

Jessica PARÍS PARICIO

**ESTUDIO DE LAS PRÁCTICAS
DE ALISAMIENTO DE RESULTADOS
PERFIL DE LA EMPRESA ALISADORA**

Tesis doctoral
dirigida por
Oriol AMAT SALAS

Universitat Abat Oliba CEU
FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES
Programa de doctorado en Humanidades y Ciencias Sociales
Departamento de Ciencias Económicas y Empresariales

2016

**“Cuando se miente no solo se esconde
la verdad, también la cobardía”**

Anónimo

**“Hay una fuerza motriz más poderosa
que el vapor, la electricidad y la energía
atómica: la voluntad”**

Albert Einstein

Resumen

La contabilidad es una herramienta muy utilizada como ayuda para la toma de decisiones. Es por ello que con frecuencia los directivos deciden adaptarla a sus necesidades mostrando más la imagen deseada y no tanto la real.

En el presente trabajo se estudia si las empresas cotizadas en la Bolsa española llevan a cabo prácticas de manipulación contable. Más concretamente se analiza si estas emplean técnicas de alisamiento de resultados a fin de mostrarse más estables a lo largo de los años, y ser por tanto más atractivas para los inversores.

Mediante el presente trabajo se obtiene evidencia de que el 31% de las sociedades cotizadas en la Bolsa española llevan a cabo, presuntamente, manipulaciones contables tendentes a alisar sus resultados. Así mismo, del estudio de la relación de 29 variables empresariales con dichas prácticas alisadoras, se obtiene evidencia significativa que confirma que: en las sociedades alisadoras los directivos se benefician de *Bonus Plan*; estas entidades son las que sus consejeros dominicales mayor peso representan en el consejo de administración; son sociedades que pagan dividendos; no son empresas familiares; no poseen inversores institucionales; son las entidades de menor tamaño; y por último, no han efectuado una oferta pública posterior.

Resum

La comptabilitat es una eina molt utilitzada com a ajuda per a la presa de decisions. Es per això que amb freqüència els directius decideixen adaptar-la a les seves necessitats mostrant més una imatge desitjada i no tant la real.

En el present treball s'estudia si les empreses cotitzades a la Borsa espanyola utilitzen practiques de manipulació comptable. Més concretament s'analitza si aquestes fan ús de tècniques de allisament de resultats a fi de mostrar-se més estables al llarg dels anys, i ser per tant més atractives per als inversors.

Mitjançant el present treball s'obté evidència de que el 31% de les societats cotitzades a la Borsa espanyola porten a terme, presumptament, manipulacions comptables tendents a allisar els seus resultats. Així mateix, del estudi de la relació de 29 variables empresarials amb aquestes pràctiques allisadores, s'obté evidència significativa que confirma que: en les societats allisadores els directius es beneficien de Bonus Plan; aquestes entitats són les que els seus consellers dominicals major pes representen en el

consell d'administració; són societats que paguen dividendes; no són empreses familiars; no posseeixen inversors institucionals; són les entitats de menor mida; i per últim, no han efectuat una oferta pública posterior.

Abstract

Accounting is a tool used as a support for decision-making. Often managers choose to adapt it to their needs to show they desire and not the real image.

The present paper examines whether the listed companies on the Spanish stock market use Earnings Management practices. More specifically if these companies employ Income Smoothing techniques in order to be more stable over the years, and be more attractive to investors.

Through the empirical study we find evidence that 31% of listed companies on the Spanish stock market employ, allegedly, accounting manipulations aimed to smooth their earnings. Also, from the study of the relation of 29 business variables with this smoothing practices, its obtained significant evidence that confirms: in the smoothing companies managers perceive Bonus Plan; in this entities the proprietary board member represent more weight on the board; are companies that pay dividends; they are not family business; they do not have institutional investors; are the smaller companies; and finally, they have not made a subsequent public offering.

Palabras clave

*Contabilidad - contabilidad creativa – manipulación contable – gestión de resultados
alisamiento de resultados - empresas cotizadas*

Paraules clau

*Comptabilitat - comptabilitat creativa –manipulació comptable – gestió de resultats -
allisament de resultats - empreses cotitzades*

Keywords

*Accounting - Creative Accounting - Earnings Management - Income Smoothing - Stock
Exchange Listed Companies*

Sumario

INTRODUCCIÓN

1. Justificación, objetivo e hipótesis de la investigación	13
2. Descripción sumaria del contenido	13
3. Agradecimientos	15

CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO.....

1. Introducción	17
2. Naturaleza de la contabilidad	17
3. Naturaleza de la contabilidad creativa	18
3.1. Aspectos conceptuales.....	19
3.2. Técnicas de contabilidad creativa	22
3.3. Motivaciones de la contabilidad creativa.....	25
4. Naturaleza del alisamiento de resultados	33
4.1. Aspectos conceptuales.....	33
4.2. Tipos de alisamiento de resultados.....	36
4.3. Motivaciones del alisamiento de resultados.....	41
4.4. Objeto e instrumentos del alisamiento de resultados	45
4.5. Metodología empírica para detectar empresas alisadoras	59
5. Conclusiones	69

CAPÍTULO II. ESTUDIO EMPÍRICO.....

1. Introducción	73
2. Desarrollo de la hipótesis planteada	73

3. Metodología de la investigación.....	95
3.1. Clasificación de la investigación	95
3.2. Población y muestra.....	96
3.3. Definición de las variables estudiadas.....	99
3.4. Tratamiento y análisis de los datos.....	116
4. Presentación y análisis de los resultados del estudio	120
4.1. Estadística descriptiva.....	121
4.2. Análisis bivariado.....	130
4.3. Análisis multivariado.....	133
4.4. Presentación de los resultados de la investigación y comparación con los de estudios previos.....	135
4.5. Comprobación del ajuste entre el modelo desarrollado de detección de sociedades alisadoras y el modelo de predicción.....	147
CONCLUSIONES.....	149
LIMITACIONES DEL ESTUDIO, APORTACIONES Y FUTURAS VÍAS DE INVESTIGACIÓN	153
BIBLIOGRAFÍA.....	157
ANEXO	167

Índice de tablas

Tabla 1. Resumen de las hipótesis planteadas	93
Tabla 2. Definición de las variables y fuente de obtención de los datos	113
Tabla 3.1. Estadística descriptiva.....	122
Tabla 3.2. Estadística descriptiva. Variables cualitativas	123
Tabla 3.3. Estadística descriptiva. Variables cuantitativas	126
Tabla 4.1. Análisis bivariado. Variables independientes categóricas.....	131
Tabla 4.2. Análisis bivariado. Variables independientes cuantitativas	132
Tabla 5.1. Análisis multivariado. Modelo <i>probit</i>	134
Tabla 5.2. Análisis multivariado. Modelo <i>logit</i>	183
Tabla 6.1. Resumen comparativo de los resultados de nuestra investigación y los resultados de investigaciones previas (doce variables).....	137
Tabla 6.2. Resumen comparativo de los resultados de nuestra investigación y los resultados de investigaciones previas (29 variables)	184
Tabla 7.1. Tabla de contingencias, con frecuencias absolutas conjuntas.....	148

Índice de figuras

Figura 1. Terminología empleada para referirse a la manipulación contable	19
Figura 2. Delimitación conceptual de la contabilidad creativa.....	22
Figura 3. Técnicas de gestión del resultado	24
Figura 4. Motivaciones de la contabilidad creativa	32
Figura 5. Delimitación conceptual del alisamiento de resultados.....	36
Figura 6. Tipos de alisamiento de resultados	40
Figura 7. Motivaciones del alisamiento de resultados	45
Figura 8. Objeto del alisamiento de resultados.....	46
Figura 9. Instrumentos de alisamiento de resultados	58
Figura 10. Metodología empírica para la detección de empresas alisadoras.....	67
Figura 11. Modelo desarrollado para detectar potenciales empresas alisadoras.....	103

Índice de anexos

1. Entidades con domicilio social en el extranjero	167
2. Entidades con marco normativo distinto del Plan General de Contabilidad.....	169
3. Entidades de las que se dispone de un período menor de cinco años consecutivos	170
4. Entidades en fase de liquidación.....	171
5. Entidades inmersas en una situación concursal.....	172
6. Entidades que componen la muestra estudiada.....	173
7. Entidades de la muestra de las que se dispone de cinco ejercicios.....	177
8. Entidades de la muestra de las que se dispone de seis ejercicios.....	178
9. Entidades de la muestra de las que se dispone de siete ejercicios	179
10. Modelo <i>logit</i> . Tabla 5.2. Análisis multivariado. Modelo <i>logit</i>	183
11. Tabla completa con las 29 variables. Tabla 6.2. Resumen comparativo de los resultados de nuestra investigación y los resultados de investigaciones previas (29 variables)	184

INTRODUCCIÓN

1. Justificación, objetivo e hipótesis de la investigación

La contabilidad es una importante y cada día más imprescindible herramienta que proporciona información económico-financiera a los usuarios para que estos puedan tomar decisiones de una manera más acertada.

La libertad que ofrece la normativa en ocasiones es aprovechada por los directivos para obtener los resultados deseados de acuerdo a sus propósitos e intereses. El deseo de algunas sociedades de mostrar unos resultados constantes a lo largo de los años, como signo de estabilidad económica para atraer a los inversores, les podría llevar a estar haciendo uso de técnicas de alisamiento de resultados.

El objetivo principal de esta investigación es establecer los indicadores con los que crear el perfil de la empresa potencialmente alisadora. Para ello, en primer lugar será necesario establecer un modelo con el que detectar cuáles son las empresas de la muestra estudiada que emplean este tipo de prácticas contables. Una vez identificadas, se estudiará la relación que guardan dichas entidades con determinadas variables de las sociedades. Será a partir de entonces que podremos desarrollar el perfil de las entidades potencialmente alisadoras.

En el presente estudio se plantean diversas hipótesis. Todas ellas establecen la falta de relación entre la práctica de alisamiento de resultados y una determinada variable de la sociedad. Para facilitar la presentación de dichas variables, estas han sido agrupadas en función de las características comunes que reúnen: relacionadas con la administración de la sociedad, relacionadas con los accionistas, variables contables, variables relacionadas con la auditoría y otras variables.

2. Descripción sumaria del contenido

Como se ha expuesto en el epígrafe anterior, el objetivo del presente trabajo es establecer los indicadores con los que crear el perfil de la empresa potencialmente alisadora. Para poder llevar a cabo dicha tarea es conveniente estructurar el trabajo en los siguientes capítulos:

En el primero se define el marco teórico y se realiza una revisión bibliográfica, que se estructura en cinco epígrafes. En el primero y último se establecen los objetivos y las

conclusiones obtenidas, respectivamente. El segundo, tercer y cuarto epígrafes tienen como finalidad mostrar la naturaleza de la contabilidad, la contabilidad creativa y el alisamiento de resultados. En este cuarto epígrafe, además de los aspectos conceptuales, también se establece una clasificación de los tipos de alisamiento, las motivaciones, el objeto e instrumentos del alisamiento de resultado, y en el último subepígrafe se presenta la metodología empírica existente para detectar empresas alisadoras.

En el segundo capítulo, que se centra en el estudio empírico, se estudia la posible existencia de prácticas de alisamiento de resultados en las empresas cotizadas. Así mismo, se estudia la relación de estas prácticas con determinadas variables sociales. Para ello, en el primer epígrafe se describen los objetivos de este capítulo. A continuación, en el segundo epígrafe, se presenta a hipótesis de la investigación. En el siguiente se desarrolla la metodología de la investigación. Para ello, en primer lugar se realiza una clasificación de esta. A continuación se define la población y la muestra sobre la que se basa el estudio. En el siguiente subepígrafe se definen las variables objeto de estudio. Se empieza por definir la metodología con la que identificar a las sociedades alisadoras, y así obtener la variable dependiente, y se continúa con la definición de las variables independientes que serán puestas en relación con la anterior variable mencionada. En el último subepígrafe se define la metodología estadístico-econométrica que se aplicará para llevar a cabo la investigación y poder, de este modo, dar respuesta a las hipótesis planteadas. En el último y cuarto epígrafe de este estudio empírico se presentan y analizan los resultados de la investigación. En primer lugar se realiza un análisis de la estadística descriptiva, seguido de un análisis bivariado, y un análisis multivariado. A continuación, en el cuarto subepígrafe se comparan los resultados obtenidos en la investigación con los resultados de estudios previos. Para finalizar este último epígrafe, se realiza una comprobación del ajuste entre el modelo desarrollado de detección de sociedades alisadoras y el modelo de predicción.

Una vez finalizados los capítulos anteriores, se redactan las conclusiones, donde se da respuesta a la hipótesis planteada. A continuación se presentan las limitaciones del estudio, las aportaciones a la ciencia y se proponen futuras vías de investigación. Y como apartados finales del trabajo se incluye la bibliografía consultada, así como un anexo que contiene la información indicada en las notas a pie de página, así como una relación de tablas no incluidas en apartados anteriores.

3. Agradecimientos

En primer lugar deseo transmitir mi más sincero agradecimiento a mi director de tesis, Dr. Oriol Amat, por su dedicación, sus consejos y sus sugerencias. Sin ellas este trabajo no habría sido el mismo.

En segundo lugar, agradecer a mi tutor de tesis, el Dr. Joan Ripoll, las infinitas consultas en su despacho. Gracias por la ayuda en lo que respecta al aspecto formal, de estilo y protocolario de la tesis.

Deseo igualmente hacer llegar mi agradecimiento al Dr. Ferran Porta. Él confió en mi capacidad y despertó en mí la vocación docente. A él tengo mucho que agradecer de mi carrera profesional.

Me gustaría hacer extensivas las gracias a la Hochschule Augsburg University of Applied Sciences de Augsburg, Alemania. En especial al departamento de contabilidad y a Francesca Angrisano, quien hizo posible mi estancia predoctoral en la citada universidad.

Igualmente debo agradecer a la Dra. Vanesa Berlanga las aportaciones, críticas constructivas y consejos realizados, todos ellos dirigidos a enriquecer la parte metodológica y formal de la tesis.

A Josep M^a Raya, gracias por su ayuda para la comprensión de la estadística y la econometría. Gracias a él el estudio empírico realizado en esta investigación ha sido un camino mucho más fácil de recorrer.

Así mismo, quisiera hacer llegar mi agradecimiento a la junta directiva de la Universitat Abat Oliba CEU, quien concediéndome una beca FPI, hizo posible mi dedicación a este proyecto.

Finalmente, a mi familia quiero expresarles mi mayor y más sincero agradecimiento por estar siempre a mi lado. A mis padres, mis modelos a seguir, por su apoyo infinito e incondicional. A mi marido Isaac, por su transmisión constante de ánimo. Y a mi hijo Eric, por soportar pacientemente mis horas de ausencia. Gracias a todos, vosotros dais sentido a mi vida.

CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO

1. Introducción

Este primer capítulo tiene como objetivo enmarcar los conceptos de contabilidad creativa y alisamiento de resultados, no sin antes hacer una breve introducción al ámbito de la contabilidad. En los subepígrafes “aspectos conceptuales” se muestran las diferentes expresiones utilizadas para hacer referencia a los términos contabilidad creativa y alisamiento de resultados, y se exponen los rasgos característicos de cada uno de ellos, con el fin de mostrar que la implementación de uno no tiene por qué llevar aparejado la del otro.

Una vez finalizado el apartado conceptual, se presentan las diferentes técnicas utilizadas de contabilidad creativa, entre las que se incluye el alisamiento de resultados, así como los diferentes tipos de alisamiento existentes. Todo ello seguido de las motivaciones que llevan a implementar cada una de estas prácticas. Para finalizar, en los dos últimos subepígrafes del cuarto epígrafe se muestran tanto el objeto del alisamiento de resultados y los instrumentos con los que se llevan a cabo dichas prácticas, como una revisión bibliográfica de la metodología existente hasta el momento para detectar empresas alisadoras.

Para finalizar este primer capítulo, en el último epígrafe se muestran las principales conclusiones extraídas de cada uno de los apartados previamente desarrollados.

2. Naturaleza de la contabilidad

La contabilidad es una importante herramienta, que según artículo 25 del Código de Comercio, está obligado a llevarla, de manera ordenada, todo empresario. La importancia de este instrumento radica en el manejo que le pueden dar sus usuarios, pues con ella, y a partir de su análisis, han de ser capaces de tomar decisiones. Así lo establecen Laínez, J. A., & Callao, S. (1999:13) cuando disponen que el objetivo de la contabilidad es proporcionar información sobre la situación económico y financiera de la empresa con el fin de “ayudar a los destinatarios de la información contable en la toma de decisiones, para que estas se vean mejoradas respecto a las que se hubiesen adoptado sin utilizar dichos datos”. No obstante, cada uno de los usuarios podrá basarse en diferentes indicadores, que le proporcionarán la información contable necesaria. De este modo, la contabilidad puede facilitar información como la solvencia o

liquidez de una sociedad, la estabilidad que esta ostenta, la capacidad de crecimiento de que dispone, el potencial para invertir en ella, la viabilidad para mantenerse activa en el tiempo o los cambios producidos en su situación financiera.

Para que la información contable sea útil, ha de empezar reflejando la imagen fiel de la entidad. El Plan General de Contabilidad (2007), en su parte primera, punto primero, denominado “Cuentas anuales. Imagen fiel”, establece que:

Las cuentas anuales deben redactarse con claridad, de forma que la información suministrada sea comprensible y útil para los usuarios al tomar sus decisiones económicas, debiendo mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa, de conformidad con las disposiciones legales.

No obstante lo anterior, existe una problemática en torno a la contabilidad. A pesar de estar regulada por una normativa, esta presenta múltiples situaciones en las que se permite cierta subjetividad a la hora de aplicar las normas pues, determinadas operaciones podrán ser reflejadas de diversas maneras, tal como apuntan multitud de autores estudiados [Amat, O., & Blake, J. (1999:9); Laínez, J. A., & Callao, S. (1999:20); Huber, G. (2000:7), entre muchos otros]. Esta subjetividad, que afecta tanto a principios contables, como criterios y normas de valoración, podría ser aprovechada por los directivos de las sociedades para optar por aquellas alternativas que mejor se adapten a sus objetivos, aunque ello implique prácticas de manipulación contable o contabilidad creativa.

Preocupándonos por el problema expuesto, el siguiente apartado presenta y explica estas técnicas manipulativas que, más a menudo de lo que se piensa, las empresas emplean.

3. Naturaleza de la contabilidad creativa

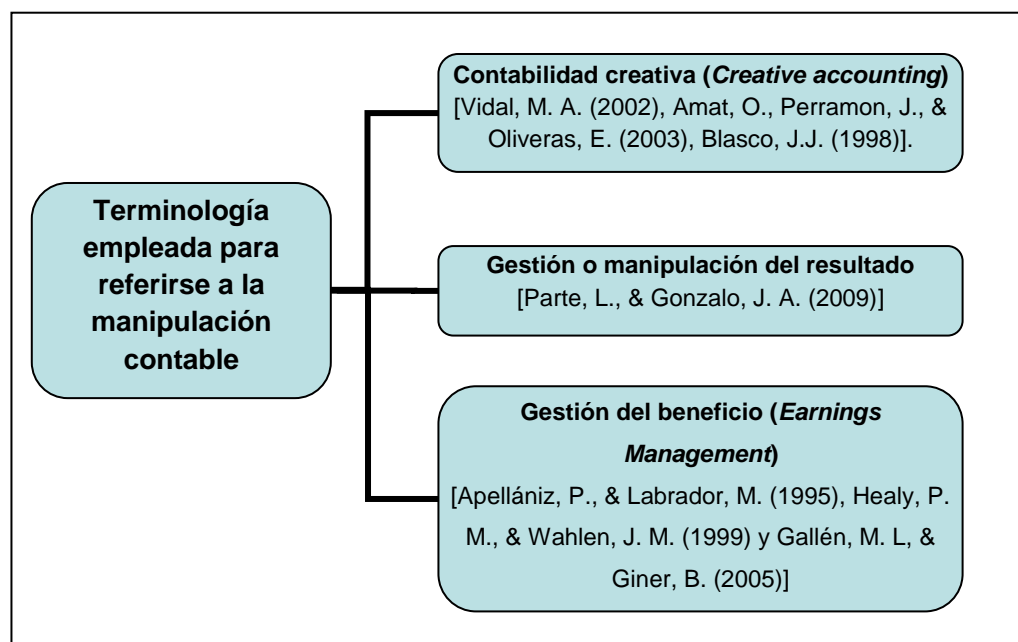
Como ya se ha indicado, las empresas, especialmente sus directivos, son conscientes de que la conducta de los individuos se verá directamente influida por la imagen que estas ofrezcan al exterior. Por este motivo la sociedad pondrá especial cuidado en la elaboración y presentación de sus informes contables, pues sabe que las decisiones de sus usuarios dependerán de las cifras que estos presenten. Gabás, F., & Pina, V. (1991:266) exponen que según Prakash, P., & Rappaport, A. (1977), el directivo podrá reaccionar ante esta situación de tres formas diferentes: maquillando la información contable de acuerdo con sus intereses, modificando su conducta o modificando sus

objetivos. Es en el primero de estos comportamientos en el que nos centraremos, pues, en la actualidad, parece ser que es elevado el número de sociedades que distorsionan sus cuentas. Así lo manifiesta Griffiths, I. (1988:11) al afirmar que “todas las cuentas que se publican se basan en libros que han sido retocados con más o menos delicadeza”.

3.1. Aspectos conceptuales

Es importante destacar la imprecisión terminológica existente en la literatura académica para hacer referencia a las prácticas de manipulación contable de una sociedad. Los autores, para referirse al mismo concepto, acostumbran a emplear expresiones como: contabilidad creativa [Vidal, M. A. (2002), Amat, O., Perramon, J., & Oliveras, E. (2003), Blasco, J.J. (1998)], gestión o manipulación del resultado [Parte, L., & Gonzalo, J. A. (2009)], manipulación contable [García, B., et al. (2003) y Elvira, O., & Amat, O. (2008)] y gestión del beneficio (*Earnings Management*) [Apellániz, P., & Labrador, M. (1995), Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999) y Gallén, M. L., & Giner, B. (2005)]. No obstante, no todos los autores lo enfocan desde la misma perspectiva, pues se otorgan matices diferentes a estos términos. En el siguiente cuadro (figura 1) se presentan los diferentes términos empleados para referirse a la manipulación contable:

Figura 1. Terminología empleada para referirse a la manipulación contable.



Fuente: Elaboración propia.

Elvira, O., & Amat, O. (2008:58) disponen que, el término contabilidad creativa (*Creative Accounting*) es más empleado en la literatura contable británica, y en general en los países europeos, para hacer referencia a cualquier técnica de manipulación de la información contable. Mientras que la expresión gestión de resultados (*Earnings Management*) es más comúnmente empleada en la literatura contable americana. De aquí en adelante será utilizado el término contabilidad creativa para hacer referencia a las prácticas de manipulación contables, tomándolo como sinónimo de la expresión gestión de resultados.

A pesar de las numerosas investigaciones realizadas y de los muchos artículos publicados en referencia a la contabilidad creativa, sigue sin existir unanimidad en la delimitación conceptual de dicho término, por lo que son diversas las acepciones establecidas. A continuación se procederá a citar las visiones particulares de diversos autores estudiosos de la materia. No obstante, a modo introductorio se puede exponer que entre lo que deberían ser los estados financieros de una sociedad y lo que realmente acaban siendo, se sitúa la contabilidad creativa.

Autores como Amat, O., & Blake, J. (1999:9) aluden al aprovechamiento de los vacíos legales como medio para llevar a cabo prácticas contables creativas. No haciendo mención de los vacíos legales pero sí de la flexibilidad normativa, Laínez, J. A., & Callao, S. (1999:20) señalan que “la contabilidad creativa es la que aprovecha las posibilidades que ofrecen las normas para presentar unos estados contables que reflejen la imagen deseada y no necesariamente la que en realidad es”. Para afirmar esto se basan en que a pesar de que las operaciones de una sociedad constituyan una única realidad, estas pueden ser interpretadas de distintos modos según la persona que las observe. Es por ello que el registro contable de dichas operaciones podrá reflejarse de diversas maneras, a pesar de que todas ellas cumplan con la normativa establecida. Esta flexibilidad normativa, unido a la necesidad de aplicar criterios estimatorios por parte de las empresas, hace que a menudo sea posible contabilizar un mismo hecho económico utilizando distintos criterios contables. Huber, G. (2000:7) sitúa estas prácticas como una conjunción de vacío legal y flexibilidad normativa. Así pues, indica que la contabilidad creativa es “el aprovechamiento de la ausencia y/o flexibilidad de la normativa contable en temas de reconocimiento, valoración e información de los hechos susceptibles de ser computados en la elaboración de Estados financieros”.

Amat, O., & Blake, J. (1999:11) definen la contabilidad creativa como “el proceso mediante el cual los contables utilizan su conocimiento de las normas contables para manipular las cifras incluidas en las cuentas de una empresa”. Con esta definición se pretende hacer referencia a la manipulación de los datos reales para convertirlos en los ideales, pero siempre manteniéndose dentro de los límites legales. De igual manera, Griffiths, I. (1988:11) también sitúa las manipulaciones contables bajo el paraguas de la legalidad, al afirmar que la contabilidad creativa son “artimañas que no infringen las reglas del juego. Son totalmente legítimas”. De opinión contraria es Blasco, J.J (1998:34) cuando establece que el término contabilidad creativa “es un eufemismo, utilizado para evitar referirse a estas prácticas por sus verdaderos nombres: artificios contables, manipulaciones contables, fraudes contables, etc.”. Así pues, desde el punto de vista de este autor, la contabilidad creativa no solo incluye las prácticas dentro del marco normativo, sino que también engloba los fraudes contables, los cuales suponen actuaciones al margen de la ley.

Una característica en la que todos los autores coinciden, y prácticamente la totalidad hacen mención explícita de ello, es que las prácticas contables creativas son utilizadas como una herramienta de distorsión de la realidad para alcanzar unas cifras contables y una imagen deseada. [Griffiths, I. (1988:11), Amat, O., & Blake, J. (1999:9), Blasco, J.J (1998:34), Vidal, M. A. (2002:835), Laínez, J. A., & Callao, S. (1999:13)]. Pero cabe indicar que para Laínez, J. A., & Callao, S. (1999:17):

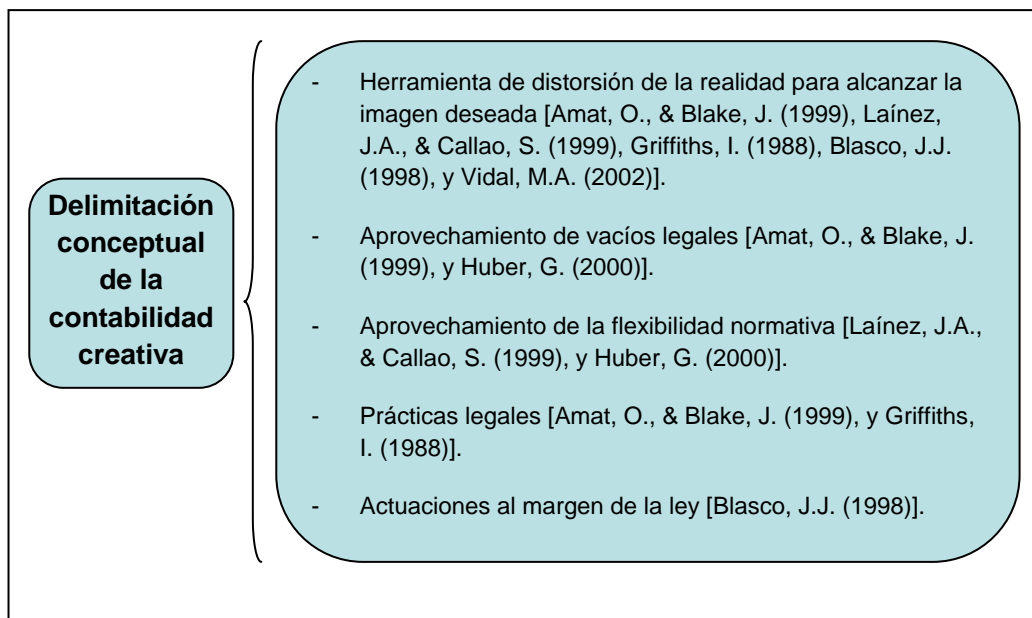
No se puede hablar de contabilidad creativa por la mera existencia de subjetividad o flexibilidad normativa; para poder decir que existen prácticas creativas tiene que haber una intencionalidad de aprovechar la subjetividad, [...], con el fin de obtener las cuentas que representen la imagen deseada.

De este modo, dada la subjetividad de las personas y la flexibilidad de la normativa contable en algunos casos, las empresas podrán elaborar sus cuentas anuales haciendo uso de retoques contables. Es así como la contabilidad creativa nace, facilitando de esta manera la manipulación de la información contable y el maquillaje de los datos económicos y financieros de la sociedad.

Como se expuso al inicio de este epígrafe, y se habrá podido observar a lo largo de él, no existe unanimidad en la definición del concepto de contabilidad creativa. No obstante, del conjunto de las definiciones dadas por los distintos autores se pueden extraer unas características comunes. Así pues, todos ellos coinciden en el uso de

la contabilidad creativa para transformar la realidad en lo deseado. Además reconocen el concepto como algo peyorativo, ya que tras estas prácticas creativas se encuentra el deseo de ocultar la realidad. Muchos de los autores entienden la utilización de técnicas contables creativas como una actitud oportunista, ya que aluden al vacío legal o al aprovechamiento de la flexibilidad normativa y a las posibilidades de valoración o interpretación subjetivas para darle así el enfoque deseado a las cuentas. No obstante, sí hay discordancia en los límites de dichas actuaciones. Unos entienden que para que se trate de contabilidad creativa debe cumplirse en todo caso la normativa, mientras que para otros también se incluyen las actuaciones de incumplimiento normativo. En el siguiente cuadro (figura 2) se exponen las principales características de la contabilidad creativa:

Figura 2: Delimitación conceptual de la contabilidad creativa.



Fuente: Elaboración propia.

3.2. Técnicas de contabilidad creativa

Son escasos los autores que ofrecen una clasificación de las técnicas de contabilidad creativa o de manipulación de resultados. García, B., Gill de Albornoz, B. & Gisbert, A. (2003:7 y sig.) emplean la idea de Schipper, K. (1989) para establecer que los instrumentos mediante los que implementar la contabilidad creativa se pueden clasificar en dos grandes grupos. El primer lugar se encuentran aquellas decisiones que son puramente financieras. Se tratan de operaciones, la mayoría de las cuales revierten en ejercicios futuros. Son operaciones contables que tienen un fondo financiero pero no económico, pues no

vienen definidas por la realización de un suceso económico, sino que más bien son resultado de la toma de decisiones ante la posibilidad de elección facilitada por la discrecionalidad y libertad normativa. Un ejemplo de esto son las decisiones sobre los ajustes por devengo, las dotaciones de las provisiones, o incluso el cambio del método de amortización. En segundo lugar están las decisiones reales. Según las autoras, estas decisiones “afectan estructuralmente a la empresa” y a su funcionamiento [García, B., Gill de Albornoz, B. & Gisbert, A. (2003:8)]. Este tipo de operaciones, como por ejemplo “la elección del momento óptimo para proceder a la venta de activos, o la selección de proyectos de I+D en los que invertir”, en lugar de tener una reversión en el ejercicio inmediatamente consecutivo, como sucede con las decisiones puramente financieras, tienen un efecto más bien a medio plazo. De este modo, se tomará la decisión adecuada en función de cuales sean los objetivos perseguidos por la dirección de la empresa. No obstante, las autoras apuntan que esta decisión afectará al crecimiento futuro de la sociedad, pues la decisión es tomada en pro de unos objetivos a corto plazo, sin tener en cuenta el efecto absoluto que ello producirá en la empresa.

Según Elvira, O., & Amat, O. (2008:50 y sig.) y Parte, L., & Gonzalo, J. A. (2009:40 y sig.) las prácticas de manipulación contable se clasifican en: prácticas de contabilidad creativa, el objetivo de las cuales se centra en afectar a los estados financieros¹, y por otro lado, las prácticas de gestión del beneficio contable (*Earnings Management*), las cuales se centran en el resultado de la sociedad. Estas últimas a su vez las clasifican en alisamiento de resultados (*Income Smoothing*) y depresión del resultado (*Big Bath*). Blasco, J. J., (1998:34) únicamente determina que dentro de las prácticas de contabilidad creativa se encuentran las de alisamiento de resultados, sin mencionar ninguna otra. De Oliveira, D., (2009:24), en su tesis doctoral, establece que según McKee, T., (2005) y Martínez, A. (2008) las prácticas de gestión del resultado pueden ser clasificadas en tres tipos: *Target Earnings*, *Big Bath Accounting* e *Income Smoothing*.

Por *Target Earnings* (resultado objetivo) se entiende aquella técnica que pretende, mediante el aumento o disminución de los resultados, alcanzar unos objetivos predeterminados. Es importante destacar que mediante esta práctica los resultados finalmente presentados pueden situarse por encima o por debajo de los

¹ La alteración de los estados financieros acabará afectando al resultado contable de la sociedad, a pesar de que ese pueda no ser su objetivo final. Desde nuestro punto de vista, las prácticas de contabilidad creativa se incluyen dentro de las de gestión de resultados.

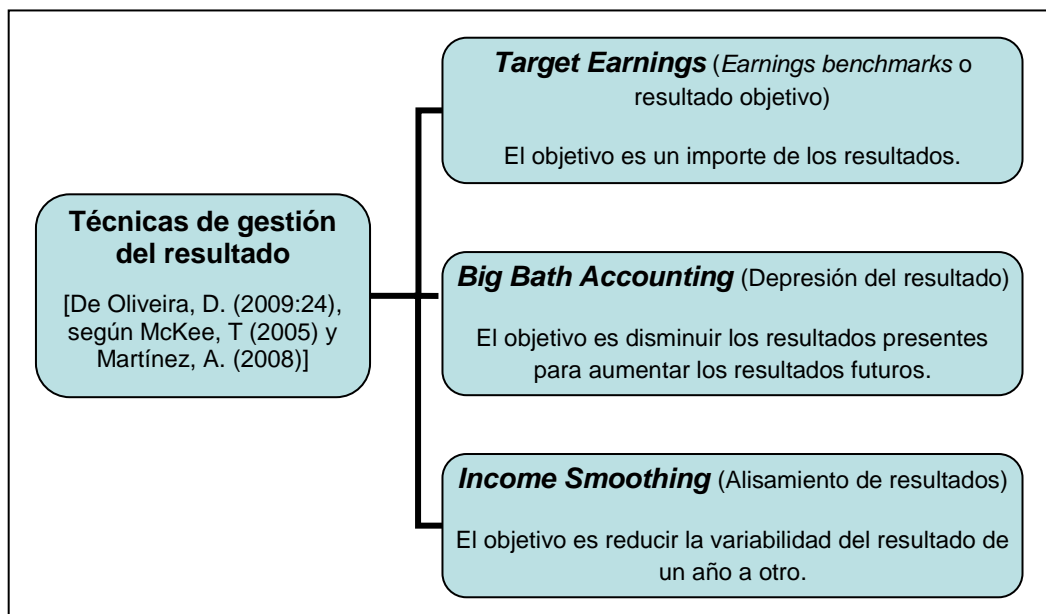
que realmente se habrían obtenido de no aplicar esta metodología. A esta técnica, Parte, L., & Gonzalo, J. A. (2009:42), la denominan *Earnings Benchmarks*.

La práctica de *Big Bath Accounting* (depresión del resultado) consiste en manipular los beneficios presentes de la sociedad, con el objetivo de traspasarlos a resultados futuros y así aparentar mayores beneficios. De este modo, los resultados actuales son deteriorados, con el propósito de mejorar los futuros.

El *Income Smoothing* (alisamiento de resultados) es la técnica consistente en gestionar los resultados contables de la empresa para reducir su variabilidad de un año a otro. El objetivo de esta práctica es evitar grandes fluctuaciones de los resultados y mantenerlos dentro de unos márgenes de variabilidad. Es en el uso de la técnica de alisamiento de resultados (*Income Smoothing*) en la que nos centraremos, siendo objeto de estudio del siguiente epígrafe y del apartado empírico del presente trabajo.

A continuación se muestra un esquema-resumen (figura 3) de las diferentes técnicas existentes de gestión del resultado:

Figura 3: Técnicas de gestión del resultado.



Fuente: Elaboración propia, a partir de la información facilitada por De Oliveira, D. (2009:24), según McKee, T (2005) y Martínez, A. (2008)

En este caso podemos ver de nuevo el desacuerdo existente entre los autores, pues unos consideran la contabilidad creativa como una amplia herramienta, mientras que otros la consideran como un instrumento utilizado para afectar a los

estados financieros, ya que las que se centran en modificar el resultado son prácticas de gestión de beneficios. No obstante, es importante apuntar que, tal y como indican García, B., Gill de Albornoz, B. & Gisbert, A. (2003:9), "es de lógica asumir en cualquier caso, que para cada situación, los directivos optarán por aquellas que sean de menor visibilidad y acarreen unos costes menores para la empresa".

Desde nuestro punto de vista se considera la contabilidad creativa como una amplia herramienta. Esta podrá tener como objetivo los epígrafes de los estados financieros, pero también se considerará contabilidad creativa aquel conjunto de prácticas contables llevadas a cabo con el objetivo de afectar al resultado reportado.

En el siguiente subepígrafe nos centraremos en las motivaciones que pueden llevar a una sociedad, o su directivo, a desear emplear técnicas de contabilidad creativa.

3.3. Motivaciones de la contabilidad creativa

Como se deja entrever en la mayoría de las definiciones presentadas por los diversos autores estudiados, la circunstancia que impulsa a llevar a cabo prácticas de contabilidad creativa es el deseo de la sociedad de mostrar la imagen deseada, y no tanto la real. En el presente apartado se expondrán las principales causas que impulsan a las sociedades y sus directivos a desear mostrar una imagen retocada de dicha entidad.

Bernard, V. L., & Skinner, D. J. (1996:324) apuntan que la razón por la que las elecciones contables realizadas por los directivos son tan importantes para los investigadores, los usuarios y los reguladores contables, es "porque están directamente relacionados con la manera en que interpretamos los resultados contables".

La mayoría de los autores coinciden en que este tipo de prácticas tienen un trasfondo oportunista, pues las empresas que las implementan, o sus directivos, se ven beneficiados con su uso. No obstante, García, B., et al. (2003:25) y Bernard, V. L., & Skinner, D. J. (1996:313 y sig.) apuntan que existen autores como Subramanyam, K. (1996), quienes apoyan la idea de que este tipo de prácticas tienen un objetivo meramente informativo, o Watts, R., & Zimmerman, J.

(1986) y Healy, P. & Palepu, K. (1993) quienes indican que la discrecionalidad contable tiene la función de mejorar la información del resultado contable facilitada al mercado. Al margen de opiniones como las anteriores, y como ya se indicó anteriormente, la gran mayoría de los autores coinciden al considerar que los motivos que impulsan a los directivos de una empresa a implementar prácticas de manipulación contable son meramente oportunistas, pues actúan tratando de maximizar su utilidad [Arcas, M. (1992:147)]. Apoyando esta idea, Healy, P., & Wahlen, J. (1999:368), apuntan que esta es una conducta llevada a cabo de manera consciente por los directivos.

Existen dos corrientes en la literatura contable que estudian las motivaciones principales que impulsan a hacer uso de técnicas contables creativas: las motivaciones que favorecen a los directivos de una entidad, y por otro lado las que benefician directamente a la propia sociedad.

Dentro de las motivaciones que poseen los directivos, la más importante, y que numerosos autores indican [Watts, R., & Zimmerman, J. (1986:208), Healy, P. (1985:106), Vidal, M. (2002:836), Healy, P., & Wahlen, J. (1999:376), Dechow, P, et al. (1996:13) y Arcas, M. (1992:148-152)], es el incentivo procedente de los planes de remuneración de los directivos, basados, a menudo, en los resultados obtenidos por la sociedad. Esta forma de retribución a los directivos tiene el objetivo de acercar las posturas entre estos a la de los propietarios de la entidad, a fin de eliminar los problemas relacionados con la teoría de la agencia². No obstante, a menudo los directivos aprovechan la discrecionalidad contable para adaptar los resultados del modo que más les beneficie, es decir, hacen uso de la discrecionalidad contable para incrementar la retribución por *Bonus* que perciben [Healy, P., & Wahlen, J. (1999:376)]. Watts, R., & Zimmerman, J. (1986:208) apuntan que si la retribución del directivo aumenta a medida que son mayores los resultados obtenidos por la sociedad, *ceteris paribus*, el directivo adoptará aquellas medidas contables que le permitan reportar unos mayores beneficios. A esta idea Healy, P. (1985:106) añade una restricción al proponer la existencia de una limitación sobre el plan de remuneración del directivo. Esta vendrá dada cuando el resultado de la sociedad no alcance o exceda un determinado valor. Por

² La teoría de la agencia establece que en una sociedad donde su gestión es llevada a cabo por alguien diferente de su propietario, se producirán una serie de situaciones que harán que el directivo adopte unas decisiones que no son idóneas para la sociedad. No obstante son elegidas, pues el directivo de la sociedad es, al fin y al cabo, un individuo racional que mira por maximizar su propio beneficio. Es ante esta situación que el propietario de la entidad intervendrá y establecerá unos acuerdos con los que, mediante su adopción, podrán verse beneficiados el directivo sociedad.

tanto, si el beneficio obtenido por la entidad se encuentra entre estos dos valores máximo y mínimo, el directivo tendrá el incentivo indicado anteriormente de incrementar el resultado. En cambio, cuando el beneficio exceda el valor máximo, el incentivo será el de disminuir dicho resultado, con el objetivo de traspasar el exceso a ejercicios futuros. No obstante, esta no es la única motivación que conduce a los directivos emplear prácticas de manipulación contable.

También son un incentivo de este tipo de prácticas los procesos de elección o renovación del equipo directivo [DeAngelo, L. (1988:34), Pourciau, S. (1993:317), DeAngelo, H., et al. (1994:136), Healy, P., & Wahlen, J. (1999:377)]. DeAngelo, L. (1988:34) y Pourciau, S. (1993:317) obtienen evidencia que demuestra que la nueva dirección de una sociedad tiende a llevar a cabo prácticas de manipulación contable. El objetivo de ello es presentar una peor imagen o disminuir los resultados del año del cambio de dirección, apuntando al antiguo equipo directivo como los culpables, mientras que esta imagen se verá mejorada y se incrementarán los resultados en los períodos siguientes. DeAngelo, H., et al. (1994:136) encuentran evidencia que demuestra que en el período en el que se produce un cambio de dirección y en el siguiente, las compañías tienden a reducir los dividendos que pagan esos períodos. Healy, P., & Wahlen, J. (1999:377) apuntan que según el estudio realizado por Dechow, P., & Sloan, G. (1991), el equipo directivo, en sus últimos años reducen los gastos en I+D, presumiblemente para incrementar los resultados reportados.

Una vez expuestos los motivos que llevan a los directivos a emplear prácticas de manipulación contable en busca de su propio beneficio, a continuación se expondrán las cinco principales motivaciones que favorecen directamente a la sociedad. Estas son: las relacionadas con los contratos de deuda, las motivaciones políticas y gubernamentales, las relacionadas con la negociación colectiva, las motivaciones que atañen a los contratos comerciales, y aquellas que se encuentran relacionadas con las expectativas y valoración en el mercado de capitales.

