

# **Determinantes y consecuencias económicas de la transparencia financiera: análisis del efecto de la aplicación de las NIC/NIIF en las empresas españolas**

*Determinants and economic consequences of financial transparency: the specific analysis of the effect arising from the application of the IAS/IFRS in the Spanish companies*

**Dra. M<sup>a</sup> Peana CHIVITE CEBOLLA**  
**Dra. M<sup>a</sup> de los Ángeles NOGALES NAHARO**  
Universidad Católica  
«Santa Teresa de Jesús» de Ávila

**Resumen:** En la actualidad poder conocer si la información financiera publicada por las empresas (cotizadas) es veraz, es algo de suma importancia, sobre todo ante la preocupación de los posibles escándalos contables. En este trabajo de investigación se esboza el interés que tiene el conocer qué variables pueden influir en dicha información, centrando el análisis en la aplicación de normativa contable. Así se presenta una clasificación de los determinantes de la transparencia financiera más estudiados, junto con el análisis particular del efecto de la aplicación de las NIC/NIIF en las empresas españolas.

**Abstract:** This research work outlines how remarkable it is to know what variables may have an influence on such information and focuses its analysis on the application of accounting regulations. A classification is thus presented for the most investigated determiners of financial transparency, along with the specific analysis of the effect arising from the application of the IAS/IFRS in the Spanish companies.

**Palabras Clave:** Transparencia, transparencia financiera, plan general contable, NIC/NIIF, empresas cotizadas.

**Keywords:** Financial transparency, General Accounting Plan, IAS/IFRS, quoted companies

**Sumario:**

- I. Introducción.**
- II. Marco conceptual y legislación.**
- III. Determinantes de la transparencia financiera. Estado de la cuestión e hipótesis.**
  - 3.1. *Variables que favorecen la transparencia.*
  - 3.2. *Variables que limitan la transparencia.*
- IV. Muestra y modelo propuesto.**
- V. Contrastación del modelo y resultados.**
- VI. Conclusiones.**
- VII. Bibliografía.**

**Recibido: octubre 20125.**

**Aceptado: diciembre 2015.**

## I. INTRODUCCIÓN

En la actualidad poder conocer si la información financiera publicada por las empresas (cotizadas) es veraz es algo de suma importancia, sobre todo ante la preocupación de posibles escándalos contables, como ha ocurrido a lo largo de nuestra historia. De hecho, la confianza de los mercados en que esta información transmitida por las empresas sea transparente, se presenta también como necesaria para poder conseguir un desarrollo económico sostenible. Por tanto, toda aportación que ayude a esclarecer qué medidas pueden favorecer esa confianza será igualmente significativa.

La manipulación discrecional por parte de los directivos de la información financiera que en ocasiones se da se puede atribuir a diversas causas, y son muchos los estudios que tratan de analizarlo. Esta manipulación aparece como perjudicial para la transparencia contable y para la sociedad, y de su estudio se ocupa la línea de investigación de “Earning Management”.

Si bien es cierto que hay factores que afectan o que causan la manipulación de la información contable, ¿existen factores que ayuden a corregirla, o a mejorarla?

En este trabajo<sup>1</sup>, entre otras variables determinantes, analizaremos si la normativa, en concreto los planes generales contables han influido y pueden influir en este aspecto.

Una vez marcado el objetivo de esta investigación, el artículo presenta la siguiente estructura: en primer lugar se establece el marco conceptual y se lleva a cabo una revisión y clasificación de los determinantes de la transparencia financiera más estudiados; Después sobre la base anterior se establecerán y justificarán distintas hipótesis de partida para seguidamente realizar un estudio empírico sobre las empresas españolas que cotizaban a finales de 2007 en las

---

<sup>1</sup> El presente artículo de investigación tiene como apoyo el estudio de tesis doctoral de la autora CHIVITE CEBOLLA, M<sup>a</sup>. P., *Determinantes y Consecuencias de la transparencia financiera: el caso particular de la Responsabilidad Social Corporativa* que fue reconocido con IX Premio “ASEPUC” de Tesis Doctorales, Madrid, ICAC Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 2014.

bolsas españolas, en concreto las que formaban parte del SIBE<sup>2</sup>. El período analizado comprenderá los años 2000-2009. A continuación, los resultados que de él se derivan y las conclusiones serán los últimos apartados de la exposición.

## II. MARCO CONCEPTUAL Y LEGISLACIÓN

Si se quiere explicar cuáles son los determinantes de la transparencia financiera y en concreto ver si la legislación, los planes generales contables, han influido en la misma, se hace necesario comenzar por explicar qué se entiende por transparencia.

Se han elaborado diferentes estudios que tratan de definir la transparencia y cómo ha sido considerada<sup>3</sup>. Pero en el caso de España, y para este trabajo de investigación, vamos a tener en cuenta la legislación vigente sobre la materia.

En primer lugar<sup>4</sup> tenemos que mencionar la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y el Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, que surge con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas<sup>5</sup>, al señala que:

*“La Comisión ha considerado fundamental el principio de la transparencia para el correcto funcionamiento de los mercados financieros, lo que implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores, que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil”.*

Este **principio de transparencia**, al que hace referencia la Ley 26/2003, se puede dividir en dos partes. En primer lugar qué *“implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores”*, y en segundo lugar: *“que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil”*.

Si consideramos que transparencia *“implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores”*, se debe aclarar qué

---

<sup>2</sup> SIBE (Sistema de interconexión bursátil español). Datos que serán obtenidos del informe anual del 2007 sobre el IBEX presentado por Sociedad de Bolsas, S.A., empresa del Grupo BME, encargada de la gestión y funcionamiento del SIBE.

<sup>3</sup> Véase autores y trabajos en: CHIVITE, M<sup>a</sup>.P., *Determinantes...*, o.c., pp. 40-43.

<sup>4</sup> La elección de esta norma responde a las empresas sobre las cuales se ha realizado el estudio empírico y que son las que cotizan en bolsa.

<sup>5</sup> Publicada en el «BOE» núm. 171, de 18 de julio de 2003, pp. 28046 a 28052

entienden los inversores por “información relevante”<sup>6</sup> y si consideran éstos que dicha información les es suministrada por las empresas. Por otra parte, cabría preguntarse si las empresas suministran realmente toda la información relevante, lo piensen o no los inversiones.

Dentro de este primer aspecto están aquellos estudios que analizan la cantidad de información revelada como aumento de la transparencia.

En nuestro trabajo nos vamos a dedicar especialmente a la segunda parte del principio de transparencia, es decir: “*que la información que se transmita sea correcta y veraz*”.

Que la información sea veraz significa que se ajuste a la realidad en lo relativo a la actividad propia de la empresa, a ésta y no a otros intereses o realidades subjetivas o personales de los agentes. Se incluye aquí la falta de profesionalidad o negligencia por parte de los sujetos que manejan dicha información.

También en relación con esta segunda parte debemos mencionar los códigos de Gobierno Corporativo, publicados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)<sup>7</sup>, especialmente el Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas de 8 de enero de 2003, (Comisión Aldama)<sup>8</sup>. En él, la preocupación por la transparencia, se hace manifiesta en “*El principio de transparencia y el deber de informar*”. La transparencia es dividida en tres apartados, información completa, información correcta e información equitativa, simétrica y en tiempo útil. Todo ello unido al deber de información.

### **III. DETERMINANTES DE LA TRANSPARENCIA FINANCIERA. ESTADO DE LA CUESTIÓN E HIPÓTESIS**

En este apartado vamos a exponer las principales variables que determinan la transparencia. A tales efectos, revisaremos primero las que favorecen la transparencia y posteriormente las que la limitan.

---

<sup>6</sup> La Ley 44/2002 de 22 de noviembre, de Medidas de Reformas del Sistema Financiero, en el artículo 38, apartado cuarto, por el que se modifica el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, establece que: «Artículo 82. 1. *Se considerará información relevante toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario*». «BOE» núm. 281, de 23 de noviembre de 2002, pp. 41273 a 41331

<sup>7</sup> Informes obtenidos en la página de la CNMV: [En línea]. Disponible en: <http://www.cnmv.es/portal/Publicaciones/CodigosGovCorp.aspx>.

