe tratar de diversificar los activos financieros que formen parte de la canasta de activos, a fin de lograr una mayor diversificación, que le permita a los inversionistas minimizar los riesgos, esto se puede lograr a través de la emisión primaria de títulos valores.

BIBLIOGRAFÍA

- Arshanapalli, B. and Doukas, J. (1993) “International stock market linkages: evidence from the pre and post October 1987 period” *Journal of Banking & Finance*, 17, 193 – 208.
- Adcock, C.J., Shutes, K. (2005) “An analysis of skewness and skewness persistence in three emerging markets” *Emerging Markets Review* 6, 392 - 418.
- Bekaert, G., (1995) “Market integration and investment barriers in emerging equity markets” *The World Bank Economic Review* 9, 75 – 107.
- Canelaa, M. A., Collazo, E. P. (2007) “Portfolio selection with skewness in emerging market industries” *Emerging Markets Review* 8, 230 – 250.
- Callen, T. (2008). *Que es el Producto Bruto Interno. Oriente Medio y Asia: Finanzas & Desarrollo.*
- Ewing, B.T., Forbes, S.M., y Payne, J.E., (2003) “The effects of macroeconomics shocks on sector specific returns” *Applied Economics* 35, 201 - 207.

Gestión, (2014). ¿Qué es y cómo se calcula el PBI. Perú - Lima:

<http://gestion.pe/opinion/gestione-explica-que-y-como-se-calcula-pbi-2095156>.

Guijarro, J. R. (2009). PBI la mejor medida de crecimiento y bienestar.

Madrid: Economy y Weblog.

Goldstein, M. and Michael, M. (1993) “The integration of word capital markets” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, D.C.

Hacienda, M. D. (2015). ¿Qué factores influyen para que un país mejore su clasificación de riesgo? Chile: Ministerio de Hacienda.

Juna, S., Maratheb, A., Shawlyc, H.A. (2003) “Liquidity and stock returns in emerging equity markets” Emerging Markets Review 4, 1 - 24.

Kemper, K., Lee, A. y Simkins, B. (2012), “Diversification revisited”, Research in International Business and Finance 26, 304 - 316.

Khurshid, M. Kiani (2011), "Relationship between portfolio diversification and value at risk: Empirical evidence", *Emerging markets review* 12, 443 - 459.

Levy H. and Sarnat, M. (1970) "International diversification of investment portfolios" *American Economic review*, 60, 668 – 675.

Roca, E.D. Selvanathan, E.A. and Shepherd, W.F. (1998) "Are the ASEAN equity markets interdependent" *ASEAN Economics Bulletin*, 15, 109 – 120.

Solnik, B.H. (1974) "Why not diversify internationally" *Financial Analysis Journal*, 30, 48 – 54.

Zuñiga, J. (2012). *El Riesgo País del Perú*. Lima-Perú: La Republica.pe.

Reyna, A. M. (2010). *Riesgo País*. San Isidro - Lima: Instituto Peruano de Economía.

Wellps, K. y. (2007). *Macroeconomía: Introducción a la economía*. Reverté

APÉNDICES

APÉNDICE A: Matriz de Consistencia

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPOTESIS	VARIABLES	ESCALA
<p>PROBLEMA PRINCIPAL</p> <p>¿Cómo influye la rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018?</p> <p>PROBLEMAS ESPECÍFICOS</p> <ul style="list-style-type: none"> • ¿Cómo influye el precio del cobre en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018? • ¿Cómo influye el crecimiento de la economía en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018? • ¿Cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018? 	<p>OBJETIVO GENERAL</p> <p>Determinar cómo influye la rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.</p> <p>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</p> <ul style="list-style-type: none"> • Analizar cómo influye el precio del cobre en la capitalización bursátil del sector min capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 - 2018. • Determinar cómo influye el crecimiento de la economía en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018. • Determinar cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018. 	<p>HIPÓTESIS GENERAL</p> <p>La rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima influye significativamente en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018.</p> <p>HIPÓTESIS ESPECÍFICAS</p> <ul style="list-style-type: none"> • El precio del cobre influye significativamente en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018. • El crecimiento de la economía influye significativamente en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018. • El riesgo país influye significativamente en la capitalización bursátil de renta variable del sector minero de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018. 	<p>VARIABLE INDEPENDIENTE</p> <p>Rentabilidad de la BVL Precio del cobre Crecimiento de la economía Riesgo País</p> <p>VARIABLE DEPENDIENTE</p> <p>Capitalización bursátil del sector minero de la BVL</p>	<p>Ratio</p> <p>Ratio</p> <p>-</p>
Método y Diseño		Población y Muestra		Técnicas e Instrumentos
<p>Tipo de Investigación : Investigación Básica o pura</p> <p>Diseño de Investigación : No experimental, Longitudinal.</p>		<p>Población: Año 2014 - 2018</p>		<p>Método: Descriptivo, Explicativo/Causal</p> <p>Información: Secundaria</p> <p>Tratamiento estadístico: Análisis de regresión</p>