La primera de ellas se encuentra relacionada con los contratos de deuda [Griffiths, I. (1988:15), Watts, R., & Zimmerman, J. (1986:216), Aharony, J., et al. (1993:61), DeFond, M., & Jiambalvo, J. (1994:145), Dechow, P., et al. (1996:30), Healy, P., & Wahlen, J. (1999:377), Vidal, M. (2002:837), Ali, & Kumar (1993), DeAngelo, H., et al. (1994:136) y Arcas, M. (1992:152-154)]. Dentro de este apartado se puede hacer una distinción entre los autores que hacen referencia a los contratos de

deuda con instituciones financieras y otros mecanismos de endeudamiento, y aquellos que lo relacionan con el pago de dividendos por parte de la sociedad. En este primer grupo se encuentra el razonamiento de Griffiths, I. (1988:15), según el cual, “los bancos y otras instituciones financieras podrían conceder o prorrogar créditos que, si las cifras hubieran sido preparadas de un modo distintos, se habrían negado o revocado”. Watts, R., & Zimmerman, J. (1986:216) sugieren que cuanto mayor sea el ratio de endeudamiento que posee la sociedad [Aharony, J., et al. (1993:61)], así como cuanto mayor sea la restricción establecida en el convenio de deuda que posee la empresa, mayor es la posibilidad de que esta esté gestionando sus cifras contables con el objetivo de traspasar beneficios futuros a la actualidad. Esta idea también la sostienen DeFond, M., & Jiambalvo, J. (1994:145) y Dechow, P., et al. (1996:30), pues con sus investigaciones obtienen evidencia del uso de discrecionalidades contables por parte de las sociedades, con el fin de permanecer dentro de los límites contractuales. De igual modo, Healy, P., & Wahlen, J. (1999:377), tras analizar diversos estudios, concluyen que los contratos de deuda inducen al menos a algunas compañías a gestionar sus resultados. No obstante, apuntan que son escasas las investigaciones donde se indican si este tipo de prácticas se llevan a cabo, o no, de manera generalizada.

Vidal, M. (2002:837) indica que según Ali, & Kumar (1993), “los contratos de deuda basados en la contabilidad acostumbran a restringir la posibilidad de la empresas para pagar dividendos o emitir deuda adicional”. Esto es así, pues a menudo los contratos de deuda incluyen una obligación de mantenimiento de un ratio mínimo de activo o máximo de endeudamiento. Es por ello que las sociedades que se encuentran próximas a incumplir el requerimiento de endeudamiento tengan incentivos para manipular sus cuentas. Desde la perspectiva de los dividendos, DeAngelo, H., et al. (1994:136) señalan que reportar unos resultados reducidos puede ayudar a justificar la reducción del pago de dividendos a los accionistas.

El segundo de los incentivos que llevan a las empresas a emplear prácticas de manipulación contable son las motivaciones políticas y gubernamentales [Cahan, S. (1992:77), Watts, R., & Zimmerman, J. (1978:115, 235), Healy, P., & Wahlen, M. (1999:378,) Jones, J. (1991:193 y 194) y DeAngelo, H., et al. (1994:138), Liberty, S., & Zimmerman, J. (1986:692) y Arcas, M. (1992:154-156)]. Cahan, S. (1992:77) investiga el efecto que las leyes antimonopolio tienen sobre los ajustes contables discrecionales. Establece que en las empresas investigadas por violaciones de leyes antimonopolio, sus directivos tendrán incentivos para usar

procedimientos contables que les permitan reportar unos resultados anormalmente bajos. Y continúa apuntando que el incentivo para reducir los resultados aumentará a medida que la amenaza de una sentencia desfavorable se haga más inminente. Watts, R., & Zimmerman, J. (1978:115) y Healy, P., & Wahlen, M. (1999:378) señalan que las empresas tendrán incentivos para manipular sus cuentas, de modo que se reduzcan sus resultados, con el objetivo de culpar a las políticas regulatorias de tal circunstancia, o con el objetivo de obtener alguna subvención. Jones, J. (1991:193 y 194) encuentra evidencia que demuestra que las empresas de los sectores que pretenden protegerse contra las importaciones tienden a disminuir sus resultados durante el tiempo que se está llevando a cabo las investigaciones de protección de las importaciones. El objetivo de estas prácticas es incrementar la probabilidad de conseguir y/o incrementar la protección a las importaciones. DeAngelo, H., et al. (1994:138) apuntan que las sociedades no solo emplean técnicas de manipulación contable con el objetivo de lograr ayudas gubernamentales, sino que además declaran pérdidas y descensos de los dividendos para reforzar el escenario de necesidad de auxilio por parte del gobierno. Desde una perspectiva de tamaño de la sociedad, Watts, R., & Zimmerman, J. (1986:235) sugieren que, *ceteris paribus*, las compañías de mayor dimensión son más propensas a que sus directivos elijan procedimientos contables que le permitan retrasar la presentación resultados presentes a ejercicios futuros. Esta hipótesis de tamaño que los autores proponen “se basa en la asunción de que las empresas grandes son políticamente más sensibles y tienen impuestas relativamente mayores transferencias de riqueza que las compañías pequeñas”. Las empresas de mayor tamaño deben soportar mayores cargas impositivas que las sociedades más pequeñas. No obstante, también reciben la mayor parte de los beneficios políticos.

La tercera motivación que conduce a las empresas a emplear técnicas contables manipuladoras está relacionada con la negociación colectiva [DeAngelo, H., et al. (1994:137) y Liberty, S., & Zimmerman, J. (1986:692)]. DeAngelo, H., et al. (1994:137) establecen que “el reconocimiento abierto de la gravedad de los problemas de la sociedad puede mejorar la posición de negociación de esta con los sindicatos”. Esta es la razón por la que una empresa puede verse incentivada a emplear elecciones contables que le permitan reportar resultados inferiores, ante la previsión de negociaciones con sindicatos. No obstante, Liberty, S., & Zimmerman, J. (1986:692) no encuentran evidencia de tales actuaciones en su estudio.

La cuarta motivación se encuentra relacionada con los contratos comerciales [Griffits, I. (1988:15), Vidal, M. (2002:839) y Bowen, R., et al. (1995)]. Griffits, I. (1988:15) sugiere que gracias a la manipulación de las cuentas de la sociedad, esta podrá entablar relaciones comerciales con sus proveedores y otros acreedores, que en otro caso habrían sido consideradas demasiado arriesgadas. En la misma línea Vidal, M. (2002:839) señala que según Bowen, R., et al. (1995), los acreedores se basan en la cifra del beneficio para valorar la probabilidad con la que una sociedad respetará las cláusulas contractuales, la garantía del producto, la continuidad del negocio y del empleo, etc.

La última de las motivaciones comprende todo lo relacionado con las expectativas y valoración en el mercado de capitales. Esta causa es la que más tardíamente se empezó a investigar [García, B., et al. (2003:34)]. Dentro de las circunstancias que pueden llevar al directivo de una sociedad a emplear técnicas de contabilidad creativa por estos motivos, pueden distinguirse dos grupos principales: aquellas que atañen a las expectativas que se tienen sobre la empresa y aquellas otras que engloban todo lo relacionado con sus acciones.

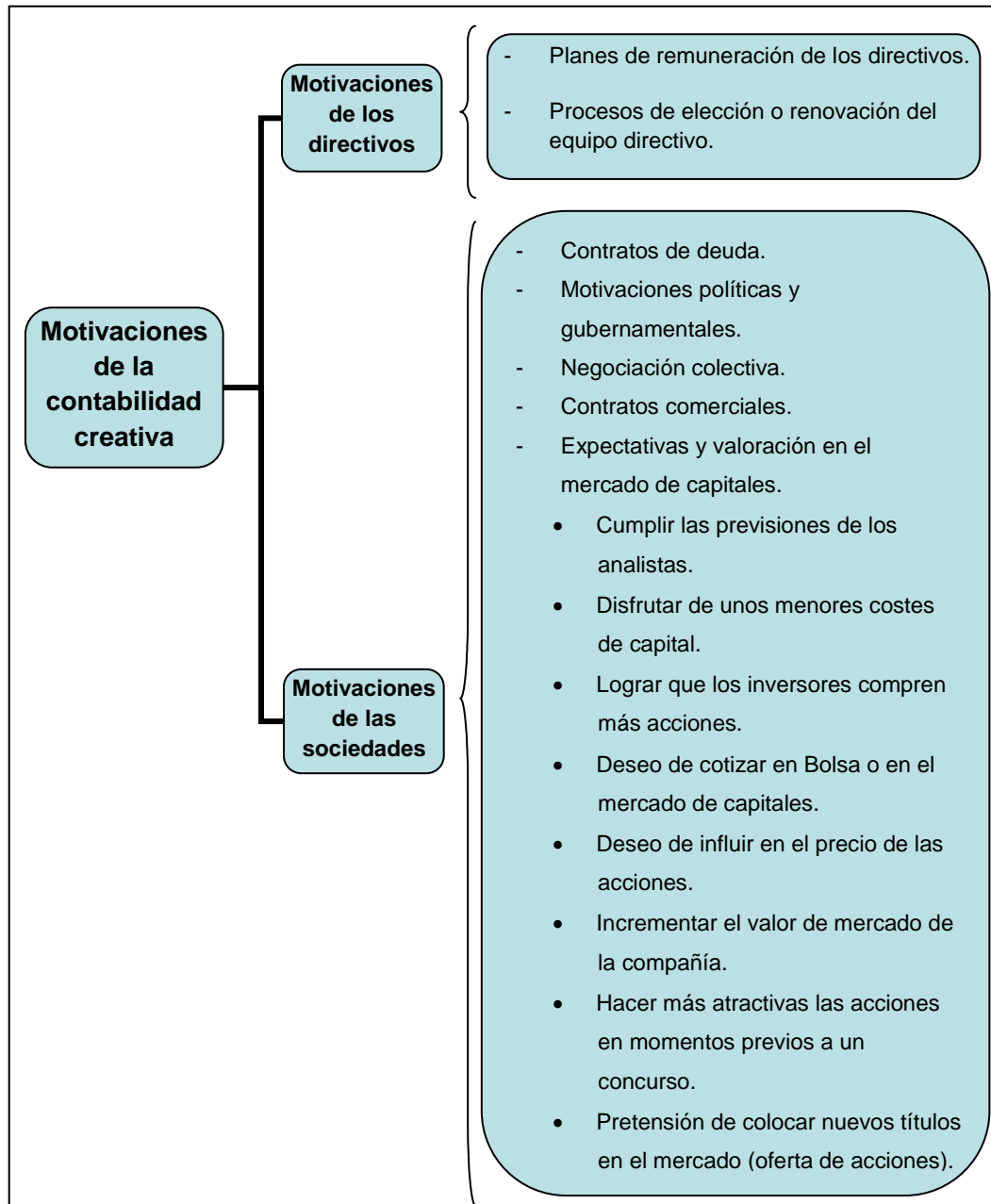
En primer lugar se presentan las motivaciones relacionadas con las expectativas, pues tienen como objetivo cumplir las previsiones de los analistas [Parte, L., & Gonzalo, J. (2009:43), Brown, L. (1998:20), Bannister, J., & Newman, H. (1996:259), Degeorge, F., et al. (1999:8), Brown, L., & Higgins, H. (2001), Soffer, L. et al. (2000) y Dechow, P., & Skinner, D. (2000:242)]. Según Parte, L., & Gonzalo, J. (2009:42 y 43), los directivos, conscientes de las consecuencias de sobrepasar o no alcanzar una determinada cifra de resultados esperada en el mercado, en ocasiones se ven obligados a llevar a cabo prácticas contables engañosas. Es por ello que autores como Degeorge, et al. (1999:8), Dechow, P., & Skinner, D. (2000:242) y Parte, L., & Gonzalo, J. A. (2009:42) plantean la hipótesis de que las prácticas de alteración de resultados son llevadas a cabo con el fin de: evitar la obtención de pérdidas, evitar disminuciones en el resultado, o evitar sorpresas negativas en resultados. Brown, L. (1998:20) obtiene evidencia de que cuando una sociedad presenta beneficios, tratará de satisfacer, o incluso mejorar, las expectativas de los analistas. En cambio, cuando la empresa reporta pérdidas, a veces lleva a cabo prácticas de *Big Bath*, con lo que las previsiones de los analistas acaban siendo altamente erróneas. Bannister, J., & Newman, H. (1996:259) establecen que las sociedades que obtienen un resultado menor al previsto por los analistas harán mayor uso de los ajustes contables discrecionales

para incrementar dicho resultado, que las sociedades que obtienen un resultado mayor al esperado por los analistas.

Dentro de las motivaciones que engloban a las acciones y todo lo relacionado con ellas, se encuentra el deseo de la sociedad de disfrutar de unos menores costes de capital. Dechow, P, et al. (1996:30) encuentran evidencia que demuestra que las sociedades que manipulan sus cuentas inicialmente disfrutarán de unos costes menores de capital. No obstante, una vez que la manipulación del resultado se ha hecho pública, las sociedades experimentarán un incremento significativo de sus costes de capital. Igualmente, también se incluyen en este grupo de motivaciones el deseo de lograr que los inversores compren más acciones [Griffiths, I. (1988: 14) y Kellog, I., & Kellog, L. (1991), según Elvira, O., & Amat, O. (2008:53)] y el deseo de la sociedad de cotizar en Bolsa o en el mercado cotizado [Griffiths, I. (1988: 15)]. Asimismo se incluye el deseo de influir en el precio de las acciones [Watts, R., & Zimmerman, J. (1986:217)], e incrementar el valor de mercado de la compañía [Kellog, I., & Kellog, L. (1991), según Elvira, O., & Amat, O. (2008:53)]. Respecto al deseo de hacer más atractivas las acciones de una sociedad en momentos previos a un concurso, DeAngelo, L. (1988:3) encuentra evidencia de que en tales circunstancias, existen sociedades que poseen un rendimiento contable por debajo del de mercado, mientras que el rendimiento de sus acciones no lo está. También podrán llevar a cabo manipulaciones contables con la pretensión de colocar nuevos títulos en el mercado [Aharony, J., et al. (1993:61)]. Dechow, P., & Skinner, D. (2000:245) afirman que la oferta de acciones es un incentivo para que los directivos manipulen las cuentas de su sociedad, pues mediante esta práctica se pueden mejorar las condiciones de venta de los títulos. Perry, S., & Williams, T. (1994:157) y Wu, W. (1997:373) encuentran evidencia de prácticas de manipulación contable en ejercicios previos a la oferta de capital. En cambio, DeAngelo, L. (1986:418) obtiene evidencia negativa de este tipo de actuaciones. La última de las motivaciones planteadas en este ámbito es la intención de alterar los resultados tras una oferta de capital [Shivakumar, L. (1996; 2000), Rangan, S. (1998:101) y Teoh, S. et al. (1998a; 1998b)]. Rangan, S. (1998:101) encuentra evidencia que sugiere que el mercado de valores sobrevalora temporalmente las empresas emisoras y, posteriormente, se sienten decepcionados por la caída de los ingresos causadas por la manipulación de beneficios.

A continuación se presenta un cuadro resumen (figura 4) donde se exponen las principales motivaciones de la contabilidad creativa, agrupadas según pertenezcan a los directivos o a la sociedad:

Figura 4. Motivaciones de la contabilidad creativa.



Fuente: Elaboración propia.

Todo lo expuesto en este apartado son las motivaciones que llevan a directivos o sociedades a implementar prácticas de manipulaciones contables, con el fin de presentar unas cifras más acordes a sus deseos y necesidades. No obstante, Griffiths, I. (1988:14 y 15) apunta que con el uso de estos métodos los malos

resultados no se pueden convertir en buenos de forma continuada, sino que sirven para retrasar o suavizar estos. Y afirma que una empresa “no puede conseguir que las malas noticias parezcan siempre buenas sin recurrir al fraude total”. Hay que ser consciente que, tal y como apuntan Parte, L., & Gonzalo, J. (2009:39):

los perjudicados de una alteración intencionada de la información financiera por parte de los administrados son los distintos usuarios, puesto que difícilmente podrán tomar decisiones relacionadas con la gestión realizada por la empresa [...].

A continuación se procederá a estudiar más detalladamente un método concreto de contabilidad creativa anteriormente presentado, las prácticas de alisamiento de resultados.

4. Naturaleza del alisamiento de resultados

Griffiths, I. (1988:13) establece que:

desgraciadamente, el mercado de valores no ve con buenos ojos los comportamientos irregulares y prefiere, con mucho, la fantasía del crecimiento regular a la realidad de los rendimientos oscilantes. Corresponde al contable creativo encargarse de eliminar dichas fluctuaciones mediante el atesoramiento de los beneficios en los años de abundancia para recurrir a ellos en los años de escasez.

A lo largo de este epígrafe analizaremos en profundidad las prácticas de alisamiento de resultados (*Income Smoothing*). En primer lugar se hace un estudio de los aspectos conceptuales de dicho término. A continuación se presentan los diversos tipos de alisamiento de resultados que se pueden implementar, seguido de las motivaciones que impulsan a los directivos y las sociedades a llevar a cabo este tipo de prácticas. Por último, se muestran el objetivo, junto con los instrumentos utilizados para cometer este tipo de prácticas contables.

4.1. Aspectos conceptuales

Como se expuso anteriormente, el alisamiento de resultados es una práctica de la manipulación contable consistente en gestionar los resultados contables de la empresa para reducir su variabilidad de un año a otro. El uso de técnicas de alteración del beneficio no implica alisamiento de resultados, pero sí al contrario,

pues el alisamiento de resultados es considerado una técnica de contabilidad creativa.

La expresión alisamiento de resultados ha sido numerosas veces definida por diversos autores de la literatura contable. Lamentablemente, igual que ocurrió con el término contabilidad creativa, no existe una única acepción. No obstante, se puede observar una cierta unanimidad en el establecimiento de los rasgos principales del alisamiento de resultados, a pesar de que ciertos autores no coinciden en todas las características.

Para referirse al término alisamiento de resultados, autores como Copeland, R. M. (1968:102), Eckel, N. (1981:32), Pina, V. (1988:25) y Apellániz, P. (1991:198) hacen referencia a la selección, por parte de los directivos, de determinadas medidas y variables contables. A esto Beidleman, C. (1973:653), Barnea, A. et al (1976:111), Fudenberg, D., & Tirole, J. (1995:75), Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:70), Parte, L., & Gonzalo, J. (2009:41) y Hepworth, S. (1953) le añaden la connotación negativa pues, desde su punto de vista se tratan de estrategias y actuaciones intencionales llevadas a cabo de manera deliberada, con el objetivo de manipular las cuentas. En lo que sí coinciden todos y cada uno de los autores estudiados es que estas prácticas se implementan con el objetivo de amortiguar las fluctuaciones, haciendo menos variables los flujos de resultados reportados a lo largo de los años. [Hepworth, S. (1953), Copeland, R. (1968:102), Beidleman, C. (1973:653), Ronen, J., & Sadan, S. (1975:133), Barnea, A. et al (1976:111), Eckel, N. (1981:32), Moses, O. (1987:360), Trueman, B., & Titman, S. (1988:129), Pina, V. (1988:17), Apellániz, P. (1991:199), Gabás, F., & Pina, V. (1991:266), Arcas, M. (1992:63), Fudenberg, D., & Tirole, J. (1995:75), Saurina, J. (1999:168), Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:70) y Parte, L., & Gonzalo, J. (2009:41)]

Otra característica importante que destacan la mayoría de los estudios analizados es que el alisamiento de resultados son prácticas legales, pues siempre se encuentran bajo el marco de los principios contables generalmente aceptados. [Copeland, R. M. (1968:104), Beidleman, C. (1973:653), Pina, V. (1988:17 y 25), Apellániz, P. (1991:199), Gabás, F., & Pina, V. (1991:266 y 267), Arcas, M. (1992:63) y Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:70)]. A esto, Gabás, F., & Pina, V. (1991:266 y 267) añaden que de lo contrario se estaría ante conductas fraudulentas. En contraposición a lo señalado por la mayoría de los autores, Blasco, J. J. (1998:34) establece que la contabilidad creativa, en la que incluye el

alisamiento de resultados, “siempre se mueve en la línea fronteriza de lo permisible”. Esta práctica la llega a catalogar de fraude contable, dejando entrever, por tanto, que no siempre se respetan los principios contables generalmente aceptados.

Apellániz, P. (1991:199) y Gabás, F., & Pina, V. (1991:266) apuntan que estas prácticas alisadoras son llevadas a cabo con el objetivo final de aumentar la propia riqueza de la entidad o aumentar la valoración de la misma. Una imagen más estable hará que disminuya el riesgo de mercado, lo que a su vez se traducirá en una mejor valoración de la sociedad.

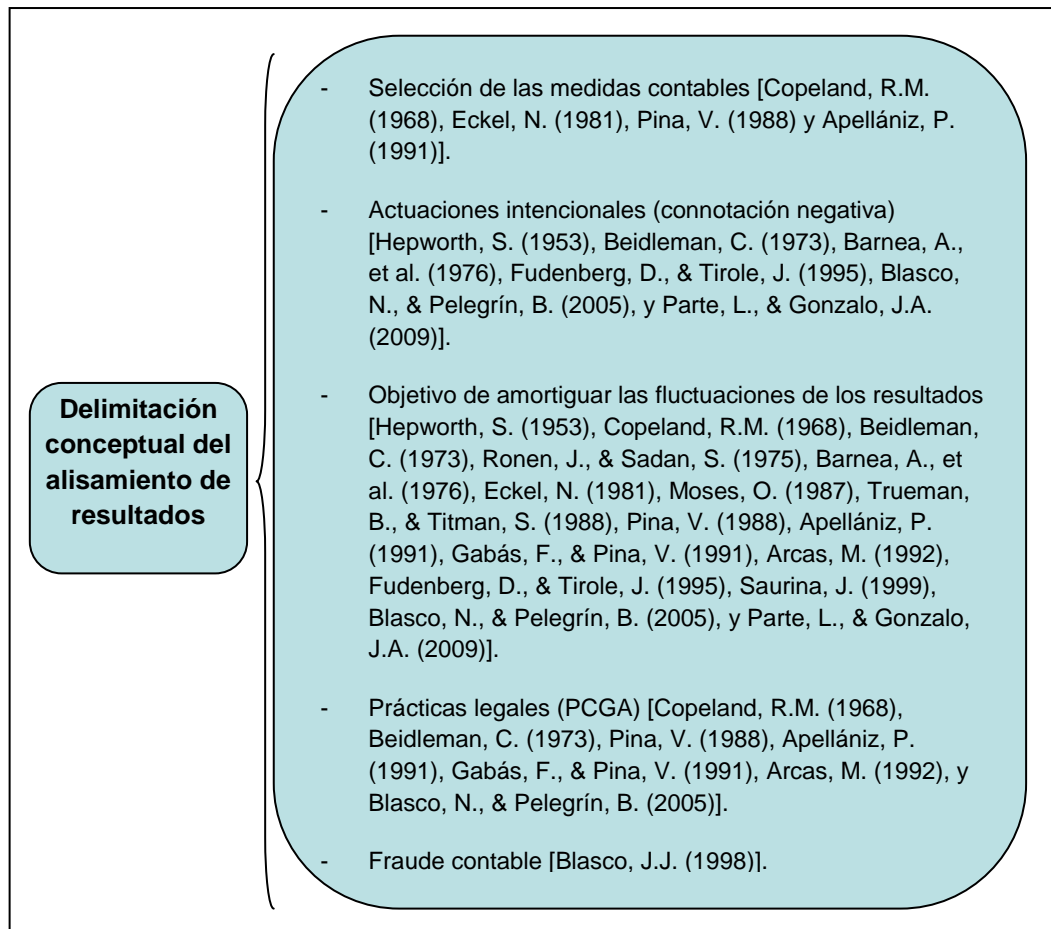
A fin de facilitar una definición del término se puede citar a Apellániz, P. (1991:199) pues, de entre todos los autores, es quien ofrece una de las más completas. Para esta autora, el alisamiento de beneficios:

consiste en la selección de determinadas técnicas por parte de los directivos de las empresas que disminuyan las fluctuaciones que se producen en los beneficios a lo largo de los diversos ejercicios, respetando el cumplimiento de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

La gerencia de la empresa en muchos casos se sirve de la flexibilidad del sistema contable, tendiendo a alisar sistemáticamente el beneficio como vía para incrementar su propia riqueza.

Como se puede observar, la definición engloba todas las características anteriormente expuestas. En él se recoge el carácter oportunista de dicha práctica, pues el directivo aprovecha la discrecionalidad ofrecida por la normativa contable para seleccionar aquellas técnicas que mejor se adapten a su objetivo. Este objetivo no es otro que disminuir las fluctuaciones de los beneficios, modificando las cifras que realmente se han obtenido, hasta lograr las deseadas (unos resultados menos fluctuantes). Lo que no se menciona explícitamente, pero sí se vislumbra por todo lo anteriormente dicho, es la connotación negativa de este tipo de prácticas.

En el siguiente cuadro (figura 5) se exponen las principales características del alisamiento de resultados:

Figura 5. Delimitación conceptual del alisamiento de resultados.

Fuente: Elaboración propia.

Por último, es importante destacar que en las definiciones establecidas por los diferentes autores, estos hacen referencia implícita al alisamiento intencionado, y alguno más concretamente al alisamiento artificial. No obstante, como estas no son las únicas modalidades existentes, a continuación se procederá a realizar una clasificación tipológica de las prácticas alisadoras.

4.2. Tipos de alisamiento de resultados

Existen diversas tipologías de alisamiento de resultados, no obstante, la literatura académica acostumbra a centrarse en la investigación de una práctica concreta, el alisamiento de resultados intencionado.

Son dos las tipologías principales de alisamiento de resultados: el alisamiento de resultados natural, y el alisamiento de resultados intencionado. Por alisamiento de

resultados natural [Eckel, N. (1981: 28 y sig.), Stolowy, H., & Breton, G. (2000:12) y Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:48)] Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:48) entienden aquel “alisamiento provocado intrínsecamente por el propio proceso generador de beneficios que, por sí mismo, reduce las fluctuaciones en el beneficio de la empresa”, y apunta que “la dirección no actúa en ningún sentido para provocar este alisamiento, es decir, no toma decisiones tendentes a alisar las corrientes de beneficios”. Se puede deducir de la anterior definición que este tipo de alisamiento se produce al margen de la intencionalidad del directivo, pues es “el propio proceso generador de resultados el que produce una corriente de resultados alisados” [Eckel, N. (1981: 29)]. La mayoría de los estudios que hacen una clasificación de los tipos de alisamientos, acostumbra a obviar este alisamiento natural [Dascher, P. & Malcolm, R. (1970:253), Ronen, J., & Sadan, S. (1975:133-134), Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1976:111), Lambert, R. (1984:605-606), Pina, V. (1988:17 y 30-31), Apellániz, P. (1991:200-201), Fudenberg, D. & Tirole, J. (1995:76), Poveda, F., & Iñiguez, R. (2001:4), Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:48) y Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:71)]. La literatura académica, por lo general, tiende a centrarse directamente en el alisamiento a continuación descrito.

Paralelamente al alisamiento natural se encuentra el alisamiento de resultados intencionado. Eckel, N. (1981: 29) lo define como aquel conjunto de prácticas llevadas a cabo por los directivos de forma deliberada. No obstante, que una empresa emplee dichas técnicas intencionadas no significa que esté llevando a cabo una manipulación contable. Esto es así debido a la existencia de una doble posibilidad, pues este alisamiento intencionado puede ser real (o económico) o artificial (o contable). Stolowy, H., & Breton, G. (2000:13) disponen que según Albrecht, W., & Richardson, F., (1990:714), Imhoff, E. A. (1977) fue el primer investigador en diferenciar en el comportamiento del directivo, entre el alisamiento natural, el alisamiento real y el artificial.

El alisamiento de resultados real, también conocido como alisamiento económico, es aquel que implica operaciones reales [Dascher, P. & Malcolm, R. (1970:253)], que son tendentes a alisar el *Cash Flow* de la sociedad [Fudenberg, D. & Tirole, J. (1995:76) y Horwitz, B. (1977) en Eckel, N. (1981:29), Poveda, F., & Iñiguez, R. (2001:4) y Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:48)]. Estas prácticas se pueden llevar a cabo mediante la elección del momento en que la sociedad lleva a cabo o la elección de la operación económica que realiza [Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:71)], por ejemplo, acelerar o retrasar una compra-venta o el

reemplazamiento del inmovilizado, la compra-venta de inversiones financieras que den como resultado un beneficio o pérdida, elección entre alquiler financiero u operativo, entre otras muchas operaciones. Así mismo, el directivo podrá amortiguar las fluctuaciones de los resultados al final del ejercicio, mediante la toma de decisiones que afectan a la producción y/o las decisiones de inversión de la empresa, en base a su evolución que hayan experimentado a lo largo de este período [Lambert, R. (1984:605-606)]. Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:48) señalan que se trata de controlar los efectos económicos [Poveda, F., & Iñiguez, R. (2001:4) y Eckel, N. (1981:29)] y orientar la toma de decisiones, a fin de alcanzar el efecto deseado en la empresa.

El alisamiento de resultados artificial, también conocido como alisamiento contable, es aquel que se centra en estrategias de elección de técnicas contables, que se implementan, según Fudenberg, D. & Tirole, J. (1995:76), gracias al aprovechamiento de la flexibilidad normativa. La intención, según Dascher, P. & Malcolm, R. (1970:254) y Eckel, N. (1981:29), es trasladar gastos y/o ingresos de un período a otro, con el fin de alterar los resultados reportados [Fudenberg, D. & Tirole, J. (1995:76) y Horwitz, B. (1977) en Eckel, N. (1981:29), Poveda, F., & Iñiguez, R. (2001:4) y Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:48)]. Es debido a ello que numerosos autores clasifican este tipo de alisamiento como un método de manipulación contable [Eckel, N. (1981:28-29), Poveda, F., & Iñiguez, R. (2001:4), Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:48) y Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:71)]. Los autores coinciden en que, a diferencia de las prácticas de alisamiento de resultados real, el alisamiento artificial no produce alteraciones del *Cash Flow*. Las prácticas de alisamiento de resultados artificial pueden llevarse a cabo mediante la elección del método de valoración de inventarios, la valoración de la depreciación realizada de determinados elementos, la contabilización de fondos de pensiones, entre otras muchas operaciones. No obstante, Lambert, R. (1984:605-06) establece que los directivos de bajo o medio nivel que no disponen de la autoridad suficiente para seleccionar los métodos contables, deberán hacer uso de prácticas de alisamiento real para intentar conseguir el mismo objetivo.

Poveda, F., & Iñiguez, R. (2001:4), Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:48) y Horwitz, B. (1977) en Eckel, N. (1981:29) establecen que la diferencia más relevante entre el alisamiento real y el alisamiento artificial es que el primero afecta a los flujos de caja de la entidad, mientras que el segundo no. No obstante, Poveda, F., & Iñiguez, R. (2001:4) y (2002:48) apuntan que sí existe un impacto indirecto, pues un nivel diferente en los beneficios de la empresa repercutirá en el impuesto de

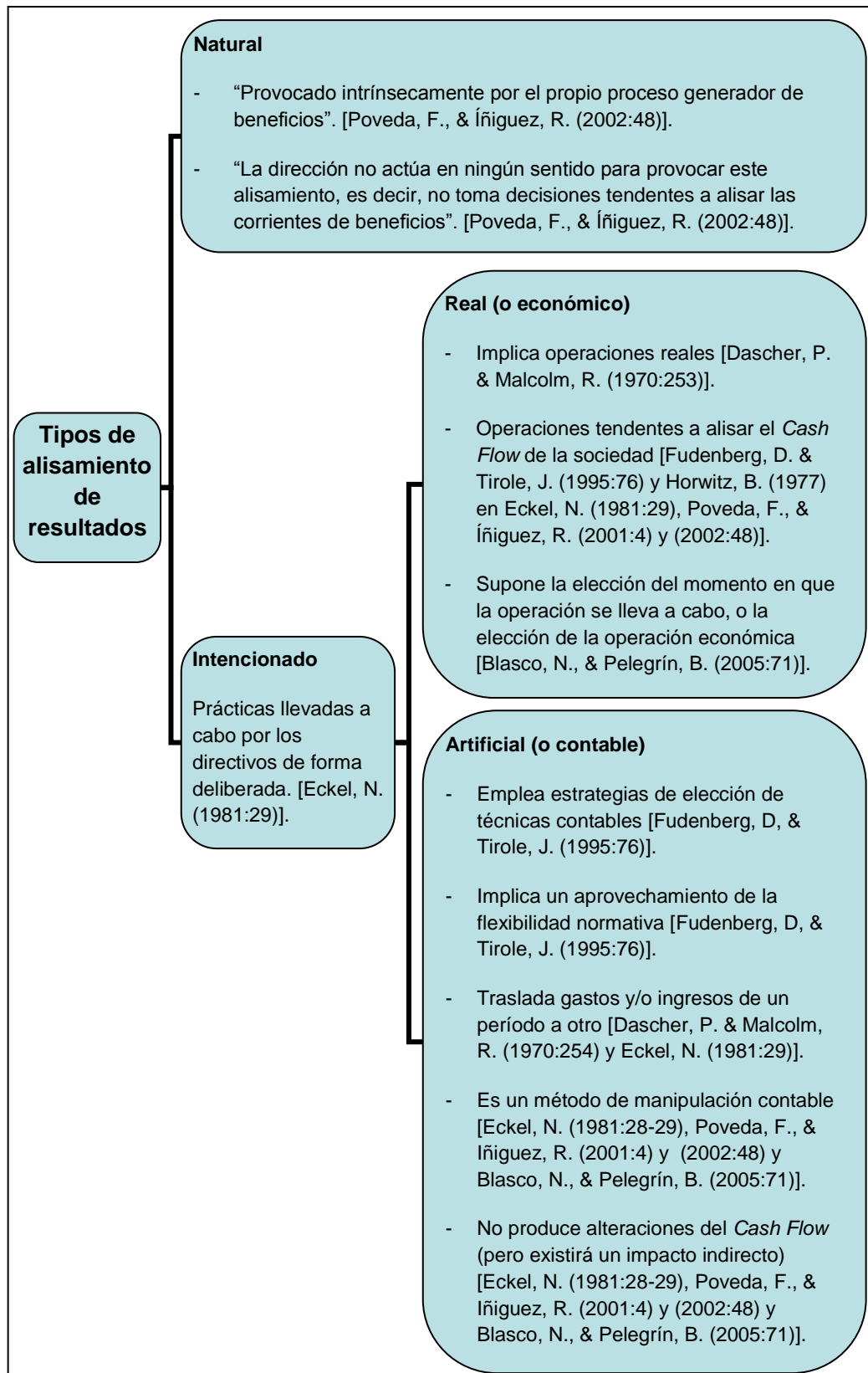
beneficios y dividendos que esta pague. Es por ello que podría matizarse y afirmar que las prácticas de alisamiento artificial no afectan al *Cash Flow* de la sociedad directamente, pero sí pueden hacerlo de una manera indirecta.

Son escasos los autores que van más allá de la clasificación anterior y establecen que el alisamiento de resultados puede llevarse a cabo mediante diversas dimensiones. Son muy pocos los autores que destacan el alisamiento de resultados intertemporal y el alisamiento de resultados clasificatorio. [Ronen, J., & Sadan, S. (1975:133-134), Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1976:111), Pina, V. (1988:30-31) y Apellániz, P. (1991:200-201)].

Las prácticas de alisamiento de resultados intertemporal consisten en la imputación de ingresos y/o gastos en un período u otro de la actividad de la empresa. Se trata de adelantar o retrasar el reconocimiento de determinadas transacciones económicas, con el fin de conseguir la tendencia estable en los resultados. El alisamiento de resultados clasificatorio se implementará mediante la elección del carácter contable que se le otorga a un determinado suceso económico, es decir, mediante la reclasificación de partidas. Es importante apuntar una aclaración, ya que las prácticas de alisamiento intertemporal se llevarán a cabo cuando el objeto de alisamiento sea el resultado neto del ejercicio de una entidad. En cambio, si el objeto de alisamiento es otro distinto de este, por ejemplo el resultado de explotación o el resultado financiero, el directivo hará uso de técnicas de alisamiento clasificatorias. De este modo decidirá la clasificación que otorgará a determinadas partidas dentro de los estados financieros. Los autores españoles señalan esta práctica clasificatoria [Pina, V. (1988:30-31) y Apellániz, P. (1991:200-201)], hacen mención a una categorización entre partidas ordinarias y extraordinarias. Con la aplicación del Nuevo Plan General de Contabilidad de 2007, estas partidas han desaparecido, por lo que ya no existirá dicha opción contable.

A continuación se muestra un esquema-resumen (figura 6) de los diferentes tipos de alisamiento de resultados:

Figura 6. Tipos de alisamiento de resultados.



Fuente: Elaboración propia.

Con las definiciones y explicaciones anteriormente expuestas deberían quedar claros los diferentes tipos de alisamiento existentes. No obstante, en contra de la opinión de Dascher, P., & Malcolm, R. (1970:253-254), creemos que en la práctica, en ocasiones, puede resultar muy difícil identificar de cuál de ellos se puede estar haciendo uso.

Una vez presentadas las diferentes modalidades de alisamiento, otro aspecto importante es conocer cuáles pueden ser las causas que conducen a los directivos de una sociedad a llevar a cabo este tipo de prácticas, por lo que a continuación procederemos a su estudio.

4.3. Motivaciones del alisamiento de resultados

En un apartado anterior ya se expusieron las “motivaciones de la contabilidad creativa”. En el subepígrafe actual se presentan concretamente las circunstancias que pueden desembocar en prácticas de alisamiento contable. Como ya se indicó, este tipo de manipulaciones suponen una técnica concreta de contabilidad creativa, pues su objetivo será, mediante manipulaciones contables, reducir la variabilidad del resultado de una empresa, a lo largo de los años.

Como se acaba de indicar, el alisamiento de resultados es una técnica de contabilidad creativa, lo que significa que no todas las motivaciones presentadas anteriormente pueden servir para justificar las de alisamiento de resultados. No obstante, de igual modo que se mostró para la contabilidad creativa, las motivaciones del alisamiento de resultados pueden clasificarse como: aquellas que favorecen al directivo, y aquellas que benefician a la propia sociedad.

Según Pina, V. (1988:34), “el alisamiento en sí mismo no es un objetivo del directivo, a no ser por cuestiones de imagen”. Hepworth, S. (1953:33), primero en estudiar las prácticas de alisamiento de resultados, se centró en el estudio descriptivo de las causas que motivan a los directivos a llevar a cabo este tipo de prácticas, y señala que “los accionistas y acreedores de una empresa se sentirán más confiados hacia un directivo que es capaz de reportar beneficios estables, que si existen considerables fluctuaciones en ellos” [Gordon, M. (1964:261 y 262), Saurina, J. (1999:162), Ronen, J., & Sadan, S. (1981:76), Beidleman, C. (1973:654) y Carlson, S., & Bathala, C. (1997:179)]. De hecho, Trueman, B., & Titman, S. (1988:138 y 139), en su investigación, encuentran evidencia que confirma esta afirmación. A esto, Carlson, S., & Bathala, C. (1997:179) añaden

que los inversores encontrarán a este tipo de empresas más atractivas, pues percibirán un riesgo menor en ellas. No obstante, Saurina, J. (1999:167) establece que dada la posibilidad de diversificación de la cartera de valores que poseen los accionistas hoy en día, no tiene sentido el planteamiento de esta motivación.

Otra circunstancia que impulsará al directivo a implementar estas técnicas es su comportamiento optimizador. Llevará a cabo un comportamiento alisador en la medida que su plan de incentivos le induzca a hacerlo para maximizar su utilidad [1º proposición del modelo de Gordon, M. (1964:261)³, Pina, V. (1988:34), Apellániz, P. (1991:199)]. Ronen, J., & Sadan, S. (1981:76) apuntan en su investigación que la utilidad del directivo viene dada en función de la remuneración que percibe. Otro modo de enfocar esta maximización de la utilidad puede venir dado por la reducción del riesgo del directivo [2º proposición del modelo de Gordon, M. (1964:261)]. Según Arcas, M. (1992:65), Amihud, Y., et al. (1983), para reducir el propio riesgo que comporta el puesto de trabajo del directivo, este hará uso de prácticas de alisamiento, tratando de estabilizar la corriente de resultados de la sociedad. Esta reducción del riesgo podrá obtenerse por diferentes vías. En primer lugar, una tendencia constante en los resultados será provechosa para el directivo, pues le permitirá disfrutar de una retribución más constante a lo largo del tiempo. Por otro lado, el capital humano del directivo en el mercado de trabajo puede verse revalorizado debido al efecto positivo que suponen unos resultados estables sobre el riesgo de la empresa. No obstante, esta última situación carecerá de sentido cuando directivo y propietario concurren en la misma persona. Fudenberg, D., & Tirole, J. (1995:75) establecen la teoría de que el directivo alisará sus resultados, con el deseo de disminuir su propio riesgo, a la vez que hace más fácil el mantenimiento de su cargo, y aleja de su puesto de trabajo posibles interferencias.

³ Gordon, M. (1964:261-262) redacta un teorema, que establece que los directivos alisarán el resultado contable y la tasa de crecimiento del resultado, a partir de cuatro proposiciones. Estas proposiciones son las siguiente:

Proposición 1º: El objetivo del directivo es maximizar su propia utilidad y riqueza.

Proposición 2º: La utilidad del directivo aumenta con su seguridad en el trabajo, el incremento de sus ingresos y el tamaño de la empresa.

Proposición 3º: Los accionistas deben estar satisfechos con la gerencia, como condición necesaria para el cumplimiento de la anterior.

Proposición 4º: La satisfacción de los accionistas se incrementa con un estable crecimiento de los beneficios

Otra motivación de alisamiento de resultados para el directivo, propuesta por Beidleman, C. (1973:653 y 654) es que mediante el alisamiento de los resultados este podrá realizar más fácilmente planes y presupuestos futuros, y cumplirlos. Esta circunstancia también se producirá debido a que mediante las prácticas de alisamiento de resultados el directivo, en épocas de bonanza económica guardará parte de esos resultados, para hacerlos aflorar en períodos de dificultades, con el fin de dar una imagen de estabilidad a lo largo del tiempo.

Las prácticas de alisamiento de resultados, en una sociedad vienen motivadas por dos teorías: la teoría de la agencia [Pina, V. (1988:15 y 27), Apellániz, P. (1991:197), Arcas, M. (1992:64)] y la teoría semifuerte de mercado [Pina, V. (1988:27), Arcas, M. (1992:64)].

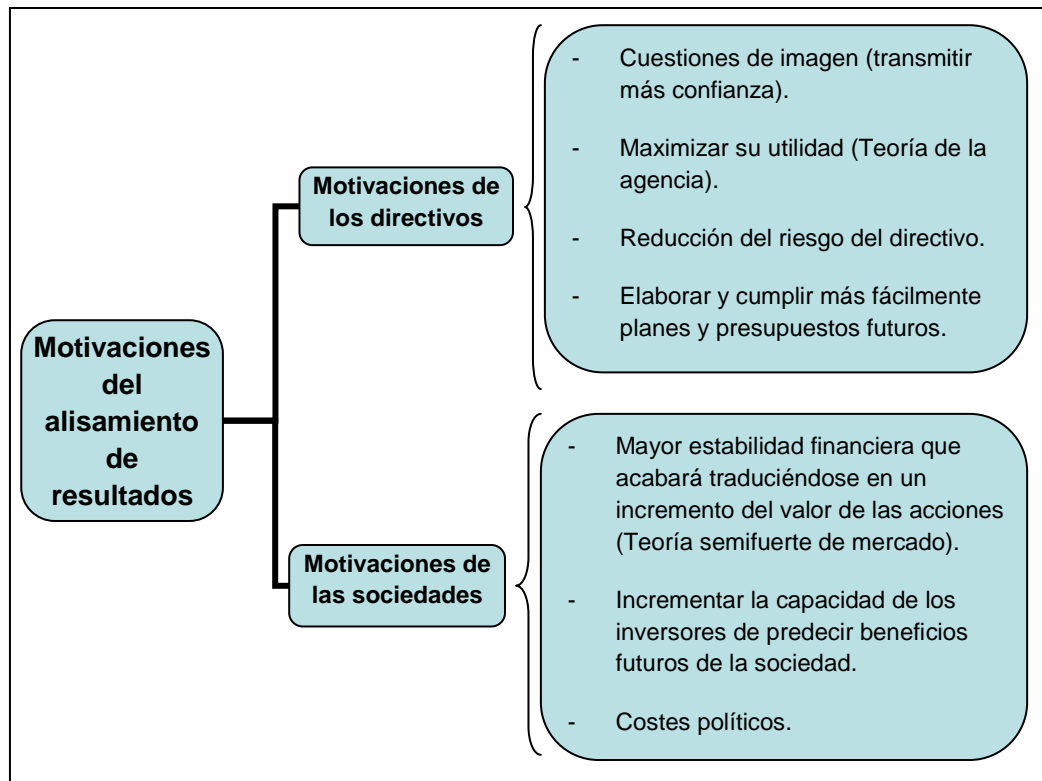
Con el objetivo de introducir la primera teoría se puede hacer referencia al estudio realizado por Amihud, Y., et al. (1983:189). Los autores obtienen evidencia de que se encuentran más generalizadas las prácticas de alisamiento de resultados entre las sociedades dirigidas por un directivo, que por las dirigidas por sus propios propietarios. Esto es así debido a la teoría de la agencia, ya que, en aquellas sociedades en que las figuras de propietario (también denominado principal) y directivo (también denominado agente) no concurren en la misma persona, el primero delegará determinadas funciones en el segundo, quien obrará en pro de su propio beneficio. Esto provocará desviaciones en los objetivos del propietario, pues este también busca maximizar su propio bienestar. Con el fin de solventar dichas desviaciones y tratar de acercar lo máximo posible los objetivos de agente y principal, se establecerá un sistema de incentivos para el directivo. Mediante este método se buscará motivar adecuadamente al agente, con el fin de que sus objetivos se acerquen lo máximo posible a los del principal. Lambert, R. (1984:613), gracias a su estudio realizado, llega a la conclusión de que para el propietario de una sociedad será óptimo elegir un contrato que motive al directivo a alisar los resultados de la empresa a lo largo del tiempo. Es por tanto, que plantea las prácticas alisadoras como un comportamiento óptimo desde la perspectiva de la teoría de la agencia.