<sup>8</sup> Puede verse en: <http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigosGov/INFORMEFINAL.PDF>.

### 3.1. *Variables que favorecen la transparencia*

Se entiende por variables que favorecen la transparencia, todos aquellos factores que afectan o pueden afectar positivamente a la transparencia, mejorándola tanto *cuantitativamente*<sup>9</sup> como *cuantitativamente*, siempre y cuando esta mejora de la información sea información relevante, (conocimiento práctico) en línea con lo expuesto como transparencia. En este aspecto, cabría establecer una nueva diferenciación, entre variables o factores “*pro-activos*” y “*re-activos*”.

“*PRO-ACTIVOS*” son los que afectan positivamente a la transparencia pero sin una causa clara precedente negativa. Es decir, pueden tener una causa positiva o “no tenerla”. Una causa precedente positiva, es aquella que mejora la transparencia contable como resultado de una búsqueda activa de esta. En este ámbito se englobaría todo el desarrollo del conocimiento e investigación (por ejemplo la aplicación de la partida doble en contabilidad). Podría también englobarse en este apartado la formación en la responsabilidad e importancia de la transparencia a aquellos agentes que intervienen en el proceso de su generación. Nacen por tanto de una “acción activa” y no de una “acción reactiva”, que sería por el contrario, una reacción ante un hecho que les obliga a cambiar.

Por otro lado, podría “no tener” causa, es decir que un factor o hecho que supusiera una mejora en la transparencia no buscarse, al ser creado, de por sí esta mejora. Un ejemplo sería el desarrollo de la investigación en otros campos del conocimiento como puede ser el de los medios de comunicación (Internet) que han facilitado de una manera muy importante la transmisión de la información al mercado. Finalmente esto influiría de manera positiva, pues mejoraría la difusión de la información, y por tanto la transparencia.

“*RE-ACTIVOS*” son los que afectan positivamente a la transparencia pero con una causa precedente negativa. Aquello que lleva a mejorar la transparencia ha surgido como respuesta a un estímulo externo negativo. Ante una causa que genera una falta de transparencia aparece una medida para corregirla.

Señalar también en relación con esta clasificación, que en muchas ocasiones no se podrá hablar únicamente de origen pro-activo o solamente de origen reactivo, ya que ambas suelen estar interrelacionadas.

---

<sup>9</sup> Cualitativamente: los informes son mejores, mayor calidad, cuando suministran de una manera más clara la información. Cuantitativamente significaría en cantidad, hay nueva información o nuevos informes de la actividad empresarial

A continuación, en la Tabla 1 aparecen resumidos<sup>10</sup> los factores que pueden afectar de manera positiva a la transparencia atendiendo a la clasificación realizada, campos y variables, teniendo como base el estudio de los autores y artículos que se indican en la tabla.

**Tabla 1<sup>11</sup> Factores que pueden afectar de manera positiva a la transparencia**

CLASIFICACIÓN		CAMPOS	VARIABLES ANALIZADAS EN ESTUDIOS	ARTÍCULOS
<b>ORIGEN PRO-ACTIVO</b>	"CON CAUSA PRECEDENTE"	Desarrollo del campo de la contabilidad, finanzas...	PLANES CONTABLES	Aharony, Lin y Loeb (1993) Labrador y Apellániz (1995) D'Souza, Jacob y Ramesh (2000)
	"SIN CAUSA PRECEDENTE"	Canales de comunicación	Internet	Alonso (2009)
		Valores de la sociedad	Cultura Nacional, códigos éticos y morales	Chui, Lloyd, & Kwok (2002) Doupnik & Tsakumis (2004) Gray (1988) Hope (2003) Kwok & Tadesse (2006) Salter & Niswander (1995) Zarzeski (1996)
		Desarrollo del conocimiento u organización	RSC	Chivite (2014)
<b>ORIGEN RE-ACTIVO</b>		Legislación / Sistema Judicial	AUDITORES, PLANES CONTABLES	Ajona, Dallo y Alegría (2008) Bartov, Gul y Tsui (2000) Becker, De Fond, Jiambalvo y Subramanyam (1998) Bédard, Chtourou y Courteau (2004) Davidson, Jiraporn y Da Dalt (2006)
		Organismos supervisores	Códigos de buen gobierno	Rivero (2005)

Además de los señalados anteriormente como factores que pueden afectar positivamente a la transparencia financiera, para el caso español vamos a analizar los planes contables y el auditor.

<sup>10</sup> El estudio ampliado de esta clasificación, en los campos y con las variables mencionadas sobre la base de los artículos que se citan, lo encontrará el lector en CHIVITE, M.P., *Determinantes...*, o.c., pp.102- 114.

<sup>11</sup> CHIVITE, M.P., *Determinantes...*, o.c., p. 114 (con ligeras modificaciones).

**PLANES CONTABLES**<sup>12</sup>

Desde un principio, una de las preocupaciones que llevó a elaborar planes contables no fue tanto el facilitar la comparación entre distintas empresas sino el favorecer directamente la transparencia financiera. Al ordenar, sistematizar, establecer un control en el registro de las operaciones realizadas por la empresa, se busca un control y transparencia en ésta. Por eso se puede pensar que es propio de la aplicación de un plan contable la mejora en la transparencia financiera. Pudiendo ser su origen pro-activo o re-activo. Si bien es cierto, esta mejora podría no darse, y por tanto resultan de interés las investigaciones que lo corroboren.

Podemos afirmar que es una constante en la historia la preocupación de toda persona física o jurídica con interés en la llevanza de la contabilidad, de una contabilidad clara y transparente, y como adoptar medidas para lograrlo.

Respecto a la pregunta de si esta constante se sigue manteniendo<sup>13</sup>, recientemente encontramos estudios a nivel internacional, como el de Brüggemann<sup>14</sup> acerca de la influencia de la aplicación obligatoria de las IFRS (NIC/NIIF)<sup>15</sup> a nivel europeo. Estos autores concluyen que, mientras que no se comprueba que supongan una mejora en la transparencia, sí que existen evidencias de reacciones positivas por parte del mercado de capitales y a nivel macroeconómico. Tras un análisis de distintos trabajos al respecto, acaban afirmando que se debe seguir estudiando sobre el tema.

El trabajo de LANG<sup>16</sup> analiza el impacto de la aplicación obligatoria de las IFRS (NIIF) y el impacto en la comparabilidad contable. Según estos autores la aplicación obligatoria de las IFRS no lleva a un aumento de la comparabilidad contable.

---

<sup>12</sup> Trabajos de investigación citados en este apartado en relación con los planes contables, CHIVITE, M.P., *Determinantes...*, o.c., pp. 114-117.

<sup>13</sup> Señalar en nuestro país el artículo de LABRADOR BARRAFÓN, M. & APELLÁNIZ GÓMEZ, P., «EL impacto de la regulación contable en la manipulación del beneficio: Estudio empírico de los efectos del PGC de 1990», en *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXV, 82 (1995) 13-40. En el que realiza un estudio para ver la influencia de la entrada del PGC90 en la transparencia financiera, consiguiendo resultados positivos.

<sup>14</sup> BURGSTAHLER, U. HITZ, JM. & SELLHORN, T., «Intended and unintended consequences of mandatory IFRS adoption: A review of extant evidence and suggestions for future research» Working paper, Lancaster University, 2010.

<sup>15</sup> Normas internacionales de Contabilidad (NIC) y Normas internacionales de información Financiera (NIIF)

<sup>16</sup> LANG, M.H., MAFFETT, M.G. & OWENS, E.L., «Earnings Comovement and Accounting Comparability: The Effects of Mandatory IFRS Adoption», en *The Bradley Policy Research Center Financial Research and Policy*, Working Paper, vol. FR 11-03 (2010).

Anteriormente trabajos como los de Christensen<sup>17</sup> en un estudio para empresas del Reino Unido, respecto a la aplicación obligatoria de las IFRS, concluyen que los efectos no benefician a todas las empresas de forma uniforme, siendo los resultados relativos.

Por su parte el trabajo de Defound<sup>18</sup> en relación con la adopción obligatoria de las NIC/NIIF en la unión Europea, indica que en la medida en la que su aplicación se hace efectiva, ha supuesto una mejora en la comparabilidad. Lo mide a través de la inversión extranjera en las empresas que lo aplican. De la misma manera Armstrong<sup>19</sup> también encuentran relación positiva entre dicha adopción y la comparabilidad en ciertas empresas.

Por otro lado Morais y Curto<sup>20</sup>, encuentran evidencias respecto a que la relevancia del valor de la acción en libros y el ingreso neto se ha incrementado entre las empresas que han adoptado las IFRS en la U.E. Pero al respecto también aparecen discrepancias. Otro de los trabajos que muestran las consecuencias de la adopción obligatoria de las NIC/NIIF es el trabajo de García y Pope<sup>21</sup>

Esta muestra de estudios realizados, respecto a las consecuencias de la adopción obligatoria de las NIC/NIIF, quiere mostrar la falta de concordancia en los resultados. Y por tanto nuevos estudios pueden contribuir a dar luz sobre el tema.

En este caso, se analizará la entrada de las NIC/NIIF<sup>22</sup>, a partir del 2005, para comprobar si han favorecido o no la transparencia financiera. Esto también presenta una novedad para el caso español, pues no se han encontrado estudios precedentes. Se enunciará de manera positiva, en línea con los estudios anteriores, no obstante y puesto que las NIC/NIIF parecen buscar en mayor medida la comparabilidad que un mayor aumento en la transparencia, podrían darse resultados contrarios a los propuestos.

---

<sup>17</sup> CHRISTENSEN, H.B., LEE, E. & WALKER, M., «Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory IFRS adoption in the UK», en *The International Journal of Accounting*, vol. 42, 4 (2007) 341-379.

<sup>18</sup> DEFOND, M., HU, X., HUNG, M. & LI, S., «The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Foreign Mutual Fund Ownership: The Role of Comparability», en *Journal of Accounting and Economics*, vol. 51, 3 (2011) 240-258.

<sup>19</sup> ARMSTRONG, C.S., BARTH, M.E., JAGOLINZER, A.D. & RIEDL, E.J., «Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe», en *Accounting Review*, vol. 85, 1 (2010) 31-61.

<sup>20</sup> MORAIS, A.I. & CURTO, J.D., «Mandatory Adoption of IASB Standards: Value Relevance and Country-Specific Factors», en *Australian Accounting Review*, vol. 19 (2009) 128-143.

<sup>21</sup> GARCÍA OSMA, B. & POPE, P. F., «Strategic Balance Sheet Adjustments under First-Time IFRS Adoption and the Consequences for Earnings Quality» Working paper, Lancaster University, 2011.

<sup>22</sup> Por ser las empresas de la muestra las que cotizan en bolsa.

Adicionalmente, en algunos análisis de sensibilidad planteados, se valorará el efecto de la entrada del PGC 2007. En principio no se esperaría ejerciese efecto, pues sigue la línea de las NIC, buscando la armonización internacional en materia contable, pero al coincidir la aplicación, años 2008 y 2009 del análisis, con el comienzo de la crisis pudiera aparecer como significativa.

Señalar entre los trabajos que buscan la armonización por parte del PGC07 se encuentran Fitó<sup>23</sup> o Gonzalo Angulo<sup>24</sup>.

Pasamos a plantear la hipótesis:

**Hipótesis 1:** *La introducción de las NIC/ NIIF influye en la transparencia financiera.*

## AUDITORES

Se consideraba que las grandes auditorías pueden tener incentivos a la hora de tratar de mantener una calidad en la información que las empresas auditadas publican.

A nivel legal, ya en la disposición derogada, Ley 12/2010, de 30 de junio<sup>25</sup>, como en la nueva Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas<sup>26</sup>, se manifiesta la importancia de la auditoría como garante o colaborador necesario de la transparencia<sup>27</sup>.

Por otra parte la cuestión de la influencia de los auditores en la transparencia financiera ha sido objeto de estudio en numerosos trabajos, obteniendo resultados no uniformes al respecto<sup>28</sup>. En este estudio, al ser empresas cotizadas, todas cuentan con auditores, y por tanto no cabe hacer la distinción entre cuentas que están o no auditadas. Por tanto lo que se plantea es si la variabilidad en el auditor influye en la manipulación financiera. Lo que se pretende contrastar con esta hipótesis es, si el hecho de tener uno u otro auditor influye en la

---

<sup>23</sup> FITÓ, M.A., GÓMEZ, F., MOYA, S., «Efectos del nuevo PGC en los estados financieros: El problema de la comparabilidad de los datos», en *Universia Business Review*, 28 (2010) 136-149.

<sup>24</sup> GONZALO ANGULO, J. A., «La reforma contable española de 2007: un balance», en *Revista de Contabilidad*, vol.17, 2 (2014) 183-200.

<sup>25</sup> «BOE» núm. 159, de 1 de julio de 2010, pp. 57586 a 57625. Disposición derogada.

<sup>26</sup> «BOE» núm. 173, de 21 de julio de 2015.

<sup>27</sup> Puede verse casi en los mismos términos en los preámbulos de ambas leyes.

<sup>28</sup> Puede verse en el marco teórico, en los trabajos citados en CHIVITE, M.P, *Determinantes...*, o.c., pp.117-119.

transparencia, o de otro modo, si hay auditoras que son más capaces de controlar este tipo de prácticas, o al menos intervienen en ello. La hipótesis planteada por tanto quedaría:

**Hipótesis 2:** *El auditor puede influir en la transparencia financiera.*

Por otro lado, se señalaban también cómo la existencia de Internet<sup>29</sup>, los cambios culturales o los códigos de buen gobierno podrían influir también positivamente en este aspecto. Al respecto decir, que por limitaciones en la disponibilidad de los datos, y por considerar un mismo país (tema cultural) estos factores no se incluyen.

### 3.2. *Variables que limitan la transparencia*

Analizadas las variables que favorecen la transparencia, pasamos a analizar aquellas que la limitan y que haría referencia a todos aquellos factores que pueden afectar negativamente a la transparencia financiera de la empresa. En este aspecto se distingue igualmente entre “*factores endógenos - creados*” y “*factores exógenos - dados*”. Así puede haber una falta de transparencia querida, creada artificialmente por los intereses de los agentes que suministran dicha información (estaría detrás la teoría de la agencia), o no querida (causas externas no deseadas por los agentes).

Así, los denominados “*FACTORES ENDÓGENOS – CREADOS*” serían aquellos que provocan una falta de transparencia en la empresa por causas o intereses personales de los agentes responsables de dicha comunicación y no por la realidad de la empresa. En este sentido señalar, que en los últimos años es aquí donde se han desarrollado una gran cantidad de estudios. Y entrarían dentro de este segmento la corriente denominada *Earnings Management*. Estos factores a su vez se dividen en dos. Por un lado, los que suponen una ganancia directa para las personas que manipulan los resultados, como puede ser que parte de la retribución del agente este en función de los resultados, que por eso se manipulen, y que se denominarían Factores endógenos “directos”. Y por otro, los considerados ganancia indirecta, atribuibles a una manipulación cuya causa está en factores que favorezcan la visión externa de la propia compañía, y permitan su desarrollo y valoración externa en los sucesivos períodos.

---

<sup>29</sup> Señalar que el influjo sobre la transparencia de Internet viene por la mayor facilidad en publicar y transmitir información. Pero se produce una mejora en la transparencia por la comunicación de información veraz, bien sea a través de Internet u otros medios.

Finalmente, los denominados “FACTORES EXÓGENOS – DADOS” son aquellas causas que vienen dadas a una empresa de manera externa<sup>30</sup>, falta de transparencia no buscada.

Entre las variables que podrían influir de manera negativa sobre la transparencia se encuentran: el cambio de normativa fiscal, la remuneración en función del resultado, la necesidad de endeudamiento y el alisamiento entre otros.