Según la teoría semifuerte de mercado, “el mercado reacciona a la información publicada” [Pina, V. (1988:27)]. Y continúa estableciendo que “esto es así puesto que solo en el marco de una relación principal-agente, y en la existencia de una eficiencia semifuerte tiene sentido para el directivo sesgar la información que facilita a los usuarios”.

A pesar de la oposición que muestra Saurina, J. (1999:167) hacia la idea del efecto positivo que los resultados libres de fluctuaciones tienen sobre la confianza de los accionistas y acreedores, son diversos los autores [Hepworth, S. (1953:33), Beidleman, C. (1973:654), Apellániz, P. (1991:199 y 217), Trueman, B., & Titman, S. (1988: 128 y 138 y sig.), Pina, V. (1988:28), Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:72) y Beattie, V., et al. (1994:796)] que establecen que mediante el alisamiento de resultados la sociedad logrará mostrar una mayor estabilidad financiera. Esto se traducirá en un incremento del valor de la sociedad en el mercado y permitirá reportar unos dividendos más estables. Esta situación provocará una disminución del riesgo de inversión, y, por tanto, se incrementará el valor de las acciones. En concordancia con esta última afirmación, Trueman, B., & Titman, S. (1988:127) establecen que los inversores pagarán más por aquellas sociedades que se muestren más estables. Todo este conjunto de situaciones se traducirá en un incremento de la confianza de los accionistas, a la vez que también de los acreedores y trabajadores de la sociedad. Estas prácticas, a su vez, incrementarán la capacidad de los inversores de predecir beneficios futuros de la sociedad [Barnea, A., et al. (1975:61), Ronen, J., & Sadan, S. (1981:9), Saurina, J. (1999:168), y Apellániz, P. (1991:200)]. No obstante todo lo anterior, Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002) realizan una investigación empírica en la que estudian la relación entre rentabilidad-riesgo bursátil y las prácticas de alisamiento de resultados. Los resultados que obtienen evidencian que no existe relación entre estas variables, por lo que según los autores “el mercado actúa de forma eficiente al no valorar en exceso las empresas que alisan artificialmente los beneficios y al no permitir que se pueda reducir el riesgo sistemático de los títulos a través de la manipulación del resultado contable”. [Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002:61)]

Por último, la causa que posiblemente se encuentre menos extendida entre los autores, pero no por ello sea menos importante, son los costes políticos que acarrearán unos altos beneficios. [Martínez, P. (1991) en Saurina, J. (1999:162) y Beattie, V., et al. (1994:796)]. Saurina, J. (1999:162) establece que según Martínez, P. (1991), “en determinadas circunstancias unos resultados muy favorables pueden desencadenar reticencias políticas”.

En el siguiente cuadro-resumen (figura 7) se exponen las principales motivaciones del alisamiento de resultados, agrupadas según pertenezcan a los directivos o a la sociedad:

Figura 7. Motivaciones del alisamiento de resultados.

Fuente: Elaboración propia.

Una vez mostrados los diferentes tipos de alisamiento de resultados existentes y las motivaciones que conducen a los directivos a llevarlos a cabo, se procederá a hacer un análisis de los instrumentos o mecanismos contables de que disponen las empresas para llevar a cabo dichas prácticas. No obstante, en primer lugar deberán indicarse cuáles son los posibles objetos de alisamiento, para así después poder analizar las herramientas empleadas para conseguir el fin.

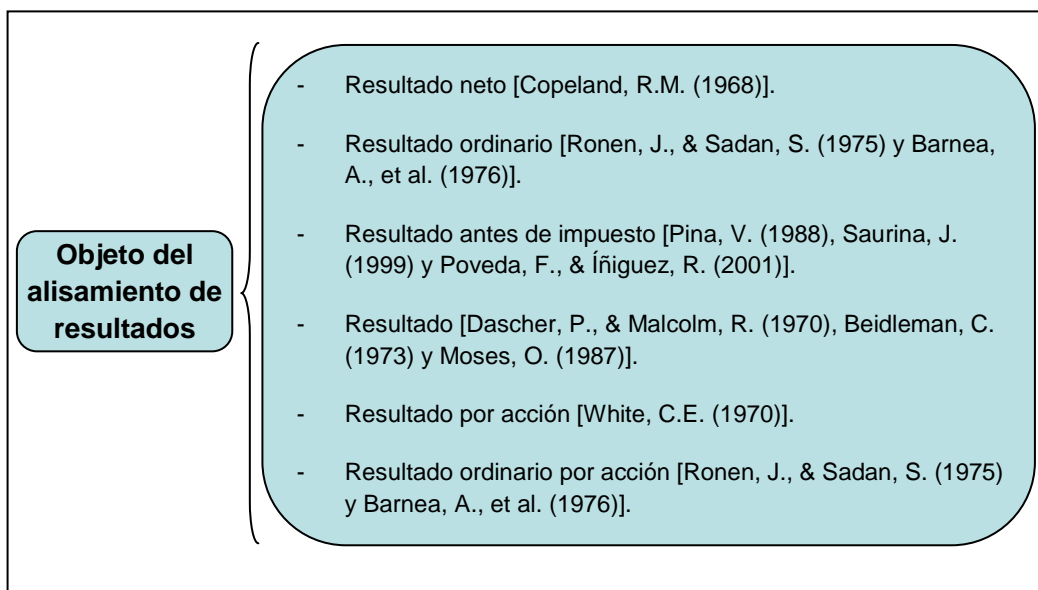
4.4. Objeto e instrumentos del alisamiento de resultados

Como se acaba de mencionar, antes de centrarnos en cuáles son las herramientas empleadas por las sociedades para llevar a cabo el alisamiento de resultados, es importante determinar cuál o cuáles son las variables objeto de dichas prácticas.

Por objeto se entiende la partida o partidas contables finales que se desean mostrar alisadas. Stolowy, H., & Breton, G. (2000:13), establecen que según Kamin, J. Y. & Ronen, J. (1978), "el objeto del alisamiento son aquellas cifras cuya

serie temporal presumiblemente se intentan alisar”. El objeto de alisamiento puede variar según el investigador que lo determine. Unos consideran que este es el resultado neto [Copeland, R. M. (1968)], el resultado ordinario [Ronen, J., & Sadan, S. (1975:133) y Barnea, A., et al. (1976:119)], o el resultado antes de impuestos [Pina, V. (1988:154), Saurina, J. (1999:161) y Poveda, F., & Íñiguez, R. (2001)], mientras que otros hablan del resultado, sin especificar cuál de ellos concretamente [Dascher, P. & Malcolm, R. (1970), Beidleman, C. (1973), Moses, O. (1987)]. También hay quienes se centran en el resultado por acción, sin establecer qué tipo de resultado exactamente [White, C. E. (1970)], o apuntando concretamente el resultado ordinario por acción [Ronen, J., & Sadan, S. (1975) y Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1976)]. Como se puede observar, existe diversidad de opiniones para la determinación del objeto de alisamiento. No obstante, todas ellas coinciden al centrarse, de un modo u otro, en los resultados de la sociedad. En el siguiente cuadro (figura 8) se presentan los diferentes objetos de alisamiento de resultados, según el investigador:

Figura 8. Objeto del alisamiento de resultados.



Fuente: Elaboración propia.

Ronen, J., & Sadan, S. (1981:16) apuntan que el directivo seleccionará un objeto u otro en función de cuál perciba que el usuario utiliza para realizar sus predicciones. Pina, V (1988:28) también presenta la perspectiva de Hoogendoorn, M. (1985:11), quien opina que la selección del objeto “dependerá de los objetivos concretos del directivo, de los instrumentos que tenga para llevar a cabo esta

práctica, y de las expectativas de evolución futura de las variables sobre las que puede operar”.

Una vez la sociedad haya definido cuál será su objeto de alisamiento, esta implementará unos mecanismos que le servirán de herramienta para lograr su propósito. Pina, V. (1988:154) apunta que el directivo hará uso de unos procedimientos e instrumentos de alisamiento u otros, en función de cual sea su objeto de alisamiento, y tratará de alterar aquellas variables sobre las que le resulte más fácil operar. A continuación se presentarán los diferentes mecanismos alisadores existentes.

Resulta interesante apuntar que tal y como indica Gordon, M. J. (1964:262) el directivo tomará la elección contable que le permita alisar el valor absoluto de su resultado objeto. Aumentará sus ingresos si estos se encuentran por debajo de la tendencia para ese año, o los disminuirá en caso contrario. Otra alternativa que propone, es la posibilidad de alisar la tasa de crecimiento de dichos resultados. Si la sociedad presenta una alta tendencia, el directivo optará por aquella opción que le permita disminuir la mencionada tasa. Tanto si el objeto del directivo es en valor absoluto, como si es su tasa de crecimiento, los mecanismos de elección contable de que dispondrá serán los mismos indicados a continuación.

La primera herramienta alisadora que se puede señalar, pues un gran número de autores la nombran en sus estudios, son las dotaciones. Estas engloban tanto las provisiones como las amortizaciones.

Las provisiones⁴, por su propia naturaleza, comportan una gran subjetividad en su estimación ya que se basan en previsiones o estimaciones futuras que la sociedad debe realizar. Por esta razón, son numerosos los autores que citan y estudian esta herramienta [Dascher, P., & Malcolm, R. (1970:254), Beidleman, C. (1973:659 y sig.), Barnea, A., et al. (1976:111), Pina, V. (1988:32), Apellániz, P. (1991:200-201), Arcas, M. (1992:65), Martínez, I., et al. (2011:31), Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:74) y, según Saurina, J. (1999:171), Ma, C. (1988), Wahlen, J. (1994) y McNichols, M., & Wilson, G. (1988)]. Más concretamente, Saurina, J. (1999:190) y Gill de Albornoz, B., & Illueca, M. (2003:24) hacen mención expresa a la dotación de pérdidas por deterioro de créditos comerciales incobrables. Esta podrá hacerse

⁴ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 15º “Provisiones y contingencias”, define las provisiones como: “los pasivos que, [...], resulten indeterminados respecto a su importe o a la fecha en que se cancelarán”.

de manera individualizada para cada cliente que se considere, o mediante una estimación global⁵. Y cualquier cambio de criterio deberá hacerlo constar adecuadamente en la memoria. Rejón, M. (2014) apunta que una situación común en empresas con gran volumen de créditos con empresas del grupo es no deteriorar dichos créditos en el período correcto, lo que supondrá un activo inflado. Desde un punto de vista empírico, tanto Saurina, J. (1999) como Martínez, I., et al. (2011) estudian si las cajas de ahorros utilizan la provisión para insolvencias para ajustar su resultado contable. Tras las investigaciones, ambos estudios obtienen evidencia que demuestra que dichas entidades se valen de esta discrecionalidad contable para ajustar su resultado. Saurina, J. (1999:161 y 190) establece que en períodos con elevados márgenes de explotación, las cajas incrementan el importe de este tipo de provisiones, mientras que en períodos con bajos márgenes los disminuyen, con el objetivo de mostrar una evolución libre de fluctuaciones del resultado antes de impuestos. Desde la perspectiva de la crisis financiera, concluyen Martínez, I., et al. (2011:31) que este tipo de provisiones se incrementan durante el período de crisis financiera de forma significativa. Ambos estudios guardan correlación, pues es de esperar que en períodos de crisis financieras las empresas presenten menores resultados, situaciones en las que se incrementan las provisiones para insolvencias.

Son menos los autores que destacan la dotación de pensiones como otro método de alisamiento [Dascher, P., & Malcolm, R. (1970:254), White, G. (1970:262), Beidleman, C. (1973:659 y sig.), Ronen, J., & Sadan, S. (1981:22-23), Pina, V. (1988:32), Apellániz, P. (1991:200-201), Arcas, M. (1992:65 y 206 y sig.) y Saurina, J. (1999:163)]. El gasto dotado para estas pensiones puede ser modificado mediante el aumento o la disminución del valor de las obligaciones reconocidas, o mediante la alteración de los supuestos actuariales.

Estas dos provisiones anteriormente indicadas son las más señaladas por los diversos autores estudiados. No obstante, el Plan General de Contabilidad

⁵ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 9º "Instrumentos financieros", en el apartado "Préstamos y partidas a cobrar", "Deterioro de valor" establece que:

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un crédito, o de un grupo de créditos son similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

establece más provisiones⁶, y por el simple hecho de serlo ya comportan una opcionalidad contable que podrían facilitar el alisamiento de resultados.

Respecto a las amortizaciones hay que establecer que la flexibilidad permitida por la normativa contable es extensa [Hepworth, S. (1953:36-38), Barnea, A., et al. (1976:111), Ronen, J., & Sadan, S. (1981:22-23), Pina, V. (1988:29 y 32), Apellániz, P. (1991:200-201) y Arcas, M. (1992:65), Rejón, M. (2014)]. El directivo podrá influir sobre el importe del gasto traspasado a resultado del ejercicio, mediante la amortización, de diferentes maneras. Este podrá influir, de modos diversos, sobre el valor del inmovilizado que se amortiza. El primero de ellos es mediante la imputación que se realiza de los costes directos e indirectos del inmovilizado producido⁷ por la sociedad. De igual modo, el directivo podrá estimar el valor actual de las obligaciones de desmantelamiento o retiro⁸ que debe incluir en el valor de dicho inmovilizado. También afectará al importe de la dotación por amortización la vida útil que se estime del bien a amortizar, e incluso el propio método de amortización⁹. Así pues, el directivo dispondrá de cierta libertad para

⁶ (141) “Provisiones para impuestos”.
(142) “Provisiones para otras responsabilidades”.
(143) “Provisiones por desmantelamiento, retiro o rehabilitación del inmovilizado”. Estudiado en las amortizaciones.
(145) “Provisiones por actuaciones medioambientales”.
(146) “Provisiones para reestructuraciones”.
(147) “Provisiones por transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio”.

⁷ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 2º “Inmovilizado material”, en el apartado de “coste de producción”, dispone que:

el coste de producción de los elementos del inmovilizado material fabricados o construidos por la propia empresa se obtendrá añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, los demás costes directamente imputables a dichos bienes. También se añadirá la parte que razonablemente corresponda de los costes indirectamente imputables a los bienes de que se trate en la medida en que tales costes correspondan al período de fabricación o construcción y sean necesarios para la puesta del activo en condiciones operativas.

⁸ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 2º “Inmovilizado material”, en el apartado de “valoración inicial”, dispone que “formará parte del valor del inmovilizado material, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro”.

Y el Plan General de Contabilidad, en su parte primera, punto 6º “Criterios de valoración”, apartado 4º “Valor actual”, dispone que “el valor actual es el importe de los flujos de efectivo a recibir o pagar en el curso normal del negocio, según se trate de un activo o de un pasivo, respectivamente, actualizados a un tipo de descuento adecuado”.

⁹ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 2º “Inmovilizado material”, en el apartado de “amortización”, dispone que:

Las amortizaciones habrán de establecerse de manera sistemática y racional en función de la vida útil de los bienes y de su valor residual, atendiendo a la depreciación que

determinar el importe de la cuota anual de amortización que se traspasa a gastos. No obstante, es importante apuntar que, a pesar del carácter subjetivo que implican todas estas decisiones, el directivo deberá mantenerlas en ejercicios futuros. Si desea modificar alguna de las alternativas o criterios adoptados, podrá, pero siempre indicando en la Memoria los motivos y circunstancias que las ocasionaron.

Poveda, I., & Iñiguez, R. (2001), en su investigación, hacen uso de la variable amortización y variación de las provisiones, entre muchas otras. El objetivo es clasificar, según su grado de alisamiento, la muestra estudiada¹⁰. Pina, V. (1988) y Apellániz, P. (1991) llevan a cabo una investigación empírica en el sector bancario, donde estudian la amortización y dotaciones, junto a otra variable desaparecida con el Nuevo Plan General de Contabilidad (gastos amortizables¹¹). Gabás, F., & Pina, V. (1991) también estudian estas dos variables (amortizaciones y dotaciones), junto con otros gastos ajenos a la explotación, esta vez, en el sector eléctrico. Todos ellos obtienen evidencia que demuestra que las sociedades de las muestras que analizan hacen uso de la libertad permitida por la normativa contable para alisar la serie temporal de sus beneficios.

Lamentablemente, las amortizaciones no son el único medio para alterar el resultado a través del inmovilizado de una sociedad. Existe la posibilidad de que una sociedad capitalice o no determinados gastos, distintos de los indicados para la valoración del inmovilizado amortizable [Dascher, P., & Malcolm, R. (1970:254), Beidleman, C. (1973:659 y sig.), Ronen, J., & Sadan, S. (1981:22-23), Pina, V. (1988:32, 33 y 78), Apellániz, P. (1991:200-201), Arcas, M. (1992:65) y Rejón, M. (2014)]. Existen diversas operaciones donde se dará esta doble posibilidad. El caso más extendido es el de los gastos de investigación y desarrollo. La sociedad podrá determinar si otorga a dicha cantidad el carácter de inmovilizado inmaterial

normalmente sufran por su funcionamiento, uso y disfrute, sin perjuicio de considerar también la obsolescencia técnica o comercial que pudiera afectarlos.

Y el Plan General de Contabilidad, en su parte primera, punto 6º “Criterios de valoración”, apartado 10º “Valor residual”, dispone que “el valor residual de un activo es el importe que la empresa estima que podría obtener en el momento actual por su venta u otra forma de disposición, [...]”.

¹⁰ La muestra que estudian los autores en su investigación está compuesta por todas las sociedades que cotizan en el mercado español, cuya actividad principal no sea financiera, aseguradora o asimiladas.

¹¹ En anteriores planes de contabilidad, los gastos amortizables estaban compuestos por los gastos de establecimiento (gastos de constitución, gastos de primer establecimiento, gastos de ampliación de capital) y los gastos a distribuir en varios ejercicios (gastos de formalización de deudas y gastos por intereses diferidos).

o gasto, en función del cumplimiento o no de determinados requisitos de carácter subjetivo¹². Otro caso son las operaciones de reparación o renovación del inmovilizado. Si la sociedad decide otorgar a la operación el carácter de reparación o conservación deberá contabilizarla como un gasto, mientras que si la trata como una renovación, ampliación o mejora será un importe activable¹³, y el gasto se traspasará a resultado del ejercicio a medida que el bien se amortice.

Otro modo de usar un activo como herramienta de alisamiento es mediante decisiones de su enajenación o retiro¹⁴. El directivo, en ocasiones podrá decidir el período que más le convenga para dar de baja un elemento de su activo, ya sea por enajenación o retiro.

También se podrá hacer uso del deterioro de valor del inmovilizado¹⁵ [Rejón, M. (2014)]. Para el cálculo de la pérdida de valor, el directivo deberá comparar el importe recuperable con el valor contable. Este cálculo, que en principio podría resultar rápido y conciso, no lo es, pues presenta ciertas libertades. Esto es así pues el importe recuperable será el mayor entre el valor razonable neto¹⁶ y el valor en uso¹⁷. Y para la determinación de ambas cantidades será necesario el uso de

¹² El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 6º “Normas particulares sobre el inmovilizado intangible”, establece, en el apartado de “gastos de investigación” y “gastos de desarrollo”, que “en el caso de que existan dudas razonables sobre el éxito técnico o la rentabilidad económico-comercial del proyecto, los importes registrados en el activo deberán imputarse directamente a pérdidas del ejercicio”.

¹³ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 3º “Normas particulares sobre el inmovilizado material”, en su apartado f), establece que “los costes de renovación, ampliación o mejora de los bienes del inmovilizado material serán incorporados al activo como mayor valor del bien en la medida en que supongan un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil [...]”.

¹⁴ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 2º “Inmovilizado material”, establece, en el apartado de “baja” que “los elementos del inmovilizado material se darán de baja en el momento de su enajenación o disposición por otra vía o cuando no se espere obtener beneficios o rendimientos económicos futuros de los mismos”.

¹⁵ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 2º “Inmovilizado material”, establece, en el apartado de “deterioro de valor” que “se producirá una pérdida de valor de un elemento del inmovilizado material cuando su valor contable supere a su importe recuperable, entendiéndose este como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso”.

¹⁶ El Plan General de Contabilidad, en su parte primera, punto 6º “Criterios de valoración”, apartado “Valor razonable”, dispone que “el valor razonable se calculará por referencia a un valor fiable de mercado”. Y continúa estableciendo que “para aquellos elementos respecto de los cuales no exista un mercado activo, el valor razonable se obtendrá, en su caso, mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración”.

¹⁷ El Plan General de Contabilidad, en su parte primera, punto 6º “Criterios de valoración”, apartado “Valor en uso”, dispone que:

estimaciones altamente subjetivas, lo que permite, una vez más, que el directivo opte por aquellas que más le convengan. Hay que indicar que el uso de la herramienta del deterioro dispone de una ventaja para el directivo, frente a otras como la enajenación o el retiro. Se trata de un gasto reversible, lo que puede ayudar a amortiguar las fluctuaciones del resultado de diversos ejercicios. En cambio, las herramientas de enajenación y retiro únicamente producirán efectos en el período en que se efectúe la operación.

De igual modo que se presenta el deterioro de valor como una herramienta alisadora, también puede serlo la actualización de balances [Pina, V. (1988:131) y Rejón, M. (2014)]. Esta práctica servirá para corregir los efectos que la inflación ha tenido sobre la valoración de los activos fijos de la sociedad, mediante el reconocimiento de un valor contable superior al de adquisición [Rodríguez, J., & Rojí, L. (2013)]. El directivo tendrá pleno derecho para decidir sobre la aplicación o no de esta, según convenga a sus intereses, lo que acabará teniendo repercusión sobre el resultado de los ejercicios siguientes.

Otra posibilidad de que disponen las sociedades es reclasificar como activos no corrientes mantenidos para la venta determinados elementos del inmovilizado, cuando la sociedad decida ponerlos a la venta. La ventaja que esta opción presenta para la sociedad, es que, durante el tiempo que persista esta reclasificación, el elemento del inmovilizado dejará de amortizarse. De nuevo estamos ante una alternativa contable, la aplicación o no de la cual dependerá de las necesidades que el directivo crea convenientes cubrir. La flexibilidad que presenta este método radica en que la sociedad únicamente se verá obligada a contabilizar esta operación cuando la venta sea altamente probable, determinación que deberá valorar la sociedad.

Respecto a la clasificación que se le otorgan a los instrumentos financieros¹⁸ de la sociedad [Barth, M., et al. (1990), según Saurina, J. (1999:171) y Rejón, M.

el valor en uso de un activo [...] es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados. [...] Las proyecciones de flujos de efectivo se basarán en hipótesis razonables y fundamentales; normalmente la cuantificación o la distribución de los flujos de efectivo está sometida a incertidumbre, debiéndose considerar esta asignando probabilidades a las distintas estimaciones de flujos de efectivo.

¹⁸ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 10^o “Instrumentos financieros”, establece que son activos financiero:

1. *Préstamos y partidas a cobrar.*
2. *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento.*
3. *Activos financieros mantenidos para negociar.*

(2014)], Rejón, M. (2014) establece que “muchas veces no dependerá de la intención con las acciones, sino con una visión mucho más cortoplacista de cómo afecta al resultado/patrimonio neto”.

Otro mecanismo alisador del activo, pero esta vez ajeno al activo no corriente, es mediante la contabilización del inventario de existencias [Hepworth, S. (1953:35) y Rejón, M. (2014) y Benish, M. (1997), según Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:70)]. Rejón, M. (2014) dispone que es manipulable la imputación de costes directos e indirectos que se asignan¹⁹ en la valoración inicial de las existencias. Y también establece que, salvo casos excepcionales, unas existencias sin deterioro son poco comunes. Además, una vez establecido un método de valoración²⁰ para estas, la sociedad deberá mantenerlo, salvo justificación.

En lo que respecta a los préstamos y partidas a cobrar [Benish, M. (1997), según Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005:70)], existe opcionalidad en el caso de los créditos comerciales con vencimiento no superior a doce meses y que no tengan un tipo de interés contractual²¹. Estos podrán ser contabilizados por su valor nominal, o por su coste amortizado. Gracias a esta opcionalidad la sociedad tendrá la posibilidad de imputar todo el importe como ingreso de explotación o parte de él como financiero. En este caso, la adopción de una alternativa u otra, no tendrán efectos

-
4. *Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.*
 5. *Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.*
 6. *Activos financieros disponibles para la venta.*

¹⁹ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 10^o “Existencias”, establece en su apartado “Precio de adquisición”, que el precio de adquisición de las existencias será el formado por el importe facturado por el vendedor, neto de descuentos, incrementado por todos aquellos gastos adicionales que se produzcan hasta que los bienes se hallen ubicados para su venta, tales como transportes, aranceles de aduanas, seguros y otros. Y continúa indicando que: “no obstante lo anterior, podrán incluirse los intereses incorporados a los débitos con vencimiento no superior a un año que no tengan un tipo de interés contractual, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo”.

²⁰ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 10^o “Existencias”, establece “se adoptará con carácter general el método del precio medio o coste medio ponderado. El método FIFO es aceptable y puede adoptarse si la empresa lo considerase más conveniente”.

²¹ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 9^o “Instrumentos financieros”, en el apartado “Préstamos y partidas a cobrar”, establece que:

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorará, inicialmente por su valor razonable [...].

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual [...] se podrán valorar por su valor nominal.

sobre el resultado neto del ejercicio. No obstante, si tendrán efectos sobre el resultado de explotación y resultado financiero de la sociedad.

Las empresas deberán contabilizar los gastos e ingresos anticipados²² que se produzcan. Rejón, M. (2014) apunta que si en una sociedad no es política contabilizarlos, será un efecto significativo el primer año que lo realice.

Teniendo consecuencia directa sobre la cuenta de pérdidas y ganancias, y afectando por tanto directamente al resultado del ejercicio, se encuentran diversos instrumentos. Según el principio contable de devengo²³, los ingresos y gastos derivados de las operaciones y hechos contables deberán registrarse cuando se produzcan. No obstante, el directivo, en ocasiones, adelantará o retrasará el reconocimiento de determinados ingresos y gastos, e imputará a un período distinto al realmente corresponde, con el objetivo de afectar al resultado de la sociedad mediante esta operación. Por ejemplo, los ingresos por ventas y los gastos de publicidad, según le interese. [Hepworth, S. (1953:34-35), Beidleman, C. (1973:659 y sig.), Barnea, A., et al. (1976:111), Ronen, J., & Sadan, S. (1981:22-23), Pina, V. (1988:29 y 32), Apellániz, P. (1991:200-201) y Arcas, M. (1992:65)].

La sociedad también podrá utilizar los contratos de arrendamiento como técnica alisadora, siempre que esta actúe de arrendataria [Pina, V. (1988:107)]. En determinadas circunstancias, tendrá la posibilidad de elegir la calificación que le otorga a su arrendamiento, entre operativo o financiero. Si la operación la califica como un arrendamiento operativo, el importe de esta se contabilizará como un gasto²⁴, afectando íntegramente al resultado neto. En cambio, si la operación es

²² El Plan General de Contabilidad, en su parte primera, "Marco conceptual de la contabilidad", apartado quinto "Criterios de registro o reconocimiento contable de los elementos de las cuentas anuales", establece que "se registrarán en el período a que se refieren las cuentas anuales, los ingresos y gastos devengados en este".

El Plan General de Contabilidad, en su parte quinta "Definiciones y relaciones contables" establece:

(480) "Gastos anticipados". "Se cargará, al cierre del ejercicio, con abono a las cuentas del grupo 6 que hayan registrado los gastos a imputar al ejercicio posterior".

(485) "Ingresos anticipados". Se abonará, al cierre del ejercicio, con cargo a las cuentas de grupo 7 que hayan registrado los ingresos correspondientes al ejercicio posterior".

²³ El Plan General de Contabilidad, en su parte primera, "Marco conceptual de la contabilidad", apartado 3º "Principios contables", establece que según el principio de devengo, "los efectos de las transacciones o hechos económicos se registrarán cuando ocurran, imputándose al ejercicio al que las cuentas anuales se refieran, los gastos y los ingresos que afecten al mismo"

²⁴ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 8º "Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar", en el apartado "Arrendamiento operativo", establece que "los ingresos y gastos, correspondientes al arrendador y al arrendatario,

calificada como un arrendamiento financiero, este se tratará como una deuda, a la vez que la sociedad se reconoce el activo arrendado en su activo, traspasando únicamente a resultado del ejercicio la dotación por amortización del activo y los gastos financieros²⁵ de la deuda.

La conversión de los saldos en moneda extranjera [Pina, V. (1988:91)] tendrá efecto sobre el resultado financiero de la sociedad. Existe una doble posibilidad de registrar el valor inicial de un elemento adquirido en moneda extranjera. El Plan General de Contabilidad ofrece la posibilidad de valorar el elemento al tipo de cambio en la fecha de la transacción²⁶, o utilizar un tipo de cambio medio²⁷. Es de esperar, por tanto, que la sociedad haga uso de aquella opción que mejor se adapte a sus necesidades alisadoras.

Son diversos los autores que establecen el uso de las cuentas de ingresos y gastos extraordinarios como otro método de alisamiento (alisamiento clasificatorio) [Hepworth, S. (1953:39), Dascher, P., & Malcolm, R. (1970:254), Ronen, J., & Sadan, S. (1975:133), Barnea, A., et al. (1976:111), Ronen, J., & Sadan, S. (1981:22-23), Pina, V. (1988:29 y 32), Apellániz, P. (1991:203) y Arcas, M. (1992:65)]. Esta práctica consiste en decidir, para una determinada operación, que tratamiento contable (ordinario o extraordinario) le conviene realizar a la sociedad.

derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo serán considerados, respectivamente, como ingreso y gasto del ejercicio en el que los mismos se devenguen, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias”.

²⁵ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 8º “Arrendamientos y otras operaciones de naturaleza similar”, en el apartado “contabilidad del arrendatario”, establece que “el arrendatario, en el momento inicial, registrará un activo de acuerdo con su naturaleza, [...], y un pasivo financiero por el mismo importe [...]”. Y continúa indicando que “la carga financiera total se registrará a lo largo del plazo del arrendamiento y se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devengue [...]”.

²⁶ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 11º “Moneda extranjera”, en el apartado “Valoración inicial”, establece que:

toda transacción en moneda extranjera se convertirá a moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado, es decir, del tipo de cambio utilizado en las transacciones con entrega inmediata, entre ambas monedas, en la fecha de la transacción [...].

²⁷ El Plan General de Contabilidad, en su parte segunda, Norma de registro y valoración 11º “Moneda extranjera”, en el apartado “Valoración inicial”, establece que:

se podrá utilizar un tipo de cambio medio del período (como máximo mensual) para todas las transacciones que tengan lugar durante ese intervalo, en cada una de las clases de moneda extranjera en que estas se hayan realizado, salvo que dicho tipo haya sufrido variaciones significativas durante el intervalo de tiempo considerado.

No obstante, con la última modificación de la normativa contable²⁸, ya no es posible la aplicación de esta opción, pues han desaparecido las partidas de ingresos y gastos extraordinarios. Además, Pina, V. (1988:154) considera que en España el alisamiento clasificatorio no es [era] de gran utilidad, pues para los usuarios de la información contable es más relevante el resultado antes de impuestos que el beneficio de explotación. En cambio, Ronen, J., & Sadan, S. (1975:142) y Barnea, A., et al. (1976:119) concluyen tras sus investigaciones que las sociedades se comportan como si clasificaran las partidas, con el fin de alisar sus resultados ordinarios.

El último método alisador que afecta directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias está relacionado con las desgravaciones fiscales y el efecto impositivo [Ronen, J., & Sadan, S. (1981:22-23), Pina, V. (1988:33), Apellániz, P. (1991:203) y Arcas, M. (1992:65)]. El potencial de esta herramienta radica en la habilidad del directivo de elegir el método que le reporta el mayor beneficio fiscal a la inversión.

En último lugar, se destacan las herramientas alisadoras desde una vertiente de operaciones con empresas vinculadas [Ronen, J., & Sadan, S. (1981:22-23), Pina, V. (1988:32-33), Apellániz, P. (1991:203), Arcas, M. (1992:65) y Rejón, M. (2014)]. La sociedad podrá intervenir en el reconocimiento que hace de la asignación de beneficios a empresas subsidiarias [Dascher, P., & Malcolm, R. (1970:254), White, G. (1970:262), Beidleman, C. (1973:659 y sig.) y Pina, V. (1988:33)]. El directivo de la sociedad matriz tiene la capacidad de decidir los dividendos que se destinarán a la subsidiaria. Es por ello, que a menudo esperará a conocer el resultado obtenido, para después determinar el importe que se destinará al pago de dichos dividendos. De hecho, Dascher, P., & Malcolm, R. (1970:254) encuentran evidencia que demuestra la existencia de sociedades del sector químico que emplean esta variable junto con otras (dotación de pensiones, ingresos y gastos extraordinarios y gastos de investigación y desarrollo), para conseguir unos resultados más alisados. En cambio, White, G. (1970:262), que también estudia esta variable, junto con la dotación de las pensiones, concluyen que las empresas con ingresos relativamente más suaves, no lo lograron mediante alternativas contables discrecionales. De manera similar sucede con el estudio realizado por Beidleman, C. (1973:659 y sig), quien no obtiene evidencia suficiente para afirmar que las prácticas de alisamiento se hayan llevado a cabo de manera intencional.

²⁸ Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, en sustitución del antiguo Plan General Contable de 1990.

De igual modo, cuando la sociedad forme parte de un multigrupo de sociedades, tendrá la posibilidad de decidir el tratamiento contable que le otorga a las inversiones en empresas subsidiarias, entre el método de consolidación por integración proporcional y procedimiento de puesta en equivalencia [Pina, V. (1988:32)]. El método de puesta en equivalencia más que un método de integración de las cuentas anuales, es simplemente un procedimiento de valoración de inversiones financieras, con cambio de denominación²⁹. En cambio, el método de integración proporcional consiste en la agregación de las cuentas anuales de la sociedad participada, en su patrimonio, en proporción a su participación.

En determinadas situaciones, en que dos sociedades se integran, el directivo podrá optar entre la fusión o adquisición [Pina, V. (1988:32)]. Mediante la fusión una sociedad adquiere el patrimonio de otra, por lo que sus estados financieros se integran. En cambio, mediante el método de adquisición, esta integración de los patrimonios no se produce, se mantienen independientes. Rejón, M. (2014) establece que existe una gran subjetividad en la valoración de los elementos del Balance en este tipo de operaciones, pues si a la fecha de cierre del ejercicio en que se ha producido la combinación de negocios no se puede concluir el proceso de valoración necesario, deberán otorgarse valores provisionales.

En el siguiente cuadro (figura 9) se exponen los principales instrumentos de alisamiento de resultados propuestos por los autores anteriormente citados:

²⁹ La inversión se reconocerá una cuenta (24-) (53-) "Participaciones puestas en equivalencia".

Figura 9. Instrumentos de alisamiento de resultados.

Fuente: Elaboración propia.

No obstante todos los mecanismos alisadores desarrollados anteriormente, Copeland, R. (1968:102) apunta que un buen elemento alisador debe cumplir las características que se apuntan a continuación. Una vez utilizado, no debe comprometer a la empresa futuras acciones. Debe ajustarse a los principios contables generalmente aceptados. Debe provocar cambios interanuales en los ingresos. No debe requerir una operación real con segundas partes, sino solo una reclasificación de las cuentas internas. Debe ser utilizado individualmente o en combinación con otras prácticas durante períodos consecutivos de tiempo. En

cambio, Beidleman, C. (1973:658) considera las características de Copeland, R. (1968) demasiado restrictivas, y únicamente establece dos requisitos necesarios: Debe permitir al directivo reducir la variabilidad del beneficio reportado de acuerdo con sus objetivos de beneficio a largo plazo. Y una vez usado no debe comprometer a la empresa a cualquier acción futura en particular.

Para finalizar, es importante apuntar que para determinar si una sociedad está llevando a cabo prácticas de alisamiento de resultados, y por tanto, clasificarla como sociedad alisadora, no es suficiente con estudiar una única variable. Será necesario analizar un conjunto de estas, pues tal y como apunta Copeland, R. (1968: 116) tras su investigación, "aumentando tanto el número de variables como el de la serie temporal estudiada, se reducen los errores asociados con la clasificación de las empresas entre alisadoras y no alisadoras".

De acuerdo con esta afirmación, se ha creído necesario realizar una investigación donde se analicen múltiples variables, a fin de poder concluir si una sociedad está llevando a cabo o no prácticas de alisamiento de resultados. De igual modo, una vez analizados los datos y realizada la clasificación, se indicarán las variables más empleadas por las sociedades a fin de lograr su objetivo. Con esto se pretende crear el perfil de la sociedad potencialmente alisadora.

4.5. Metodología empírica para detectar empresas alisadoras

En aras de hacer uso de una adecuada metodología con la que llevar a cabo el objetivo anteriormente descrito, se ha procedido a realizar en primer lugar un estudio de los diferentes métodos de detección de empresas alisadoras empleados hasta el momento. La finalidad de este análisis es crear una visión global de la metodología empírica existente, identificar las virtudes y desventajas de estos y, finalmente, seleccionar o desarrollar aquel método de detección que consideremos más adecuado para llevar a cabo la investigación.

Son múltiples y diversos los modelos que se han empleado para verificar si las empresas alisan o no sus resultados, creyendo conveniente agruparlos en dos grandes categorías: los modelos clásicos y los modelos modernos.

La metodología clásica³⁰, que fue la inicialmente empleada, gozó de gran éxito en los años 70'. No obstante, con posterioridad han seguido surgiendo estudios que han hecho uso de ella, pero con menor frecuencia. La metodología clásica es implementada de la siguiente manera: en primer lugar los investigadores seleccionan el resultado objeto de alisamiento³¹. A continuación determinan las variables que consideran causantes del alisamiento de este. Y, mediante un modelo de expectativas, obtienen una estimación de dicho valor, denominado resultado esperado³² ("estimado"³³, "normal"³⁴, o "alisado"³⁵).

Los métodos más empleados entre los autores estudiados son: en primer y destacado lugar, debido a la frecuencia de uso, el modelo de tendencia lineal³⁶. En algunos de estos estudios³⁷, el resultado esperado de un ejercicio es descrito como la reproducción del resultado del año precedente [Dascher, P., & Malcom, R. (1970:254) y Beidleman, C. (1973:656-657)]. A pesar de que el modelo de tendencia lineal haya sido el más empleado, existen otros, como el modelo de tendencia lineal ponderado³⁸, donde el resultado esperado de un ejercicio es igual al nivel de resultados del año anterior incrementado [Dascher, P., & Malcom, R.

³⁰ Denominada así por Gallén, M. (2001:127).

³¹ Contenido desarrollado en el apartado "3.4. Objeto e instrumentos del alisamiento de resultados".

³² Terminología empleada por: Ronen, J., & Sadan, S. (1975), Moses, O. (1987), Poveda, F., & Iñiguez, R. (2002).

³³ Terminología empleada por: Dascher, P., & Malcom, R. (1970), Barefield, R., & Comiskey, E. (1971), Pina, V. (1988), Saurina (1999).

³⁴ Terminología empleada por: Copeland, R., & Licastro, R. (1968), White, G. (1970 y 1972), Beidleman, C. (1973), Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1976).

³⁵ Terminología empleada por: Copeland, R., & Licastro, R. (1968).

³⁶ Utilizado por Archibald, T. (1967), Copeland, R., & Licastro, R. (1968), White, G. (1970), Barefield, R., & Comiskey, E. (1971), Barefield, R., & Comiskey, E. (1972), White, G. (1972), Beidleman, C. (1973), Ronen, J., & Sadan, S. (1975), Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1976), Ronen, J., & Sadan, S. (1981), Pina, V. (1988), Gabás, F., & Pina, V. (1991), Apellániz, P. (1991), último de los modelos utilizados por Myers, L., & Skinner, D. (1999), Martínez, I., Arnau, C., Palacios, M., & Soto, P. (2011).

³⁷ Archibald, T. (1967), Copeland, R., & Licastro, R. (1968), Copeland, R. (1968), White, G. (1970).

³⁸ Utilizado por Cushing, B. (1969). A pesar de que el investigador hace uso de un modelo de regresión en su estudio, su investigación se centra en clasificar las sociedades según tres criterios: primero, si el resultado por acción, excluyendo el efecto de los cambios en las políticas contables, se encuentra por encima o por debajo de los resultados por acción reportados el ejercicio anterior. Segundo, si tales cambios contables han hecho aumentar o disminuir los resultados por acción reportados. Tercero y último, si los resultados por acción, incluyendo el efecto de los cambios contables, se encuentran por encima o por debajo de los resultados del ejercicio previo. Dependiendo de la clasificación que haya obtenido cada sociedad, esta será considerada o no alisadora.

(1970:254)]. También se puede destacar el modelo exponencial (o semilogarítmico)³⁹, el modelo submartingala o modelo de crecimiento constante [Ronen, J., & Sadan, S. (1975:142)]⁴⁰, y el modelo de paseo aleatorio⁴¹, entre otros.

La ventaja con la que cuentan estos modelos es que no son necesarios un número elevado de observaciones para poder realizar la predicción. No obstante, su capacidad predictiva podría llegar a ser muy reducida, y el componente irregular, el residuo restante, podría ser importante [apuntes propios de la asignatura de “Métodos de previsión”]. También hay que destacar la falta de unanimidad en el uso de una metodología con la que llevar a cabo este tipo de estudios. Son diversos los métodos de expectativas que se pueden emplear, dando lugar, por tanto, a la obtención de resultados esperados diferentes en función del modelo seleccionado⁴² [White, G. (1970 y 1972), Beidleman, C. (1973) y Ronen, J., & Sadan, S. (1975 y 1981)]. Poveda, F., & Íñiguez, R. (2002:50) también apuntan otra problemática de este tipo de modelos, pues la determinación del resultado

³⁹ Utilizado por Gordon, M., Horwitz, B., & Meyers, P (1966), según Poveda, F., & Íñiguez, R. (2002:50), Dascher, P., & Malcom, R. (1970), Beidleman, C. (1973), Ronen, J., & Sadan, S. (1981).

⁴⁰ Utilizado por Ronen, J., & Sadan, S. (1975).

⁴¹ Utilizado por Moses, O. (1987).