En la siguiente *Tabla 2*, al igual que hicimos en el apartado anterior, exponemos resumidamente los factores que pueden afectar de manera negativa a la transparencia atendiendo a la clasificación realizada, campos y variables, teniendo como base el estudio de los autores y artículos que se indican<sup>31</sup>.

**Tabla 2<sup>32</sup> Factores que pueden afectar de manera negativa a la transparencia**

CLASIFICACIÓN		CAMPOS	VARIABLES ANALIZADAS EN ESTUDIOS	ARTÍCULOS
POSIBLE EFECTO NEGATIVO	Factores endógenos	Directos	Evasión de impuestos	Normativa Fiscal Arcas y Vidal (2004)
			Remuneración en función del resultado	Remuneración del directivo / Pago por resultados Healy (1985) Cornett et al. (2008) Bergstresser y Philippon (2006)
		Indirectos	Imagen	Alisamiento del resultado Burgstahler y Dichev. (1997) Carlson y Bathala. (1997) Fudenberg y Tirole. (1995) Gallén y Giner (2005) Goel y Thakor. (2003) Han y Shiing-Wu (1998) Healy y Wahlen. (1999) Leuz et al. (2003) Spagnolo. (2005)
			Endeudamiento de la sociedad	Necesidad de endeudamiento / Coeficiente Press y Weintrop. (1990) DeFond y Jiambalvo (1994) Dechow et. al. (1996)

<sup>30</sup> Como puede ser una normativa que prohibiera comunicar información, o un fallo en el sistema informático que supusiera una pérdida de toda la información de la empresa. De manera que la falta de transparencia no es por negligencia o mala voluntad de los agentes responsables de dicha comunicación, sino por causas ajenas a ellos.

<sup>31</sup> Véase estudio ampliado en CHIVITE, M.P., *Determinantes...*, o.c., pp.119-123.

<sup>32</sup> CHIVITE, M.P., *Determinantes...*, o.c., p. 119.

De entre las variables señaladas, vamos a tener en cuenta en este trabajo, las referidas principalmente a la obtención de rentabilidad y a la de necesidad de endeudamiento. Motivos para esto son: la disponibilidad de datos y evitar el riesgo de dispersión en la investigación.

Al respecto de este tipo de variables, se ha querido establecer una separación en tres campos por considerar que entran dentro de las preocupaciones básicas de los directores de las empresas. Nos referimos a: la solvencia –necesidad de endeudamiento–, la liquidez y la rentabilidad. Se considerará por tanto que estos factores pueden influir negativamente en la transparencia financiera.

## SOLVENCIA - ENDEUDAMIENTO

La solvencia y el nivel de endeudamiento están íntimamente unidos. De hecho la solvencia se mide como el cociente de los recursos ajenos entre los recursos propios, siendo además este ratio, uno de los referentes a la hora de la concesión de préstamos. Así la solvencia es un factor que se encuentra directamente relacionado con el tipo de financiación de la empresa y por tanto con el endeudamiento y la necesidad de acudir a él.

En este trabajo se plantea cómo, otra de las variables que pueden influir en la transparencia de la información financiera es la mayor necesidad de endeudamiento por parte de las empresas. Así, se plantea que un determinante en la manipulación de los datos contables, por tanto de la falta de transparencia, es el querer mostrar unas cuentas más “favorables” que hagan más fácil la concesión de los créditos, o la ampliación de capital. Trabajos como los de DEFOND y JIAMBALDO<sup>33</sup>, o el caso de DECHOW<sup>34</sup> encuentran que una importante motivación para la manipulación del beneficio es el deseo de atraer la financiación externa a bajo costo, entre otros. La hipótesis que se plantea en este trabajo de investigación va en esta misma línea, formulándose de la siguiente manera:

**Hipótesis 3:** *La necesidad de endeudamiento influye negativamente en la transparencia financiera.*

---

<sup>33</sup> DEFOND, M.L. & JIAMBALVO, J., «Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals» en *Journal of Accounting and Economics*, vol. 17, 1-2 (1994) 145-176.

<sup>34</sup> DECHOW, P.M., SLOAN, R.G. & SWEENEY, A.P., «Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC», en *Contemporary Accounting Research*, vol. 13, 1 (1996) 1-36.

## LIQUIDEZ

La liquidez es el factor que mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo. En concreto es uno de los ratios considerados a la hora de analizar la situación de una empresa, y en esa medida, de valorar la actuación de los directivos. Es decir, la cuestión que se plantea es: ¿podría influir este factor en la manipulación contable puesto que es también un referente de análisis?

Así, en este trabajo se presenta la liquidez como una variable que efectivamente puede influir en los devengos<sup>35</sup>, ya que existe esa necesidad por parte de las empresas de mantener el fondo de maniobra en unos niveles determinados que presenten liquidez para la compañía a corto plazo.

El fondo de maniobra, es un ratio que mide la liquidez de la empresa a corto plazo como el cociente entre el activo a corto y el pasivo a corto (activo corriente/pasivo corriente). Es decir, lo que se plantea es, que el mantener este ratio en unos niveles puede influir en las decisiones de financiación, bien sea a través de la autofinanciación (por mantenimiento o por enriquecimiento) bien sea por financiación externa. El hecho de que la empresa se encuentre con elevadas cifras de pasivo corriente frente a un activo corriente más reducido puede motivar a decidir que es mejor recurrir a financiación por mantenimientos (amortizaciones) o mayores provisiones, para asegurarse disponer de líquido a corto plazo, lo cual permita hacer frente a esas deudas a corto. La razón que llevaría a esta actuación sería mostrar una mayor liquidez de la empresa.

Indicar adicionalmente que no se han encontrado trabajos previos que revisen esta variable, por lo que supondría una novedad.

Como en el caso anterior y muy en línea con lo ya indicado, pero siendo que en la liquidez se evalúa el corto plazo, se plantea esta hipótesis:

**Hipótesis 4:** *La necesidad de presentar liquidez influye negativamente en la transparencia financiera*

## RENTABILIDAD

La rentabilidad es ciertamente uno de los factores que más se ha estudiado a la hora de considerar la manipulación financiera.

---

<sup>35</sup> Se utilizará como medida de gestión del resultado el análisis de los devengos discrecionales.

Se considera que los beneficios (mayores o menores), pueden ser una causa de manipulación por parte de los directivos o personas que presentan o influyen en la presentación de los resultados financieros. Los resultados en una compañía, son en muchos casos un referente de la buena gestión de ésta, o una base sobre la que se retribuye a los directivos, y por tanto, podrían ser sujeto de manipulación.

Es el caso de YIP<sup>36</sup> introduce la variable ROA<sup>37</sup> (Return On Assets) en su análisis, estos autores encuentran una relación significativa y negativa entre la EM (*Earnings Management*) y el ROA, lo que indica, según dicen, la gestión del resultado es menor cuanto mayor es la rentabilidad.

Hong y Andersen<sup>38</sup>, por su parte, considera varias variables al respecto, en concreto las variaciones en las ventas, el flujo de caja, el beneficio neto y la frecuencia de resultados negativos. Los resultados, que presentan en línea con el trabajo de Dechow y Dichev<sup>39</sup>, y que no coinciden con los del trabajo de YIP, señalan una relación significativa y positiva entre ellas.

Mohamad<sup>40</sup> por su parte al analizar el beneficio antes de impuestos en relación con los recursos propios, (ROE), concluyen que las empresas con mayores beneficios tienen a aplicar en mayor medida las prácticas de gestión del resultado.

En este caso, también se va a analizar esta variable, desde distintas perspectivas<sup>41</sup>. Y, si bien es cierto que, la influencia de este tipo de variables ya ha sido considerada en investigaciones previas, puede contribuir a reforzarlas. Se plantea la siguiente hipótesis:

**Hipótesis 5:** *La presión por presentar beneficios influye negativamente en la transparencia.*

---

<sup>36</sup> YIP, E., VAN STADEN, C. & CAHAN, S. «Corporate Social Responsibility Reporting and Earnings Management: The Role of Political Costs», en *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, vol. 5, 3 (2011) 17-33.