⁴² White, G. (1970 y 1972) estudia el efecto que diferentes variables contables tienen sobre el resultado por acción de una sociedad bajo dos métodos de previsión diferentes: el método lineal de mínimos cuadrados y el método lineal para el que el resultado esperado es igual al resultado reportado el año precedente. White, G. (1970 y 1972) obtiene conclusiones diferentes mediante la aplicación de cada uno de los modelos. White, G. (1970:267 y 270) con el método de los mínimos cuadrados no obtiene evidencia de alisamiento de resultados en la muestra estudiada, mientras que con la segunda metodología demuestra la existencia de alisamiento en las empresas químicas. White, G. (1972:358) encuentra evidencia significativa, mediante el método de mínimos cuadrados, de que las empresas del sector eléctrico alisan sus resultados. En cambio, mediante el método lineal, la evidencia señala a las empresas minoristas como las alisadoras.

De igual modo, Beidleman, C. (1973) hace uso de dos metodologías diferentes para la detección de sociedades alisadoras. Tras su investigación concluye que el modelo lineal proporciona unos resultados más consistentes que el modelo semilogarítmico [Beidleman, C. (1973:666)].

Ronen, J., & Sadan, S. (1975) también emplean dos metodologías distintas en su estudio: modelo de primeras diferencias y modelo submartingala, con los que obtiene evidencia de que los directivos de las empresas estudiadas se comportan como si clasificaran partidas, que podrían tratarse como extraordinarias, con la finalidad de estabilizar las fluctuaciones en el tiempo del resultado ordinario antes de las partidas extraordinarias [Ronen, J., & Sadan, S. (1975:142)].

Ronen, J., & Sadan, S. (1981) hacen igualmente uso de dos metodologías. Con el modelo lineal obtienen que las sociedades de las industrias del medicamento, del aceite y del acero son alisadoras. En cambio, al aplicar el modelo exponencial, son dos los grupos de sociedades detectados: las del sector del aceite y del acero [Ronen, J., & Sadan, S. (1981:74)].

esperado puede resultar complicada, ya que si el modelo no describe con precisión el proceso generador de beneficios, la inferencia puede resultar errónea.

Es importante destacar que en la metodología clásica existen dos tipos de investigaciones: aquellas en las que el análisis realizado es general, y aquellas otras donde el estudio realizado es individual. Por investigaciones generales⁴³ se entenderán aquellos estudios en los que el objetivo que persigue el investigador al implementar el modelo de regresión es averiguar si cada una de las variables seleccionadas está relacionada con las prácticas de alisamiento de resultados. Para ello se realiza un análisis del valor de los coeficientes de las variables, y si se observa que estas contribuyen a la obtención de unos resultados alisados, se procede al estudio de su significación estadística. En cambio, las investigaciones individuales⁴⁴ son aquellas en las que el investigador hace un análisis del resultado “esperado” obtenido con el modelo de regresión, y lo compara, mediante el uso de métodos muy diversos, con el resultado realmente reportado por la sociedad. De este modo le será posible clasificar cada una de las sociedades de la muestra con alisadora o no alisadora.

Por modelos modernos entenderemos todos aquellos que han llevado a cabo una metodología en la que no se ha implementado ningún modelo de expectativas. Estos han sido empleados desde los años 60', pero gracias a una metodología

⁴³ Las investigaciones de los siguientes autores han estado basadas en estudios generales: Barefield, R., & Comiskey, E. (1971) Beidleman, C. (1973), Ronen, J., & Sadan, S. (1975), Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1976), Pina, V. (1988), Gabás, F., & Pina, V. (1991), Apellániz, P. (1991), Saurina (1999), Blasco, N., & Pelegrín, B. (2005) y Martínez, I., Arnau, C., Palacios, M., & Soto, P. (2011).

⁴⁴ A continuación se indican los autores que han basado sus investigaciones en estudios individuales, y se presentan cada una de sus metodologías implementadas.

Dascher, P., & Malcom, R. (1970:257) hace uso del coeficiente de variación como medida de alisamiento, pues considera que cuanto mayor sea el coeficiente de variación de los resultados de una sociedad, menos alisadas estarán sus cifras. La clasificación la realiza en base al ratio de alisamiento (SR), donde se compara el resultado estimado antes de las variables alisadoras con el resultado estimado del resultado neto. Y concluye que una sociedad será clasificada como alisadora cuando su SR sea mayor a uno.

White, G. (1970:264 y 1972:353) compara la diferencia entre el resultado por acción reportado y el resultado por acción esperado, con el efecto marginal del resultado por acción neto de las decisiones contables discrecionales. Y concluye que las decisiones discrecionales son compatibles con el alisamiento si el efecto del resultado por acción neto tiende a reducir la diferencia entre el resultado por acción reportado y el resultado por acción esperado.

Moses, (1987:362) hace un estudio del comportamiento alisador (SB) mediante el cálculo del residuo resultado en valor absoluto de la diferencia entre el resultado antes del cambio contable y el resultado esperado, deducido en el valor absoluto de la diferencia entre el resultado reportado y el resultado esperado; todo ello deflactado por las ventas de cada sociedad. Y concluye que un SB positivo será consistente con un comportamiento alisador.

desarrollada en 1981, su auge se produjo en los años 90', y se ha continuado usando en los años 2000'.

De los modelos modernos hay que destacar que la diversidad metodológica es menor que en los clásicos, pero en cambio las diferencias existentes entre cada uno de ellos es mucho mayor. Así pues, los modelos implementados por los autores estudiados han sido los indicados a continuación.

El primero en basar su investigación en un modelo libre de expectativas fue Copeland, R. (1968), quien centra su metodología en la variación interanual de los resultados reportados. Copeland, R. (1968:112) considera que una sociedad es alisadora si los cambios en el resultado reportado han sido moderados por los cambios en la variable considerada alisadora, en al menos dos de las tres diferencias interanuales.

Myers, L., & Skinner, D. (1999:22 y sig.) implementan cuatro metodologías distintas en su investigación, tres de ellas encaminadas a la detección de las sociedades alisadora, siendo dos de estos tres métodos no clásicos. La primera de estas estudia la correlación existente entre los cambios en el *Cash flow* y los cambios en los *Accruals*. Considerando que cuanto más fuerte sea la correlación negativa, más alisadora se considerará que es una sociedad [Myers, L., & Skinner, D. (1999:22 y 23)]. El segundo método empleado por los autores estudia la correlación existente entre el resultado ordinario de las empresa y la propensión a reportar resultados extraordinarios, considerando alisadoras aquellas empresas que hacen uso de partidas extraordinarias para mantener el nivel de resultados [Myers, L., & Skinner, D. (1999:23-25)].

Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003:509) desarrollan dos metodologías para la detección de empresas alisadoras. La primera de ellas, utilizada posteriormente por Bouliche, M. (2013), compara la variabilidad del *Cash Flow* operativo con la variabilidad del resultado operativo. Los autores concluyen que cuanto menor sea el índice obtenido, el resultado habrá sido más alisado. Consideran que una sociedad ha empleado *Accruals* para conseguirlo si la correlación entre ambas variables es negativa. La segunda metodología desarrollada por Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003:510) correlaciona los cambios en los ajustes contables con los cambios en el *Cash Flow* operativo. Los autores desarrollan las mismas conclusiones que en el modelo anterior, pues cuanto menor sea la correlación existente, implicará que el resultado ha sido más alisado. Consideran que una

sociedad ha empleado *Accruals* para conseguirlo si la correlación entre ambas variables es negativa.

El modelo de los coeficientes de variación de Eckel, N. (1981) es de gran importancia, pues su metodología ha sido implementada en múltiples estudios⁴⁵. Eckel, N. (1981:34-35) desarrolla un modelo con el que compara el coeficiente de variación de los resultados con el coeficiente de variación de las ventas. Establece que si el índice de alisamiento (IA) obtenido es menor que uno, se considerará a la sociedad como potencial alisadora, pues sus resultados son menos variables que sus ventas. No obstante, para clasificar con más seguridad a la sociedad compara el IA de esta con el IA medio de la industria, de modo que la sociedad será considerada alisadora si posee un índice de alisamiento menor que la media del sector de actividad donde opera.

A diferencia de los modelos clásicos, la virtud que presentan los modernos es que sus conclusiones no están basadas en datos “esperados”. Todas ellas se desarrollan únicamente con el uso de los datos reportados por la sociedad, por lo que se están evitando los ya citados inconvenientes de los modelos clásicos. Otra característica común para este tipo de investigaciones es que todos ellos se centran en el estudio individual del alisamiento. No obstante, la metodología desarrollada por Myers, L., & Skinner, D. (1999) y Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003), a pesar de hacer un estudio individual de las sociedades, no clasifican a estas como alisadoras o no alisadoras, sino que apuntan que cuanto mayor sea la correlación negativa existente entre los datos estudiados, más alisadora será la sociedad, sin establecer un punto de corte.

El modelo de Eckel, N. (1981) presenta diversas ventajas adicionales sobre los otros modelos modernos. Son las siguientes: en primer lugar, cabe señalar que con la implementación de este modelo se obtiene un índice adimensional de la variabilidad, por lo que este será comparable independientemente de las características de cada sociedad [en Albrecht, W., & Richardson, F. (1990), según Poveda, F., & Íñiguez, R. (2001:10) y Poveda, F., & Íñiguez, R. (2002:55)]. También hay que apuntar que según Michelson, S., Jordan-Wagner, J., & Wooton, C. (1999:6), Ashari, N., Chye, H., Leng, S., & Har, W. (1994) establecen que esta metodología recoge el efecto agregado de todas las variables potencialmente

⁴⁵ Carlson, S. & Bathala, C. (1997), Michelson, S., Jordan-Wagner, J., & Wooton, C. (1999), De Oliveira, D. (2009) y, según apuntan Poveda, F., & Íñiguez, R. (2001:7) y Poveda, F., & Íñiguez, R. (2002:55), Albrecht, W., & Richardson, F. (1990), Ashari, N., Chye, H., Leng, S., & Har, W. (1994), Michelson, S., Jordan-Wagner, J., & Wooton, C. (1995), Booth, G., Kallunki, J., & Martikainen, T. (1996), Bitner, L., & Dolen, R. (1996).

alisadoras. En contraposición, se puede señalar el modelo empleado por Copeland, R. (1968), quien se centra en el estudio de un número determinado de variables. También hay que destacar que esta metodología de Eckel, N. (1981) se centra en el estudio del comportamiento alisador, únicamente debido a las prácticas alisadoras artificiales implementadas de manera satisfactoria. No tiene en cuenta el alisamiento natural ni el alisamiento real [Eckel, N. (1981:32)]. De Oliveira, D. (2009:65) señala que según Ashari, N., Chye, H., Leng, S., & Har, W. (1994), el modelo de Eckel, N. (1981) permite observar la propensión a un comportamiento alisador a lo largo del tiempo, pues utiliza los resultados de varios períodos para establecer el índice de alisamiento. Como ventaja adicional final, Gallén, M. (2001:132) apunta que a diferencia de otras metodologías de difícil implementación que dificultan la comparación entre diferentes trabajos, esta “es una metodología sencilla que solo requiere comparar el coeficiente de variación del cambio del resultado con el coeficiente de variación del cambio de las ventas”.

A pesar de todas las ventajas presentadas, esta metodología no se encuentra libre de inconvenientes. En primer lugar hay que apuntar que, tal y como indica su autor, el modelo está basado en unas premisas⁴⁶, el cumplimiento de las cuales hará posible detectar las sociedades alisadoras [Eckel, N. (1981:33)]. Poveda, F., & Íñiguez, R., (2001:8) apuntan que en su trabajo no asumen estas premisas en las que está basa la metodología, por lo que proponen una modificación. La medida de alisamiento que proponen “tendrá en el numerador la variable objeto del alisamiento mientras que en el denominador aparecerá una medida de control formada por la parte del resultado libre de discrecionalidad contable⁴⁷”.

⁴⁶ 1. El beneficio es una función lineal de las ventas: $\text{Beneficio} = \text{Ventas} - \text{Costes variables} - \text{Costes fijos}$.

2. La proporción entre estos costes variables y las ventas en unidades monetarias permanece constante a lo largo del tiempo.

3. Los costes fijos deben permanecer constantes a lo largo del tiempo o aumentar, pero no pueden reducirse.

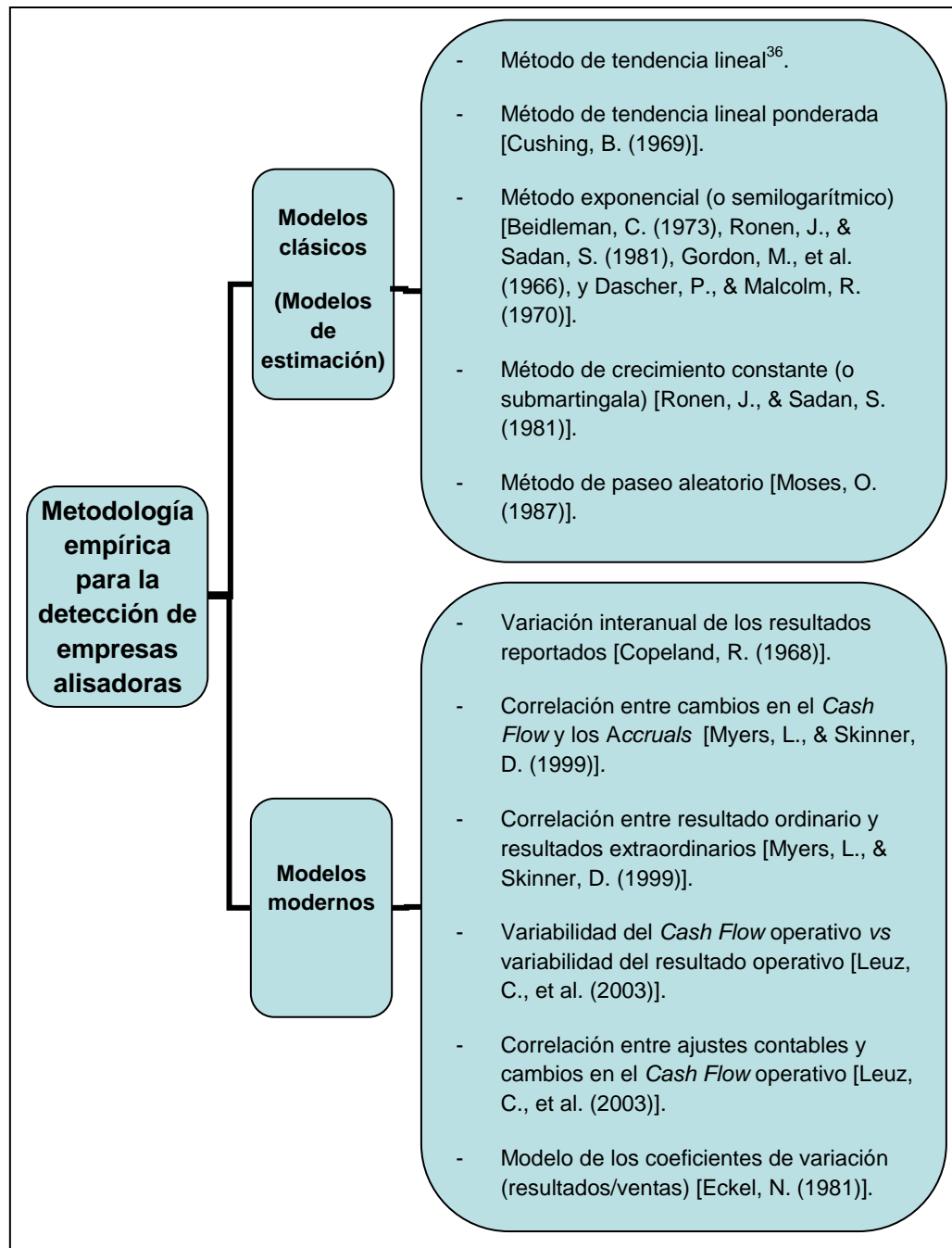
4. El ingreso bruto solo puede ser intencionalmente alisado mediante alisamiento real, es decir, no puede ser artificialmente alisado.

⁴⁷ El beneficio antes de impuestos ajustado vendrá calculado por:

Es de nuevo el propio autor quien indica que la principal debilidad que presenta el modelo es que no es capaz de ayudar a identificar a las empresas que pueden haber reducido la variabilidad de sus ingresos, pues supone que los ingresos no pueden ser manipulados [Eckel, N. (1981:37)]. Es decir, la metodología empleada únicamente permite identificar a las empresas que pueden haber reducido la variabilidad de su serie temporal en mayor medida que la variabilidad que han experimentado sus ventas. Ante esta debilidad Poveda, F., & Íñiguez, R., (2001 y 2002) desarrollan una modificación del modelo, y consideran que si en lugar de clasificar las empresas en dos grupos excluyentes (alisadoras o no alisadoras), se forman carteras basadas en este índice, se reducen las limitaciones del modelo. “De este modo, las empresas que hayan reducido la variabilidad del beneficio aunque sin lograr hacerlo menos variables que las ventas, aparecerán en las primeras carteras” [Poveda, F., & Íñiguez, R., (2002:55)].

A continuación se muestra un esquema-resumen (figura 10) donde se expone la diversidad metodológica existente para la detección de empresas alisadoras:

Resultado antes de impuestos (RAI)
+Resultados atípicos o extraordinarios
+ Dotación Amortización Inmovilizado (DAI)
+ Dotación Fondo de Reversión (DFR)
- Intereses y diferencias de cambio capitalizadas (IDCC)
- Resultados de Conversión (RESC)
- Participación resultados de sociedades puestas en equivalencia (PRPE)
+Amortización Fondo de Consolidación (AFCC)
- Reversión de diferencias negativas de consolidación (RDNC)
+ Variación de las Provisiones (Δ PRV)
- Variación de los Gastos de establecimiento (Δ GE)
- Variación de los gastos a distribuir en varios ejercicios (Δ GDVE)
+ Variación de los Ingresos a distribuir en varios ejercicios (Δ IDVE)
= RESULTADO AJUSTADO POR DISCRECIONALIDAD (RAD)

Figura 10. Metodología empírica para la detección de empresas alisadoras.

Fuente: Elaboración propia.

Para terminar, es importante apuntar cuáles consideramos que deben ser las características principales de un buen modelo de detección de empresas alisadoras: en primer lugar, se hace referencia a las variables seleccionadas, seguido de la serie temporal estudiada, y por último el tipo de resultado obtenido.

En lo que a las variables se refiere, el resultado obtenido en la investigación dependerá de las variables que sean tomadas en consideración en el estudio⁴⁸ [Copeland, R. (1968)]. En este aspecto, dos son las decisiones que influirán sobre el resultado del modelo implementado: cuántas y cuáles son las variables objeto de investigación. Así pues, en primer lugar cabe destacar que las evidencias empíricas podrían verse alteradas según se incluyan una, dos o más variables en un modelo. Copeland, R. (1968:110) y Ronen, J., & Sadan, S. (1975:35) apuntan que en muchos estudios los investigadores se centran en el análisis de una única variable⁴⁹. Y continúan estableciendo que la variable seleccionada para testar la hipótesis de alisamiento dará evidencia de cierto comportamiento, cuando realmente la sociedad puede estar haciendo uso de otras variables, el efecto agregado de las cuales podría ocasionar un comportamiento opuesto al detectado. Además según sugieren Poveda, F., & Íñiguez, R. (2002:50), la consideración de una única variable como instrumento alisador puede inducir a error, pues el alisamiento debe ser analizado como un conjunto de variables contables, y no de una de ellas. En segundo lugar, también hay que apuntar que, considerando en el modelo el mismo número de variables, si estas son diferentes, podrían ocasionar de nuevo conclusiones diferentes⁵⁰ [Copeland, R. (1968)]. Todos los modelos clásicos se centran en el estudio de un número determinado de variables, igual que determinados modelos moderno. No obstante, consideramos que un buen modelo será aquel que tome el efecto agregado de todos los posibles instrumentos de alisamiento empleados.

Otra característica importante de un buen modelo de alisamiento hace referencia a la serie temporal analizada. Existen metodologías en los que la detección de las

⁴⁸ Copeland, R. (1968) investiga, mediante el método de los cambios anuales, el carácter alisador o no alisador en un grupo de sociedades en base al estudio de diferentes variables. En la primera hipótesis considera el mismo número de variables, pero estas son diferentes. La segunda hipótesis la plantea en función del estudio de una o más variables. Obtiene evidencia que le permite concluir que aumentando el número de variables se puede reducir el error de clasificación de las sociedades entre alisadoras y no alisadoras. [Copeland, R. (1968:116)]

⁴⁹ Gordon, M., Horwitz, B., & Meyers, P (1966), según Poveda, F., & Íñiguez, R. (2002:50), investigan las prácticas alisadoras a partir del crédito a la inversión. Archibald, T. (1967) y Barefield, R., & Comiskey, E. (1971) estudian el cambio de amortización acelerada a lineal. Copeland, R., & Licastro, R. (1968) analizan los ingresos por dividendos. Ronen, J., & Sadan, S. (1975) y Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1976) se centran en la clasificación de las partidas como extraordinarias. Saurina (1999) y Martínez, I., Arnau, C., Palacios, M., & Soto, P. (2011) enfocan sus estudios desde la perspectiva de la dotación para insolvencias.

⁵⁰ Copeland, R. (1968:113) encuentra diferencias significativas en la clasificación de una empresa como alisadora o no alisadora basadas en el mismo número de variables, pero siendo estas diferentes.

empresas alisadoras se ha basado en el análisis anual⁵¹ de sus cifras contables. Según apunta Moses, O. (1987:362), él mismo indicó en otro estudio [Moses, O. (1979)] que “los estudios de un año pueden reflejar intentos de alisamiento, mientras que estudios multiperíodo deben captar los alisamientos logrados”. Relacionado también con la amplitud de la serie temporal analizada, Copeland, R. (1968:113) apunta que un período mayor de estudio reduce el error de clasificación como alisadora a aquellas sociedades que realmente no lo son.

Por último, también consideramos necesario que el modelo utilizado en la detección de empresas alisadoras proporcione un resultado que permita realizar una clasificación excluyente de la muestra estudiada entre alisadoras y no alisadoras, pues posteriormente las primeras serán analizadas más en profundidad.

5. Conclusiones

El objetivo de este capítulo primero ha sido definir los conceptos de contabilidad, contabilidad creativa y, más concretamente, de alisamiento de resultados, con el fin de presentar las diferentes expresiones y rasgos característicos de cada uno de ellos. También se han mostrado las diversas técnicas de contabilidad creativa, entre los que se incluye el alisamiento de resultados, así como los diferentes tipos de alisamiento existentes. Para finalizar, asimismo se exponen el objeto del alisamiento de resultados y los instrumentos con los que implementarlo. La investigación del marco teórico que abarca este primer capítulo ha sido posible gracias a la revisión de la amplia bibliografía existente sobre el tema.

De acuerdo con el desarrollo de este capítulo, se pueden formular las siguientes conclusiones:

- 1) El objeto de la contabilidad es proporcionar información sobre la situación económica y financiera de la empresa. Es por ello que se torna un importante instrumento, pues sus usuarios deberán ser capaces de tomar decisiones a partir de su análisis.

La problemática existente en torno a la contabilidad es que con cierta frecuencia se producen situaciones en las que la normativa contable puede aplicarse

⁵¹ Gordon, M., Horwitz, B., & Meyers, P (1966), según Moses, O. (1987:362).

subjetivamente. Esto provocará que los directivos de la sociedad, aprovechándose de la libertad, opten por aquellas alternativas que mejor se adapten a sus objetivos.

- 2) Como ya se expuso, las sociedades son conscientes de que las decisiones de los usuarios de su contabilidad dependerán de las cifras que estas presenten. Es por ello que el directivo de una entidad podrá reaccionar manipulando la información contable, de acuerdo con sus intereses. Esto se traducirá en prácticas de manipulación contable, también conocido, según el investigador, como contabilidad creativa (*creative accounting*), gestión o manipulación del resultado o gestión del beneficio (*earnings management*).

A pesar de la amplitud conceptual existente de este término en la literatura, los rasgos principales que la delimitan son los siguientes: se trata de una herramienta de distorsión de la realidad para alcanzar la imagen deseada; se aprovecha de los vacíos legales existentes; se aprovecha igualmente de la flexibilidad normativa; prácticamente la totalidad de los investigadores la enmarcan dentro de las prácticas legales.

- 3) Es importante destacar la existencia de diferentes técnicas de manipulación contable, de entre las que creemos conveniente apuntar la siguiente clasificación: *Target Earnings*, *Big Bath Accounting*, e *Income Smoothing*. El *Target Earnings* (o resultado objetivo) es aquella práctica de manipulación contable que tiene como objetivo alcanzar un determinado importe en los resultados. El *Big Bath Accounting* (o depresión del resultado) tiene como objetivo disminuir los resultados presentes para aumentar los futuros. Y el *Income Smoothing* (o alisamiento de resultados) pretende reducir la variabilidad del resultado de un año a otro.
- 4) En lo que se refiere a las motivaciones de la contabilidad creativa, estas pueden ser clasificadas en dos grandes grupos: aquellas que afectan a los directivos, que serán las relacionadas con sus planes de remuneración, así como con los procesos de elección o renovación del equipo directivo. El otro gran bloque de motivaciones son las que afectan a la sociedad, que son aquellas relacionadas con: contratos de deuda, motivaciones políticas y gubernamentales, negociación colectiva, contratos comerciales, expectativas y valoración en el mercado de capitales, entre los que se pueden destacar: cumplir las previsiones de los analistas, disfrutar de unos menores costes de capital, lograr que los inversores compren más acciones, deseo de cotizar en Bolsa o en el mercado de capitales, deseo de influir en el precio de las acciones, incrementar el valor de mercado de la

compañía, hacer más atractivas las acciones en momentos previos a un concurso, así como la pretensión de colocar nuevos títulos en el mercado.

- 5) Centrándonos en el objeto de estudio de esta investigación, el alisamiento de resultados, en primer lugar establecemos una delimitación terminológica. Podemos definir esta práctica como aquella técnica consistente en gestionar los resultados contables de la empresa con el fin de reducir su variabilidad de un año a otro.

Igual que sucedió con el término “contabilidad creativa”, el “alisamiento de resultados” tampoco presenta una delimitación conceptual única para todos los investigadores. No obstante, se pueden destacar los siguientes rasgos característicos: es una técnica que consiste en la selección de las medidas contables; conlleva una connotación negativa, pues se tratan de actuaciones intencionales; su objetivo es amortiguar las fluctuaciones de los resultados; la práctica totalidad de los investigadores la cataloga como una actuación enmarcada dentro de los límites legales.

- 6) Una vez definido el concepto y las características principales del alisamiento de resultados, es importante presentar los diferentes tipos de alisamiento existentes. En primer lugar, hay que apuntar la diferencia entre alisamiento natural, aquel provocado por el propio proceso generador de beneficios de la sociedad, y el alisamiento intencionado, que engloba las prácticas deliberadas llevadas a cabo por los directivos. No obstante, este último tipo de alisamiento, el intencionado, puede ser subclasificado a su vez en otras dos categorías: alisamiento intencionado real (o económico) y alisamiento intencionado artificial (o contable). La principal diferencia entre ambos es que el primero implica operaciones reales, y por tanto el *Cash Flow* de la sociedad se verá afectado, mientras que el artificial (o contable) es una práctica que emplea estrategias de elección de técnicas contables, con el objetivo de trasladar ingresos y/o gastos de un período a otro, pero en este caso no se producen alteraciones en el *Cash Flow* de la sociedad.
- 7) Igual que sucedió con la contabilidad creativa, en el caso del alisamiento de resultados también existen dos categorías de motivaciones: las que afectan a los directivos (cuestiones de imagen, maximizar su utilidad, reducir el riesgo del directivo y elaborar y cumplir más fácilmente planes y presupuestos futuros) y las que afectan a la sociedad (mayor estabilidad financiera, que acabará traducándose en un incremento del valor de las acciones, incrementar la capacidad de los inversores de predecir beneficios futuros de la sociedad, y motivaciones relacionadas con los costes políticos).

- 8) También hay que destacar que, según el investigador analizado, el objeto del alisamiento de resultados puede variar: resultado neto, resultado ordinario, resultado antes de impuestos, resultado, resultado por acción, o resultado ordinario por acción.
- 9) Otro apartado a considerar son los diferentes instrumentos mediante los que los directivos podrán implementar las prácticas de alisamiento de resultados: dotaciones por provisiones, dotaciones por amortizaciones, capitalización o no de gastos, enajenación o retiro del activo, deterioro del valor del inmovilizado, actualización de balances, activos no corrientes mantenidos para la venta, clasificación de instrumentos financieros, inventario de existencias, préstamos y partidas a cobrar, gastos e ingresos anticipados, adelanto o retraso en el reconocimiento de ingresos y gastos, arrendamiento, moneda extranjera, ingresos y gastos extraordinarios, desgravaciones fiscales y efecto impositivo, empresas vinculadas y combinaciones de negocios.
- 10) Por último, ha sido analizada la metodología empírica sobre las prácticas de alisamiento de resultados existente desde los inicios de su investigación. De su clasificación pueden destacarse dos grandes grupos: los modelos clásicos y los modelos modernos. Los modelos clásicos fueron los pioneros en la investigación de este tipo de prácticas. Todos ellos se basaban en modelos de estimación o expectativas (método de tendencia lineal, método de tendencia lineal ponderada, método exponencial o semilogarítmico, método de crecimiento constante o submartingala, método de paseo aleatorio). Los modelos modernos surgieron con posterioridad. Estos se caracterizan por emplear una metodología distinta a los modelos de estimación (variación interanual de los resultados reportados, correlación entre cambios en el *Cash Flow* y los *Accruals*, correlación entre el resultado ordinario y los resultados extraordinarios, variabilidad del *Cash Flow* operativo vs variabilidad del resultado operativo, correlación entre ajustes contables y cambios en el *Cash Flow* operativo, y modelo de los coeficientes de variación [resultados/ventas]).

Una vez expuestos todos los puntos objeto de estudio en este primer capítulo, en el siguiente se lleva a cabo la investigación empírica. El capítulo dos tiene como objetivo crear un perfil con el que identificar a las potenciales sociedades alisadoras.

CAPÍTULO II. ESTUDIO EMPÍRICO

1. Introducción

Con el fin de establecer las bases sobre las que se alzarán nuestra investigación, a modo introductorio se puede indicar que el objetivo de este capítulo, en el que se desarrolla el estudio empírico, es establecer los indicadores con los que crear el perfil de la empresa potencialmente alisadora. Para ello, en primer lugar se detectarán aquellas empresas que presuntamente emplean este tipo de prácticas contables, y a continuación se mostrarán los principales rasgos que la caracterizan.

El presente estudio empírico está formado por diversos epígrafes, a parte de este primero introductorio. En el epígrafe dos se presentan, con base en la literatura existente, las hipótesis a las que se pretenden dar respuesta. En el tercero se desarrolla la metodología implementada en este trabajo de investigación, y presenta los siguientes subepígrafes: en primer lugar se realiza la clasificación de la investigación. A continuación se define la población y la muestra sobre la que se llevará a cabo el estudio. En el siguiente apartado “Definición de las variables estudiadas”, inicialmente se expone el método desarrollado para la detección de alisamiento de resultados (variable dependiente), seguido de la presentación de cada una de las variables independientes con las que se pretende detectar una posible relación. En el cuarto y último subepígrafe se muestran los distintos métodos estadísticos y econométricos que se implementan en el estudio. Para finalizar, el cuarto y último epígrafe realiza la presentación y análisis de los resultados estadísticos. En él se desarrolla el análisis bivariado y multivariado, con los que se establece la existencia o falta de relación entre el alisamiento y las variables independientes consideradas; se muestran los resultados de la investigación, y se comparan con los de estudios previos. Para finalizar, se realiza una comprobación del ajuste entre el modelo de predicción y el modelo desarrollado de detección de sociedades alisadoras.

2. Desarrollo de la hipótesis planteada

En el presente epígrafe, con base en la literatura previa existente, se desarrollan las hipótesis a las que se pretende dar respuesta mediante el uso de pruebas estadísticas y econométricas. Para llevar a cabo la investigación, las hipótesis presentadas han sido agrupadas en función de características comunes que reúnen las variables estudiadas:

relacionadas con la administración de la sociedad⁵², relacionadas con los accionistas (con el control del capital)⁵³, variables contables (económico-financieras)⁵⁴, variables relacionadas con la auditoría⁵⁵ y otras variables⁵⁶. Por último, es importante indicar que, tal y como apunta la práctica estadística, las hipótesis han sido planteadas desde la respectiva de no relación, independencia o no significatividad entre las variables. Así pues, a continuación se presentan las variables estudiadas, junto con las hipótesis a las que se pretende dar respuesta:

Variables relacionadas con la administración de la sociedad

1. Retribución a los directivos (*Bonus Plan*).

En un apartado anterior se indicó que la teoría de la agencia muestra la divergencia existente entre los objetivos perseguidos por los directivos y los propietarios de una sociedad. Los primeros buscan maximizar su propia riqueza, mientras que los segundos tratan de maximizar el valor de la entidad [Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:148)]. Para intentar solventar este problema y unificar objetivos, a menudo se

⁵² 1. Retribución de los directivos (*Bonus Plan*)
2. Composición del consejo de administración

- Tamaño del consejo de administración
- Consejeros dominicales
- Consejeros independientes
- Consejeros externos

3. *Turnover* del CEO

⁵³ 1. Dividendos
2. Estructura del accionariado

- Concentración de la propiedad
- Empresa familiar
- Control los *Insiders*
- Inversores institucionales
- Instituciones financieras inversoras

⁵⁴ 1. Endeudamiento
2. Tamaño
3. Rentabilidad

⁵⁵ 1. Calidad de la auditoría
2. Independencia de la auditoría

⁵⁶ 1. Ámbito sectorial
2. Cuota de mercado
3. Regulación
4. Oferta pública inicial
5. Oferta pública posterior

establecen para los directivos sistemas de remuneración (*Bonus Plan*) ligados a variables como: el valor de las acciones, la consecución de objetivos establecidos, o datos contables, principalmente los beneficios.

Son diversos los autores que apuntan que los directivos tratarán de maximizar su propia riqueza, aunque en ocasiones eso signifique manipular los estados financieros de la sociedad [Moses, O. (1987:364), Watts, R., & Zimmerman, J. (1986:208) y Huerta, B. (2008:72), entre otros]. Healy, P. (1985:89) encuentra evidencia que demuestra que los directivos emplean los ajustes por devengo de manera discrecional, con el objetivo de incrementar los resultados de la sociedad, y así su retribución. También encuentra que una vez se supera el beneficio máximo, o no se alcanza el mínimo que se establece en el *Bonus Plan*, dichos resultados son disminuidos de manera discrecional. De este modo, el directivo se verá motivado a reservar este beneficio para ejercicios futuros, donde sí se traduzcan en un mayor *Bonus* [Holthausen, R., Larker, D., & Sloan, R. (1995:65)]. Moses, O. (1987:374) encuentra una relación significativa entre la existencia de un *Bonus Plan* y las prácticas de alisamiento de resultados. En cambio, De Oliveira, D. (2009:87), no halla significación estadística. Con una variable ligeramente diferente, Carlson, S., & Bathala, C. (1997:183,190) relacionan y encuentran evidencia empírica entre las prácticas de alisamiento de resultados y la obtención de beneficios derivados de acciones u opciones sobre acciones, por parte de los directivos.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀1: No existe relación significativa entre la existencia de *Bonus Plan* para los directivos y las prácticas de alisamiento de resultados.

2. Composición del consejo de administración

El artículo 529 *duodecies* de la Ley de Sociedades de Capital dispone tres categorías de consejeros: los consejeros ejecutivos, quienes desempeñan funciones de dirección de la sociedad; consejeros dominicales, que poseen participación accionarial; y consejeros independientes, que son aquellos consejeros designados en atención a sus condiciones personales y profesionales.

García, B. et al. (2005:1019) establecen que son Dechow, P., et al. (1996) y Beasley, M. (1996) quienes relacionan por primera vez determinados aspectos del gobierno corporativo con las prácticas de manipulación de resultados. Las investigaciones empíricas relacionadas con el gobierno corporativo son

relativamente nuevas, pues es reciente la emisión de información sobre su gobierno corporativo, por parte de las empresas. Esta reciente ampliación de la información suministrada es debida a los códigos de buen gobierno⁵⁷ surgidos para las empresas cotizadas, a raíz de los escándalos financieros y contables habidos a partir de los años 90 (caso Enron, Parmalat, Tyco, WorldCom, Lehman Brothers, Modoff, AIG...) [Ferruz, L., et al. (2010:1)].

- **Tamaño del consejo de administración**

Dechow, P., et al. (1996:22) analizan el tamaño del consejo de administración (CA), y obtienen evidencia de que las entidades con menor número de consejeros manipulan menos sus resultados. En cambio, Azofra, V., et al. (2003:216) y Xie, B. et al. (2003:295) obtienen una relación negativa entre dichas variables. López, F., & Jara, M. (2010:21) muestran una combinación de los resultados anteriores. Encuentran evidencia empírica que demuestra que, en un primer momento, un mayor número de miembros en el consejo de administración será un incentivo a la manipulación de los resultados en mayor medida. No obstante, superado un determinado tamaño del consejo, su relación con las prácticas de manipulación se tornará negativa.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀2: No existe relación significativa entre el número de miembros del consejo de administración de una sociedad y las prácticas de alisamiento de resultados.

Como ya se indicó, el consejo de administración de las sociedades cotizadas está compuesto por consejeros ejecutivos, consejeros dominicales y consejeros independientes. A continuación se muestra la diversidad de investigaciones existentes que estudian la incidencia que tiene la composición de dicho consejo de administración sobre las prácticas contables manipuladoras.

⁵⁷ Códigos de buen gobierno en España [www.cnmv.es/porta/legislación/COBG/COBG.aspx]:

- Código de Buen Gobierno: Informe Olivencia (1998)
- Informe Aldama (2003)
- Código unificado sobre Buen Gobierno: Informe Conthe (2006)
- Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas (2013)

- **Consejeros dominicales**

García, B., & Gill de Albornoz, B. (2004:149) y (2005:22) encuentran evidencia empírica significativa que apoya la idea de que los consejeros dominicales, quienes representan a los inversores institucionales, constituyen un freno a las prácticas de *Earnings Management*.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, las hipótesis planteadas a las que se pretende dar respuesta son las siguientes:

H₀3: No existe relación significativa entre el número de consejeros dominicales y las prácticas de alisamiento de resultados.

H₀4: No existe relación significativa entre el porcentaje que representan los consejeros dominicales sobre el total de miembros del consejo de administración y las prácticas de alisamiento de resultados.

- **Consejeros independientes**

Estudios como el de Dechow, P., et al. (1996:22), Beasley, M. (1996:463), Peasnell, K., et al. (2000:33 y 34) y Xie, B, et al. (2003:295) obtienen evidencia de una relación negativa entre las prácticas de manipulación de resultados y el número o proporción de miembros independientes (como representantes de los pequeños accionistas) que componen el consejo. Según establece García, B., & Gill de Albornoz, B. (2005:11), el hecho de pertenecer al consejo de administración proporciona a sus miembros la oportunidad de practicar un control directo sobre la elaboración de la información financiera, y por lo tanto, ejercer un efecto disuasivo sobre las prácticas manipulativas. No obstante, en contra de toda previsión, obtienen una relación positiva [García, B., & Gill de Albornoz, B. (2004:150) y (2005:22)].

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, las hipótesis planteadas a las que se pretende dar respuesta son las siguientes:

H₀5: No existe relación significativa entre el número de consejeros independientes y las prácticas de alisamiento de resultados.

H₀6: No existe relación significativa entre el porcentaje que representan los consejeros independientes sobre el total de miembros del consejo de administración y las prácticas de alisamiento de resultados.

- **Consejeros externos**

Para finalizar el análisis de la composición del consejo de administración se puede establecer que autores como Beasley, M. (1996:463) y Peasnell, K., et al. (2000:33 y 34) realizan un estudio sobre el efecto conjunto que ejercen los consejeros dominicales y consejeros independientes, la unión de los cuales se conoce como consejeros externos. Los resultados obtenidos van en línea con los anteriormente presentados. Dichos autores encuentran evidencia de que los consejeros externos actúan como instrumento de contención de las prácticas manipuladoras.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, las hipótesis planteadas a las que se pretende dar respuesta son las siguientes:

H₀7: No existe relación significativa entre el número de consejeros externos y las prácticas de alisamiento de resultados.

H₀8: No existe relación significativa entre el porcentaje que representan los consejeros externos sobre el total de miembros del consejo de administración y las prácticas de alisamiento de resultados.

3. *Turnover del CEO*

Otro factor analizado del gobierno corporativo de una sociedad es la relación que presentan las prácticas manipuladoras de beneficios con las situaciones de cambio de *CEO* (*Chief Executive Officer*). DeAngelo, L. (1988:34) apunta que si los directivos ven peligrar su puesto o pretenden reforzar su reputación, aplicarán políticas contables encaminadas a incrementar los resultados de la sociedad. En cambio, cuando se produce un cambio en la dirección de la sociedad, el nuevo directivo tendrá incentivos para aplicar técnicas contables encaminadas a reducir el resultado contable, con el objetivo de atribuírselo al anterior gobierno, a la vez que guarda recursos para incrementar los beneficios en ejercicios futuros, como muestra de la ejecución de una adecuada política económico-financiera [Reitenga, A., & Tearney, M. (2003:275)]. En contra de los resultados anteriores, De Oliveira, D. (2009:87) no encuentra relación entre las prácticas de alisamiento de resultados y la sustitución del principal ejecutivo de la empresa durante el período analizado.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀9: No existe relación significativa entre el cambio de CEO y las prácticas de alisamiento de resultados.

Variables relacionadas con los accionistas

1. Dividendos

Según establece Beattie, V., et al. (1994:796), los dividendos repartidos por una sociedad pueden estar relacionados positivamente con el alisamiento de resultados. Son dos los argumentos presentados: en primer lugar, considera que una corriente más estable de resultados proporcionará un mayor nivel de dividendos y, por lo tanto un precio por acción más alto. También indica que una sociedad que presenta resultados estables tendrá menos probabilidades de reducir o rescindir temporalmente el pago de dividendos. Esta circunstancia tendrá lugar en situaciones en que los analistas perciban unos malos resultados o estos difieran de sus expectativas, lo que provocará una respuesta negativa en el precio de las acciones.

Tanto Beattie, V., et al. (1994:796) como Amat, O., & Elvira, O. (2010:55) utilizan como proxy para estudiar esa variable el *Dividend Cover* (ratio entre el beneficio neto y los dividendos repartidos). A pesar de los argumentos anteriormente presentados, ambos estudios obtienen resultados que confirman la relación negativa con las prácticas de *Earnings Management*. Esta evidencia sugiere que las sociedades manipuladoras pagan más dividendos que aquellas otras que presentan unos estados financieros más ajustados a la realidad. Tseng, L., & Lai, C. (2007:823) también estudian esta relación con los dividendos, pero desde la perspectiva del *Pay-Out* (ratio entre dividendos pagados y beneficio neto). Sus resultados no son significativos, lo que impide establecer una relación entre las variables.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, las hipótesis planteadas a las que se pretende dar respuesta son las siguientes:

H₀10: No existe relación significativa entre el *Dividend Cover* y las prácticas de alisamiento de resultados.

H₀11: No existe relación significativa entre el pago de dividendos y las prácticas de alisamiento de resultados.

H₀12: No existe relación significativa entre el importe de los dividendos pagados y las prácticas de alisamiento de resultados.

2. Estructura del accionariado

Surroca, J., & Tribó, J. (2008:49) apuntan que si los inversores con participaciones significativas también poseen efectivamente el control de la sociedad, dispondrán igualmente de autoridad sobre la información contable que acabe haciéndose pública. Y continúan señalando que, en su afán por ocultar los verdaderos resultados de la sociedad, los inversores significativos tendrán incentivos para manipular las cuentas.