<sup>37</sup> ROA: Es la relación entre el beneficio logrado en un determinado período y los activos totales de una empresa

<sup>38</sup> HONG, Y. & ANDERSEN, M., «The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Earnings Management: An Exploratory Study», en *Journal of Business Ethics*, Springer Science Business Media B.V., 104.4 (Dic. 2011) 461-471.

<sup>39</sup> DECHOW, P.M. & DICHEV, I.D., «The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors», en *Accounting Review*, vol. 77, 4 (2002) 35.

<sup>40</sup> MOHAMAD, N.R., ABDULLAH, S.N., ZULKIFLI MOKHTAR, M. & NIK KAMIL, *The Effects of Board Independence, Board Diversity and Corporate Social Responsibility on Earnings Management*, SSRN Library, 2010.

<sup>41</sup> Aunque se planteará una única hipótesis, se medirán los beneficios a través de distintas variables para poder contrastarla mejor.

Una vez analizados algunos de los posibles determinantes de la transparencia financiera, se pasa a realizar el estudio sobre las variables seleccionadas, para lo cual se plantea la muestra y el modelo

#### IV. MUESTRA Y MODELO PROPUESTO<sup>42</sup>

La población que ha sido considerada son las empresas españolas que cotizaban en bolsa, en concreto en el SIBE al cierre del año 2007, por la disponibilidad en la información y de homogeneidad de los datos a tratar.

De las 184 empresas que cotizaban en bolsa en el SIBE a finales del 2007 se han descontado las empresas extranjeras y las entidades financieras (Bancos y cajas) por centrar el análisis en las empresas españolas y tratar de evitar la dispersión en los datos, quedando una muestra final de 122 empresas.

#### **Modelo propuesto: *Ajustes discrecionales por devengo***<sup>43</sup>

Dentro del *Earnings Management*, se encuentra la corriente que utiliza los ajustes por devengo, siendo esta la que presenta un mayor número de trabajos de investigación. En virtud de este principio de devengo contable, los ajustes por devengo son el componente del resultado ordinario que contribuye o ayuda a suavizar las divergencias existentes entre las entradas y salidas de tesorería y los hechos o acontecimientos de la actividad económica, favoreciendo que se pueda establecer un resultado y beneficio de la empresa mejor que el obtenido meramente por el cash-flow.

Partiendo de esta concepción, el modelo de ajustes discrecionales por devengo asume que frente a la utilización de otros posibles métodos para manipular el beneficio, los directivos utilizan los ajustes por devengo, puesto que cuentan con una mayor flexibilidad a la hora de su aplicación y por tanto resultan más fáciles de ocultar.

La operativa de esta metodología consiste en dividir los ajustes por devengo totales en dos componentes. De modo que aparecen los ajustes que corresponden a la actividad propia de la empresa, ajustes no discrecionales y de otro lado los que corresponden a acciones subjetivas de los agentes y que se denominan ajustes discrecionales por devengo.

---

<sup>42</sup> El estudio empírico del modelo propuesto, su contratación y los resultados obtenidos son elaboración propia para el presente artículo de investigación.

<sup>43</sup> Se ha utilizado el término ajustes por devengo como traducción del término anglosajón *accruals* por ser ésta la traducción utilizada más frecuentemente.

El éxito de este método consiste en modelizar adecuadamente el comportamiento del componente propio de la actividad de la empresa que, aunque no es observable por sí mismo, se puede atribuir a variables propias de la actividad de la misma que sí lo son. De modo que queda el componente discrecional aislado susceptible por tanto de análisis particular<sup>44</sup>.

Dentro de esta corriente encontramos numerosos artículos<sup>45</sup>. Destaca en esta línea el trabajo de JONES<sup>46</sup>, y modificaciones del mismo centran la mayoría de los trabajos de investigación de esta rama.

La regresión modificada, a partir de la cual se calcularán los devengos, que queda es:

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \underbrace{\beta_{1t} \frac{\Delta VT AS_{it}}{A_{it-1}} + \beta_{2t} \frac{AF_{it}}{A_{it-1}} + \beta_{3t} \frac{FCO_{it}}{A_{it-1}}}_{(DvND)} + \underbrace{\varepsilon_t}_{(DvD)}$$

En la cual:

$DvT_{it}$  son los Devengos Totales de la empresa  $i$  en el año  $t$ . Tanto a corto como a largo plazo (l/p). Éstos son calculados como las variaciones en las partidas de corriente (circulante) relacionadas con las operaciones ordinarias más las amortizaciones y provisiones a l/p.  $A_{it-1}$  son los activos totales de la empresa  $i$  en el año  $t-1$ ,  $\Delta VTAS_{it}$ : es la variación de ventas de la empresa  $i$  en el año  $t$ ,  $AF_{it}$  es el Inmovilizado material e inmaterial de la empresa  $i$  en el año  $t$ ,  $FCO$  es el flujo de caja operaciones ordinarias y finalmente  $\varepsilon$  son los devengos discrecionales (DvD)

Así, la parte de la regresión que no queda explicada por las variables anteriores quedará medido por los residuos,  $\varepsilon$ , y será lo que se corresponda con los  $DvD$ , lo que se utilizará como la variable de transparencia financiera o gestión del resultado. La ecuación (1) será la tomada para medir la gestión del resultado en el modelo empírico posterior para calcular los  $DvD$ . En concreto, se tomarán los residuos estudentizados.

<sup>44</sup> En este apartado, la dificultad reside en poder establecer estas variables. De ahí vendrán los principales inconvenientes atribuidos al modelo.

<sup>45</sup> Véase autores y trabajos en. CHIVITE, M<sup>a</sup>.P., «Determinantes ..., o.c., pp.149-152.

<sup>46</sup> JONES, J.J., «Earnings Management during Import Relief Investigations», en *Journal of Accounting Research*, vol. 29, 2 (1991)193-228.

Tomando  $\varepsilon$  como los  $DvD$ , se contrastarán con éstos las variables que se consideren influyen de manera discrecional en la transparencia contable. Estas variables independientes no deberían de hecho influir en los devengos, así su influencia en uno u otro sentido se considerará positiva o negativamente según lo planteado. Siguiendo esta idea se establece la regresión que permitirá contrastar las 5 hipótesis planteadas. En concreto:

$$DvD = \beta_0 + \beta_1 NIC/NIIF + \beta_2 Auditor + \beta_3 ENDit + \beta_4 NFBit + \beta_5 NFMCit + \beta_6 FMit + \beta_7 ROA + \beta_8 ROE + \beta_9 FCO + \beta_{10} I/A_{it-1} + \varepsilon_t$$

### Variables:

$i$  = empresa, entre las 122 analizadas

$t$  = año considerado, entre 2.000 y 2.009

**$DvD$ :** devengos discrecionales, variable dependiente, como medida de la gestión del resultado o transparencia financiera.

**$NIC/NIIF$ :** Variable artificial Dummy, que toma valores entre el 1 y 0 y que mide la adopción de las normas internacionales por parte de las empresas cotizadas a partir de del 2005<sup>47</sup>. El valor que tomará esta variable será 0, si aplica PGC90 o 1 si se aplica NIC/NIIF. Contrasta la hipótesis 1.

**$Auditor$ :** Esta es una variable artificial Dummy, que toma valores entre el 1 y 0 en función si la empresa es auditada por una de las grandes auditoras o no. En concreto se consideran como auditoras grandes: Deloitte S.L., Pricewaterhouse Coopers audiores S.L., KPMG auditores S.L, Ernst & Young S.L., Arthur Andersen auditores, S.A. y BDO Audiberia audiores S.L. Por tanto si una empresa esta auditada por éstas, tomará valor 1, y 0 en caso contrario. Contrastará la hipótesis 2.

**La influencia del endeudamiento** planteado en la hipótesis 3, se va a contrastar a través de 3 variables ( $ENDit$ ,  $NFBit$ ,  $NFMCit$ ) que miden distintos aspectos del mismo. En primer lugar de modo más genérico y posteriormente diferenciando entre financiación bancaria y mercados de capitales<sup>48</sup>. Con ello se persigue hacer un análisis más exhaustivo, que permita obtener mejores conclusiones. Se esperan signos positivos para los coeficientes.