Son numerosos los trabajos que estudian la estructura del accionariado de las sociedades. No obstante, suelen focalizarse en el análisis de algunas de las siguientes características del accionariado: concentración de la propiedad, empresa familiar, control de la sociedad por propietarios o directivos, y la existencia de inversores institucionales o instituciones financieras, concretamente. En nuestra investigación analizamos el efecto que tiene cada una de estas características sobre las prácticas de alisamiento de resultado. Por ello, a continuación, desarrollamos las siguientes variables.

- **Concentración de la propiedad**

Para el estudio de la concentración de la propiedad, las investigaciones acostumbran a seleccionar variables basadas en el porcentaje de propiedad controlado por el/los principal/es accionista/s [Mendes, C., Rodrigues, L. (2006:169), De Oliveira, D. (2009:69), Pérez, J., et al. (2007:1173), Bermejo, M. (2015:20) y Leuz, C., et al. (2003:518)]. Todos estos autores encuentran evidencias que confirman que cuanto menor sea la concentración de la propiedad en una sociedad, más propensa será a manipular sus resultados [Mendes, C., Rodrigues, L. (2006:163), De Oliveira, D. (2009:86) y Leuz, C., et al. (2003:518)].

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀13: No existe relación significativa entre el grado de concentración de la propiedad y las prácticas de alisamiento de resultados.

- **Empresa familiar**

Son varias las investigaciones que relacionan la variable concentración de la propiedad con la cualidad o no de empresa familiar. Consideran empresas familiares aquellas en la que el capital se encuentra más concentrado, y como empresas no familiares las sociedad de propiedad difusa [Pérez, J., et al. (2007:1171), Bermejo, M. (2015:20 y 29) y López, F., & Jara, M. (2010:26)]. En este caso existe desacuerdo en los resultados de dichas investigaciones, pues mientras que Pérez, J., et al. (2007:1171) y Bermejo, M. (2015:20 y 29) encuentran evidencia de que las sociedades familiares manipulan sus resultados en menor medida que las no familiares, López, F., & Jara, M. (2010:26) obtienen evidencia opuesta.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀14: No existe relación significativa entre la calificación de la sociedad como empresa familiar y las prácticas de alisamiento de resultados.

- **Control de los *Insiders***

Otra de las variables estudiadas es el control de la propiedad. Dicho control puede ser ejercido por *Insiders* (personas que forman parte de los órganos de dirección de la sociedad. Los principales *Insiders* son los miembros que forman parte del consejo de administración de una sociedad) u *Outsiders* (accionistas). Para analizar la relación que dicha variable guarda con las prácticas de manipulación contable, investigadores como Carlson, S., & Bathala, C. (1997:185), Bouliche, M. (2013:19), Moses, D. (1987:365), Warfield, T., Wild, J., & Wild, K. (1995:61) y Beattie, V., et al. (1994:797) definen la variable como el grado de control de la propiedad que poseen los directivos. En este caso, de nuevo vuelve a existir unanimidad entre los autores que obtienen resultados significativos. Tanto Carlson, S., & Bathala, C. (1997:185) como Warfield, T., Wild, J., & Wild, K. (1995:61), y también Beattie, V., et al. (1994:797) obtienen que la mayor presencia de *Insiders* en el control de la sociedad aumenta la probabilidad de que la sociedad esté manipulando sus resultados.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀15: No existe relación significativa entre el grado de control de los *Insiders* y las prácticas de alisamiento de resultados.

- **Inversores institucionales**

Dentro de la estructura del accionariado también puede resultar interesante analizar el efecto que tienen la presencia de inversores institucionales sobre el grado en que las sociedades manipulan sus beneficios. Según indica Carlson, S., & Bathala, S. (1997:182), Dobrzynski, J., et al. (1986) consideran que los inversores institucionales crean una fuerte presión sobre los resultados actuales. Esto puede traer como resultado la manipulación de los resultados por parte de los directivos. El objetivo es satisfacer los deseos y expectativas de los inversores institucionales y evitar que se produzca una venta masiva por su parte, lo que acabaría provocando una caída del precio de las acciones de la sociedad. Cheng, C., & Reitenga, A. (2001:7) analizan el efecto que los inversores institucionales tienen sobre las prácticas contables manipuladoras. Estos obtienen evidencia que demuestra que los inversores institucionales que ejercen un control de manera activa sobre la sociedad participada poseen un efecto limitador de las prácticas contables manipuladoras [Cheng, C., & Reitenga, A. (2001:25)]. En la misma línea de resultados, Koh, P. (2003:105) encuentra evidencia que demuestra que los inversores institucionales pueden mitigar las prácticas manipuladoras, siempre que posean un nivel de participación suficientemente alto.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀16: No existe relación significativa entre la existencia de inversores institucionales y las prácticas de alisamiento de resultados.

- **Instituciones financieras inversoras**

Además del estudio del efecto que tienen los inversores institucionales sobre las prácticas de manipulación contable, también existen investigaciones en las que se estudia el efecto que produce la presencia de institucionales financieras, como parte del accionariado, sobre dichas prácticas. Surroca, J., & Tribó, J. (2008:60) encuentran que la presencia de este tipo de instituciones como parte del accionariado de una sociedad estimulan las manipulaciones contables de los resultados de las empresas participadas.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀17: No existe relación significativa entre la existencia de instituciones financieras como parte accionarial de la sociedad y las prácticas de alisamiento de resultados.

Variables contables (económico-financieras)

Todo el conjunto de variables que se analizan en este apartado reúnen una característica común, tienen carácter económico-financiero. Carlson, S., & Bathala, C. (1997:182) establecen que la existencia de cláusulas contractuales suponen un mecanismo de control de las acciones de los directivos, tratando de mitigar los ya conocidos problemas de agencia. El problema surge cuando estas cláusulas contractuales están basadas en indicadores contables. En estos casos los directivos podrán verse incentivados a manipularlos con la finalidad de alcanzar el objetivo deseado en relación a dicha cláusula.

1. Endeudamiento

La primera de las variables de carácter económico-financiera que se analiza es el endeudamiento que posee cada una de las sociedades, y el tipo de relación que guarda con las prácticas de manipulación contable, más concretamente, con el alisamiento de resultados. Carlson, S., & Bathala, C. (1997:189) apuntan que las empresas cuyo endeudamiento es alto tratarán de alisar sus resultados para procurar no violar las cláusulas contractuales y, de este modo, intentar disminuir la percepción de riesgo. Trueman, B., & Titman, S. (1988:130) también vinculan el endeudamiento de la sociedad con la posibilidad de que esta alise sus beneficios. Los autores relacionan los intereses que una sociedad paga por su deuda con la percepción de riesgo que transmite. Apuntan que cuanto mayor sean los costes de la deuda, mayor será la percepción de riesgo, lo que a su vez es función de la variabilidad de los resultados. Siendo los directivos conscientes de ello, tratarán de alisar sus resultados con el objetivo de influir positivamente en la percepción que se posee de la empresa en cuanto a la variabilidad de sus resultados y, por tanto, de su riesgo asociado. Una menor variabilidad del resultado hará disminuir dicho riesgo, lo que favorecerá la concesión de financiación a un coste menor de lo que se habría obtenido si no se hubieran manipulado los resultados.

La idea de una relación positiva entre el endeudamiento de la sociedad y las prácticas de manipulación de resultados también es apoyada por García, B., Gill de Albornoz, B., & Gisbert, A. (2005:1005). Estos indican que las sociedades que se encuentran en una situación cercana a la violación de alguna de sus cláusulas en sus contratos de deuda, se verán motivadas a manipular sus resultados con el objetivo de evitar las consecuencias del incumplimiento del contrato. Así lo confirman las investigaciones realizadas, pues la mayoría obtienen evidencia significativa que demuestra que las sociedades más endeudadas son las que manipulan/alisan más sus resultados [Bouliche, M. (2013:20), Carlson, S., & Bathala, C. (1997:189), Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:161), Rivera, M., & Lopo, A. (2009:26) y Amat, O., & Elvira, O. (2010:54)].

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀18: No existe relación significativa entre el grado de endeudamiento y las prácticas de alisamiento de resultados.

2. Tamaño

Seguramente, el tamaño de una sociedad sea la variable que más frecuentemente ha tratado de relacionarse con el alisamiento de resultados. Los principales argumentos que las investigaciones proporcionan a esta relación son: por un lado, que las grandes sociedades acostumbran a estar más controladas por los agentes reguladores [Íñiguez, R., & Poveda, F. (2004), según De Oliveira, D. (2009:59)]. A esto también hay que añadirle que Carlson, S., & Bathala, C. (1997:184) consideran que las sociedades de mayor tamaño dispondrán de un mayor número de instrumentos con los que implementar el alisamiento de resultados. Así pues, ambos argumentos sugieren que las sociedades de mayor tamaño tienen más probabilidades que las pequeñas de alisar sus resultados. No obstante, pese a los argumentos expuestos, los resultados obtenidos en la literatura existente son bastante dispares. Ciertamente es que numerosas investigaciones relacionan de manera positiva el tamaño de la sociedad con el alisamiento de resultados [Moses, O. (1987:363), Poveda, F., & Íñiguez, R. (2001:18) y Michelson, S., et al. (1999:14)]. Esto es debido, como se acaba de indicar, a que cuanto mayor sea la entidad más probabilidades existirán de que esta esté disminuyendo las fluctuaciones de sus resultados mediante técnicas de manipulación contable. No obstante, no son pocos tampoco los estudios que no hallan relación alguna entre el tamaño de la entidad y un posible impacto sobre el alisamiento de resultados [Bouliche, M. (2013:20),

Poveda, F., & Íñiguez, R. (2002:58), Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:161), Ashari, N., et al. (1994:291) y Tseng, L., & Lai, C. (2007:727)].

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀19: No existe relación significativa entre el tamaño de la sociedad y las prácticas de alisamiento de resultados.

3. Rentabilidad

Algunos estudios consideran la rentabilidad de la empresa una variable adicional asociada al alisamiento de resultados. La evidencia empírica existente al respecto muestra resultados que relacionan dicha rentabilidad con las prácticas de alisamiento de resultado de modos muy distintos. Así por ejemplo, Ashari, N., et al. (1994:291), De Oliveira, D. (2009:86) y Tseng, L., & Lai, C. (2007:727), encuentran evidencia que demuestra que las sociedades con menor rentabilidad emplean con más frecuencia prácticas de alisamiento de resultados. Por otro lado, existen autores que apoyan la idea de que son las sociedades más rentables las que llevan a cabo las prácticas de alisamiento. De acuerdo con la idea de Trueman, B., & Titman, S. (1988) de que la capacidad del directivo para alisar los resultados vendrá determinada por el potencial de los resultados de la sociedad, Carlson, S., & Bathala, C. (1997:183-184) señalan que las sociedades que experimentan sucesivos resultados negativos, acostumbrarán a disponer de menores instrumentos con los que implementar el alisamiento. Es por ello que sugieren, y encuentran evidencia que demuestra, que las sociedades más rentables tendrán más probabilidades de alisar sus resultados.

Es importante mostrar la diversidad de instrumentos medidores de la rentabilidad de una entidad empleados en el estudio de su relación con la gestión, o más concretamente, el alisamiento de resultados: el ROA (*Return On Assets*)⁵⁸ [Ashari, N., et al. (1994:291) y Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:169)], el ROE (*Return On Equity*)⁵⁹ [Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:169) y Tseng, L., & Lai, C. (2007),

⁵⁸ El ROA (*Return On Assets*) o rentabilidad económica o del activo, “mide la capacidad de los activos de una empresas para generar valor” [Sánchez, P. (2002:5)].

$$\text{ROA} = \text{Beneficio Después de Impuestos} / \text{Activo Total}$$

⁵⁹ El ROE (*Return On Equity*) o rentabilidad financiera, “mide el rendimiento obtenido por los capitales propios” [Sánchez, P. (2002:10)].

$$\text{ROE} = \text{Beneficio Después de Impuestos} / \text{Fondos Propios}$$

según De Oliveira, D. (2009:53)] y el margen de beneficio operacional⁶⁰ [Carlson, S., & Bathala, C. (1997:185) y Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:169)]. No obstante todo lo anterior, existe otro indicador de rentabilidad que puede ser interesante estudiar, el BPA (Beneficio Por Acción)⁶¹. Este indicador mide la rentabilidad obtenida por cada acción de la sociedad en un período determinado de tiempo. Para Huerta, B. (2008:72) el BPA sigue siendo una variable clave de referencia para los analistas. Es debido a la importancia que toma para los analistas, y por tanto para los inversores, que el directivo de una sociedad seleccionará aquellas alternativas contables que le permitan reducir la variabilidad de los BPA [White, G. (1970:265)].

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, las hipótesis planteadas a las que se pretende dar respuesta son las siguientes:

H₀20: No existe relación significativa entre la rentabilidad, medida por el ROE, y las prácticas de alisamiento de resultados.

H₀21: No existe relación significativa entre la rentabilidad, medida por el BPA, y las prácticas de alisamiento de resultados.

VARIABLES RELACIONADAS CON LA AUDITORÍA

Es comúnmente establecido que la auditoría ejerce una función mediadora tendente a limitar las prácticas de manipulación contable [García, B., et al. (2005:1020)]. No obstante, el destape de diversos escándalos contables y su relación con algunas firmas auditoras en las últimas décadas ha provocado una pérdida de confianza hacia los auditores [Guevara, I., & Paulo, J. (2004:8-9)]. Puede ser debido a esto que la investigación de la relación entre las prácticas de manipulación contable y el ejercicio auditor sea reciente [Dechow, P., et al. (1996), Becker, C., et al. (1998), Francis, J., et al. (1999), Navarro, J., & Martínez, I. (2001), Gore, P., et al. (2001), Frankel, R., et al. (2002: 28 y 29), Antle, R., et al. (2002:17), Krishnan, G. (2003), Velury, U. (2003), García, B., et al. (2005), DeOliveira, D. (2009 y 97), Bouliche, M. (2013)].

Son dos los factores relacionados con la auditoría estudiados, pues se estima que esta puede tener efecto sobre la gestión del resultado.

⁶⁰ Margen de beneficio operacional = Beneficio Antes de Impuestos e Intereses / Ventas Netas

⁶¹ BPA = Beneficio neto / Número de acciones

1. Calidad de la auditoría

La calidad de la figura de auditoría, que Becker, C., et al. (1998:1) asocian con la flexibilidad contable, es la característica más frecuentemente analizada de su área. Prácticamente la totalidad de las investigaciones que miden la calidad auditora lo hacen a través del análisis de la pertenencia o no de la firma auditora a una BIG-6(4)⁶² [Dechow, P., et al. (1996), Becker, C., et al. (1998), Francis, J., et al. (1999), Navarro, J., & Martínez, I. (2001), Gore, P., et al. (2001), DeOliveira, D. (2009) y Bouliche, M. (2013)]. Hay que señalar la diversidad de resultados obtenidos. No obstante, la mayoría de las investigaciones donde se analiza la relación entre las prácticas de manipulación contable por parte de una empresa y la pertenencia de la compañía que la audita a una BIG-6(4), obtienen evidencia negativa. Gore, P., et al. (2001:1), Becker, C., et al. (1998:1) y Francis, J., et al. (1999:17) corroboran esto, pues afirman que el hecho de que la auditora pertenezca a una BIG-6 supone un factor limitador de las prácticas de manipulación contable. Misma relación, pero más concretamente, con el alisamiento de resultados, obtiene evidencia DeOliveira, D. (2009:87 y 97), siendo Bouliche, M. (2013:20) el único que encuentra relación positiva. Esta correlación indica que el hecho de que la auditora forme parte de una BIG supone un incentivo a las prácticas manipuladoras de sus auditadas. Por último, cabe apuntar que, de entre todos los autores analizados, únicamente Dechow, P., et al. (1996:22) y Navarro, J., & Martínez, I. (2001:1) no encuentran relación entre las variables analizadas.

Otras investigaciones que estudian el efecto de la calidad de la auditoría externa sobre las prácticas de manipulación de resultados se centran en el control que ejerce la especialización de estas en un determinado sector de actividad. Krishnan, G. (2003:15) obtiene evidencia que demuestra que los auditores especializados limitan la manipulación de resultados. Velury, U. (2003:171), en cambio, indica que la calidad de la auditoría es, en parte, función de la especialización de la auditoría en un sector.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

⁶² En la actualidad ya no se habla de BIG-6, sino BIG-4 debido a la unión de Pricewaterhouse con Cooper, y a la desaparición de Arthur Andersen [García, B., et al. (2003:51)]. Por ello, las actuales BIG-4 son:

- PricewaterhouseCoopers
- Deloitte
- Ernst & Young
- KPMG

H₀22: No existe relación significativa entre la calidad de la auditoría y las prácticas de alisamiento de resultados.

2. Independencia de la auditoría

Otro aspecto relacionado con el papel del auditor, investigado por algunos autores, es la independencia que dichos auditores presentan en su labor de control. Existe una doble corriente para estudiar esto. La primera de ellas investiga la independencia, mediante el análisis de los servicios prestados por la sociedad auditora, observando si prestan algún servicio adicional. Frankel, R., et al. (2002: 28 y 29) encuentran relación positiva entre la magnitud de los ajustes contables discrecionales y la prestación de servicios adicionales al de auditoría. Demuestran, por tanto, una pérdida de independencia por parte del auditor en su labor de control contable. Otra variable analizada son los honorarios percibidos por la sociedad de auditoría. Antle, R., et al. (2002:17) encuentran evidencia de una relación positiva entre los honorarios de la auditora y los ajustes contables, siendo esta relación negativa cuando se trata de honorarios correspondientes a servicios distintos del de la labor auditora. En cambio, Frankel, R., et al. (2002: 28 y 29) encuentran evidencia contraria. Obtienen una relación negativa entre los honorarios percibidos por la auditora y la gestión de los resultados, pues cuanto mayor sea la retribución, menores serán las prácticas manipuladoras detectadas.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀23: No existe relación significativa entre el peso que posee la actividad auditora sobre el total de servicios prestados a su cliente y las prácticas de alisamiento de resultados.

Otras variables

En este último apartado se incluyen variables de características diversas que no se han podido clasificar en ninguna de las categorías anteriores. Así pues, las variables analizadas aquí incluidas son: ámbito sectorial, cuota de mercado, regulación, oferta pública inicial y oferta pública posterior.

1. **Ámbito sectorial**

En este punto se analiza el efecto que tiene la pertenencia de la empresa a un determinado sector de actividad sobre las prácticas de alisamiento de resultados. Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:160) apuntan la posibilidad de que según el sector al que pertenezcan las sociedades, estas pueden tener más oportunidad y/o predisposición a alisar sus resultados. Ello lo atañen a las diversas características empresariales, así como al modo en que pueden ser afectadas por factores exógenos, que variarán según el sector al que pertenezcan.

Autores como Ronen, J., & Sadan, S. (1981), Belkaoui, A., & Picur, R. (1984), Gabás, F., & Pina, V. (1991), Apellániz, P. (1991), Hall, S. (1993), Ashari, N., et al. (1994), Kinnunen, J., et al. (1995), Michelson, E., et al. (1999), Michelson, S., & Jordan-Wagner, J. (2000), Poveda, F., & Íñiguez, R. (2001 y 2002), Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006) y Bouliche, M. (2013) investigan esta relación entre el sector de actividad de la sociedad y la manipulación contable. Es importante indicar que todos los trabajos analizados encuentran resultados significativos, excepto Bouliche, M. (2013:20), quien realiza este análisis desde la perspectiva de la pertenencia o no de la sociedad a un sector de alta tecnología. El resto de investigaciones obtienen resultados que relacionan las prácticas de manipulación contable o alisamiento de resultados con la pertenencia a un determinado sector. Así, a modo de ejemplo, Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:163) encuentran que el sector que más alisa sus resultados es el de comercio e industria, siendo para Hall, S. (1993:325), Ronen, J., & Sadan, S. (1981:70 y 74) y Michelson, E., Jordan-Wagner, J., & Wooton, C. (1999:12) el sector del petróleo el más alisador. También resulta importante destacar los trabajos de Gabás, F., & Pina, V. (1991:280) y Apellániz, P. (1991:217) quienes encuentran prácticas generalizadas de alisamiento en los sectores que analizan, el eléctrico y bancario, respectivamente.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀24: No existe relación significativa entre el ámbito sectorial y las prácticas de alisamiento de resultados.

2. **Cuota de mercado**

La variable “cuota de mercado” únicamente ha sido puesta en relación con el alisamiento de resultados en una investigación previa, llevada a cabo por Moses, O. (1987). En este estudio Moses, O. (1987:363) emplea la cuota de mercado, como

indicador del poder de mercado. Para ello emplea las ventas de la empresa dividido por el total de ventas de la industria. En su investigación, Moses, O. (1987:368) espera evidenciar una relación positiva entre dicha variable y las prácticas de alisamiento de resultados. No obstante, tras la implementación estadística obtiene un resultado no significativo.

A pesar de la escasez de estudios existentes, y del resultado obtenido en esta única investigación, consideramos oportuno incluir la variable en nuestro estudio, pues podrían obtenerse resultados que evidencien la existencia de relaciones.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀25: No existe relación significativa entre la cuota de mercado y las prácticas de alisamiento de resultados.

3. Regulación

Otro factor a tener en cuenta es el que se deriva de la regulación económica de las sociedades y sus sectores. Tal como indica Arcas, M. (1992:155), “una de las variables contables más relevantes en el proceso político es la cifra de beneficios”. En la literatura existente se producen dos corrientes de opiniones. En primer lugar están aquellas que consideran que las sociedades reguladas preferirán reportar unos resultados más bajos de lo que realmente se habrían obtenido en ausencia de manipulación contable. La motivación de ello radica en que de ese modo conseguirán mayores transferencias de riqueza a su favor (menores impuestos, mayores subvenciones, tarifas más altas, etc.) [Arcas, M. (1992:155) y Villarroya, M. (2001:210)]. Esta idea viene apoyada por la evidencia empírica de Gill de Albornoz, B., & Illueca, M. (2005:48-49), quienes obtuvieron que las compañías eléctricas españolas manipulan sus beneficios para reducirlos. La otra corriente existente está formada por aquellos autores que consideran el factor regulación un incentivo de alisamiento de las sociedades. El motivo de esto radica en el deseo de minimizar el comportamiento errático de los resultados de la sociedad y evitar, de este modo, atraer la atención gubernamental [Ronen, J., & Sadan, S. (1981:75) y Benston, G., & Krasney, M. (1978), según Moses, O. (1978:363)]. No obstante, De Oliveira, D. (2009:60), que planteaba la hipótesis de existencia de comportamientos alisadores de resultados, obtiene evidencia de que las sociedades reguladas son menos propensas a las prácticas de alisamiento de resultados.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, las hipótesis planteadas a las que se pretende dar respuesta son las siguientes:

H₀26: No existe relación significativa entre la recepción de subvenciones y las prácticas de alisamiento de resultados.

H₀27: No existe relación significativa entre la pertenencia de la sociedad a un sector regulado y las prácticas de alisamiento de resultados.

4. Oferta pública inicial

Según plantea Pastor, M., & Poveda, F. (2006:13) y Callao, S., & Jarne, J. (2011:66), el proceso de salida a bolsa de una sociedad puede tornarse en un momento de incentivos de sus directivos para manipular los estados financieros publicados. La motivación de esta práctica puede venir dada por el deseo de mostrar unos beneficios mayores, con el objetivo de aparentar ser una sociedad más fuerte y sólida [Callao, S., & Jarne, J. (2011:66)], y de este modo garantizar la colocación de las acciones, maximizar el precio de estas e incrementar la captación de fondos [Pastor, M., & Poveda, F. (2006:13)]. Según Pastor, M., & Poveda, F. (2006:31), estas prácticas se producen debido a la elevada asimetría informativa existente en el momento de la operación, pues los inversores poseen escasa información de la sociedad.

Todas las investigaciones analizadas detectan, en mayor o menor medida, prácticas de manipulación contable en los períodos cercanos a la oferta pública inicial [Aharony, J, Lin, C., & Loeb, M. (1993), Friedlan, J. (1994), Teoh, S., Wong, T., & Rao, G. (1998), Teoh, S., Welch, I., & Wong, T. (1998a), Rangan, S. (1998), Pastor, M., & Poveda, F. (2006), Ahmad-Zaluki, N., Campbell, K., Goodacre, A. (2009) y Callao, S., & Jarne, J. (2011)]. Más concretamente, por ejemplo, Pastor, M., & Poveda, F. (2006:14) obtienen evidencia que demuestra que las sociedades emplean ajustes por devengo anormalmente elevados en el año de la emisión. A esta idea, Teoh, S., Wong, T., & Rao, G. (1998:175) y Teoh, S., Welch, I., & Wong, T. (1998a:1935) añaden que en el año de emisión los resultados de la sociedad son más elevados, seguido de peores resultados en los ejercicios inmediatamente posteriores.

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀28: No existe relación significativa entre la oferta pública de capital inicial y las prácticas de alisamiento de resultados.

5. Oferta pública posterior

García, B., et al. (2005:1009) apuntan que los directivos tendrán fuertes incentivos para manipular los beneficios de la empresa, en este caso al alza, siempre que tenga lugar una operación de emisión de capital. En el apartado anterior ya se presentó una revisión de la literatura investigadora de las ofertas públicas iniciales. En este punto se tratan también las ofertas públicas de capital, pero esta vez que tienen lugar en períodos posteriores al inicial. Shivakumar, L. (2000:339) obtiene evidencia que demuestra que el momento de emisión de capital es una situación que incentiva a las sociedades a manipular sus resultados. A esto Callao, S., & Jarne, J. (2011:66) añaden que estos resultados serán manipulados al alza. Más concretamente, en períodos posteriores a la emisión presentarán resultados netos de menor importe [Teoh, S., et al. (1998b:63)].

Una vez presentadas las investigaciones que estudian esta variable, la hipótesis planteada a la que se pretende dar respuesta es la siguiente:

H₀29: No existe relación significativa entre la oferta pública de capital posterior y las prácticas de alisamiento de resultados.

A continuación se presenta una tabla (Tabla 1) en la que se muestra de forma resumida las hipótesis anteriormente planteadas.

Tabla 1. Resumen de las hipótesis planteadas

Nombre de la variable	Abreviatura	Hipótesis planteada
VARIABLES RELACIONADAS CON LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD		
H1 <i>Bonus Plan</i>	BON	No existe relación significativa entre la existencia de <i>Bonus Plan</i> para los directivos y las prácticas de alisamiento de resultados.
H2 Tamaño del consejo de administración	TAMCA	No existe relación significativa entre el número de miembros del consejo de administración de una sociedad y las prácticas de alisamiento de resultados.
H3 Consejeros dominicales 1	NDOM	No existe relación significativa entre el número de consejeros dominicales y las prácticas de alisamiento de resultados.
H4 Consejeros dominicales 2	PROPDOM	No existe relación significativa entre el porcentaje que representan los consejeros dominicales sobre el total de miembros del consejo de administración y las prácticas de alisamiento de resultados.
H5 Consejeros independientes 1	NINDEP	No existe relación significativa entre el número de consejeros independientes y las prácticas de alisamiento de resultados.
H6 Consejeros independientes 2	PROPINDEP	No existe relación significativa entre el porcentaje que representan los consejeros independientes sobre el total de miembros del consejo de administración y las prácticas de alisamiento de resultados.
H7 Consejeros externos 1	NEXT	No existe relación significativa entre el número de consejeros externos y las prácticas de alisamiento de resultados.
H8 Consejeros externos 2	PROPEXT	No existe relación significativa entre el porcentaje que representan los consejeros externos sobre el total de miembros del consejo de administración y las prácticas de alisamiento de resultados.
H9 <i>Turnover del CEO</i>	TURNCEO	No existe relación significativa entre el cambio de <i>CEO</i> y las prácticas de alisamiento de resultados.
VARIABLES RELACIONADAS CON LOS ACCIONISTAS		
H10 Dividendos 1	DCOV	No existe relación significativa entre el <i>Dividend Cover</i> y las prácticas de alisamiento de resultados.
H11 Dividendos 2	PAGDIV	No existe relación significativa entre el pago de dividendos y las prácticas de alisamiento de resultados.
H12 Dividendos 3	DIVDIS	No existe relación significativa entre el importe de los dividendos pagados y las prácticas de alisamiento de resultados.
H13 Concentración de la propiedad	CONC	No existe relación significativa entre el grado de concentración de la propiedad y las prácticas de alisamiento de resultados.
H14 Empresa familiar	FAM	No existe relación significativa entre la calificación de la sociedad como empresa familiar y las prácticas de alisamiento de resultados.
H15 Control de los <i>Insiders</i>	INSID	No existe relación significativa entre el grado de control de los <i>Insiders</i> y las prácticas de alisamiento de resultados.

Nombre de la variable	Abreviatura	Hipótesis planteada
H16 Inversores institucionales	INSTIT	No existe relación significativa entre la existencia de inversores institucionales y las prácticas de alisamiento de resultados.
H17 Instituciones financieras inversoras	FINANC	No existe relación significativa entre la existencia de instituciones financiera como parte accionarial de la sociedad y las prácticas de alisamiento de resultados.
VARIABLES CONTABLES (ECONÓMICO-FINANCIERAS)		
H18 Endeudamiento	END	No existe relación significativa entre el grado de endeudamiento y las prácticas de alisamiento de resultados.
H19 Tamaño	TAM	No existe relación significativa entre el tamaño de la sociedad y las prácticas de alisamiento de resultados.
H20 Rentabilidad 1	ROE	No existe relación significativa entre la rentabilidad, medida por el ROE, y las prácticas de alisamiento de resultados.
H21 Rentabilidad 2	BPA	No existe relación significativa entre la rentabilidad, medida por el BPA, y las prácticas de alisamiento de resultados.
VARIABLES RELACIONADAS CON LA AUDITORÍA		
H22 Calidad de la auditoría	CALID	No existe relación significativa entre la calidad de la auditoría y las prácticas de alisamiento de resultados.
H23 Independencia de la auditoría	SADIC	No existe relación significativa entre el peso que posee la actividad auditora sobre el total de servicios prestados a su cliente y las prácticas de alisamiento de resultados.
OTRAS VARIABLES		
H24 Ámbito sectorial	SECT	No existe relación significativa entre el ámbito sectorial y las prácticas de alisamiento de resultados.
H25 Cuota de mercado	CUOTA	No existe relación significativa entre la cuota de mercado y las prácticas de alisamiento de resultados.
H26 Regulación 1	SUBV	No existe relación significativa entre la recepción de subvenciones y las prácticas de alisamiento de resultados.
H27 Regulación 2	SREG	No existe relación significativa entre la pertenencia de la sociedad a un sector regulado y las prácticas de alisamiento de resultados.
H28 Oferta pública inicial	OPI	No existe relación significativa entre la oferta pública de capital inicial y las prácticas de alisamiento de resultados.
H29 Oferta pública posterior	OPP	No existe relación significativa entre la oferta pública de capital posterior y las prácticas de alisamiento de resultados.

Fuente: Elaboración propia.

3. Metodología de la investigación

En el presente epígrafe se define el estudio empírico llevado a cabo. Para ello, en primer lugar se realiza una clasificación de la investigación. En este punto se presenta el tipo de investigación de que se trata según los requisitos y características que esta reúne. En el segundo subepígrafe se describe la población y la muestra sobre la que se implementa la investigación. En el punto tercero se definen las variables analizadas en el estudio. Para ello, en primer lugar se describe la metodología para la detección de alisamiento de resultados, con la que se obtiene la variable dependiente, y se continúa con la presentación de las variables independientes, que más adelante serán analizadas. En cuarto y último lugar, se desarrolla la metodología estadística empleada para probar la asociación entre la variable dependiente (alisamiento o no de resultados) y determinadas características de la sociedad (variables independientes).

3.1. Clasificación de la investigación

El estudio realizado en el presente trabajo se clasifica como una investigación: cuantitativa, *ex post facto*, aplicada, longitudinal, correlacional, explicativa y observacional.

- Según el nivel de medición, es una investigación cuantitativa. Permite examinar los datos en forma numérica, y se apoya en pruebas estadísticas [Llanos, N. (2011:5)].
- De acuerdo con el momento en que ocurren los hechos analizados, es una investigación *ex post facto*. Se analizan los hechos una vez producidos, por lo que no hay posibilidad de control sobre las variables [Bisquerra, R. (2009:196)].
- Según su naturaleza, es una investigación aplicada. Tiene por objetivo identificar un determinado comportamiento, el alisamiento de resultados [De Oliveira, D. (2009:63)].
- En cuanto a la serie temporal, es una investigación longitudinal, horizontal, también conocida como de datos de panel. Se centra en la observación de los mismos sujetos a lo largo de un período de tiempo. Se trata de un estudio intrasujeto [Llanos, N. (2011:6)].

- Según la asociación entre las variables, es una investigación correlacional. Mide el grado de relación o asociación existente entre dos o más variables [Hernández, R., et al. (1997:63) y Llanos, N. (2011:9)].
- En cuanto al tipo de análisis, es una investigación explicativa o causal. Su interés se centra en explicar en qué condiciones se dan unos determinados eventos [Hernández, R., et al. (1997:66 y 67)].
- Desde la perspectiva del papel que cumple el investigador, es observacional. Este no interviene en la evolución natural de los sucesos. Se limita a observar [sin autor (2011:3)].

3.2. Población y muestra

Para llevar a cabo la metodología más adelante desarrollada se ha seleccionado la población que compone el grupo de sociedades cotizadas en las Bolsas españolas (Bolsa de Madrid, Bolsa de Barcelona, Bolsa de Bilbao y Bolsa de Valencia). A fecha de 18 de septiembre de 2015, la población está compuesta por un total de 180 entidades. No obstante, la muestra finalmente estudiada es menor, pues no todas ellas han sido consideradas en la investigación debido a los motivos que a continuación se presentan.

Inicialmente han sido descartadas del estudio aquellas sociedades cuyo domicilio social radica en un país distinto de España. Mediante este primer filtro la muestra se ve reducida en 28 entidades⁶³.

En segundo lugar, también han sido suprimidas aquellas entidades cuyos estados financieros se encuentran desarrollados bajo un marco normativo distinto del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre), en total 16 sociedades⁶⁴. Hay que destacar tres tipos de compañías que presentan los estados financieros sujetos a una normativa específica: las sociedades de capital-riesgo (1 sociedad), las entidades aseguradoras (2 entidades) y las entidades bancarias (13 sociedades). Así pues, las sociedades de capital-riesgo aplican las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión

⁶³ Ver detalle de las entidades con domicilio social en el extranjero en "Anexo", apartado 1.

⁶⁴ Ver detalle de las entidades con marco normativo distinto del Plan General de Contabilidad en "Anexo", apartado 2.

Nacional del Mercado de Valores, sobre las normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo. Por otro lado las entidades aseguradoras, cuyas cuentas anuales son redactadas bajo la normativa establecida por el Real Decreto 1317/2008 de 24 de julio, por el que se aprueba el Plan de contabilidad de las entidades aseguradoras, y posteriores modificaciones. Y por último se encuentran las entidades bancarias, quienes presentan unos estados financieros sujetos a la Circular nº 4/2004, de 22 de diciembre, por la que se aprueban las normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros para las entidades de crédito, y posteriores modificaciones.

En último lugar hay que indicar que el período analizado en este estudio es el comprendido entre 2008 (primer ejercicio desde la entrada en vigor de la nueva normativa contable Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre) y 2014. Esto da lugar a un período de análisis de siete años. No obstante, no ha sido posible disponer íntegramente de los datos necesarios para la totalidad de las sociedades. Así pues, en los casos en que únicamente se haya dispuesto de datos para menos de cinco ejercicios consecutivos, de los siete que comprende el período analizado⁶⁵, las entidades han sido excluidas de la investigación. Tal circunstancia ha provocado que se eliminen 19 sociedades de la muestra final.

Relacionado con esta última exclusión, es importante apuntar que existen diversas sociedades en cuyas cuentas anuales señalan su situación concursal o fase de liquidación en algún momento del período analizado. En estos casos se ha optado prescindir de los ejercicios existentes, a partir del momento de la declaración de dichas situaciones. Posteriormente se ha seguido el criterio temporal indicado anteriormente. Si aun así, el período del que se dispone para la sociedad es igual o superior a cinco ejercicios, esta ha sido incluida en la muestra de la investigación. En caso contrario, se ha prescindido de la sociedad. El motivo que ha llevado a excluir del estudio los períodos afectados por alguna de estas dos situaciones es el indicado a continuación. En el caso de las sociedades que se encuentran en fase de liquidación⁶⁶, en su propia Memoria señalan la no aplicación del principio de empresa en funcionamiento. En el caso de las

⁶⁵ Ver detalle de las entidades de las que se dispone de un período menor de cinco años consecutivos en "Anexo", apartado 3.

⁶⁶ Ver detalle de las entidades en fase de liquidación en "Anexo", apartado 4.

sociedades que se encuentran en situación concursal⁶⁷, el artículo 44.1 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal, establece que “la declaración de concurso no interrumpirá la continuidad de la actividad profesional o empresarial que viniera ejerciendo el deudor”. Es por ello que, salvo prueba en contrario, permanecerá vigente el principio de empresa en funcionamiento. Así mismo, es importante apuntar que “la declaración judicial de concurso de acreedores trae consigo una modificación en la esfera de los derechos y obligaciones del deudor”, tal y como indica la Resolución de 18 de octubre de 2013 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre el marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento. Así por ejemplo, el artículo 43.2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal, dispone que “hasta la aprobación judicial del convenio o la apertura de la liquidación, no se podrán enajenar o gravar los bienes y derechos que integran la masa activa sin autorización del juez”.

Así pues, tras descartar 28 entidades extranjeras, 16 acogidas a una normativa contable distinta del Plan General de Contabilidad y 19 que presentan datos financieros para menos de cinco ejercicios económicos, la muestra finalmente estudiada estará compuesta por 117 sociedades⁶⁸. No obstante, no ha sido posible obtener los datos del total de períodos (de 2014 a 2008) que comprende el estudio, de cada una de las sociedades de la muestra. Para cuatro entidades únicamente se dispone de cinco períodos⁶⁹, en siete de ellas se disponen de seis ejercicios⁷⁰. Para el resto, 106 sociedades⁷¹, se poseen los datos de todos los períodos que comprenden la franja temporal analizada. Por lo tanto, la totalidad de datos recolectados para la investigación comprenden un total de 804 observaciones (117 empresas-año).

Con el fin de disponer de los datos necesarios de las 117 empresas-año, se han consultado sus cuentas anuales, su Informe anual de gobierno corporativo, su Informe de auditoría de las cuentas anuales, www.bolsa-madrid.es, www.cnmv.es

⁶⁷ Ver detalle de las entidades inmersas en una situación concursal en “Anexo”, apartado 5.

⁶⁸ Ver detalle de las entidades que componen la muestra estudiada en “Anexo”, apartado 6.

⁶⁹ Ver detalle de las entidades de la muestra de las que se dispone de cinco ejercicios en “Anexo”, apartado 7.

⁷⁰ Ver detalle de las entidades de la muestra de las que se dispone de seis ejercicios en “Anexo”, apartado 8.

⁷¹ Ver detalle de las entidades de la muestra de las que se dispone de siete ejercicios en “Anexo”, apartado 9.

(Comisión nacional del mercado de valores) y www.cnmc.es (Comisión nacional del mercado de la competencia).

3.3. Definición de las variables estudiadas

Desarrollo del método para la detección de alisamiento de resultados

A finales del Capítulo I mostramos un análisis de la literatura existente hasta el momento sobre alisamiento de resultados. Así mismo, describimos las características principales que, según las necesidades del presente estudio, debe reunir una buena técnica de detección de empresas alisadoras: utilizar aquella variable con la que se tome el efecto agregado de todos los posibles instrumentos de alisamientos empleados; emplear una serie temporal en la que se incluyan diversos ejercicios; por último, también consideramos necesario que el modelo de detección permita realizar una clasificación excluyente de la muestra, entre sociedades alisadoras y no alisadoras.

La metodología para la detección de empresas alisadoras que se presenta a continuación ha sido desarrollada a partir del análisis de técnicas previamente presentadas. Basándonos en las fortalezas y debilidades de estas, hemos desarrollado el modelo que a continuación se presenta.

Como el objetivo de esta metodología es detectar las sociedades que potencialmente pueden estar llevando a cabo prácticas de alisamiento artificial (o contable), es importante recordar lo que se indicó en el epígrafe “4.2. Tipos de alisamiento de resultados”: el alisamiento artificial es implementado a través de una *praxis* contable que no produce alteraciones en el *Cash Flow*. Castrillo, L., & San Martín, J. (2008:14) apuntan que el pilar de las prácticas de *Earnings Management* (prácticas entre las que se incluye el alisamiento de resultados) se basa en el uso de ajustes por devengo. Hay que tener en cuenta que, tal y como indican estos y otros autores [Pastor, M., & Poveda, F. (2006:25 y 26)], dichos ajustes por devengo se pueden clasificar según posean un componente discrecional o no discrecional.

(1)

Ajustes por devengo	=	Ajustes por devengo discrecionales	+	Ajustes por devengo no discrecionales
----------------------------	---	---	---	--

Centrando nuestro objetivo en la relación entre los ajustes por devengo discrecional y el resultado neto de una sociedad, se puede observar que este último se encuentra compuesto por el conjunto de los ajustes por devengo discretionales y el resultado neto libre de dicha discrecionalidad.

(2)

Resultado neto	=	Ajustes por devengo discretionales	+	Resultado neto sin ajustes discretionales
---------------------------	---	---	---	--

Entenderemos por este último (Resultado neto libre de ajustes discretionales) los flujos de efectivo de las actividades de explotación [Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003:509)], pues estas operaciones suponen un verdadero flujo de dinero⁷².

(3)

Resultado neto	=	Ajustes por devengo discretionales	+	Cash Flow de las actividades de explotación
---------------------------	---	---	---	--

Teniendo en cuenta lo anterior (el alisamiento artificial no produce alteraciones del *Cash Flow*, y los resultados libre de ajustes discretionales son los flujos de efectivo de las actividades de explotación de una sociedad), se puede afirmar que el mecanismo a través del cual una sociedad podrá implementar prácticas de alisamiento artificial es la manipulación de los ajustes discretionales. Para probar que una sociedad es potencialmente alisadora deberán seguirse los pasos que se describen a continuación.

En primer lugar, se considerará un indicio de alisamiento artificial el hecho de que las fluctuaciones de los resultados netos libres de ajustes discretionales (flujos de efectivo de actividades de explotación) y las de los ajustes discretionales varíen en sentidos opuestos. Que dichas variables se muevan en direcciones inversas

⁷² El *Cash Flow* incluye únicamente aquellas operaciones que suponen un verdadero flujo de efectivo (Tercera parte del Plan General de Contabilidad, "9º Estado de flujos de efectivo"), por lo que de este quedarán excluidas todas aquellas operaciones discretionales con las que implementar el alisamiento artificial.

dará como consecuencia unos resultados menos variables a lo largo del período analizado. Para probar esto se ha considerado oportuno estudiar el coeficiente de correlación (r) existente entre el *Cash Flow* de explotación y los ajustes discrecionales (obtenidos como diferencia de los primeros con el resultado neto). Si este coeficiente resulta ser negativo, a la vez que significativo al nivel del 5%, se presumirá que existen indicios de alisamiento en la sociedad. Ello es debido a que un coeficiente negativo será muestra de que la sociedad podría estar manipulando su contabilidad con el objetivo de que estas variables comparadas se muevan en sentidos opuestos, dando finalmente como consecuencia unos resultados netos menos fluctuantes.

r = coeficiente de correlación entre el *Cash Flow* de explotación y los ajustes discrecionales

Si: $r < 0$, y significativo al 5% → INDICIOS DE ALISAMIENTO

No obstante, este análisis necesita ser complementado con otro que examina la variabilidad de los resultados netos. Esta medida viene dada por la comparación de la variabilidad entre el resultado neto y el flujo de efectivo de actividades de explotación. Se considera que si el resultado neto varía en menor medida que el flujo de efectivo de actividades de explotación, existen indicios de que la sociedad está haciendo uso de los ajustes discrecionales para lograr disminuir la variabilidad de sus resultados netos. Para estudiar esto se debe calcular el índice de alisamiento (IA). El IA es un ratio que resulta del cociente entre el coeficiente de variación del beneficio neto y el coeficiente de variación del flujo de efectivo de las actividades de explotación. Deberá estudiarse el valor absoluto de dicho coeficiente con el objetivo de evitar que la influencia de los signos cause una posible alteración de los resultados del estudio. El IA es un indicador con el que se compara la variabilidad del beneficio neto y del flujo de efectivo de las actividades de explotación de la sociedad. Este índice tomará un valor mayor a la unidad cuando el beneficio neto sea, de las dos estudiadas, la variable que más oscilaciones presenta. En cambio, un IA menor que uno será muestra de que los beneficios netos de la entidad varían, a lo largo del período analizado, en menor medida que el flujo de efectivo de las actividades de explotación, es decir, que los ajustes no discrecionales. Esta circunstancia podría estar escondiendo

manipulaciones de los ajustes discrecionales para conseguir disminuir la variabilidad de los resultados netos. Es por esto que se considerará que existen indicios de alisamiento artificial siempre que el IA sea menor que uno.

(4)

$$IA = \frac{\text{Coeficiente de variación del Resultado Neto}}{\text{Coeficiente de variación del Cash Flow de explotación}}$$

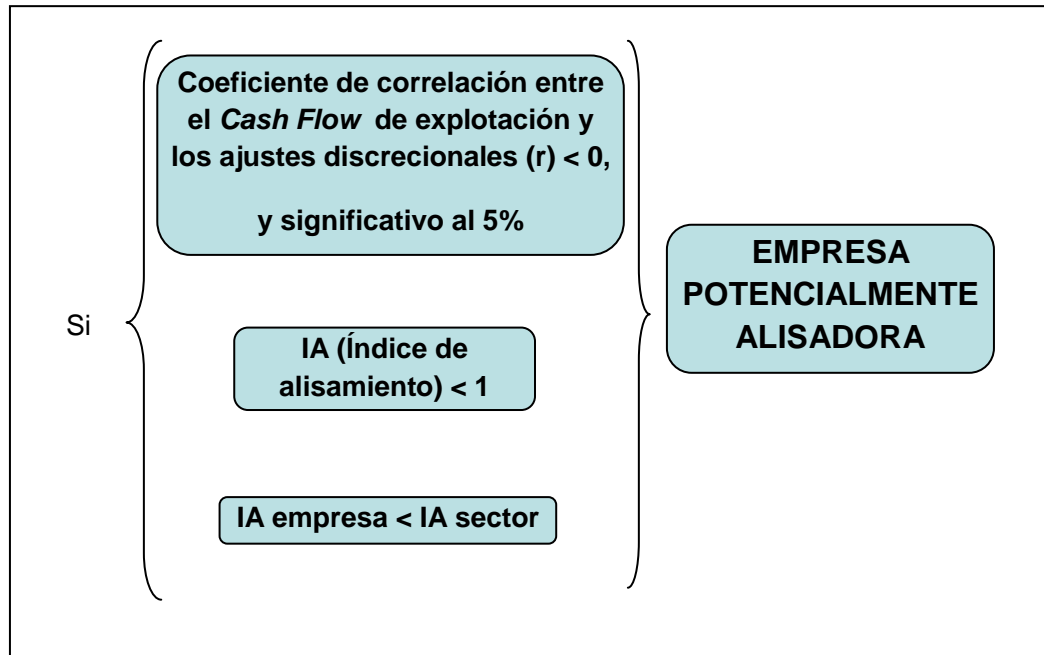
Si: IA < 1 → INDICIOS DE ALISAMIENTO

En último lugar, tal y como establece Eckel, N. (1981) en su investigación, debe establecerse un filtro industrial. Gracias a este filtro es posible comparar el IA de cada empresa con el IA del sector al que pertenece. Mediante esta prueba Eckel, N. (1981:34) apunta que si todas las sociedades del sector poseyeran un IA menor a uno, podría detectarse algún proceso insólito, en nuestro caso, entre los beneficios netos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación. Se presumirán indicios de alisamiento en una sociedad siempre que su índice sea menor al de la media del sector al que pertenece. De este modo, únicamente se tendrán en consideración aquellas entidades que presenten más posibilidades de estar alisando sus resultados.

Si: IA empresa < IA sector → INDICIOS DE ALISAMIENTO

Una vez presentadas las tres pruebas que deben hacerse, se podrá concluir que una sociedad es potencialmente alisadora siempre que presente indicios de alisamiento en las tres pruebas realizadas. Es decir, sus ajustes discrecionales y sus ajustes no discrecionales varíen en sentidos opuestos a lo largo del período estudiado, sus resultados netos presenten una variación menor que sus flujos de efectivo de actividades de explotación, y esta última situación sea más acusada que en la mayoría de las sociedades del sector al que pertenece. En el cuadro mostrado a continuación (figura 11) se presenta el modelo desarrollado para detectar potenciales empresas alisadoras:

Figura 11. Modelo desarrollado para detectar potenciales empresas alisadoras.



Fuente: Elaboración propia.

Como se puede deducir de lo presentado, la variable dependiente (o endógena) del estudio está descrita por la potencial cualidad alisadora o no de las sociedades estudiadas. Es por tanto una variable dicotómica binaria, pues únicamente podrá tomar dos posibles resultados: sociedad potencialmente alisadora, o sociedad no potencialmente alisadora.

Variables independientes

Una vez presentado el modelo implementado para la detección de las sociedades potencialmente alisadoras, a continuación se procederá al desarrollo de las variables independientes (o exógenas) analizadas, quienes muestran el comportamiento de la variable dependiente. Dependiendo de las características de los datos que incluya cada una de estas variables independientes de nuestro estudio, estas pueden ser: dicotómicas, politómicas, cuantitativas discretas y cuantitativas continuas. Las variables dicotómicas son variables cualitativas de escala nominal que solo pueden tomar dos valores. Las politómicas son variables cualitativas de escala nominal que pueden tomar más de dos valores. Las cuantitativas discretas son variables que solo pueden tomar valores enteros. Por

último, las variables cuantitativas continuas son aquellas variables que puede tomar cualquier valor numérico.

Tras la exposición de los diversos tipos de variables existentes en el modelo de investigación, a continuación se desarrolla cada una de las variables independientes estudiadas. Como ya se señaló, estas se encuentran agrupadas en función de características comunes: relacionadas con la administración de la sociedad, relacionadas con los accionistas (con el control del capital), variables contables (económico-financieras), variables relacionadas con la auditoría y otras variables.

Variables relacionadas con la administración de la sociedad

1. Retribución a los directivos (*Bonus Plan*)

En el presente trabajo se estudia, mediante el uso de una variable dicotómica, el tipo de remuneración recibida por los directivos (BON). Esta tomará valor “1” cuando los directivos sean beneficiarios de un *Bonus Plan* y perciban retribuciones variables; “0” en caso contrario. Para la obtención de estos datos ha sido necesario consultar el epígrafe “Política de remuneraciones de la sociedad para el año en curso” del Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros.

2. Composición del consejo de administración

- **Tamaño del consejo de administración**

Para analizar el tamaño del consejo de administración (TAMCA) en nuestra investigación se ha hecho uso de una variable cuantitativa discreta. Se ha tomado el número de miembros que componen el consejo de administración de cada sociedad, a lo largo del período estudiado. Estos datos han sido obtenidos mediante la consulta del Informe anual del gobierno corporativo de cada sociedad, en su epígrafe “Estructura de la administración de la sociedad”, para cada uno de los ejercicios que componen el período estudiado (2008-2014).

- **Consejeros dominicales**

Para el estudio en nuestra investigación de la eficacia, o no, que tienen dichos miembros como herramienta limitadora de las prácticas de manipulación contable, más concretamente, las de alisamiento de resultados, se han tomado en consideración dos variables. La primera de ellas consiste en estudiar el número de miembros del consejo de administración que son consejeros dominicales (NDOM), para lo que se emplea una variable cuantitativa discreta. La segunda de las variables analizada es de carácter cuantitativa continua. Con ella se estudia la proporción de consejeros dominicales existentes, sobre el total de miembros del consejo de administración (PROPDOM). Para la obtención tanto del número de consejeros dominicales como de la proporción que estos representan sobre el total de miembros consejeros se ha consultado, para cada entidad y ejercicio, el epígrafe “Estructura de la administración de la sociedad” del Informe anual del gobierno corporativo.

- **Consejeros independientes**

En nuestra investigación, igual que en el apartado anterior, para estudiar la relación entre las prácticas de alisamiento de resultados y los consejeros independientes se han tomado dos variables. La primera de ellas, cuantitativa discreta, analiza el número de consejeros independientes que componen el consejo de administración (NINDEP). La segunda variable, cuantitativa continua, emplea la proporción resultante de dividir el número de consejeros independientes por el total de miembros del consejo de administración (PROPINDEP). Para la obtención tanto del número de miembros como del ratio que estos representan se ha consultado, para cada entidad y ejercicio, el epígrafe “Estructura de la administración de la sociedad” del Informe anual del gobierno corporativo.

- **Consejeros externos**

Para el estudio del efecto que poseen los consejeros externos sobre las prácticas alisadoras, procedemos del mismo modo que se hizo para el estudio de los consejeros dominicales e independientes. Se emplean dos variables. La primera de ellas, de carácter cuantitativo discreto, contempla el número de consejeros externos existentes en el consejo de administración (NEXT). La segunda variable, de naturaleza cuantitativa

continua, estudia la proporción que representan los consejeros externos sobre el total de miembros del consejo de administración (PROPEXT). Para la obtención de los datos necesarios de estas variables se ha consultado, en el Informe anual de gobierno corporativo el epígrafe “Estructura de la administración de la sociedad”, para cada sociedad y para todos los ejercicios del período analizado.

3. **Turnover del CEO**

Para analizar el efecto de la sustitución del CEO sobre las prácticas de alisamiento de resultados se toma como variable el cambio del presidente de la compañía (TURNCEO). Dicha variable tiene carácter cualitativo binario. Tomará el valor “1” en el caso de que se haya producido cambio de presidente en el ejercicio analizado; “0” en caso contrario. Para la obtención de los datos se ha consultado el epígrafe “Estructura de la administración de la sociedad”, del Informe anual de gobierno corporativo de todas las sociedades, para cada uno de los ejercicios analizados.

VARIABLES RELACIONADAS CON LOS ACCIONISTAS

1. **Dividendos**

Para analizar el efecto que los dividendos poseen sobre las prácticas de alisamiento de resultados, en nuestro estudio hemos considerado tres variables: *Dividend Cover*, el pago o no de dividendos y el importe de los dividendos distribuidos. La primera de las variables analiza el *Dividend Cover* (DCOV). Por este se entiende el ratio resultante de dividir el beneficio neto entre los dividendos repartidos por cada sociedad, dando lugar a una variable cuantitativa discreta. Los datos han sido obtenidos a partir de la consulta de las cuentas anuales de todas las sociedades, para cada uno de los ejercicios analizados. Más concretamente, se ha consultado la Cuenta de pérdidas y ganancias, de donde se ha obtenido el beneficio neto de las entidades. Y en el Estado de flujos de efectivo, su apartado “Flujos de efectivo de actividades de financiación”, ha sido posible consultar los importes de los dividendos repartidos. La segunda variable analizada que guarda relación con los dividendos es de carácter cualitativo dicotómico (PAGDIV). Esta tomará el valor “1” en el ejercicio en que la sociedad haya pagado dividendos; “0” en caso contrario. Para la obtención de estos datos ha sido necesaria la consulta

de las cuentas anuales de cada sociedad, para cada uno de los ejercicios estudiados. Más concretamente, se ha consultado del Estado de flujos de efectivo, su apartado “Flujos de efectivo de actividades de financiación”. Por último, la tercera variable relacionada con los dividendos es el importe que de estos se ha distribuido (DIVDIS). Esta variable tendrá carácter cuantitativo continuo. Igual que sucedió en la variable anterior, para la obtención de los datos necesarios para el estudio, se consultó el epígrafe “Flujos de efectivo de actividades de financiación” del Estado de flujos de efectivo, para cada sociedad y ejercicio analizado.

2. Estructura del accionariado

- **Concentración de la propiedad**

Para el estudio de la concentración de la propiedad (CONC), en nuestra investigación se emplea una variable cuantitativa continua. Se toma el porcentaje de participación acumulada por los tres primeros accionistas con participación significativa, ya sea directa o indirecta, de cada uno de los ejercicios analizados de cada sociedad. Estos datos han sido obtenidos mediante la consulta del epígrafe “Estructura de la propiedad”, del Informe anual del gobierno corporativo presentado anualmente por cada sociedad.

- **Empresa familiar**

El Instituto de Empresa Familiar establece que para que una sociedad sea considerada familiar debe reunir cuatro requisitos: de propiedad accionarial, de control, de gobierno y de derecho de voto [<http://www.iefamiliar.com/web/es/ief.html>].

1. **Propiedad accionarial:** *la mayoría de las acciones con el derecho a voto son propiedad de la persona o personas de la familia que fundó o fundaron la compañía; o son propiedad de la persona que tiene o ha adquirido el capital social de la empresa, o son propiedad de sus esposas, padres, hijo(s) o herederos directos del hijo(s).*
2. **Control:** *la mayoría de los votos puede ser directa o indirecta.*
3. **Gobierno:** *al menos un representante de la familia o pariente participa en la gestión o gobierno de la compañía.*

4. **Derecho de voto:** a las compañías cotizadas se les aplica la definición de empresa familiar si la persona que fundó o adquirió la compañía (su capital social). O sus familiares o descendientes poseen el 25% de los derechos de voto a los que da derecho el capital social*.

** Una característica típica de las compañías cotizadas es la fragmentación de su propiedad. El mayor accionista (o bloque de accionistas) en muchas ocasiones tiene menos del 50% de los derechos de voto. En dichas compañías un accionista (o bloque de accionistas) puede ejercer influencia decisiva sobre aspectos fundamentales de gobierno corporativo sin tener la mayoría de los votos. El punto cuarto de la definición se refiere a empresas en las que la familia no cuenta con la mayoría de los votos pero que, a través de su participación accionarial, puede ejercer influencia decisiva.*

Sin embargo, es preciso añadir a estas variables cuantificables un argumento cualitativo, que dota a la empresa de un carácter verdaderamente familiar. Dicha variable reside en tener a la continuidad generacional como objetivo estratégico de la empresa, basada en el deseo conjunto de fundadores y sucesores de mantener el control de la propiedad, el gobierno y la gestión de la empresa en manos de la familia.

La cualidad o no de empresa familiar (FAM) será analizada empleando el porcentaje acumulado por el mayor accionista o grupo familiar de la sociedad, para el total de períodos analizados, en cada sociedad. La variable se caracteriza por su cualidad de cualitativa binaria. Toma el valor “1” cuando la entidad reúne los requisitos anteriormente descritos y, por lo tanto, se le considera empresa familiar; “0” en caso contrario. Para la obtención de los datos se ha consultado el epígrafe “Estructura de la propiedad”, del Informe anual de gobierno corporativo, presentado anualmente por las entidades.

- **Control de los *Insiders***

En nuestro estudio definimos la variable (INSID), igual que hizo Bouliche, M. (2013:19), Moses, D. (1987:365) y Beattie, V., et al. (1994:797), como el porcentaje del derecho de voto en poder del consejo de administración, de cada sociedad, para cada uno de los ejercicios estudiados. Dichos datos han sido tomados del epígrafe “Estructura de la propiedad”, del Informe anual de gobierno corporativo presentado anualmente por las sociedades.

- **Inversores institucionales**

En nuestra investigación analizamos la presencia de inversores institucionales (INSTIT) y su relación con las prácticas de alisamiento de resultados, mediante el uso de una variable dicotómica binaria. Esta toma el valor “1” cuando la sociedad posee inversores institucionales; “0” en caso contrario. Los datos analizados han sido obtenidos a partir de la consulta del epígrafe “Estructura de la propiedad” del Informe anual de gobierno corporativo del período analizado, de cada una de las sociedades y para todos los ejercicios analizados

- **Instituciones financieras inversoras**

Para su estudio, en nuestra investigación se utiliza una variable dicotómica binaria (FINANC). Esta toma el valor “1” cuando existen instituciones financieras que forman parte del accionariado de la sociedad; “0” en caso contrario. Igual que en los casos anteriores, para obtener información sobre el accionariado, se ha consultado el epígrafe “Estructura de la propiedad” de cada uno de los Informes anuales de gobierno corporativo presentados por las sociedades.

Variables contables (económico-financieras)

1. Endeudamiento

Se trata de una variable cuantitativa continua. Como endeudamiento de una sociedad (END) se ha tomado su ratio de deuda, entendiendo por este la proporción resultante de dividir el Pasivo total entre el Activo total, para cada uno de los ejercicios analizados. El cálculo de estos ratios ha sido posible gracias a la consulta en las cuentas anuales, más concretamente, en los Balances de situación de las entidades, los importes correspondientes a las mencionadas masas.

2. Tamaño

La variable que acostumbra a emplearse para determinar el tamaño de la sociedad es el Activo total de esta. No obstante, en alguna ocasión se ha empleado las ventas totales del año [Moses, O. (1987:363)], la capitalización bursátil [Poveda, F., & Íñiguez, R. (2002:57)], o el valor de mercado de los

fondos propios [Michelson, S., et al. (1999:14)]. En nuestro estudio, empleando una variable cuantitativa continua, se define la variable tamaño de las entidades (TAM) a través el valor del Activo total de cada uno de los ejercicios analizados. Estos datos, han sido posible obtenerlos gracias a la consulta de las cuentas anuales, en concreto de los Balances de situación de cada una de las sociedades.

3. Rentabilidad

Para analizar la relación existente entre las prácticas de alisamiento de resultados y la rentabilidad de una sociedad, en nuestro estudio se emplean dos variables cuantitativas continuas. Se han tomado como medidores de la rentabilidad: la Rentabilidad financiera (ROE) (Beneficio después de impuestos/Fondos propios) y el beneficio por acción (BPA) (beneficio neto/número de acciones). Como ya se indicó, el BPA es una variable clave de referencia para los analistas [Huerta, B. (2008:72)], y por tanto para los inversores [White, G. (1971:265)]. En apoyo a la importancia que adquiere el ROE, Sánchez, P. (2002:10) establece que la rentabilidad financiera es una medida de la rentabilidad “más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, de ahí que (...) es el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar”. Para el análisis de la relación de estas variables con las prácticas de alisamiento de resultados ha sido necesaria la consulta de diversos documentos contables de las sociedades, de cada uno de los ejercicios analizados. En primer lugar, para obtener el beneficio neto se han consultado sus cuentas anuales, más concretamente la Cuenta de pérdidas y ganancias. Los fondos propios se obtuvieron de los Balances de situación. Por último, el número de acciones ha sido consultado en el epígrafe “Estructura de la propiedad” del Informe anual de gobierno corporativo.

VARIABLES RELACIONADAS CON LA AUDITORÍA

1. Calidad de la auditoría

En nuestra investigación, el término calidad de la auditoría viene definido por una variable dicotómica binaria, que se encuentra relacionada con la pertenencia de la auditoría externa a una BIG-4 (CALID). Esta toma valor “1” cuando la sociedad ha sido auditada por una BIG-4 al menos durante 4 años, durante el período analizado; “0” en caso contrario. Para la obtención de los

datos ha sido necesaria la del Informe de auditoría de cuentas anuales emitido anualmente para cada sociedad.

2. Independencia de la auditoría

Para el estudio del efecto que tiene la independencia de la auditoría sobre las prácticas de alisamiento de resultados hemos considerado una variable cuantitativa continua. Esta estudia el peso que representan los honorarios que el cliente paga por los servicios de auditoría, sobre los honorarios que la auditoría percibe por la totalidad de servicios prestados a este mismo cliente (SADIC). La finalidad de esto es ver si la actividad de auditoría tiene o no un peso importante sobre el total de servicios prestados a su cliente (nuestras sociedades analizadas). Para la obtención de los datos ha sido necesario consultar, para cada ejercicio y sociedad, el epígrafe “Estructura de la administración de la sociedad” del Informe anual de gobierno corporativo.

Otras variables

1. Ámbito sectorial

Para estudiar la incidencia que el ámbito sectorial posee sobre las prácticas de alisamiento de resultados, en nuestra investigación se emplea una variable cualitativa en escala nominal politómica (SECT). La ordenación de las sociedades se ha realizado en base a la clasificación sectorial facilitada por la Bolsa de Madrid. Se trata de una clasificación unificada para todas las compañías admitidas a cotización en la bolsa española que se implantó el 1 enero 2005. Esta categorización comprende seis sectores básicos [<http://www.bolsamadrid.es/esp/Empresas/ClasificacionSect.aspx>]:

1. Petróleo y energía
2. Materiales básicos, industria y construcción
3. Bienes de Consumo
4. Servicios de Consumo
5. Servicios financieros e inmobiliarias
6. Tecnología y Telecomunicaciones.

2. Cuota de mercado

Para llevar a cabo el estudio de la variable cuota de mercado (CUOTA) se tomará como *proxy*, no solo el importe de las ventas como realiza Moses, O. (1987:363) en su estudio, sino el importe neto de la cifra de negocios. El motivo de esto es que incluye más operaciones que suponen un ingreso a la sociedad, que no únicamente las ventas que realice, sino por los servicios que haya prestado, siempre que formen parte de su actividad principal.

Así pues, aclarado por qué se tomará el importe neto de la cifra de negocios de la sociedad, esta será puesta en relación con el importe neto de la cifra de negocios total del sector al que cada entidad pertenece, para acabar obteniendo la cuota de mercado que esta posee.

3. Regulación

En nuestro estudio analizamos la relación entre las prácticas de alisamiento de resultados y la regulación de una sociedad, haciendo uso de dos medidas. La primera de ellas consiste en estudiar si la sociedad ha recibido alguna subvención a lo largo del período analizado (SUBV). Para ello se ha consultado el epígrafe “Flujo de efectivo de las actividades de financiación” del Estado de flujos de efectivo, presentado anualmente por cada entidad. La segunda medida estudia si la sociedad pertenece a algún sector regulado⁷³ (SREG). Para ello se ha consultado la web de la Comisión Nacional del Mercado de la Competencia, donde se establecen cuáles son los sectores regulados [<http://www.cnmc.es/>]. Ambas variables con las que se estudia la regulación son dicotómicas binarias. Estas toman valor “1” si la sociedad cumple la condición (ha recibido subvenciones en algún momento a lo largo del período estudiado, o pertenece a un sector regulado); “0” en caso contrario.

⁷³ La Comisión Nacional del Mercado de la Competencia, establece que son sectores regulados:

- Telecomunicaciones
- Servicios audiovisuales
- Energía: eléctrica, hidrocarburos gas, hidrocarburos líquidos
- Postal
- Ferroviario
- Aeroportuario

4. Oferta pública inicial

Para estudiar la relación entre las prácticas de alisamiento de resultados y las ofertas públicas iniciales de capital se hace uso de una variable dicotómica binaria (OPI). Esta toma el valor “1” en el ejercicio en que la sociedad ha llevado a cabo la oferta pública inicial; “0” en caso contrario. Para disponer de la fecha en que cada entidad realizó su oferta pública inicial se ha consultado la Memoria de las cuentas anuales de cada entidad. En el caso de que ahí no se indicara, se ha tenido en cuenta la fecha del registro oficial de su admisión en alguna de las 4 bolsas españolas.

5. Oferta pública posterior

Para el estudio de la relación entre las prácticas de manipulación contable y las ofertas públicas de capital posteriores, en nuestra investigación hemos tomado una variable dicotómica binaria (OPP). Esta tomará el valor “1” en el ejercicio en que la entidad ha realizado una oferta pública de capital posterior; “0” en caso contrario. Para disponer de estos datos se ha consultado el Balance de situación de cada entidad, en cada uno de los ejercicios analizados. En el caso de que el capital social hubiera aumentado, se consultó el motivo en la Memoria de las cuentas anuales.

A continuación se presenta una tabla (Tabla 2) en la que se muestra de forma resumida la información anteriormente desarrollada.

Tabla 2. Definición de las variables y fuente de obtención de los datos

Nombre de la variable	Abreviatura	Definición de la variable	Fuente de datos
VARIABLES RELACIONADAS CON LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD			
H1 <i>Bonus Plan</i>	BON	“1” Los directivos son beneficiarios de un <i>Bonus Plan</i> y perciben retribuciones variables. “0” en caso contrario.	Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros
H2 Tamaño del consejo de administración	TAMCA	Nº de miembros que componen el consejo de administración.	Informe anual de gobierno corporativo
H3 Consejeros dominicales 1	NDOM	Nº de consejeros dominicales.	Informe anual de gobierno corporativo
H4 Consejeros dominicales 2	PROPDOM	Nº consejeros dominicales / Total consejeros	Informe anual de gobierno corporativo

Nombre de la variable	Abreviatura	Definición de la variable	Fuente de datos
H5 Consejeros independientes 1	NINDEP	Nº de consejeros independientes.	Informe anual de gobierno corporativo
H6 Consejeros independientes 2	PROPINDEP	Nº consejeros independientes / Total consejeros	Informe anual de gobierno corporativo
H7 Consejeros externos 1	NEXT	Nº de consejeros externos.	Informe anual de gobierno corporativo
H8 Consejeros externos 2	PROPEXT	Nº consejeros externos / Total consejeros	Informe anual de gobierno corporativo
H9 <i>Turnover</i> del CEO	TURNCEO	“1” Se ha producido cambio de presidente de la empresa. “0” En caso contrario.	Informe anual de gobierno corporativo
VARIABLES RELACIONADAS CON LOS ACCIONISTAS			
H10 Dividendos 1	DCOV	<i>Dividend Cover</i> . Beneficio neto / Dividendos repartidos	Cuentas anuales
H11 Dividendos 2	PAGDIV	“1” La sociedad ha pagado dividendos. “0” En caso contrario.	Cuentas anuales
H12 Dividendos 3	DIVDIS	Importe de los dividendos distribuidos.	Cuentas anuales
H13 Concentración de la propiedad	CONC	Participación acumulada por los tres primeros accionistas con participación significativa.	Informe anual de gobierno corporativo
H14 Empresa familiar	FAM	“1” Reúne los siguientes requisitos para ser considerada empresa familiar: - La participación acumulada por una persona o grupo familiar $\geq 25\%$. - Al menos uno de estos participe en la gestión de la sociedad. “0” En caso contrario.	Informe anual de gobierno corporativo
H15 Control de los <i>Insiders</i>	INSID	Derecho de voto en poder del consejo de administración.	Informe anual de gobierno corporativo
H16 Inversores institucionales	INSTIT	“1” La sociedad posee inversores institucionales. “0” En caso contrario.	Informe anual de gobierno corporativo
H17 Instituciones financieras inversoras	FINANC	“1” Existen institucionales financieras que forman parte del accionariado de la sociedad. “0” En caso contrario.	Informe anual de gobierno corporativo

Nombre de la variable	Abreviatura	Definición de la variable	Fuente de datos
VARIABLES CONTABLES (ECONÓMICO-FINANCIERAS)			
H18 Endeudamiento	END	Ratio de deuda: Pasivo total / Activo total	Cuentas anuales
H19 Tamaño	TAM	Activo total.	Cuentas anuales
H20 Rentabilidad 1	ROE	Rentabilidad financiera: Beneficio después de impuestos / Fondos Propios	Cuentas anuales
H21 Rentabilidad 2	BPA	Beneficio por acción: Beneficio neto / Número de acciones	Cuentas anuales e Informe anual de gobierno corporativo
VARIABLES RELACIONADAS CON LA AUDITORÍA			
H22 Calidad de la auditoría	CALID	"1" La sociedad ha sido auditada por una BIG-4 al menos durante 4 años. "0" En caso contrario.	Informe de auditoría de las cuentas anuales
H23 Independencia de la auditoría	SADIC	Honorarios pagados por los servicios de auditoría / Honorarios pagados por la totalidad de los servicios prestados	
OTRAS VARIABLES			
H24 Ámbito sectorial	SECT	"1" Petróleo y energía. "2" Materiales básicos, industria y construcción. "3" Bienes de consumo. "4" Servicios de consumo. "5" Servicios financieros e inmobiliarias. "6" Tecnología y telecomunicaciones.	www.bolsamadrid. es
H25 Cuota de mercado	CUOTA	Importe neto de la cifra de negocios (INCN) de la empresa/ INCN del sector	Cuentas anuales
H26 Regulación 1	SUBV	"1" La sociedad ha recibido alguna subvención. "0" En caso contrario.	Cuentas anuales
H27 Regulación 2	SREG	"1" La sociedad pertenece a un sector regulado. "0" En caso contrario.	Comisión Nacional del Mercado de la Competencia
H28 Oferta pública inicial	OPI	"1" La sociedad ha llevado a cabo una oferta pública inicial. "0" En caso contrario.	Cuentas anuales y www.cnmv.es
H29 Oferta pública posterior	OPP	"1" La sociedad ha realizado alguna oferta pública de capital posterior. "0" En caso contrario.	Cuentas anuales

Fuente: Elaboración propia.

3.4. Tratamiento y análisis de los datos

Una vez desarrolladas las hipótesis a las que se pretende dar respuesta y definido el objeto de estudio, y desarrolladas la variable dependiente y las variables independientes, el siguiente paso consiste en definir la metodología de análisis estadístico-econométrico que se aplicará para llevar a cabo el estudio y poder, de este modo, dar respuesta a las hipótesis planteadas.

En este subepígrafe, en primer lugar se procede al desarrollo de la estadística descriptiva, seguido de un análisis bivariado, también multivariado, y para finalizar se desarrolla la metodología implementada para llevar a cabo la comprobación del grado de ajuste existente entre el modelo desarrollado de detección de sociedades alisadoras y el modelo de predicción.

Mediante la estadística descriptiva se describe la muestra analizada. No se pretende ir más allá ni explicar más de lo que la muestra exhibe a simple vista. En un primer estudio se presentan todas las variables consideradas en la investigación, y se proyectan los principales estadísticos, descriptores (número de observaciones, media, coeficiente de variación, mínimo y máximo), con el objetivo de captar numéricamente distintos aspectos de la muestra (Tabla 3.1). A continuación, se analizan más detalladamente, por un lado, las variables cualitativas (Tabla 3.2), y por otro, las cuantitativas (Tabla 3.3). Para la descripción de las variables independientes (Tabla 3.2) cualitativas se divide cada una de dichas variables en tres categorías: “0” si no cumple la condición de la variable, “1” cuando cumple la condición de la variable, y “total”, donde se reúnen tanto las que cumplen como no la condición de la variable. Se muestra, para cada una de ellas, el número de observaciones totales (sociedades alisadoras o no alisadoras) que presentan cada una de estas categorías (N_{total}), el número de sociedades alisadoras que cumplen cada categoría ($N_{alis.}$), seguido del ratio que representan las sociedades alisadoras sobre el total de sociedades (\bar{x}), y su coeficiente de variación (CV). Y por último se muestra la diferencia de medias existente entre las dos posibles categorías de cada variable independiente cualitativa (“0”, “1”). Para la descripción de las variables independientes cuantitativas (Tabla 3.3) se divide cada una de estas en 3 categorías: “no alisa”, “alisa” y “total”. Se muestra, para cada una de estas categorías, el número de observaciones que recoge (N). Como se trata de variables cuantitativas también se muestra el valor medio (\bar{x}) para cada categoría, junto con su coeficiente de variación (CV). Y, del mismo modo que se realizó en las variables cualitativas, en último lugar se muestran las diferencias

existentes entre las medias de las variables cuantitativas de las sociedades no alisadoras, y las medias de las variables cuantitativas de las sociedades alisadoras. Con el estudio conjunto de la estadística descriptiva será posible crear un primer perfil bruto de las sociedades alisadoras.

A continuación, mediante un análisis bivariado, se analiza la existencia de diferencias entre las sociedades clasificadas como alisadoras y las no alisadoras. Para ello se estudia la presencia o no de relación significativa entre la variable dependiente (alisa / no alisa) y cada una de las variables independientes. Dicho de otro modo, se estudia si las variaciones producidas en cada una de las variables independientes se encuentran o no asociadas a las variaciones de la variable dependiente, es decir, al hecho de que la sociedad sea o no alisadora. Ello se lleva a cabo aplicando distintas pruebas de significación estadística, dependiendo de las características de la variable independiente a analizar, y teniendo en cuenta que la variable dependiente del estudio es dicotómica. Para analizar la relación entre la variable dependiente y cada una de las variables independientes categóricas, se aplica la prueba estadística no paramétrica Chi-cuadrado (X^2) (Tabla 4.1). Mediante esta prueba se obtiene si existe relación estadísticamente significativa entre las dos variables analizadas. La hipótesis nula (H_0) que plantea el estadístico Chi-cuadrado es la no existencia de relación entre las variables, a un nivel de significación del 10%. Siempre que el p-valor asociado al estadístico de contraste sea menor de 0.10, se rechazará la hipótesis nula. Esto será indicativo de la existencia de asociación entre la variable dependiente y la variable independiente o, dicho de otro modo, existen diferencias significativas entre las sociedades alisadoras y no alisadoras, desde el punto de vista de la variable independiente analizada. Cuanto menor sea el nivel de significación, mayor será el nivel de confianza y, por tanto, menor la probabilidad de estar cometiendo un error en la selección de la hipótesis. Como esta prueba estadística Chi-cuadrado solo muestra la existencia o no de relación entre las variables estudiadas, también se ha creído necesario analizar el coeficiente de contingencia de Cramer (V de Cramer) para cuantificar la intensidad de la asociación entre dichas variables, en caso de que la haya. El valor que puede tomar dicho coeficiente oscila entre 0 y 1, siendo en el primer caso las variables totalmente independientes, y cuanto más cercano sea el valor del coeficiente a 1, será signo de una mayor asociación entre las variables. Como no está establecido qué niveles de asociación son considerados bajos, medio o altos, se tomará como referencia los niveles sugeridos por Fierro, J. (2010:9), quien establece que una vez verificada la

relación estadísticamente significativa entre las variables, se considerará una asociación baja cuando el coeficiente V presente un valor menor de 0.2; una asociación media para valores comprendidos entre 0.2 y 0.3; y una asociación alta cuando dicho coeficiente sea mayor o igual a 0.3. Para analizar la relación entre la variable dependiente y las variables cuantitativas se aplicará la prueba de test de medias, t-Student (Tabla 4.2). Mediante esta prueba se analiza la existencia de diferencias significativas entre el grupo de sociedades alisadoras y las no alisadoras. En otras palabras, se obtiene si existe relación estadísticamente significativa entre la variable dependiente y cada una de las variables independientes aquí analizadas. La hipótesis nula (H_0) planteada del estadístico t-test es la no existencia de relación entre las variables, a un nivel de significación del 10%, es decir la no existencia de diferencias entre las sociedades alisadoras y no alisadoras. Siempre que el p-valor asociado al estadístico de contraste sea menor de 0.10, se rechazará la hipótesis nula. Esto será indicativo de asociación entre la variable dependiente y la variable independiente, es decir, hay existencia de diferencias significativas entre las sociedades alisadoras y no alisadoras, desde el punto de vista de la variable independiente analizada. Cuanto menor sea el nivel de significación, mayor será el nivel de confianza y, por tanto, menor la probabilidad de estar obteniendo una conclusión errónea.

Una vez desarrollada la estadística descriptiva, y realizado el análisis bivariado, en tercer lugar se procede con el análisis multivariado. Mediante este análisis se analizan conjuntamente todas las variables independientes que han resultado poseer una relación significativa con la variable dependiente en el análisis bivariado. El objetivo es comprobar si, considerándolas todas ellas juntas en un modelo, resultan tener igualmente relación significativa con la variable dependiente. En otras palabras, si el conjunto de variables independientes que en un primer lugar parecen tener efecto sobre la cualidad de alisadora o no alisadora de una sociedad, tienen igualmente significatividad si se analizan todas ellas conjuntamente. Como en nuestro estudio la variable dependiente es de carácter cualitativo dicotómico, no será posible aplicar un modelo de regresión lineal, sino que deberá implementarse un modelo logit o modelo probit. Con el fin de obtener el más ajustado a la realidad se valoran ambos modelos, únicamente considerando las variables independientes que resultaron tener significación estadística al 10% en el análisis bivariado. Del análisis del modelo *probit* (Tabla 5.1), en primer lugar se presentan, para cada una de las variables independientes finalmente estudiadas, los coeficientes obtenidos. No obstante, como dichos

valores no pueden ser analizados directamente, debido a la cualidad binaria de la variable dependiente, ha sido necesario calcular los efectos marginales de las variables independientes. Los valores de los efectos marginales muestran el cambio en la probabilidad de que se cumpla la condición de la variable dependiente (la sociedad alise) ante un cambio marginal en la variable independiente cualitativa; o por el hecho de pasar de incumplir ("0") a cumplir ("1") la variable independiente cualitativa. En la siguiente columna de la tabla se muestra el ratio de la probabilidad individual de cada variable independiente frente a la probabilidad conjunta. El objetivo de ello es detectar cuáles son aquellas variables independientes que mayor peso probabilístico poseen sobre el total de ellas. Y por último, se indica el grado de significación que poseen los resultados (p-valor). En nuestro análisis, siempre que el p-valor sea menor a 0.10 se considerará que la variable independiente posee relación significativa con la variable dependiente. En el modelo *logit* (Tabla 5.2), en primer lugar se presentan los coeficientes obtenidos para cada una de las variables independientes consideradas para este estudio. Como dichos valores no pueden ser analizados directamente, por los mismos motivos expuestos en el modelo *probit*, pues la variable dependiente tiene la cualidad de binaria, ha sido necesario obtener las *Odds Ratio* de las variables independientes. Las *Odds Ratio* indican la cuantía en que aumenta o disminuye la probabilidad de que se cumpla la condición de la variable dependiente (la sociedad alise), frente a que no cumpla dicha condición (no alise), por cada unidad de incremento de la variable independiente cuantitativa; o por el hecho de pasar de incumplir ("0") a cumplir ("1") la condición de la variable independiente cualitativa. En la siguiente columna de la tabla, y a partir del valor obtenido de la *Odds Ratio*, se presenta la probabilidad de alisar que poseen las sociedades, en relación con cada una de las variables independientes presentadas. Y por último, igual que se mostró para el modelo *probit*, se indica el grado de significación que poseen los resultados (p-valor). En nuestro estudio siempre que el p-valor sea menor a 0.10 se considerará que la variable independiente posee relación significativa con la variable dependiente. Finalmente, de los dos modelos analizados (*probit* y *logit*) será seleccionado aquel que mayor logaritmo de verosimilitud (*log likelihood*) presente, pues tal y como indican Escobar, M., et al. (2009:378), "se han conseguido estimar los coeficientes que más verosímilmente pueden haber producido los valores observados de la variable dependiente".

Una vez realizado el estudio de las variables que influyen en el alisamiento de los resultados de una sociedad, desarrollados los modelos de predicción (modelo *probit* y *logit*), y seleccionado aquel modelo predictivo más eficaz, el siguiente y último paso llevado a cabo es la comprobación del grado de ajuste existente entre dicho modelo de predicción y el método implementado inicialmente en la investigación para la detección de las sociedades potencialmente alisadoras. Para efectuar tal comprobación, en primer lugar se ha calculado la probabilidad que posee cada entidad de la muestra de alisar sus resultados (\hat{y}_2), mediante la implementación del modelo de predicción. Dicho modelo reporta un resultado para cada año-sociedad, por lo que para disponer de un único dato probabilístico para cada entidad se ha realizado la media aritmética de su período (media \hat{y}_2). Con el objetivo de convertir el resultado de dicha variable proporcional en binaria se ha determinado que aquellas entidades que posean una media \hat{y}_2 menor de 0.5 serán consideradas no alisadoras. Por el contrario, para aquellas que dispongan de una media $\hat{y}_2 \geq 0.5$ se entenderá que han alisado los resultados del período analizado. Finalmente, se han comparado los resultados binarios de la variable dependiente (obtenidos a partir de la implementación del método inicialmente desarrollado) con los resultados binarios obtenidos a partir del modelo de predicción. El objetivo de esto es analizar el grado de coincidencias entre ambos modelos, es decir, el grado de ajuste que presenta el modelo de predicción desarrollado.

El programa econométrico empleado para realizar todo el análisis estadístico-econométrico anteriormente descrito ha sido Stata, en su versión 12.0.

4. Presentación y análisis de los resultados del estudio

En el presente epígrafe se muestran y analizan los resultados obtenidos de la implementación de las técnicas estadísticas y modelos econométricos desarrollados en el subepígrafe anterior (“3.4. Tratamiento y análisis de los datos”). En primer lugar se realiza un análisis de la estadística descriptiva, donde ya se pueden observar, *grosso modo*, las primeras diferencias entre las sociedades alisadoras y las no alisadoras. Mediante el análisis bivariado se detectan las diferencias realmente significativas entre ambos grupos de sociedades. Posteriormente, se lleva a cabo un análisis multivariante mediante la aplicación de dos modelos econométricos distintos. De estos dos modelos, será seleccionado aquel que mejor ajuste realice. Para finalizar, se analiza la capacidad

predictiva del modelo de análisis multivariante escogido. Es decir, se comprueba el grado de ajuste que posee dicho modelo en la detección de sociedades alisadoras.

4.1. Estadística descriptiva

En este primer subepígrafe se muestran y analizan los resultados obtenidos con la estadística descriptiva. El objetivo es presentar los datos con los que se ha realizado el estudio y extraer un primer perfil de las sociedades alisadoras. Para alcanzar dicho objetivo se han llevado a cabo una serie de pruebas estadísticas cuyos resultados se analizan a partir de las tablas presentadas a continuación.

En primer lugar, en la tabla 3.1 se muestra, de modo resumido, la estadística descriptiva para la variable dependiente, las variables independientes cualitativas y las variables independientes cuantitativas, todas ellas presentadas en la primera columna. En la segunda columna se indican el número de observaciones (N) estudiadas para cada variable, 804 para cada una de ellas. Estas proceden del estudio de siete ejercicios económicos para 106 empresas, seis ejercicios para siete sociedades, y cinco ejercicios para cuatro entidades. Esto asciende a un total de 117 sociedades analizadas, para un período comprendido entre cinco y siete años. La tercera columna corresponde a la media aritmética (Media) de cada una de las variables. En este estadístico es de vital importancia señalar el resultado de la variable dependiente. Este indica que el 31% de las sociedades estudiadas en la muestra son consideradas alisadoras. Para cuantificar el grado de concentración que presentan las variables analizadas, en la siguiente columna se indica el coeficiente de variación. Por último, la quinta y sexta columna muestran los valores mínimos y máximos, respectivamente, que alcanzan las variables. A partir de estas dos columnas se puede observar como las 13 primeras variables (desde “alisnoalis~e” a “OPP”) son cualitativas, todas ellas dicotómicas, excepto la variables “sect” que es politómica. El resto de variables presentadas son de carácter cuantitativo, algunas de ellas expresadas en términos porcentuales, en número de personas, u otras en euros como unidad de medida.