<sup>47</sup> Las bases de datos consultadas, para la recopilación de los datos financieros, incluida la práctica contable utilizada han sido: Amadeus, Sabi, CNMV, Bolsa de Madrid. [En línea]. Disponible en: <http://www.bolsamadrid.es/esp/aspx/Empresas/FichaValor.aspx?ISIN=ES0109067019>.

Se ha de señalar, que algunas de las empresas no entraron hasta el 2007 a cotizar en bolsa, por lo que no todas aplicaron NIC/NIIF a partir de 2005.

<sup>48</sup> Al medir estas tres variables de estas tres formas se sigue a NAVARRO GARCÍA, J.C. & MARTÍNEZ CONESA, I., «Manipulación contable y calidad del Auditor. Un estudio empírico de la realidad Española.», en *Revista Española de financiación y contabilidad*, vol. XXXIII, 123 (2004) 1025-1061.

**ENDit:** Endeudamiento, medido en términos de relación entre deudas y activos totales de la empresa  $i$  en el año  $t$ . Conocido como ratio de solvencia.

**NFBit:** Necesidad de financiación bancaria, variable artificial cuyo valor es 1 si el año  $t+1$  las deudas a l/p con entidades bancarias han aumentado respecto a la año  $t$ , al menos en un 10%, toma valor 2 si es superior al 50% y 3 si superior al 100%. 0 en caso contrario.

**NFMCit:** Necesidad de financiación en los mercados de capitales, variable artificial cuyo valor es 1 si el año  $t+1$  la empresa ha efectuado una operación de financiación en los mercado de al menos 10% de los recursos ya empleados, toma valor 2 si es superior al 50% y 3 si superior al 100%, caso contrario, valor 0.

**FMit:** Variable Fondo de Maniobra, que medirá la liquidez de la empresa. (Hipótesis 4) Su cálculo responde a la siguiente ecuación.  $FMit = Ac_{it}/Pc_{it}$ . Donde  $Ac_{it}$ , es el activo corriente (circulante, según el plan contable) para la empresa  $i$  en el año  $t$  y  $Pc_{it}$ , es el pasivo corriente (circulante según el plan contable) para la empresa  $i$  en el año  $t$ .

Respecto al **factor de la rentabilidad-beneficios de las empresas**, ésta va a ser medida a través de tres variables (de modo similar al endeudamiento). Con ello se persigue obtener una mejor perspectiva. En concreto se medirá de forma análoga a los trabajos previos ya señalados.

**ROA:** o  $BNit/Ait$ : el beneficio neto antes de impuestos en relación con el volumen de activo de la empresa  $i$  en el año  $t$ , como variable que relaciona el beneficio con los recursos necesarios para producirlo. Contrastará la hipótesis 12.

**ROE:** o  $BNit/Kit$ : refleja el beneficio neto en relación con el patrimonio neto, (recursos propios), para la empresa  $i$  en el año  $t$ <sup>49</sup>. Contrastará la hipótesis 12.

**FCOit/Ait-1:** Flujos de caja. Esta variable ya se analizaba como factor que podría influir en los devengos no discrecionales. En esta ocasión se incluye, pues por su composición también hace referencia al beneficio operativo. Y por esta causa podría no solo influir en los devengos no discrecionales sino en los discrecionales o atribuibles a la gestión del resultado.

Son por tanto tres variables como referentes al beneficio, hipótesis 5, como eran otras tres las referentes a la necesidad de endeudamiento.

---

<sup>49</sup> Estas dos variables se dividen por el activo y recursos propios del año en curso, frente a los flujos de caja que se dividen por los del año anterior, ya que normalmente los ratios de rentabilidad así los presentan.

$A_{it}$ ,  $A_{it-1}$ : Volumen del activo de la empresa  $i$  para el año  $t$  o  $t-1$ . Aunque la hipótesis del tamaño de la empresa no ha sido planteada como tal, se establece como variable control, el hecho de si el tamaño de una empresa el año anterior influye en su manipulación. Es decir si una empresa por ser más o menos grande manipula más o menos las cuentas. O si es indiferentemente del tamaño. Esta variable suele ser considerada en los trabajos previos como ya se señalara. Se tomará como  $1/A_{it-1} * 10^6$ .

## V. CONTRASTACIÓN DEL MODELO Y RESULTADOS

Tras la contrastación del modelo, se presentan en primer lugar los resultados respecto de los devengos discrecionales para el cálculo de la variable  $DvD$ : estadísticos descriptivos (Tabla 3), correlaciones (Tabla 4), y los coeficientes (Tabla 5).

**Tabla 3: Estadísticos descriptivos  $DvD$**

	$DvTt/At-1$	$\Delta VTASt/Ait-1$	$Aft/At-1$	$FCOt/Ait-1$	
N Válidos	979	1021	1037	970	
N Perdidos	241	199	183	250	
Media	0,023	0,094	0,482	-0,072	
Mediana	-0,033	0,044	0,423	0,059	
Desv. típ.	0,630	0,311	0,551	1,146	
Mínimo	-7,090	-1,675	0,000	-24,495	
Máximo	11,023	4,244	9,608	1,148	
Percentiles					
	25	-0,078	-0,004	0,233	-0,034
	75	0,020	0,132	0,631	0,127

Como se puede comprobar en la Tabla 3, no se disponen de datos para todos los años. Así para  $DvTt/At-1$  solo se disponen de 979 datos de los 1.220 posibles, frente a 1037 para el activo fijo. Las observaciones que finalmente se utilicen serán 949, como se puede ver en la tabla 5.

**Tabla 4: Correlaciones  $DvD$**   
Correlación de Pearson

	$DvTt/At-1$	$\Delta VTASt/Ait-1$	$Aft/At-1$	$FCOt/Ait-1$
$DvTt/At-1$	1	,400(**)	-0,006	-,386(**)
$\Delta VTASt/Ait-1$		1	,243(**)	-,501(**)
$Aft/At-1$			1	-,266(**)
$FCOt/Ait-1$				1

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

Según muestra la tabla 4 se considera, que no hay problemas de correlación entre las variables independientes, puesto que solo aparece un coeficiente igual al 0,5. Aunque está en el límite, no se considera los supere.

**TABLA 5: COEFICIENTES DVD**

	<b>Coefficiente</b>	<b>T</b>	<b>Sig.</b>
<b>(Constante)</b>	0,003	0,341	0,733
<b><math>\Delta VTASt/Ait-1</math></b>	-0,176	-7,024	<b>0,000</b>
<b><math>Aft/At-1</math></b>	0,029	2,235	<b>0,026</b>
<b><math>FCOt/Ait-1</math></b>	-0,697	-72,146	<b>0,000</b>
<b>N</b>	949		
<b>R-sq (R2)</b>	0,871		
<b>Ad, RSq</b>	0,871		
<b>F</b>	2128,834		
<b>(P-F)</b>	0,000		

Según los resultados mostrados en la tabla 5., las tres variables,  $FCOt/Ait-1$ ,  $Aft/At-1$ ,  $\Delta VTASt/Ait-1$ , aparecen como significativas, con valores inferiores al 0,05, lo cual significa que dichas variables influyen en los devengos totales, y más en concreto, en los devengos no discrecionales. Los resultados concuerdan con el resto de trabajos previos, y respaldan el hecho de que las ventas, los flujos de caja y el activo fijo influyan en este tipo de partidas. Concretamente explican, según la  $R^2$  corregida, aproximadamente el 90%. Lo que supone una capacidad explicativa alta, por lo que se espera que los residuos puedan medir los comportamientos anormales.

Así, se toma el valor de  $\epsilon$ , como el que representa los devengos discrecionales,  $DvD$ . Para ello se han guardado los residuos estudentizados, los cuales serán utilizados la siguiente regresión (2), que es la que se establece para dar respuesta a las hipótesis planteadas.

Una vez analizados los resultados de la regresión (1) se presentan en segundo lugar los resultados respecto de los determinantes de la transparencia financiera, en concreto: estadísticos descriptivos (Tabla 6), correlaciones (Tabla 7), y los coeficientes (Tabla 8).

**Tabla 6: Estadísticos descriptivos**

	<i>DvD</i>	<i>NIC</i>	<i>Tamaño auditor</i>	<i>ENDt/At</i>	<i>NFB</i>	<i>NFMC</i>	<i>FM2</i>	<i>ROA</i>	<i>ROE2</i>	<i>FCOt/ Ait-1</i>	<i>1/At-1 * 10(6)</i>
N Válidos	949	1220	1117	1090	997	1069	1093	1093	1090	970	1069
N Perdidos	271	0	103	130	223	151	127	127	130	250	151
Media	0,003	0,5	0,937	0,605	0,825	0,220	4,888	0,047	0,121	-0,072	8,486
Mediana	0,008	0,5	1	0,632	0	0	1,249	0,045	0,136	0,059	1,610
Desv. típ.	1,029	0,50	0,242	0,212	1,127	0,622	71,82	0,095	0,611	1,146	88,82
Mínimo	-8,057	0	0	0,000	0	0	0,025	-0,895	-13,91	-24,49	0,009
Máximo	12,673	1	1	2,519	3	3	2206,5	0,483	8,261	1,148	2732,2
Percentiles 25	-0,283	0	1	0,486	0	0	0,982	0,018	0,050	-0,034	0,372
75	0,300	1	1	0,756	1	0	1,676	0,079	0,224	0,127	5,251

Entre los estadísticos se pueden analizar extraer algunos datos de interés, así cabe señalar como el 93,7% de los casos corresponden a empresas que han sido auditadas por unas de las grandes compañías. Puesto que la variable auditor era una variable dicotómica que tomaba valor 1 para las grandes y 0 para las pequeñas.

Del mismo modo, como la variable NIC/NIIF es una variable dicotómica, el que la media sea del 0,5, supone que el 50% de las observaciones aplican NIC. Es decir, según era de esperar, puesto que los años de referencia abarcan del 2000 al 2009, la mitad de la muestra son datos según el PGC90 y la otra mitad según NIC.

En cuanto a la variable ROE, que medía la relación entre los beneficios (pérdidas) antes de impuestos y el patrimonio neto, presenta un valor mínimo muy elevado. Esa cifra corresponde a la empresa Dogi Internacional en 2009, que presentó unas pérdidas de 39 millones junto con una caída muy considerable en su patrimonio neto, pasando de 43 millones de euros en 2008 a 2,8 millones en 2009<sup>50</sup>.

<sup>50</sup> Se puede comprobar en el informe de auditoría, p. 143-144, (1-2) del 2009. Informe obtenido en la página de la CNMV: [En línea]. Disponible en: <http://www.cnmv.es/portal/Publicaciones/CodigosGovCorp.aspx>.

**Tabla 7: Correlaciones (Correlaciones de Pearson)**

	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
NIC (1)	,064(*)	,081(**)	-0,025	0,011	-0,040	-,068(*)	-,082(**)	-,078(*)	-0,029
Tamaño auditor (2)	1	0,020	-,098(**)	-,173(**)	0,009	0,044	0,027	0,031	-0,001
ENDt/At (3)		1	-0,025	0,047	-,131(**)	-,313(**)	0,004	-,081(*)	-0,008
NFB* (4)			1	,164(**)	-0,019	,088(**)	0,044	-,080(*)	,071(*)
NFMC* (5)				1	0,002	-0,049	-0,008	-,114(**)	,151(**)
FM2 (6)					1	-0,007	-0,007	0,004	0,002
ROA (7)						1	,467(**)	,080(*)	0,007
ROE2 (8)							1	0,034	0,009
FCOt/Ait-1 (9)								1	-0,009
1/At-1* 10(6) (10)									1

\*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

Respecto de las correlaciones presentadas entre las variables objeto de estudio (regresión (2)), se acepta el nivel alcanzado, puesto que ninguna de las correlaciones entre las variables independientes supera el 0.5.

**Tabla 8: Coeficientes**

	Coeficientes	t	Sig.
<b>(Constante)</b>	0,108	0,503	0,615
<i>NIC</i>	0,116	1,823	0,069
<i>Tamaño auditor</i>	-0,318	-2,038	<b>0,042</b>
<i>ENDt/At</i>	-0,022	-0,115	0,909
<i>NFB*</i>	-0,041	-1,423	0,155
<i>NFMC*</i>	-0,001	-0,022	0,983
<i>FM2</i>	0,073	2,815	<b>0,005</b>
<i>ROA</i>	3,247	7,336	<b>0,000</b>
<i>ROE2</i>	-0,008	-0,155	0,877
<i>FCOt/Ait-1</i>	-0,284	-5,561	<b>0,000</b>
<i>1/At-1 * 10(6)</i>	-0,012	-3,640	<b>0,000</b>
<i>N</i>	855		
<i>R-sq (R2)</i>	0,133		
<i>Ad, RSq</i>	0,123		
<i>F</i>	12,941		
<i>(P-F)</i>	0,000		
a. Variable dependiente: <i>DvD</i>			

Lo primero a señalar, es la baja capacidad explicativa del modelo, solo un  $R^2$  de 0.123, pero es de esperar puesto que la gestión del resultado no debería ser especialmente notoria.

Las variables que aparecen como significativas son el tamaño de auditor, FM (fondo de maniobra), ROA (rentabilidad económica), el flujo de caja y el tamaño de la empresa. Estando en el límite con un 0.069 la variable objeto de análisis NIC. Según estos resultados se aceptarían la segunda, cuarta y quinta hipótesis.

Para poder sacar mejores conclusiones se han aplicado algunos análisis de sensibilidad, cuyas tablas no se muestran por cuestiones espacio.

### **Análisis de sensibilidad**

Si en lugar de hacer el análisis por separado, dos regresiones planteadas, se hiciese de manera conjunta, dejando aquellas que nos aparecen como significativas más la NIC, es decir aplicando la siguiente regresión lineal:  $DvT_{it}/A_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 \Delta VTAS_{it} + \beta_2 FCO_{it}/A_{it-1} + \beta_3 AF_t/A_{it-1} + \beta_4 NIC/NIF + \beta_5 Auditor + \beta_6 FM_{it} + \beta_7 ROA + \beta_8 I/A_{it-1} + \varepsilon$ . Se puede comprobar que la capacidad explicativa total del modelo es de 0.881 (datos no tabulados) frente al 0.871 (Tabla 5). No habría problemas de correlación puesto que ninguna de las correlaciones entre las variables independientes superaría el 0,5<sup>51</sup>.

En cuanto a la significatividad de las variables, la que sufriría alguna modificación es la del auditor, pasando de 0,042 a 0,063.

Si se cambia NIC por la variable PGC 2007, variable dicotómica que toma valor 1 para los años 2008 y 2009, y 0 en los anteriores, la regresión quedaría:  $DvT_{it}/A_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 \Delta VTAS_{it} + \beta_2 FCO_{it}/A_{it-1} + \beta_3 AF_t/A_{it-1} + \beta_4 PGC\ 2007 + \beta_5 Auditor + \beta_6 FM_{it} + \beta_7 ROA + \beta_8 I/A_{it-1} + \varepsilon$ . Tras su contrastación, la variable PGC 2007 aparece como significativa, con un valor de 0,038. El coeficiente positivo de 0.037,  $R^2$  0.881 y no correlaciones.

A la luz de los análisis de sensibilidad, quedaría algo cuestionada la variable auditor, apareciendo el PGC 2007 como significativa, y manteniéndose estables en la significatividad el fondo de maniobra, y la rentabilidad.

---

<sup>51</sup> Las tablas con dichos datos están disponible a petición de la revista. La variable  $I/A_{it-1}$ , deja de ser significativa. Si se elimina, se mantienen los resultados, la significatividad del modelo en 0.882, y no correlación.