Tabla 3.1. Estadística descriptiva

Variable	N	Media	CV	Mín	Máx
1. alisnoalis~e	804	.3109453	1.48955	0	1
2. BON	804	.7039801	.6488593	0	1
3. TURNCEO	804	.0659204	3.766624	0	1
4. PAGDIV	804	.5733831	.8631114	0	1
5. FAM	804	.3457711	1.376388	0	1
6. INSTIT	804	.9838308	.1282784	0	1
7. FINANC	804	.4042289	1.214776	0	1
8. CALID	804	.8457711	.4272938	0	1
9. SECT	804	3.243781	.4302684	1	6
10. SUBV	804	.1529851	2.35446	0	1
11. SREG	804	.0696517	3.657017	0	1
12. OPI	804	.0472637	4.492549	0	1
13. OPP	804	.1629353	2.267995	0	1
14. TAMCA	804	10.19527	.3638574	3	21
15. NDOM	804	4.641791	.7162848	0	19
16. PROPDOM	804	.4323006	.5474289	0	1
17. NINDEP	804	3.245025	.6406703	0	11
18. PROPINDEP	804	.3207654	.5532181	0	1
19. NEXT	804	8.328358	.455918	0	20
20. PROPEXT	804	.7976169	.2128631	0	1.25
21. DCOV	804	.9647872	17.99974	-156.8602	317.047
22. DIVDIS	804	133200.8	5.717911	0	1.62e+07
23. CONC	804	.4958829	.4662329	0	.9985
24. INSID	804	.3046013	.08913665	0	.995
25. END	804	.6382984	2.392525	.00051	26.13793
26. TAM	804	3079803	3.304673	2763	9.31e+07
27. ROE	804	-.1492916	-19.86798	-59.59603	5.37174
28. BPA	804	.0013881	7.225627	-.10007	.14974
29. SADIC	804	.2269982	1.3408	0	4.50427
30. CUOTA	804	.0522385	2.088831	0	.82614

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3.2. Estadística descriptiva. Variables cualitativas

Variable		N _{total}	N _{alis.}	Ratio alis./total (\bar{x})	CV	Diferencia de \bar{x}
2. BON	0	238	55	.2311	1.827926	0.1134
	1	566	195	.3445	1.380555	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
3. TURNCEO	0	751	240	.3196	1.460139	.1309
	1	53	10	.1887	2.093488	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
4. PAGDIV	0	343	59	.1720	2.197188	.2423
	1	461	191	.4143	1.190246	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
5. FAM	0	526	181	.3441	1.381922	.0959
	1	278	69	.2482	1.743537	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
6. INSTIT	0	13	7	.5385	.9636241	.2313
	1	791	243	.3072	1.502664	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
7. FINANC	0	479	140	.2923	1.557721	.0462
	1	325	110	.3385	1.400206	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
8. CALID	0	124	28	.2258	1.859152	.1007
	1	680	222	.3265	1.437394	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
9. SECT	1	63	28	.4444	1.127014	
	2	233	62	.2661	1.664317	
	3	199	76	.3819	1.27538	
	4	103	28	.2718	1.644637	
	5	166	49	.2952	1.549912	
	6	40	7	.1750	2.198901	
	Total	804	250	.3109	1.48955	

Variable		N_{total}	$N_{alis.}$	Ratio alis./total (\bar{x})	CV	Diferencia de \bar{x}
10. SUBV	0	681	203	.2981	1.535624	.084
	1	123	47	.3821	1.276822	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
11. SREG	0	748	222	.2968	1.540306	.2032
	1	56	28	.5000	1.00905	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
12. OPI	0	766	244	.3185	1.463605	.1606
	1	38	6	.1579	2.340401	
	Total	804	250	.3109	1.48955	
13. OPP	0	673	218	.3239	1.445774	.0796
	1	131	32	.2443	1.765658	
	Total	804	250	.3109	1.48955	

Fuente: Elaboración propia.

La tabla 3.2 muestra, para cada variable independiente cualitativa, el número de observaciones que cumplen o no la condición impuesta por dicha variable (N_{total}), el número de sociedades alisadoras que igualmente la cumplen o no ($N_{alis.}$), seguido de la proporción que representan las sociedades alisadoras sobre el total de entidades, para cada una de las condiciones ("0", "1") (\bar{x}), el coeficiente de variación que esto representa (CV) y, por último, la diferencia de las medias.

El análisis de esta tabla 3.2 está basado inicialmente en los datos de la columna de las medias (\bar{x}). En esta observamos la proporción de sociedades alisadoras existentes, para cada condición ("0", "1", "total") de las variables analizadas. Así mismo, también ha sido de utilidad analizar los resultados de las diferencias de dichas medias. Los datos más destacados de este análisis se obtienen para las variables independientes PAGDIV, INSTIT, SECT y SREG. Estas cuatro variables independientes cualitativas son las que presentan un mayor ratio de sociedades alisadoras, dado el cumplimiento ("1") o incumplimiento ("0") de la variable independiente cualitativa, pues superan la media de sociedades alisadoras (31%). El cumplimiento ("1") de la variable PAGDIV presenta una media del 41.43%. Esto indica que, de las entidades que pagan dividendos, esta proporción están alisando sus resultados, frente al 31% de sociedades alisadoras existentes, de media. En el

caso de la variable INSTIT, los valores absolutos no son elevados. No obstante, se trata de la variable que mayor proporción de sociedades alisadoras acumula (53.85%). Esta alta concentración de entidades alisadoras se produce cuando no se cumple la condición dada por la variable ("0"), es decir la sociedad no se encuentra participada por inversores institucionales con participación significativa. También destaca la variable SECT. Los sectores uno y tres son los que, superando la media del 31%, mayor proporción de sociedades alisadoras poseen, 44% y 38%, respectivamente. No obstante, ello no tiene por qué corresponderse obligatoriamente con los sectores que mayor número de sociedades alisadoras poseen. Son los sectores dos y tres los que ostentan los primeros puestos en estos casos. Por último, la variable SREG muestra que aquellos sectores que se encuentran regulados ("1") presentan una proporción de sociedades alisadoras (50%) superior a la media de la muestra (31%).

Continuando con el análisis de la tabla 3.2, se puede observar como corresponden a las mismas variables anteriormente indicadas las mayores diferencias de medias de sociedades alisadoras que cumplen o no la variable independiente cualitativa (PAGDIV, INSTIT y SREG). No obstante, para la variable SECT no ha sido posible calcular la diferencia de medias, pues presenta más de dos valores, ya que se trata de una variable cualitativa politómica y no dicotómica como las demás.

La tabla 3.3 muestra cada variable independiente cuantitativa fragmentada según si las observaciones han sido clasificadas como no alisadoras, alisadoras, y el total (alisadoras y no alisadoras). Para cada uno de estos tres grupos en que se encuentra dividida la variable se muestra el total de observaciones acumuladas (N), seguido de la media del valor de la variable (\bar{x}), su coeficiente de variación (CV) y, por último, la diferencia de medias entre las observaciones clasificadas como alisadoras o no alisadoras.

Los resultados más destacados del análisis de esta tabla se obtienen para las variables independientes DCOV, DIVDIS, TAM, ROE, BPA y CUOTA. Estas seis variables independientes cuantitativas son las que presentan una mayor diferencia de medias entre las observaciones clasificadas como alisadoras o no alisadoras. O aun no siendo alguna de ellas de las variables que mayor diferencia de medias presenta en valor absoluto (ROE, BPA, CUOTA), sí resulta interesante su análisis pues existe gran diferencia de proporciones entre sus medias.

Tabla 3.3. Estadística descriptiva. Variables cuantitativas

Variable	No alisa / Alisa	N	\bar{x}	CV	Diferencia de \bar{x}
14. TAMCA	No alisa	554	10.27978	.3795772	.28
	Alisa	250	10.008	.3239937	
	Total	804	10.19527	.3638574	
15. NDOM	No alisa	554	4.866426	.7303738	.72
	Alisa	250	4.144	.648956	
	Total	804	4.641791	.7162848	
16. PROPDOM	No alisa	554	.4476347	.542317	.05
	Alisa	250	.3983203	.5502972	
	Total	804	.4323006	.5474289	
17. NINDEP	No alisa	554	3.166065	.639747	.25
	Alisa	250	3.42	.6394578	
	Total	804	3.245025	.6406703	
18. PROPINDEP	No alisa	554	.3123993	.5540498	.05
	Alisa	250	.3393046	.547547	
	Total	804	.3207654	.5532181	
19. NEXT	No alisa	554	8.449458	.4749278	.39
	Alisa	250	8.06	.4044533	
	Total	804	8.328358	.455918	
20. PROPEXT	No alisa	554	.8029184	.2244782	.01
	Alisa	250	.7858688	.1826976	
	Total	804	.7976169	.2128631	
21. DCOV	No alisa	554	-.7474537	-16.2878	5.51
	Alisa	250	4.75911	5.242151	
	Total	804	.9647872	17.99974	
22. DIVDIS	No alisa	554	107705.5	7.144027	81993.10
	Alisa	250	189698.6	3.913613	
	Total	804	133200.8	5.717911	
23. CONC	No alisa	554	.4949071	.433671	.01
	Alisa	250	.4980452	.5314785	
	Total	804	.4958829	.4662329	

Variable	No alisa / Alisa	N	\bar{x}	CV	Diferencia de \bar{x}
24. INSID	No alisa	554	.3241021	.7966097	.06
	Alisa	250	.2613875	1.128255	
	Total	804	.3046013	.8913665	
25. END	No alisa	554	.6543143	2.781303	.05
	Alisa	250	.6028071	.6717415	
	Total	804	.6382984	2.392525	
26. TAM	No alisa	554	2289792	2.889161	2540677
	Alisa	250	4830468	3.155881	
	Total	804	3079803	3.304673	
27. ROE	No alisa	554	-.2075816	-14.1905	.19
	Alisa	250	-.020121	-149.7364	
	Total	804	-.1492916	-19.86798	
28. BPA	No alisa	554	.0006548	15.61029	.0023
	Alisa	250	.003013	3.122486	
	Total	804	.0013881	7.225627	
29. SADIC	No alisa	554	.2353891	1.400228	.03
	Alisa	250	.2084041	1.145268	
	Total	804	.2269982	1.3408	
30. CUOTA	No alisa	554	.0302901	1.818743	.07
	Alisa	250	.1008763	1.66501	
	Total	804	.0522385	2.088831	

Fuente: Elaboración propia.

Según los resultados obtenidos para la variables DCOV, las sociedades no alisadoras poseen de media un *Dividend Cover* (beneficio neto / dividendos distribuidos) (-0.7475) menor que las entidades que sí alisan (4.7591). Esto podrías tener dos posibles lecturas: por un lado, para un mismo nivel de beneficios, las sociedades no alisadoras reparten más dividendos, o estas mismas necesitan alcanzar un menor nivel de beneficio neto para repartir, de media, el mismo importe de dividendos que sus homólogas alisadoras. También es importante apuntar el resultado medio negativo del *Dividend Cover* para las entidades no alisadoras. Esto estaría indicando que, de media, dichas sociedades reparten dividendos a pesar de estar obteniendo beneficios netos negativos. Otra

variable a destacar es el importe de los dividendos distribuidos (DIVDIS). Existe una diferencia destacable entre la media del importe de los dividendos distribuidos por las sociedades alisadoras (107705.5), de la media de las no alisadoras (189698.6). Según los resultados obtenidos, de media, las entidades que alisan sus resultados reparten una mayor cuantía de dividendos. En el caso de la variable TAM (tamaño de la sociedad, medido por el importe de su activo total) se observa una importante diferencia entre las medias del activo total de las sociedades que alisan y las que no alisan (2540677). Los resultados muestran que las entidades clasificadas como alisadoras presentan, de media, un activo total (4830468) superior al doble que el de sus compañeras no alisadoras (2289792). Se ha creído conveniente subrayar los resultados obtenidos para la variable ROE (beneficios después de impuestos / fondos propios). No existen diferencias destacables entre las medias (0.19). No obstante, se puede observar que, de media, el valor del ROE en las entidades no alisadoras (-0.21) es diez veces el valor medio que presentan las alisadoras (-0.02). Del mismo modo, la variable BPA (beneficio por acción = beneficio neto / número de acciones) no destaca por presentar una diferencia de medias elevadas, pues es la que menor valor de todas las variables independientes cuantitativas presenta (0.0023). No obstante, se ha creído conveniente destacar los valores medios obtenidos para cada subgrupo (no alisadoras, alisadoras), pues el resultado de uno de ellos es superior al doble del otro. Así pues, el BPA medio que se presenta para las entidades alisadoras (0.003013) casi quintuplica al valor medio del de las entidades no alisadoras (0.0006548). De esto se pueden extraer dos posibles conclusiones: por un lado, las sociedades alisadoras obtienen, de media, un mayor beneficio neto que las no alisadoras, dado un mismo número de acciones. O, visto desde otra perspectiva, las sociedades alisadoras son capaces de obtener, de media, el mismo nivel de beneficios netos con un menor número de acciones que las no alisadoras. La última variable cuantitativas a destacar es la CUOTA (importe neto de la cifra de negocios de la empresa / importe neto de la cifra de negocios del sector al que pertenece dicha empresa). Del mismo modo que ocurrió con la variable ROE y BPA, esta variable no destaca por tener una elevada diferencia de medias entre los dos grupos de entidades (0.07). No obstante, analizando sus respectivas medias puede observarse como el valor medio de las entidades alisadoras (0.10) es superior al triple del valor medio del de las no alisadoras (0.03). Estos resultados muestran que, de media, las sociedades que alisan sus resultados poseen una mayor cuota de mercado que las que no los alisan.

Para finalizar el análisis descriptivo, a continuación, a modo recapitulativo de las tablas 3.2 y 3.3, se muestra el perfil de las principales características que, de media, presentan la sociedad alisadora, respecto a las no alisadoras:

1. El/los directivo/s recibe/n *Bonus Plan* (BON).
2. No se ha producido *Turnover CEO* durante el período analizado (TURNCEO).
3. Paga dividendos (PAGDIV).
4. No es una empresa familiar (FAM).
5. No posee inversores institucionales con participación significativa (INSTIT).
6. Posee instituciones financieras inversores (FINANC).
7. Se encuentra auditada por una BIG-4 (CALID).
8. Pertenece al sector 1 ó 3 (SECT).
9. Ha recibido subvenciones en algún momento del período analizado (SUBV).
10. Pertenece a un sector regulado (SREG).
11. No ha llevado a cabo una oferta pública inicial durante el período analizado (OPI).
12. No ha llevado a cabo una oferta pública posterior durante el período analizado (OPP).
13. Menor tamaño del consejo de administración (TAMCA).
14. Menor número de consejeros dominicales (NDOM).
15. Menor proporción de consejeros dominicales (PROPDOM).
16. Mayor número de consejeros independientes (NINDEP).
17. Mayor proporción de consejeros independientes (PROPINDEP).
18. Menor número de consejeros exteriores (NEXT).
19. Menor proporción de consejeros exteriores (PROPEXT).
20. Mayor *Dividend Cover* (DCOV).

21. Mayores dividendos distribuidos (DIVDIS).
22. Mayor concentración de la propiedad (CONC).
23. Menor porcentaje de voto en poder del consejo de administración (INSID)
24. Menor endeudamiento (END).
25. Mayor tamaño (TAM).
26. Mayor rentabilidad (ROE).
27. Mayor beneficio por acción (BPA).
28. Menor peso de los servicios adicionales prestados por sus auditorías sobre el total de los servicios prestados (SADIC).
29. Mayor cuota de mercado (CUOTA).

Como ya se indicó anteriormente, este es el perfil inicialmente obtenido de una sociedad alisadora, que corresponde a un primer análisis estadístico. En los subepígrafes siguientes, gracias a unas pruebas estadísticas y econométricas más rigurosas podrá obtenerse un perfil social más cercano a la realidad.

4.2. Análisis bivariado

El objetivo del análisis de los datos del estudio bivariado es establecer relaciones entre las variables independientes y dependientes. Con esto se pretende detectar las diferencias significativas existentes entre el grupo de sociedades alisadoras y el de no alisadoras. Para lograr detectar dichas diferencias se han aplicado las pruebas estadísticas descritas en el epígrafe “3.4. Tratamiento y análisis de los datos”, cuyos resultados se presentan en las tablas a continuación mostradas.

Tabla 4.1. Análisis bivariado. Variables independientes categóricas

Variable	χ^2	Significación (p-valor)	V de Cramer
2. BON	10.0614	.002 ***	.1119
3. TURNCEO	3.9588	.047 **	-.0702
4. PAGDIV	53.8922	.000 ***	.2589
5. FAM	7.8076	.005 ***	-.0985
6. INSTIT	3.1623	.074 *	-.0630
7. FINANC	1.9277	.165	.0490
8. CALID	4.9601	.026 **	.0785
9. SECT	16.4830	.006 ***	.1432
10. SUBV	3.4328	.064 *	.0653
11. SREG	10.0411	.002 ***	.1118
12. OPI	4.3606	.037 **	-.0736
13. OPP	3.2467	.072 *	-.0635

Fuente: Elaboración propia.

* Al nivel de significación del 10%

** Al nivel de significación del 5%

*** Al nivel de significación del 1%

La tabla 4.1 muestra un resumen de los datos del análisis bivariado, para cada variable independiente categórica. Para ello se presenta, para cada una de estas variables, el valor del estadístico Chi-cuadrado (χ^2), su valor de significación y el coeficiente de contingencia de Cramer (V de Cramer).

Del análisis del valor de significación del estadístico Chi-cuadrado (χ^2) se puede concluir que todas las variables independientes categóricas, excepto la variable FINANC, presentan una relación de dependencia con la variable dependiente, a un nivel de significación mínimo del 10%. El siguiente paso en el análisis bivariado es analizar la fuerza de la asociación de aquellas variables independientes que han resultado poseer una relación significativa con la variable dependiente. Así pues, al evaluar el valor de la V de Cramer de las variables con relación significativa se puede observar que todas presentan una baja asociación con la variable dependiente, excepto la variable PAGDIV, que presenta una asociación media. Analizando los coeficientes de este estadístico, se percibe que las variables con mayor grado de asociación con la variable dependiente son:

PAGDIV (0.2589), seguido de las variables SECT (0.1432), BON (0.1119) y SREG (0.1118). Así mismo, el programa estadístico empleado facilita la dirección de la asociación entre las variables en el coeficiente de Cramer. Se observa como las variables TURNCEO, FAM, INSTIT, OPI y OPP presentan una relación negativa con la variable dependiente. Esto significa que cuando la sociedad cumple la condición dada por la variable independiente ("1") la probabilidad de que esta sea alisadora disminuye.

De aquí en adelante, el estudio únicamente se centra en el análisis de aquellas variables independientes cualitativas que han resultado tener una relación estadísticamente significativa con la variable dependiente.

Tabla 4.2. Análisis bivariado. Variables independientes cuantitativas

Variable	Diferencia de \bar{x}	t	Significación (p-valor)
14. TAMCA	.2717834	.9615	.3366
15. NDOM	.722426	2.8646	.00043 ***
16. PROPDOM	.0493144	2.7461	.00062 ***
17. NINDEP	-.253935	-1.6047	.1090
18. PROPINDEP	-.0269053	-1.9937	.0465 **
19. NEXT	.3894585	1.3469	.1784
20. PROPEXT	.0170496	1.3186	.1877
21. DCOV	-5.506567	-4.2048	.0000 ***
22. DIVDIS	-81993.1	-1.4138	.1578
23. CONC	-.003138	-.1780	.8587
24. INSID	.0627146	3.0472	.0024 ***
25. END	.0515072	.4425	.6583
26. TAM	-2540676	-3.2965	.0010 ***
27. ROE	-.1874607	-.8293	.4072
28. BPA	-.0023582	-3.1024	.0020 ***
29. SADIC	.026985	1.1639	.2448
30. CUOTA	-.0705862	-8.8936	.0000 ***

Fuente: Elaboración propia.

* Al nivel de significación del 10%

** Al nivel de significación del 5%

*** Al nivel de significación del 1%

La Tabla 4.2 muestra un resumen de los resultados del análisis bivariado de las variables independientes cuantitativas. Para ello se presenta, para cada una de estas, el valor de las diferencias de las medias existente entre la parte de la muestra que ha resultado ser alisadora y la no alisadora, el valor del estadístico t-*Student*, junto con su valor de significación (p-valor).

Del análisis de las 17 variables independientes cuantitativas se puede concluir que existen diferencias entre las sociedades alisadoras y no alisadoras en las siguientes variables: NDOM, PROPDOM, PROPINDEP, DCOV, INSID, TAM, BPA y CUOTA, para un nivel máximo de significación del 10%. No obstante, todas estas variables han resultado poseer un nivel de significación del 1%, excepto PROPINDEP, para la cual se obtuvo un 5%. En el resto de variables analizadas, a pesar de obtenerse diferencias entre ambos grupos de sociedades, estas no son significativas.

De aquí en adelante, el estudio únicamente se centra en el análisis de aquellas variables independientes cuantitativas que han resultado tener una relación estadísticamente significativa con la variable dependiente.

4.3. Análisis multivariado

El objetivo del análisis de los datos del estudio multivariado es establecer relaciones significativas entre la variable dependiente y las independientes finalmente seleccionadas, valorando el efecto conjunto que estas poseen sobre la primera.

Como ya se justificó en el subepígrafe “3.4. Tratamiento y análisis de los datos”, son dos los modelos implementados: el modelo *logit* y el modelo *probit*. De estos dos ha resultado ser mejor opción el modelo *probit*, pues este presenta un valor de verosimilitud (-362.57416) mayor que el modelo *logit* (-363.81694). De aquí en adelante nos centramos en el análisis del modelo *probit*⁷⁴.

⁷⁴ El modelo *logit* se encuentra desarrollado en el “Anexo”, apartado 10 (Tabla 5.2).

Tabla 5.1. Análisis multivariado. Modelo *probit*

Log likelihood = -362.57416

Probabilidad conjunta = 0.26613147

Variable	Coeficiente	Efecto marginal (Probabilizar)	Ratio de prob. individual frente a prob. conjunta (%)	p-valor
2. BON	.3054	.0960	36.07 %	0.034 **
3. TURNCEO	-.0770	-.0247	-9.28 %	0.742
4. PAGDIV	.5784	.1833	68.88 %	0.000 ***
5. FAM	-.8709	-.2570	-96.57 %	0.000 ***
6. INSTIT	-1.1003	-.4162	-156.39 %	0.003 ***
8. CALID	.2088	.0653	24.54 %	0.265
9. DSECT 1	.2105	.0727	27.32 %	0.596
9. DSECT 2	.0391	.0129	4.85 %	0.848
9. DSECT 3	.3526	.1214	45.62 %	0.107
9. DSECT 5	.2739	.0940	35.32 %	0.214
9. DSECT 6	-2.1132	-.0275	-10.33 %	0.000 ***
10. SUBV	.1096	.0368	13.83 %	0.495
11. SREG	-.0311	-.0101	-3.80 %	0.947
12. OPI	.6821	.2544	95.59 %	0.029 **
13. OPP	-.3068	-.0937	-35.21 %	0.039 **
15. NDOM	-.1892	-.0621	-23.33 %	0.000 ***
16. PROPDOM	1.4663	.4813	180.85 %	0.002 ***
18. PROPINDEP	.3507	.1151	43.25 %	0.426
21. DCOV	.0266	.0087	3.27 %	0.002 ***
24. INSID	.1920	.0630	23.67 %	0.409
26. TAM	-5.97e-08	-1.96e-08	0 %	0.000 ***
28. BPA	5.7786	1.8968	712.73 %	0.271
30. CUOTA	11.2813	3.7031	1391.46 %	0.000 ***
_cons	-.3884			

Fuente: Elaboración propia.

* Al nivel de significación del 10%

** Al nivel de significación del 5%

*** Al nivel de significación del 1%

En la tabla 5.1 puede observarse que son doce las variables independientes que resultan tener relación estadísticamente significativa con la variable dependiente: PAGDIV, FAM, INSTIT, DSECT6, NDOM, PROPDOM, DCOV, TAM y CUOTA, a un nivel de significación del 1% y BON, OPI y OPP, al 5%. De todas estas se pueden destacar aquellas que poseen un efecto marginal en valor absoluto mayor. Este valor indica los efectos que producen en la probabilidad de alisar cambios en los valores de las variables independientes. Así pues, la variable CUOTA es la que mayor efecto marginal presenta (3.7031). Este valor implica que cuando una sociedad aumenta su cuota de mercado en un punto porcentual, la probabilidad de que esta alise aumenta 3.7. De igual modo sucede con la siguiente variable con mayor efecto marginal, PROPDOM (0.4813). Al aumentar la proporción de consejeros dominicales que componen su consejo de administración en un punto porcentual, la probabilidad de que la sociedad alise se incrementa 0.48. Las dos siguientes variables que poseen un mayor valor absoluto de su efecto marginal han resultado ser variables cualitativas. Una de ellas es la variable INSTIT (-0.4162). Este coeficiente muestra que el hecho de que una sociedad posea inversores institucionales provoca un efecto reductor en la probabilidad de que esta esté alisando, en 0.41. De igual modo sucede con la variable FAM (-0.2570). Las sociedades familiares ven disminuida su probabilidad de alisar 0.25, frente a las no familiares. Analizando el ratio de probabilidad individual frente a la probabilidad conjunta, se observa que lógicamente estas mismas variables son las que mayor peso en valor absoluto poseen sobre la probabilidad total de alisar de una sociedad. El ratio de la variable CUOTA es la que resulta más destacable, pues esta posee un efecto del 1391.46% sobre el total de la variación media provocada por la totalidad de las variables consideradas en el modelo.

4.4. Presentación de los resultados de la investigación y comparación con los de estudios previos

En este apartado se pretende comparar los resultados obtenidos en nuestra investigación con los resultados de estudios previos, ya presentado en epígrafes anteriores. El objetivo de este ejercicio es obtener conclusiones donde se apoyen ideas y argumentos ya establecidos por otros investigadores, pero más concretamente poder establecer nuevos fundamentos que respalden nuestros resultados.

Del estudio de 29 variables independientes llevado a cabo, tras un análisis bivariado, resultaron poseer relación estadísticamente significativa con las prácticas de alisamiento de resultados 19 variables. Posteriormente, tras ser implementado el análisis multivariado sobre estas 19 variables, doce de ellas han acabado mostrando una relación estadísticamente significativa con el alisamiento de resultados.

A continuación se hace únicamente análisis de estas doce variables. En él se comparan los resultados obtenidos en nuestra investigación con las aportaciones y los resultados de otros estudios previos, a fin de corroborar relaciones o desarrollar nuevos conceptos que justifiquen las relaciones obtenidas. Para llevar a cabo dicho análisis comparativo, estas doce variables han sido agrupadas de igual modo que se realizó en el punto “1. Desarrollo de la hipótesis planteada”, según: posean relación con la administración de la sociedad, posean relación con los accionistas, sean variables contables, se encuentren relacionadas con la auditoría, o se trate de otras variables que, por sus características, no han podido ser incluidas en ninguna de los grupos anteriores.

En la tabla presentada a continuación se muestra, de manera resumida para las doce variables⁷⁵, para cada análisis realizado: el grado de significación que la relación de cada variable independiente guarda con la dependiente, así como su relación positiva o negativa. En la última columna se expresan los resultados obtenidos en estudios previos: si estos han obtenido evidencias o no, y el signo de la asociación en caso de existir.

⁷⁵ Tabla completa con las 29 variables en el “Anexo”, apartado 11 (Tabla 6.2).

Tabla 6.1. Resumen comparativo de los resultados de nuestra investigación y los resultados de investigaciones previas (doce variables)

Variable	Resultados de nuestra investigación			Aportaciones o resultados de investigaciones previas
	Análisis bivariado (AB) Análisis multivar. (AM)	% de significación	Relación con la variable depend.	¿Encuentran relación significativa entre la variable y el alisamiento de resultados?
1. VARIABLES RELACIONADAS CON LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD				
BON	AB	1%	+	Evidencia: SI; NO
	AM	5%	+	
NDOM	AB	1%	+	Manipulación de resultados: SI (-)
	AM	1%	-	
PROPDOM	AB	1%	+	
	AM	1%	+	
2. VARIABLES RELACIONADAS CON LOS ACCIONISTAS				
DCOV	AB	1%	-	Manipulación de resultados: SI (-)
	AM	1%	+	
PAGDIV	AB	1%	+	Relación lógica: SI (+)
	AM	1%	+	
FAM	AB	1%	-	Manipulación de resultados: SI (-); SI (+)
	AM	1%	-	
INSTIT	AB	10%	-	Manipulación de resultados: <ul style="list-style-type: none"> • Relación lógica: SI (+) • Evidencia: SI (-)
	AM	1%	-	
3. VARIABLES CONTABLES (ECONÓMICO-FINANCIERAS)				
TAM	AB	1%	-	Relación lógica: SI (+)
	AM	1%	-	
4. VARIABLES RELACIONADAS CON LA AUDITORÍA				
5. OTRAS VARIABLES				
SECT	AB	1%	+	Relación lógica: SI
DSECT1	AM	/	+	Evidencia: SI; NO
DSECT2	AM	/	+	
DSECT3	AM	/	+	
DSECT5	AM	/	+	
DSECT6	AM	1%	-	
CUOTA	AB	1%	-	
	AM	1%	+	
OPI	AB	5%	-	Manipulación de resultados: SI (+)
	AM	5%	+	
OPP	AB	10%	-	
	AM	5%	-	

Fuente: Elaboración propia.

1. Variables relacionadas con la administración de la sociedad

De las nueve variables estudiadas en este grupo (BON, TAMCA, NDOM, PROPDOM, NINDEP, PROPINDEP, NEXT, PROPEXT y TURNCEO), únicamente tres (BON, NDOM y PROPDOM) han resultado poseer relación estadísticamente significativa con el alisamiento de resultados en los dos análisis realizados (análisis bivariado y análisis multivariado). A continuación se analizan estas tres variables:

- **BON** (Retribución de los directivos. *Bonus Plan*)

Nuestro estudio, igual que el de Moses, O. (1987:374) encuentra una relación significativa positiva entre la percepción de *Bonus Plan* por parte de los directivos y las prácticas de alisamiento de resultados. Esto puede deberse a la idea planteada por Healy, P. (1985:89) y Holthausen, R., et al. (1995:65), que establecen que los directivos emplearán discrecionalmente los ajustes por devengo para disminuir los resultados, cuando estos superen un determinado importe, o para aumentarlos, en caso contrario. El objetivo que persiguen con esta práctica será situar el resultado empresarial dentro de aquel baremo que le permita, año tras año, cobrar el mayor *Bonus* posible.

- **NDOM** (Número de consejeros dominicales)

La literatura previa analizada donde se estudian los efectos que los consejeros dominicales poseen sobre la contabilidad de una empresa únicamente la relaciona con las prácticas de *Earnings Management*. García, B., & Gill de Albornoz, B. (2004:149) y (2005:22) encuentran evidencia empírica significativa que apoya la idea de que dichos consejeros constituyen un freno a las prácticas de manipulación contable. No obstante, no se han hallado estudios previos que analicen concretamente esta misma variable con el alisamiento de resultados.

Nuestro estudio obtiene dos relaciones diferentes. En primer lugar, se obtiene una relación positiva entre las prácticas de alisamiento de resultados y el número de consejeros dominicales, en el análisis bivariado. En cambio, esta relación se obtiene negativa con el análisis conjunto. Esta disparidad de resultados podría deberse a que en el análisis aislado de la variable se están teniendo intrínsecamente en cuenta otras variables que afectan al resultado, que en el análisis

conjunto están siendo consideradas aisladamente. Así, por ejemplo, una variable que podría guardar relación con esta anterior es la variable que se presenta a continuación, PROPDOM (proporción de consejeros dominicales sobre el total de miembros del consejo de administración). No obstante, para detectar si es esta la variable que se está considerando intrínsecamente en el análisis bivariado, deberá llevarse a cabo un estudio estadístico-econométrico más profundizador.

De los resultados obtenidos, creemos conveniente destacar el del análisis multivariado, pues en él se están teniendo todas las variables en consideración y, por tanto, se elimina el problema de influencia de una variable sobre otra. Es por ello que podríamos establecer que, igual que evidenciaron García, B., & Gill de Albornoz, B. (2004:149) y (2005:22), el número de consejeros dominicales tiene un efecto limitador de las prácticas de alisamiento de resultados.

- **PROPDOM** (Proporción de consejeros dominicales sobre el total de miembros del consejo de administración)

Esta variable guarda relación con la anterior analizada. En este caso el número de consejeros dominicales se está poniendo en relación con el total de componentes del consejo de administración.

De igual modo que sucedió con las variables NDOM, PROPDOM tampoco ha sido puesta en relación con el alisamiento de resultados en investigaciones previas, por lo que nuestros resultados no han podido ser comparados con los de estudios previos. No obstante, consideramos importante apuntar que en ambos análisis implementados en nuestro estudio, los resultados apuntan, de una manera muy significativa, una relación positiva entre esta variable y el alisamiento de resultados. Esto implica que cuanto mayor sea el peso que los consejeros dominicales poseen en el consejo de administración de una sociedad, mayores serán sus probabilidades de estar llevando a cabo un alisamiento de resultados. Esto puede ser debido a que los consejeros dominicales, parte accionarial de la sociedad, son conscientes de que cuanto mayor estabilidad interanual presenten los resultados de la sociedad, mayor valor adquirirán las acciones de esta.

2. Variables relacionadas con los accionistas

En este grupo, donde se incluyen las variables relacionadas con los accionistas inicialmente se analizaron ocho (DCOV, PAGDIV, DIVDIS, CONC, FAM, INSID, INSTIT y FINANCI). De todas ellas finalmente cuatro (DCOV, PAGDIV, FAM e INSTIT) han resultado poseer relación significativa con el alisamiento de resultados en ambos análisis.

- **DCOV** (*Dividend Cover = beneficio neto / dividendos repartidos*)

Tanto Beattie, V., et al. (1994:796) como Amat, O., & Elvira, O. (2010:55), que analizan el *Dividend Cover*, obtienen una relación negativa con las prácticas de *Earnings Management*. Esto sugiere que las sociedades manipuladoras pagan más dividendos que aquellas otras que presentan unos estados financieros más ajustados a la realidad. No obstante, igual que sucede con otras variables, los resultados de estudios previos guardan relación con los *Earnings Management* y no con el alisamiento de resultados. Esta situación provoca que nuestros resultados no puedan ser totalmente comparados, pues, como ya se indicó, el término *Earnings Management* supone un concepto más amplio que el de alisamiento de resultados.

Las evidencias obtenidas en nuestro estudio muestran una relación negativa si se analiza la variable individualmente (análisis bivariado). En cambio, dicha relación pasa a ser positiva al analizarse conjuntamente con otras variables en el análisis multivariado. El motivo de esta disparidad de resultados podría deberse a que en un principio se habría estado considerando implícitamente alguna otra variable, como PAGDIV, es decir, si la sociedad ha pagado o no dividendos, que posteriormente ha sido incluida en el análisis multivariado

No obstante, creemos conveniente destacar la relación positiva, pues mediante el último de los dos análisis (multivariado) se considera la influencia conjunta de otras variables. Dicha relación positiva implica que las sociedades que presuntamente alisan sus resultados poseen un *Dividend Cover* mayor, lo que significa que reparten dividendos de menor importe que las que no llevan a cabo estas prácticas manipuladoras.

- **PAGDIV** (Pago de dividendos)

De nuevo nos encontramos ante otra variable sin previa evidencia empírica que la relacione con el alisamiento de resultados. Nuestra investigación, apoya los argumentos aportados por Beattie, V., et al. (1994:796), quienes concluyen una relación positiva entre el pago de dividendos y el alisamiento de resultados. Es decir, las sociedades que reparten dividendos tienen más probabilidades de estar alisando sus resultados. Esto podría venir justificado por las ideas que los autores establecen. Por un lado, una corriente más estable de resultados proporcionará un mayor nivel de dividendos, lo que se verá traducido en un precio por acción más alto. Así mismo, apuntan que una sociedad que presenta resultados estables tendrá menos probabilidades de reducir o rescindir temporalmente el pago de dividendos.

- **FAM** (Empresa familiar)

Respecto a la variable FAM, no existe unanimidad en los resultados obtenidos. Pérez, J., et al. (2007:1171) y Bermejo, M. (2015: 20 y 29) encuentran evidencia que demuestra que las sociedades familiares manipulan menos sus resultados. En cambio, López, F., & Jara, M. (2010:26) obtienen evidencia opuesta. No obstante, estos resultados no son comparables con los obtenidos en nuestra investigación, que evidencia una relación negativa con las prácticas de alisamiento. Esto es debido a que las investigaciones previas se basan en el análisis de la concentración de la propiedad como identificador de empresa familiar. En cambio nuestro estudio ha considerado más requisitos. Así mismo, las investigaciones previas se basan en la manipulación de resultados, mientras que nuestro estudio está centrado en el alisamiento de resultados.

Para finalizar cabe apuntar que para justificar que las sociedades familiares se vean menos incentivadas que las no familiares a manipular sus resultados pueden argumentarse mediante dos motivaciones distintas: la primera de ellas viene dado el carácter más personal y la relación más estrecha entre propietarios y directivos de la sociedad. Esto evitará el ya mencionado problema de la teoría de la agencia, y sus consecuencias sobre los resultados de la sociedad. Por otro lado, también se puede establecer que la sociedad depende menos de la participación

externa y, por tanto, se verán menos motivados a alcanzar expectativas de analistas y/o posibles accionistas.

- **INSTIT** (Inversores institucionales)

Nos encontramos ante una variable cuyas evidencias han resultado ser estadísticamente significativas en nuestra investigación. No obstante, de nuevo carecemos de estudios que nos aporten evidencias previas. Las existentes se basan en el estudio de la relación con la manipulación contable y no el alisamiento de resultados. A pesar de ello, creemos conveniente comparar las aportaciones previas con los resultados de nuestra investigación. En primer lugar, cabe apuntar que Dobrzynski, J., et al. (1986) considera que será lógico pensar que la presión ejercida por los inversores institucionales conducirán a los directivos a manipular los resultados de la sociedad. No obstante, las investigaciones llevadas a cabo por Cheng, C., & Reitenga, A. (2001:7) y Koh, P. (2003:15) encuentran evidencia empírica contraria. Consideran que los inversores institucionales provocan un efecto mitigador en las prácticas manipuladoras de las sociedades.

El resultado de nuestra investigación ha sido el mismo que el presentado por estos últimos autores. Concluimos que la participación de inversores institucionales en una sociedad tendrá efecto limitador en las prácticas alisadoras, las cuales abarcan una parte de las prácticas manipuladoras. Este efecto limitador podría venir justificado dada la presión que tendrá la sociedad, pues el descubrimiento de dichas prácticas, por parte de este tipo de inversores, podría tener efectos devastadores en sus acciones.

3. Variables contables (económico-financieras)

Las variables contables estudiadas inicialmente fueron cuatro (END, TAM, ROE y BPA), de las cuales únicamente la variable TAM ha resultado poseer relación estadísticamente significativa con el alisamiento de resultados en los dos análisis llevados a cabo.

- **TAM** (Tamaño)

Los argumentos aportados por autores como Carlson, S., & Bathala, C. (1997:184) sugieren que las sociedades con mayor tamaño tienen más probabilidades de alisar sus resultados, pues poseen mayor número de instrumentos con los que llevar a cabo dichas prácticas.

Los resultados de nuestro estudio apuntan una relación negativa, lo que será indicativo de que las sociedades de menor tamaño tendrán más probabilidades de estar alisando sus resultados. Esta aportación resulta contraria a todo resultado empírico previo. Esto puede justificarse apuntando que los autores que obtienen relación positiva entre el tamaño y las prácticas alisadoras emplean como indicadores del tamaño la cifra de ventas [Moses, O. (1987:363)], la capitalización bursátil [Poveda, F., Íñiguez, R. (2001:18)] o el valor de mercado de los fondos propios [Michelson, S., et al. (1999:14)]. En cambio, autores como Bouliche, M. (2013:20) y Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:161), que emplean el activo total, obtienen resultados no significativos. Nuestra evidencia empírica puede venir justificada por el razonamiento realizado por Íñiguez, R., & Poveda, F. (2004), según De Oliveria, D. (2009:59), pues las grandes sociedades acostumbran a estar más controladas por los agentes reguladores, lo que podría tener un efecto disuasorio, en la contabilidad, de prácticas manipuladoras. Otra línea argumentativa podría venir dada por el deseo de las entidades cotizadas de menor tamaño de crecer, por lo que creando una corriente estable de resultados transmitirían una imagen sólida, de fortaleza y, por tanto, de seguridad empresarial, lo que atraería nuevo accionariado.

4. Variables relacionadas con la auditoría

Ninguna de las dos variables independientes analizadas en nuestra investigación que guardan relación con la variable auditoría (CALID y SADIC) han resultado ser estadísticamente significativas en el análisis conjunto. Es por ello que no se puede concluir que la variable CALID o SADIC posean relación con el alisamiento de resultados.

5. Otras variables

Para finalizar, en este grupo se han incluido aquellas variables que, deseándose investigar, no correspondía clasificarlas en ninguno de los grupos anteriormente presentados. Así pues, como “otras variables” inicialmente fueron consideradas seis (SECT, CUOTA, SUBV, SREG, OPI y OPP) de las que cuatro han resultado poseer relación significativa con el alisamiento de resultados (SECT, CUOTA, OPI y OPP)

- **SECT** (Ámbito sectorial)

Como ya se mostró en el epígrafe “2. Desarrollo de la hipótesis planteada” de este capítulo, el ámbito sectorial ha sido una variable que en repetidas ocasiones se ha tratado de poner en relación con el alisamiento de resultados.

Todas las investigaciones previas analizadas, excepto Bouliche, M. (2013:20) obtienen resultados significativos que evidencian la existencia de relación entre la manipulación contable, o el alisamiento de resultados más concretamente, y el sector de actividad en que opera una sociedad. No obstante, estos resultados son muy dispares pues, a pesar de detectar una relación, los sectores que resultan ser los más alisadores difieren según los estudios. Alguno determina que es el sector del comercio y la industria, otro del petróleo. Así mismo, también evidencian prácticas alisadoras en el sector eléctrico y bancario.

Nuestra investigación, igual que la mayoría de estudios previos, evidencia una relación significativa entre el sector de actividad de la sociedad y sus prácticas de alisamiento de resultados. A partir del análisis bivariado se detecta una relación positiva, lo que evidencia que la pertenencia a un sector u otro de actividad tendrá efectos sobre el grado en que una sociedad alisa sus resultados. Esta conclusión viene apoyada por la idea aportada por Mendes, C., & Rodrigues, L. (2006:160). Los autores apuntan la posibilidad de que el sector de actividad en el que opera una sociedad puede provocar en esta más oportunidad y/o predisposición a alisar sus resultados. Por otra parte, al analizar los resultados del análisis multivariado se concluye que por el hecho de pertenecer al sector 6 (“Tecnología y telecomunicaciones”) disminuye la probabilidad de que la sociedad esté alisando sus resultados.

- **CUOTA** (Cuota de mercado)

Los resultados obtenidos en nuestra investigación evidencian, a diferencia de Moses, O. (1987:368), una relación estadísticamente significativa entre las prácticas de alisamiento de resultados y el grado de cuota de mercado de que dispone una sociedad. No obstante, nuestro estudio obtiene relaciones opuestas. Así pues, al evaluar la variable cuota de modo individual, se percibe una relación negativa con el alisamiento de resultados, lo que pone de manifiesto que cuanto menor sea la cuota de mercado de una sociedad mayor será la posibilidad de que esta esté alisando sus resultados. En cambio, en el análisis multivariado, donde se evalúa conjuntamente el efecto de esta y otras variables, se evidencia una relación contraria. Se determina que las sociedades con mayor cuota de mercado son las que poseen más probabilidad de alisar sus resultados. Esta disparidad en las evidencias obtenidas puede ser debido a que en el resultado del análisis individual de la variable está produciendo efectos indirectos alguna otra variable, como podría ser el tamaño de la sociedad (TAM), la cual posteriormente ha sido también considerada en el análisis multivariado.

No obstante, creemos conveniente destacar la relación positiva pues mediante el último de los dos análisis (multivariado) se está considerando la influencia conjunta de otras variables. Dicha relación positiva implicará que las sociedades que presuntamente alisan sus resultados poseen una mayor cuota de mercado.

- **OPI** (Oferta pública inicial)

Todos los estudios previos analizados detectan prácticas de manipulación contable en períodos cercanos a una oferta pública inicial. Más concretamente, algunos autores añaden que en el año de la emisión, los resultados de la sociedad son más elevados, seguido de peores resultados en los ejercicios inmediatamente posteriores [Teoh, S., Wong, T., & Rao, G. (1998:175) y Teoh, S., Welch. I., & Wong, T. (1998a:1935)]. A pesar de que ninguna investigación analiza la relación entre la oferta pública inicial y el alisamiento de resultados, de las evidencias anteriores expuestas podría extraerse una relación negativa. Esto es así pues, en momentos previos a las ofertas públicas iniciales, las sociedades tienden a aumentar sus resultados, mientras que en momentos posteriores estos

resultados se ven disminuidos, situación que no dará lugar a un período de resultados alisados.