## VI. COCLUSIONES

En el presente trabajo de investigación se ha planteado qué factores afectan o causan la manipulación de la información contable, centrando el análisis en la aplicación de las NIC/NIF por parte de las empresas cotizadas. Para ello se establecían **5 hipótesis**, en línea con trabajos de investigación previos, realizados principalmente fuera de España.

De las 5 hipótesis contrastadas cabe señalar que la búsqueda de liquidez (FM) y rentabilidad (ROA y FCO) influyen en la transparencia, **hipótesis 4 y 5**. Tanto en el estudio base como en los análisis de sensibilidad aparecen estas variables como significativas. En el primer caso, la liquidez, el signo del coeficiente es positivo, lo que implica que a mayor ratio de liquidez más partidas de provisiones y amortizaciones. Esto concuerda con la **hipótesis 4** establecida, que exponía que al aumentar estas partidas podía influir en un aumento del Activo corriente lo que repercutiría en mayor fondo de maniobra.

Por otro lado, los coeficientes del ROA y del FCO muestran signos opuestos. Aquí cabrían diversas interpretaciones, pero lo cierto es que la aparición de la variable ROA como significativa muestra una gestión del resultado. Este hecho pudiera estar relacionado con factores como el Alisamiento del resultado, visto en trabajos previos (tabla 2). El alisamiento del resultado persigue corregir la fluctuación en los beneficios y así a mayores beneficios mayores provisiones para mantener dicho beneficio controlado, y dentro de ciertos márgenes.

La **hipótesis 3**, en relación con el endeudamiento, no aparecería como significativa en ninguna de las variables propuestas. Esto lleva a pensar que la necesidad de endeudamiento por parte de las empresas no es causa de gestión del resultado.

La **hipótesis 2**, en relación a los auditores, aunque en un primer momento aparece como significativa desaparece en los análisis de sensibilidad. El signo negativo del coeficiente indica menos devengos por parte de las empresas auditadas por las grandes.

Finalmente y en relación con la variable principal objeto de análisis, **hipótesis 1**, la influencia de la aplicación de las NIC/NIF por parte de las empresas cotizadas en la transparencia financiera no queda clara. Del mismo modo el PGC del 2007 aparece como significativo, pero habría que tener en cuenta la coincidencia de la aplicación del nuevo plan con el comienzo de la crisis. El signo positivo, aumento de los devengos, podría indicar la búsqueda de un aumento en los ratios de solvencia, liquidez.

En conclusión, y en línea con los trabajos previos, la aplicación de las NIC/NIIF en las empresas cotizadas españolas parecen buscar una mejora en la comparabilidad, no tanto una mejora en la transparencia. Así, se plantea como necesario trabajos posteriores, puesto que el desarrollo de normativa que contribuya a mejorar la transparencia financiera de las empresas sigue siendo y más hoy, de gran interés para la toda la sociedad.

## VII.BIBLOGRAFÍA

- ARMSTRONG, C.S.; BARTH, M.E.; JAGOLINZER, A.D., & RIEDL, E.J., «Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe», en *Accounting Review*, vol. 85, 1 (2010) 31-61.
- BURGSTHALER, U.; HITZ, JM., & SELFHORN, T., «Intended and unintended consequences of mandatory IFRS adoption: A review of extant evidence and suggestions for future research» Working paper, Lancaster University, 2010.
- CHIVITE CEBOLLA, M.P., *Determinantes y Consecuencias de la transparencia financiera: el caso particular de la Responsabilidad Social Corporativa*, IX Premio “ASEPUC” de Tesis Doctorales, Madrid, ICAC, 2014.
- COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV), *Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas. (Comisión Aldama) 2003.*
- *Informes entidades cotizadas.* [En línea]. Disponible en: <http://www.cnmv.es/porta/consultas/busquedaparentidad.aspx>.
- CHRISTENSEN, H.B.; LEE, E., & WALKER, M., «Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory IFRS adoption in the UK», en *The International Journal of Accounting*, vol. 42, 4 (2007) 341-379.
- CRESPO RODRÍGUEZ, M., & ZAFRA JIMÉNEZ, A., *Transparencia y buen gobierno: su regulación en España*, Madrid, La Ley, 2005.
- DECHOW, P.M. & DICHEV, I.D., «The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors», en *Accounting Review*, vol. 77, 4 (2002) 35.
- DECHOW, P.M. & SLOAN, R.G., «Detecting Earnings Management», en *Accounting Review*, vol. 70, 2 (1995) 193-225.
- DECHOW, P.M.; SLOAN, R.G., & SWEENEY, A.P., «Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC», en *Contemporary Accounting Research*, vol. 13, 1 (1996) 1-36.

- DEFOND, M.L., & JIAMBALVO, J., «Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals», en *Journal of Accounting and Economics*, vol. 17, 1-2 (1994)145-176.
- DEFOND, M.; HU, X.; HUNG, M., & LI, S., «The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Foreign Mutual Fund Ownership: The Role of Comparability», en *Journal of Accounting and Economics*, vol. 51, 3 (2011) 240-258.
- FITÓ, M.A.; GÓMEZ, F., & MOYA, S., «Efectos del nuevo PGC en los estados financieros: El problema de la comparabilidad de los datos», en *Universia Business Review*, 28 (2010) 136-149.
- GARCÍA OSMA, B., & POPE, P. F., «Strategic Balance Sheet Adjustments under First-Time IFRS Adoption and the Consequences for Earnings Quality». Working paper, Lancaster University, 2011.
- GONZALO ANGULO, J. A., «La reforma contable española de 2007: un balance», en *Revista de Contabilidad*, vol. 17, 2 (2014)183-200.
- HONG, Y., & ANDERSEN, M., «The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Earnings Management: An Exploratory Study», en *Journal of Business Ethics*, Springer Science Business Media B.V, 104.4 (Dic. 2011) 461-471.
- JONES, J.J., «Earnings Management during Import Relief Investigations», en *Journal of Accounting Research*, vol. 29, 2 (1991) 193-228.
- LABRADOR BARRAFÓN, M., & APELLÁNIZ GÓMEZ, P., «EL impacto de la regulación contable en la manipulación del beneficio: Estudio empírico de los efectos del PGC de 1990», en *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXV, 82 (1995) 13-40.
- LANG, M., & MAFFETT, M., «Transparency and liquidity uncertainty in crisis periods», en *Journal of Accounting and Economics*, vol. 52, 2-3 (2011) 101-125.
- LANG, M.H., MAFFETT, M.G., & OWENS, E.L., «Earnings Comovement and Accounting Comparability: The Effects of Mandatory IFRS Adoption», en The Bradley Policy Research Center Financial Research and Policy, Working Paper, FR 11-03 (2010).
- LEY 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. «BOE» núm. 281, de 23 de noviembre de 2002, pp. 41273 a 41331.
- LEY 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y el Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, que surge con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas. «BOE» núm. 171, de 18 de julio de 2003, pp. 28046 a 28052

- LEY 12/2010, de 30 de junio, por la que se modifica la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, para su adaptación a la normativa comunitaria. «BOE» núm. 159, de 1 de julio de 2010, pp. 57586 a 57625. Disposición derogada.
- LEY 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. «BOE» núm. 173, de 21 de julio de 2015.
- MOHAMAD, N.R.; ABDULLAH, S.N.; ZULKIFLI MOKHTAR, M., & NIK KAMIL, *The Effects of Board Independence, Board Diversity and Corporate Social Responsibility on Earnings Management*, SSRN Library, 2010.
- MORAIS, A.I., & CURTO, J.D., «Mandatory Adoption of IASB Standards: Value Relevance and Country-Specific Factors», en *Australian Accounting Review*, vol. 19 (2009) 128-143.
- NAVARRO GARCÍA, J.C., & MARTÍNEZ CONESA, I., «Manipulación contable y calidad del Auditor. Un estudio empírico de la realidad Española.», en *Revista Española de financiación y contabilidad*, vol. XXXIII, 123 (2004) 1025-1061.
- YIP, E.; VAN STADEN, C., & CAHAN, S., «Corporate Social Responsibility Reporting and Earnings Management: The Role of Political Costs», en *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, vol. 5, 3 (2011) 17-33.