Dicha relación negativa es evidenciada en el análisis bivariado de nuestra investigación. No obstante, en el análisis conjunto se obtiene una relación positiva. Esto implica que las sociedades que efectuaron una oferta pública inicial durante el período analizado tienen más posibilidades de haber alisado sus resultados que las que no la efectuaron. Esto podría deberse al deseo de dichas entidades de mostrar unos resultados no fluctuantes, como signo de seguridad y estabilidad empresarial, lo que se habría implementado con el objetivo de atraer el capital de los inversores. No obstante, esta relación positiva podría verse justificada por el número de períodos considerados en nuestra investigación. Podría ser que siete ejercicios sean escasos para observar la relación a la que hacen referencia los autores antes mencionados. Si fuera posible tomar más ejercicios para la muestra seleccionada, tal vez podría observarse como en períodos cercanos a la oferta pública inicial se mantiene una cierta estabilidad en los resultados, mientras que en ejercicios posteriores los ajustes contables se verían finalmente revertidos, y se observaría el empeoramiento en los resultados a que los investigadores hacen referencia.

- **OPP** (Oferta pública posterior)

Los estudios que investigan las ofertas públicas posteriores obtienen resultados similares a los evidenciados para las ofertas públicas iniciales. Así lo evidencia Shivakumar, L. (200:339), quien establece que el momento de emisión de capital es una situación que incentiva a las sociedades a manipular sus resultados. Más concretamente, Callao, S., & Jarne, J. (2011:66) apuntan que estos resultados son manipulados al alza.

Nuestros análisis obtienen evidencia empírica que establece una relación negativa entre las prácticas de alisamiento de resultados y la oferta pública posterior. Estos resultados muestran que las sociedades que lleven a cabo una oferta pública posterior tendrán menos probabilidad de estar alisando sus resultados que otra entidad que no lleve a cabo tal acción. De nuevo, nos encontramos ante el hecho de que ninguna investigación previa hace mención expresa al alisamiento de resultados,

por lo que podría suponer una imposibilidad a la hora de comparar las evidencias obtenidas con otras investigaciones. No obstante, se puede deducir que si en estudios previos se evidencian manipulaciones de resultados al alza, la relación existente entre la oferta pública posterior con el alisamiento de resultados será negativa, lo que corrobora los resultados obtenidos en la presente investigación. Así pues, será más probable que las sociedades que han llevado a cabo una oferta pública posterior durante el período analizado no hayan alisado sus resultados.

4.5. Comprobación del ajuste entre el modelo desarrollado de detección de sociedades alisadoras y el modelo de predicción

El objetivo de este último subepígrafe es determinar el grado en que el modelo de predicción implementado se ajusta a los resultados obtenidos por el modelo definido de detección de sociedades alisadoras. Para ello se han seguido los pasos expuestos en el subepígrafe “3.4. Tratamiento y análisis de los datos”.

El modelo de detección inicialmente desarrollado considera alisadoras el 30.76% de las 117 empresas analizadas en la muestra. En el modelo de predicción implementado, el cual considera una sociedad alisadora cuando su probabilidad media resulta ser mayor o igual que 0.5, han sido detectadas como alisadoras el 18.80% de las sociedades de la muestra.

A continuación, se presenta una tabla de contingencias donde pueden observarse las frecuencias absolutas conjuntas de los resultados obtenidos para cada uno de los dos modelos. Destacados en negrita se encuentran aquellos resultados coincidentes entre ambos modelos.

Tabla 7.1. Tabla de contingencias, con frecuencias absolutas conjuntas

		Modelo de predicción (\hat{y} 0.5)		
		0	1	
Modelo de detección	0	78	3	81
	1	17	19	36 (30.76%)
		95	22 (18.80%)	N = 117

Fuente: Elaboración propia.

(5)

$$\text{Porcentaje de ajuste entre los modelos} = \frac{97}{117} = 82.91\%$$

El modelo inicialmente desarrollado y el modelo de predicción coinciden en la identificación de las sociedades alisadoras/no alisadoras en un 82.91%. La cualidad del modelo de predicción es que no identifica a las sociedades como alisadoras de un modo indiscriminado. De hecho existen muy pocas predicciones de entidades alisadoras que inicialmente fueron consideradas no alisadoras ($3/117 = 0.03\%$). Haciendo una comprobación más ajustada de ambos modelos, se puede observar que en cuanto a la determinación de sociedades no alisadoras el porcentaje de coincidencias es del 82.11% ($78/95$), mientras que en la detección de sociedades alisadoras coinciden en un 86.36% ($19/22$). Esto convierte a nuestro modelo probit desarrollado en un buen modelo predictivo, pues a la hora de detectar entidades alisadoras posee un 86% de coincidencias con el modelo de detección.

CONCLUSIONES

Como se ha podido ver a lo largo del trabajo, la presente investigación consta de dos partes: el marco teórico y la investigación empírica.

En el marco teórico se lleva a cabo un estudio bibliográfico de la contabilidad creativa, y más concretamente del alisamiento de resultados. Como ya se dejó patente, son diversas las aportaciones que cada autor realiza pues, tal y como ya se expuso, no existe unanimidad en la definición de estas técnicas manipuladoras, así como tampoco en las motivaciones que impulsan a implementarlas, etc. No obstante, el análisis del marco teórico ha sido fundamental para poder llevar a cabo la siguiente fase del trabajo, la investigación empírica.

El objetivo de la investigación llevada a cabo en el presente trabajo es desarrollar el perfil de las sociedades cotizadas en la Bolsa española que presuntamente presentan un comportamiento de alisamiento artificial de resultados. En primer lugar creemos necesario recordar que, como ya se indicó, en nuestra investigación en todo momento se ha mantenido el beneficio de la duda acerca la finalidad de las prácticas contables implementadas en cada una de las sociedades. A pesar de emplear el adjetivo “alisadora” para algunas de ellas, ya se aclaró que se trataba de una presunción. Esto es así pues con los datos contables y demás información de que se dispone es imposible asegurar con total seguridad que una sociedad está manipulando sus resultados con el objetivo de hacerlos menos fluctuantes a lo largo del período analizado. De igual modo, también queremos aclarar que la investigación se basa en la detección de sociedades que únicamente estén llevando a cabo un alisamiento artificial (o contable), práctica de la que resulta importante destacar que es implementada a través de una *praxis* contable que no produce alteraciones en el *Cash Flow*.

La población considerada en la investigación fueron las 180 entidades cotizadas en la Bolsa española, a 18 de septiembre de 2015, estudiadas a lo largo del período 2008-2014. No obstante, la muestra finalmente estudiada es menor. Inicialmente se eliminaron 29 entidades cuyo domicilio social radica en un país distinto de España. En segundo lugar, se prescindió de 16 sociedades, las cuales poseen unos estados financieros elaborados bajo un marco normativo distinto del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre). Por último, también fueron suprimidas del estudio otras 19 sociedades, pues únicamente fue posible disponer de datos de menos de cinco ejercicios consecutivos, de los siete que comprende el período analizado. Todo esto ha provocado que la muestra con la que finalmente se ha

trabajado esté compuesta por un total de 117 sociedades/año lo que, teniendo en cuenta el número de ejercicios considerados para cada una de ellas, proporciona un total de 804 observaciones.

En vías de lograr el objetivo de nuestra investigación de crear el perfil de la potencial empresa alisadora, del estudio empírico llevado a cabo pueden destacarse tres puntos importantes: desarrollo del modelo de detección de sociedades alisadoras, estudio de la relación entre el alisamiento y determinadas variables de la sociedad y, por último, comprobación del ajuste del modelo de predicción desarrollado.

A la hora de desarrollar el modelo de detección de sociedades alisadoras se tuvo en cuenta una serie de requisitos considerados de necesario cumplimiento: el modelo tomase el efecto agregado de todos los posibles instrumentos de alisamiento empleados; tuviera en cuenta una serie temporal; y por último, permitiera una clasificación excluyente de la muestra, entre sociedades alisadoras y no alisadoras. Así pues, basándonos en las fortalezas y debilidades de todos los modelos desarrollados en investigaciones previas, nuestro modelo de detección de sociedades alisadoras es el presentado a continuación. En primer lugar, se procedió al cálculo del coeficiente de correlación (r) entre el *Cash Flow* de explotación y los ajustes discrecionales. En el siguiente paso, se elaboró el índice de alisamiento (IA). Este se obtuvo calculando el ratio existente entre el coeficiente de variación del Resultado Neto y el coeficiente de variación del *Cash Flow* de explotación. En tercer lugar, se calcula el índice de alisamiento de cada sector de actividad mediante el cálculo de una media aritmética. Para finalizar, se analizaron estos tres valores obtenidos para cada componente de la muestra. Se consideró que si el coeficiente de correlación (r) era menor que 0, y significativo al 5%, el índice de alisamiento (IA) era menor que uno, y el índice de alisamiento de la empresa menor que el índice de alisamiento del sector en el que esta opera, estamos ante una empresa potencialmente alisadora. Mediante la aplicación de esta metodología se obtuvo que el 30.76% de la muestra estaba alisando sus resultados.

El segundo punto a destacar de la investigación empírica ha consistido en el estudio de la relación entre el alisamiento de resultados y 29 variables de la sociedad. Para esto se llevó a cabo un análisis bivariado y multivariado (o modelo de predicción). A partir de estos estudios fue posible crear el perfil de la sociedad potencialmente alisadora, determinando cuáles son los rasgos que la identifican. Así pues, se puede concluir que las entidades que llevan a cabo este tipo de manipulaciones contables presentan los siguientes factores identificativos:

- Los directivos se benefician de *Bonus Plan*.
- Son aquellas en las que los consejeros dominicales mayor peso representan en el consejo de administración.
- Pagan dividendos.
- No son empresas familiares.
- No poseen inversores institucionales.
- Son las entidades de menor tamaño.
- No han efectuado una oferta pública posterior.

Creemos conveniente apuntar que el cumplimiento de uno de estos factores de manera individual no implica que la sociedad esté alisando sus resultados. No obstante, el cumplimiento de varios de estos factores podrían ser indicios de que se trata de una sociedad donde es más probable que haya alisamiento y, por tanto, ser suficiente para iniciar una investigación más exhaustiva y en profundidad. No obstante, hay que tener en cuenta que las sociedades, y más aún las cotizadas, son conscientes de la importancia que poseen en el mercado de capitales, por lo que saben que sus cuentas se encuentran bajo la atenta mirada de los expertos analistas. Esto provoca que cualquier manipulación contable que la sociedad pretenda llevar a cabo la implementará de la manera menos perceptible posible, pues el objetivo es presentar unas cuentas sumamente depuradas.

El tercero y último de los puntos de la investigación empírica ha consistido en la comprobación del grado de ajuste que el modelo de predicción posee respecto a los resultados reportados en el modelo desarrollado inicialmente para la detección de sociedades potencialmente alisadoras. Para ello se implementó el modelo de predicción, lo que proporcionó unos resultados con los que se identificaron las sociedades alisadoras. Estas supusieron el 18.80% de la muestra. Estos resultados fueron comparados con los reportados por el modelo de detección, el cual identificó como alisadoras el 30.76% de la muestra. Al comparar los resultados de ambos modelos se obtuvo que, sorprendentemente, los resultados del modelo de predicción se justan al de detección en un 86.36%, a la hora de identificar sociedades alisadoras. Esto convierte a nuestro modelo probit desarrollado en un buen modelo predictivo, pues a la hora de detectar entidades alisadoras posee un 86% de coincidencias con el modelo de detección.

LIMITACIONES DEL ESTUDIO, APORTACIONES Y FUTURAS VÍAS DE INVESTIGACIÓN

Limitaciones del estudio

El estudio realizado se ha enfrentado a diversas limitaciones y dificultades. La primera de ellas ha sido el breve período de tiempo estudiado. Para poder analizar la tendencia que presentan los resultados de una sociedad habríamos deseado poder abarcar más ejercicios económicos. Como ya se explicó, la limitación ha venido dada la entrada en vigor de la nueva normativa contable, a partir de 2008. Además, la falta de datos para ejercicios consecutivos en algunas entidades ha obligado a descartarlas de la muestra. Esta situación ha provocado que el período estudiado abarque un período máximo de siete años, comprendidos de 2008 a 2014.

Otra limitación encontrada en este estudio es la adversa situación que se viene atravesando desde el ejercicio 2008. Desde este año se ha venido soportando una gran crisis económica. Esta situación está afectando a las sociedades, lo que habrá influido en los métodos contables empleados a la vez que les habrá imposibilitado mantener la estabilidad deseada.

Al cambio de normativa y a la situación económica que se viene atravesando hay que añadir la dificultad para realizar, en general, el estudio de las prácticas alisadoras. Ello se debe a la connotación negativa que estas conllevan. Como con este tipo de actividades se pretende mostrar una imagen falseada, las sociedades intentarán ocultar los mecanismos utilizados para su consecución. Pretenderán hacer ver que la tendencia adquirida es totalmente natural. Es por eso que se debe trabajar con unas variables que han sido distorsionadas, pero sin saber hasta qué punto.

Por último, cabe indicar que para estudiar las prácticas de alisamiento únicamente se han estudiado las Cuentas Anuales de las sociedades, lo que supone escasez de información. Para poder realizar un análisis completo sería necesaria mayor información económico-financiera. Sería interesante poder disponer de la información de que disponen los auditores para poder llegar a unas conclusiones más sólidas, aunque somos conscientes de que ello no es posible. Es por esto que, como ya se indicó, en el estudio se han tratado a las sociedades alisadoras como “potenciales”, pues con los datos de que se dispone únicamente es posible realizar suposiciones sobre la finalidad perseguida con sus prácticas contables.

Aportaciones

Unos datos contables falseados pueden comportar la toma de unas decisiones distintas de las que habrían sido preferidas en condiciones veraces. Esto provocará muy seguramente pérdidas de recursos para los tomadores de dichas decisiones de inversión, prestación, concesión, etc. Por todo esto creemos importante poder identificar cuáles son este tipo de sociedades. Para ello la presente investigación facilita dos mecanismos distintos: ya sea ofreciendo el método con el que detectar a este tipo de sociedades que manipulan sus resultados, ya sea facilitando el perfil característico de estas sociedades, con el fin de poder identificar cuáles son aquellas entidades que tienen mayores probabilidades de estar alisando sus resultados.

Esta investigación pretende contribuir a la literatura de manipulación del resultado, más concretamente de alisamiento de resultados. Con este trabajo podemos destacar una doble aportación científica:

En primer lugar podemos destacar el desarrollo de una novedosa metodología para la detección de sociedades alisadoras. Para ello se estudiaron las metodologías ya existentes y se identificaron sus puntos fuertes y débiles. A continuación, se elaboró una metodología propia en la que se tuvieron en cuenta dichas fortalezas y, en cambio, se solventaron las debilidades. A diferencia de la mayoría, la metodología desarrollada en esta investigación no se basa en modelos predictivos, sino en el uso de los datos facilitados por cada una de las entidades analizadas. Así mismo, podemos apuntar que a diferencia de la mayoría de modelos no predictivos, en nuestro caso se consideran la totalidad de las partidas contables de la sociedad para estudiar su potencial para la manipulación contable, mientras que la mayoría de investigaciones únicamente consideran determinadas partidas en sus análisis.

Por otro lado, también hay que destacar que la mayoría de los estudios previos se centran en desarrollar una metodología para la detección de sociedades alisadoras, o incluso únicamente con una metodología ya existente, estudian una muestra de sociedades. Los estudios más avanzados van un poco más allá y relacionan esta práctica alisadora con alguna variable social. En nuestro estudio, además de desarrollar una metodología propia para la detección de sociedades alisadoras, como se acaba de indicar, también se analiza la relación de 29 variables sociales con las prácticas alisadoras, a fin de crear el perfil de las sociedades alisadoras.

Esta metodología para la detección de sociedades alisadoras, y especialmente el desarrollo del perfil de la potencial empresa alisadora, puede ser de gran utilidad para

todo tipo de usuarios de la contabilidad de una sociedad (trabajadores, accionistas, proveedores, acreedores, entidades financieras, futuros inversores, analistas, entre otros). Esto es así, pues si la empresa reúne varias de las características que describen a la empresa alisadora, se podría estar ante una sociedad que esté manipulando sus datos contables para mostrar unos resultados más estables a lo largo de los años.

Futuras vías de investigación

A partir de las conclusiones obtenidas, una posible vía de investigación podría ser el análisis más en profundidad de aquellas variables independientes cuyos resultados obtenidos en nuestra investigación han sido inconclusivos en cuanto a su relación con las prácticas alisadoras, pues se obtuvieron resultados opuestos en el análisis bivariado y el análisis multivariado. Existe la posibilidad investigar qué otras variables han podido estar influyendo sobre los resultados de esta variable independiente mencionada.

Otra vía de investigación relacionada con nuestro estudio podría ser la inclusión de sociedades no cotizadas dentro de la muestra analizada, con el objetivo de estudiar si la variable cotización es un factor determinante para las prácticas de alisamiento de resultados.

A continuación se presentan una serie de proposiciones para futuras vías de investigación que, a pesar de no guardar tanta relación con el estudio anteriormente desarrollado, también podrían ser interesantes: Estudio de la relación entre la manipulación contable y los ciclos económicos atravesados por las sociedades. Estudio de la relación entre las prácticas de contabilidad creativa y la antigua y la nueva normativa contable. ¿Se manipulan más o menos las cuentas de las sociedades después de la reforma contable?

En las propuestas anteriores se habla de manipulación contable o contabilidad creativa, pues estos términos engloban un abanico más amplio de prácticas contables que el propio alisamiento de resultados.

BIBLIOGRAFÍA

- AHARONY, J, LIN, C., & LOEB, M. (1993). Initial Public Offering Accounting Choices and Earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 10, 61-81.
- ALBRECHT, W. D., & RICHARDSON, F. M. (1990). Income Smoothing by Economy Sector. *Journal of Business, Finance & Accounting*, 17 (5), 713-730.
- AMAT, O., & BLAKE, J. (1999). *Contabilidad creativa*. (3ª Edición). Barcelona: Ediciones Gestión 2000, S.A.
- AMAT, O., & ELVIRA, O. (2010). Earnings Management and Audit Adjustments: An Empirical Study of Listed Companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 7 (1), 47-58.
- AMAT, O., PERRAMON, J., & OLIVERAS, E. (2003, Septiembre-Octubre). *El caso de las empresas incluidas en el IBEX 35*. Ponencia presentada en el XII Congreso AECA, Cádiz, España.
- AMIHUD, Y., KAMIN, J., & RONEN, J. (1983). Managerialism, Ownerism and Risk. *Journal of Banking & Finance*, 7, 189-196.
- ANTLE, R., GORDON, E., NARAYANAMOORTHY, G., & ZHOU, L. (2002). *The Joint Determination of Audit Fees, Non-Audit Fees, and Abnormal Accruals*. Working Paper. Yale School of Management and Rutgers University.
- APELLÁNIZ, P. (1991). Una aproximación empírica al alisamiento de beneficios en la banca española. *Revista Española de Financiación y contabilidad*, 66, 195-219.
- APELLÁNIZ, P., & LABRADOR, M. (1995). El impacto de la regulación contable en la manipulación del beneficio: estudio empírico de los efectos del PGC de 1990. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 82, 13-40.
- AHARONY, J., LIN, C., & LOEB, M. (1993). Initial Public Offerings, Accounting Choices, and Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 10, 61-81.
- AHMAD-ZALUKI, N., CAMPBELL, K., & GOODACRE, A. (2009). *Earnings Management in Malaysian IPOs: The East Asian Crisis, Ownership Control and Post-IPO Performance*. Working Paper. Universiti Utara Malaysia.
- ARCAS, M. (1992). *Elección contable y sus efectos económicos. Contrastes empíricos en la banca española*. Madrid: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.
- ARCHIBALD, T. (1967). The Return to Straight-Line Depreciation: An Analysis of a Change in Accounting Method. *Journal of Accounting Research*, 5, 164-180.
- ASHARI, N., KOH, H., TAN, S. & WONG, W. (1994). Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore. *Accounting and Business Research*, 24 (96), 291-301.

- AZOFRA, V., CASTRILLO, L., & DELGADO, M. (2003). Ownership Concentration, Debt Financing and the Investment Opportunity Set As Determinants of Accounting Discretion: Empirical Evidence from Spain. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 115, 215-255.
- BANNISTER, J., & NEWMAN, H.. (1996). Accrual Usage to Manage Earnings Toward Financial Analysts' Forecasts. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 7, 259-278.
- BARFIELD, R., & COMISKEY, E. (1971). Depreciation Policy and the Behavior of Corporate Profits. *Journal of Accounting Research*, 9 (2), 351-358.
- BARFIELD, R., & COMISKEY, E. (1972). The Smoothing Hypothesis: An Alternative Test. *The Accounting Review*, 47 (2), 291-298.
- BARNEA, A., RONEN, J., & SADAN, S. (1975). The Implementation of Accounting Objectives – An Application to Extraordinary Items. *The Accounting Review*, 50 (1), 58-65.
- BARNEA, A., RONEN, J., & SADAN, S. (1976). Classificatory Smoothing of Income with Extraordinary Items. *The Accounting Review*, 51 (1), 110-122.
- BEASLEY, M. (1996). An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, 71 (4), 443-465.
- BEATTIE, V., BROWN, S., EWERS, D., JOHN, B., MANSON, S., THOMAS, D., & TURNER, M. (1994). Extraordinary Items and Income Smoothing: A Positive Accounting Approach. *Journal of Business Finance & Accounting*, 21 (6), 791-811.
- BECKER, C., DEFOND, M., JIAMBALCO, J., & SUBRAMNYAM, K. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 15 (1), 1-24.
- BEIDLEMAN, C. (1973). Income Smoothing: The Role of Management. *The Accounting Review*, 653-667.
- BELKAOUI, A., & PICUR, R. (1984). The Smoothing of Income Numbers: Some Empirical Evidence on Systematic Differences between Core and Periphery Industrial Sectors. *Journal of Business Finance & Accounting*, 11 (4), 527-545.
- BERMEJO, M. (2015). Consecuencias de la manipulación contable desde la perspectiva del accionista y del stakeholder dentro de la empresa familiar. (Tesis doctoral. Universidad de Granada).
- BERNARD, V., L., & SKINNER, D. J. (1996). What Motivates Manager's Choice of Discretionary Accruals?. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 313-325.
- BISQUERRA, R. (coord..) (2009). *Metodología de la investigación educativa*. (4ª edición). Madrid: Edit. La Muralla, S.A.
- BLASCO, J.J. (1998). De la contabilidad creativa al delito contable. *Partida Doble*, 85, 33-39.
- BLASCO, N., & PELEGRÍN, B. (2005). El alisamiento de beneficios en las Cajas de Ahorro españolas: Cuantificación e instrumentos. *Moneda y crédito*, 221, 69-103

-
- BOULICHE, M. (2013). Analysis of the Determinants of Earnings Smoothing: The Case of Tunisian Companies. *Global Journal of Management and Business Research Finance*, 13 (4), 17-21.
- BROWN, L. (1998). *Managerial Behavior and the Bias in Analysts' Earnings Forecasts*. Working Paper, Georgia State University, July.
- BROWN, L., & HIGGINS, H. (2001). Managing Earnings Surprises in the US Versus 12 Other Countries. *Journal of Accounting and Public Policy*, 20, 373-398.
- CAHAN, S. (1992). The Effect of Antitrust Investigations on Discretionary Accruals: A Refines Test of the Political-Cost Hypothesis. *The Accounting Review*, 67, 77-95.
- CALLAO, S., & JARNE, J. (2011). El impacto de la crisis en la manipulación contable. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 14 (2), 59-85.
- CARLSON, S., & BATHALA, C. (1997). Ownership Differences and Firms' Income Smoothing Behavior. *Journal of Business Finance & Accounting*, 24(2), 179-196.
- CASTRILLO, L., & SAN MARTÍN, J. (2008). Los ajustes por devengo como medida de discrecionalidad directiva. Una revisión bibliográfica. *Contaduría y Administración: Revista Internacional*, 226, 9-37.
- CHENG, A., & REITENGA, A. (2001). *Characteristics of Institutional Investors and Discretionary Accruals*. Working Paper, University of Houston, July.
- COPELAND, R. (1968). Income Smoothing. *Empirical Research in Accounting: Selected Studies*, 6, 101-116.
- COPELAND, R., & LICASTRO, R. (1968). A Note of Income Smoothing. *The Accounting Review*, 43 (3), 540-545.
- CUSHING, B. (1969). An Empirical Study of Changes in Accounting Policy. *Journal of Accounting Research*, 7, 196-203.
- DASCHER, P. & MALCOLM, R. (1970). A Note on Income Smoothing in the Chemical Industry. *Journal of Accounting Research*, 8 (2), 253-259.
- DE OLIVEIRA, D. (2009). Fatores motivadores e limitadores do alisamento de resultados (Income Smoothing) pelas empresas listadas na Bovespa (Tesis doctoral. Universidade do Vale do ríos dos Sinos). 116.
- DEANGELO, H., DEANGELO, L., & SKINNER, D. (1994). Accounting Choice in Troubled Companies. *Journal of Accounting and Economics*, 17 113-143.
- DEANGELO, L. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. *The Accounting Review*, 3 400-422.
-

- DEANGELO, L. (1988). Managerial Competition, Information Costs, and Corporate Governance. The Use of Accounting Performance Measures in Proxy Contests. *Journal of Accounting and Economics*, 10 3-36.
- DECHOW, P., & SKINNER, D. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, 14 (2) 235-250.
- DECHOW, P., SLOAN, R., & SWEENEY, A. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13 (1) 1-36.
- DEFOND, M., & JIAMBALVO, J.. (1994). Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17 145-176.
- DEGEROGE, G., PATEL, J., & ZECKHAUSER, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *Journal of Business*, 72 1-33.
- ECKEL, N. (1981). The Income Smoothing Hypothesis Revisited. *ABACUS*, 17 (1), 28-40.
- ELVIRA, O., & AMAT, O. (2008). La manipulación contable. Tipologías y técnicas. *Partida doble*, 203, 48-59.
- ESCOBAR, M., FERNÁNDEZ, E., & BERNARDI, F. (2009). *Análisis de datos con Stata*. España: CIS (Centro de Investigaciones Sociológicas).
- FERRUZ, L., MARCO, I., & ACERO, I. (2008). Evolución temporal de los códigos de buen gobierno en España. *Boletín económico de ICE*, 2948, 19-28.
- FERRUZ, L., MARCO, I., & ACERO, I. (2010). Códigos de buen gobierno: un análisis comparativo. Especial incidencia en el caso español. *Revista de ciencias sociales. APOSTA*, 46, 1-77.
- FIERRO, J. (2010). *Análisis estadístico univariado, bivariado y variables de control*. Working Paper, Universidad de Essex, Inglaterra.
- FRANCIS, J., MAYDEW, E., & SPARKS, H. (1999). The Role of Big 6 Auditors in the Credible Reporting of Accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 18 (2), 17-34.
- FRANKEL, R., JOHNSON, M, & NELSON, K. (2002). The Relation Between Auditors' Fees for Non-Audit Services and Earnings Management. *The Accounting Review*, 77 (4), 71-105.
- FRIEDLAN, J. (1994). Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings. *Contemporary Accounting Research*, 11, 1-31.
- FUDENBERG, D., & TIROLE, J. (1995). A Theory of Income and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rents. *Journal of Political Economy*, 103 (1), 75-93.
- GABÁS, F., & PINA, V. (1991). El alisamiento de beneficios en el sector eléctrico: Un estudio empírico. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 66, 265-283.

- GALLÉN, M. (2001). La elección contable: ajustes discretionales ante pérdidas y descensos del resultado (Tesis doctoral. Univesitat de València). 468.
- GALLÉN, M., & GINER, B. (2005). La alteración del resultado para evitar pérdidas y descensos: Evidencia empírica. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 124, 141-181.
- GARCÍA, B., GILL DE ALBORNOZ, B. & GISBERT, A. (2003, Julio). *La manipulación del beneficio contable: una revisión bibliográfica*. Ponencia presentada en XII Congreso AECA, Cádiz, España.
- GARCÍA, B., & GILL DE ALBORNOZ, B. (2004). Las prácticas de buen gobierno en las empresas españolas cotizadas: efectos sobre la calidad de los estados financieros. *Estudios financieros*, 261, 119-158.
- GARCÍA, B., & GILL DE ALBORNOZ, B. (2005). *El gobierno corporativo y las prácticas de earnings management: evidencia empírica en España*. Working Paper, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, S.A., Abril.
- GARCÍA, B., GILL DE ALBORNOZ, B. & GISBERT, A. (2005). La investigación sobre *Earnings Managements*. *Revista Española de Financiación y contabilidad*, 127, 1001-1033.
- GILL DE ALBORNOZ, B., & ILLUECA, M. (2003). *Prácticas de earnings management para evitar pérdidas y disminuciones de beneficios: un análisis empírico en entidades de crédito europeas*. Ponencia presentada en XII Congreso AECA Ponencia presentada en XVI Congreso AECA, Cádiz, España.
- GILL DE ALBORNOZ, B., & ILLUECA, M. (2005). *Earnings Management under Price Regulation: Empirical Evidence from the Spanish Electricity Industry*. Working Paper, Universitat Jaume I. Castellón.
- GORDON, M. J. (1964). Postulates, Principles and Research in Accounting. *The Accounting Review*, 39 (2), 251-263.
- GORE, P., POPE, P., & SINGH, A. (2001). *Non-Audit Services, Auditor Independence and Earnings Management*. Working Paper, Lancaster University Management School.
- GRIFFITHS, I. (1988). *Contabilidad creativa. Cómo hacer que los beneficios aparezcan del modo más favorable*. Londres: Waterstono & Co Limites. Traducción: Ediciones Deusto, S.A., Bilbao.
- GUEVARA, I., & PAULO, J. (2004). La actividad de auditoría independiente frente a la contabilidad creativa. *Técnica Contable*, 662, 4-18.
- HALL, S. (1993). Political Scrutiny and Earnings Management in the Oil Refining Industry. *Journal of Accounting and Public Policy*, 12 (4), 325-351.
- HEALY, P. M. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- HEALY, P. M., & WAHLEN, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.

- HEPWORTH, S. R. (1953). Smoothing Periodic Income. *The Accounting Review*, 28, 32-39.
- HERNÁNDEZ, R., FERNÁNDEZ, C., & BAPTISTA, P. (1997). *Metodología de la investigación*. México: McGraw-Hill Interamericana de México, S.A.
- HOLTHAUSEN, R., LARCKER, D., & SLOAN, R. (1995). Annual Bonus Schemes and the Manipulation of Earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 19, 29-74.
- HUBER, G. (2000). Contabilidad creativa. *Ejecutivo de finanzas*, Mayo, 1-14.
- HUERTA, B. (2008). El impacto de la contabilidad creativa en la valoración de empresas. *Harvard-Deusto Finanzas & Contabilidad*, 86, 64-80.
- JONES, J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 19 (2), 193-228.
- KINNUNEN, J., KASANEN, E., & NISKANEN, J. (1995). Earnings Management and the Economy Sector Hypothesis: Empirical Evidence on a Converse Relationship in the Finnish Case. *Journal of Business Finance & Accounting*, 22 (4), 497-520.
- KRISHNAN, G. (2003). Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management?. *Accounting Horizons, Supplement*, 1-16.
- KOH, P. (2003). On the Association between Institutional Ownership and Aggressive Corporate Earnings Management in Australia. *British Accounting Review*, 35 (2), 105-128.
- LAÍNEZ, J.A., & CALLAO, S. (1999). *Contabilidad creativa*. (1ª edición). Madrid: Civitas Ediciones, S.L.
- LAMBERT, R. A. (1984). Income Smoothing as Rational Equilibrium Behavior. *The Accounting Review*, 59 (4), 604-618.
- LEUZ, C., NANDA, D., & WYSOCKI, P. (2003). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.
- LEY 22/2003, de 9 de julio, *Concursal*.
- LIBERTY, S., & ZIMMERMAN, J. (1986). Labor Union Contract Negotiations and Accounting Choices. *The Accounting Review*, 61 (4), 692-712.
- LLANOS, N. (2011). *Clases y tipos de investigación y sus características*. Working Paper, Universidad América. Facultad de ingeniería petróleo, Marzo.
- LÓPEZ, F., & JARA, M. (2010). *Gobierno corporativo y discrecionalidad contable en la empresa familiar*. Working Paper, Fundación de estudios financieros.
- MARTÍNEZ, I., ARNAU, C., PALACIOS, M., & SOTO, P. (2011, Septiembre). *Efecto de la crisis financiera en el alisamiento del resultado a través de las provisiones por morosidad. Factores explicativos tras la reforma normativa CBE 4/2004*. Ponencia presentada en XVI Congreso AECA, Granada, España.

- MENDES, C., & RODRIGUES, L. (2006). Estudo de práticas de *earnings management* nas empresas portuguesas cotadas em bolsa: Identificação de alisamento de resultados e seus factores explicativos. *Revista de Estudos Politécnicos*, 5/6, 145-173.
- MICHELSON, S., & JORDAN-WAGNER, J. (2000). The Relationship between the Smoothing of Reported Income and Risk-Adjusted Returns. *Journal of Economics & Finance*, 24 (2), 141-159.
- MICHELSON, S., JORDAN-WAGNER, J., & WOOTTON, C. (1999). *Income Smoothing and Risk-Adjusted Performance*. Working Paper, University of Central Florida. Eastern Illinois University.
- MOSES, O. D. (1987). Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes. *The Accounting Review*, 62 (2), 358-377.
- MYERS, L., & SKINNER, D. (1999). *Earnings Momentum and Earnings Management*. Working Paper, University of Michigan and University of Illinois.
- NAVARRO, J., & MARTÍNEZ, I. (2001). *Aproximación empírica a la calidad del auditor como factor limitador de la manipulación contable en España*. Working Paper, Universidad Politécnica de Cartagena y Universidad de Murcia.
- PARTE, L., & GONZALO, J. A. (2009). ¿Se maquillan los resultados de las cotizadas en España? *Universia Business Review*, 21, 36-55.
- PASTOR, M., & POVEDA, F. (2006). *Manipulación de beneficios y rendimiento a largo plazo de las salidas a bolsa en el Mercado español*. Working Paper, Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- PEASNELL, K., POPE, P., & YOUNG, S. (2000). *Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals?* Working Paper, Lancaster University, October.
- PÉREZ, J., BONA, C., & SANTANA, D. (2007). Manipulación contable y propiedad familiar (Earnings management and family ownership). *Conocimiento, innovación y emprendedores: Camino al futuro*, 1165-1179.
- PERRY, S., & WILLIAMS, T. (1994). Earnings Management Preceding Management Buyout Offers. *Journal of Accounting and Economics*, 18 (2), 157-179.
- PINA, C. J. (1988). *Efectos económicos de las normas contables. Monografía 11*. Madrid: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.
- POURCIAU, S. (1993). Earnings Management and Nonroutine Executive Changes. *Journal of Accounting and Economics*, 16 317-336.
- POVEDA, F., & IÑIGUEZ, R. (2001). *Alisamiento de beneficios vs rentabilidad bursátil: evidencia empírica*. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, S.A., 20.
- POVEDA, F., & IÑIGUEZ, R. (2002). ¿Cómo valora el mercado español el alisamiento de beneficios?. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 11 (3), 47-66.

- RANGAN, S. (1998). Earnings Management and the Performance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*, 50 (1), 101-122.
- REAL DECRETO de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el *Código de Comercio*.
- REAL DECRETO LEGISLATIVO 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el *texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital*.
- REAL DECRETO 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el *Plan General de Contabilidad* (BOE de 20 de noviembre).
- REITENGA, A., & TEARNEY, M. (2003). Mandatory CEO Retirements, Discretionary Accruals, and Corporate Governance Mechanisms. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 18 (2), 255-280.
- REJÓN, M. (2014, Octubre). *Contabilidad creativa y fraude contable: medidas para su detección y combate*. Ponencia presentada en Jornadas Prácticas de Actualización Profesional AECA (online).
- RESOLUCIÓN de 18 de octubre de 2013 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre el *marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento*.
- RIVERA, M., & LOPO, A. (2009). Income smoothing, custo de capital de terceiros e estrutura de capital no Brasil. *Revista de administração mackenzie*, 10 (6), 25-46.
- RODRÍGUEZ, J., & ROJÍ, L. (2013). *Actualización de Balances Ley 16/2012 de medidas tributarias: teoría y práctica*. Working Paper, February.
- RONEN, J., & SADAN, S. (1975). Classificatory Smoothing: Alternative Income Models. *Journal of Accounting Research*, 13 (1), 133-149.
- RONEN, J., & SADAN, S. (1981). *Smoothing Income Numbers: Objectives, Means and Implications*. New York: Addison-Wesley.
- SAURINA, J. (1999). ¿Existe alisamiento del beneficio en las cajas de ahorros españolas?. *Moneda y crédito*, 209, 161-193.
- SÁNCHEZ, J. (2002). *Análisis de Rentabilidad de la empresa*. Recuperado 16 junio 2015, desde <http://www.5campus.com/leccion/anarenta>.
- SHIVAKUMAR, L. (2000). Do Firms Mislead Investors by Overstating Earnings Around Seasoned Equity Offerings?. *Journal of Accounting & Economics*, 29 (3), 339-371.
- SIN AUTOR. (2011). *Metodología de la investigación*. Working Paper, Universidad Nacional José Faustino Sánchez Carrión.

- SOFFER, L., THIAGARAJAN, S. & WALTHER, B. (2000). Earnings Preannouncement Strategies. *Review of Accounting Studies*, 5, 5-26.
- STOLOWY, H., & BRETON, G. (2000, Marzo). *A Review of Research on Accounts Manipulation*. Ponencia presentada en 23rd Annual Congress of the European Accounting Association, Munich, Germany.
- SURROCA, J., & TRIBÓ, J. (2008). Influencia de los bancos y cajas como accionistas y acreedores en la manipulación contable de las empresas. *Revista de economía financiera*, 14, 42-73.
- TEOH, S., WELCH, I., & WONG, T. (1998a). Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings. *The Journal of Finance*, 6 (3), 1935-1974.
- TEOH, S., WELCH, I., & WONG, T. (1998b). Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*, 50, 33-99.
- TEOH, S., WONG, T., & RAO, G. (1998). Are Accruals During Initial Public Offerings Opportunistic?. *Review of Accounting Studies*, 3, 175-208.
- TRUEMAN, B., & TITMAN, S. (1988). An Explanation for Accounting Income Smoothing. *Journal of Accounting Research*, 26, 127-139.
- TSENG, L., & LAI, C. (2007). The Relation between Income Smoothing and Company Profitability: An empirical Study. *International Journal of Management*, 24 (4), 727-823.
- VELURY, U. (2003). The Association between Auditor Industry Specialization and Earnings Management. *Research in Accounting Regulation*, 16, 171-184.
- VIDAL, M. A. (2002). Reflexiones entorno a la contabilidad creativa. *Técnica contable*, 647, 833-845.
- VILLARROYA, M. (2001). Alteraciones y manipulaciones de la contabilidad (Tesis doctoral. Universidad de Valladolid. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales).346.
- WARFIELD, T., WILD., J., & WILD, K. (1995). Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 20 (1), 61-91.
- WATTS, R., & ZIMMERMAN, J. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53, 112-134.
- WATTS, R., & ZIMMERMAN, J. (1986). *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall.
- WHITE, G. (1970). Discretionary Accounting Decisions and Income Normalization. *Journal of Accounting Research*, 8 (2), 260-273.
- WHITE, G. (1972). Effects of Discretionary Accounting Policy on Variable and Declining Performance Trends. *Journal of Accounting Research*, 10 (2), 351-358.
- WU, W. (1997). Management Buyouts and Earnings Management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 12, 373-389.

XIE, B., DAVIDSON, W., & DADALT, P. (2003). Earnings Management and Corporate Governance: The Role of the Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*, 9 (3), 295-316.

Bibliografía complementaria

<www.bolsamadrid.es> [última consulta: 18 septiembre 2015]

<www.cnmc.es> [última consulta: 20 septiembre 2015]

<www.cnmv.es> [última consulta: 18 septiembre 2015]

<www.iefamiliar.com/web/es/ief.html> [última consulta: 2 julio 2015]

ANEXO

1. Entidades con domicilio social en el extranjero (Nota a pie de página número 63)

- AIRBUS GROUP, N.V.
- ALFA, S.A.B DE C.V.
- AMERICA MOVIL, S.A.B DE C.V.
- APERAM, SOCIETE ANONYME
- ARCELORMITTAL, S.A.
- BAYER, A.G.
- BRADESPAR, S.A.
- BRASKEM, S.A.
- CENTRAIS ELE. BRASILEIRA, S.A ELETROBAS
- COM. ENERGÉTICA DE MINAS GERAIS-CEMIG
- COMPANHIA PARANAENSE DE ENERGÍA-COPEL B
- CORPORACION GEO, S.A.B DE C.V.
- EDREAMS ODIGEO
- EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD (CHILE)
- ENEL GREEN POWER, S.P.A.
- ENERSIS, S.A.
- GERDAU, S.A.
- GRUPO ELEKTRA, S.A DE C.V.
- GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.
- GRUPO MODELO, S.A.B DE C.V.
- PETROLEO BRASILEIRO, S.A.
- RENO DE MEDICI, S.P.A.
- SARE HOLDING, S.A.B DE C.V.
- SUZANO BAHÍA SUL PAPEL E CELULOSE, S.A.

- TV AZTECA, S.A.B DE C.V.
- USINAS SIDERÚRGICAS DE MINAS GERAIS, S.A.
- VALE, S.A.
- VOLCAN, COMPAÑÍA MINERA, S.A.A.

2. Entidades con marco normativo distinto del Plan General de Contabilidad (Nota a pie de página número 64)

Las entidades bancarias se rigen por la circular de Banco de España 4/2004, de 22 de diciembre, y sus posteriores modificaciones. La circular 4/2004 constituye el desarrollo y adaptación al sector de entidades de crédito adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE).

Las entidades aseguradoras se rigen por la adaptación sectorial RD 1317/2008 de 24 de julio, y RD 1736/2010 de 23 de diciembre

La entidad de capital riesgo se rige por la circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo.

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (entidad bancaria)
- BANCO BRADESCO, S.A. (entidad bancaria)
- BANCO SABADELL, S.A. (entidad bancaria)
- BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. (entidad bancaria)
- BANCO SANTANDER RIO, S.A. (entidad bancaria)
- BANCO SANTANDER, S.A. (entidad bancaria)
- BANKIA, S.A. (entidad bancaria)
- BANKINTER, S.A. (entidad bancaria)
- BBVA BANCO FRANCÉS, S.A. (entidad bancaria)
- CAIXABANK, S.A. (entidad bancaria) (entidad bancaria)
- CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO, S.A. (entidad bancaria)
- GRUPO CATALANA OCCIDENTE, S.A. (entidad aseguradora)
- LIBERBANK, S.A. (entidad bancaria)
- MAPFRE, S.A. (entidad aseguradora)
- NMA1DINAMIA (entidad capital-riesgo)
- RENTA 4 BANCO, S.A. (entidad bancaria)

3. Entidades de las que se dispone de un período menor de cinco años consecutivos (Nota a pie de página número 65)

- AENA, S.A.
- APPLUS SERVICES, S.A.
- AXIARE PATRIMONIO SOCIMI, S.A.
- CELLNEX TELECOM, S.A.
- CIA. DE DIST. INTEG. LOGISTA HOLDINGS
- CIA LEVANTINA EDIFICACIÓN DE O. PÚBLICAS
- COMPAÑÍA GENERAL DE INVERSIONES, SICAV
- DISTRIBUIDORA INTEGRAL DE ALIMENT., S.A.
- EUSKATEL, S.A.
- HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.
- INDO INTERNACIONAL, S.A.
- INTERNATIONAL CONSOLIDAT. AIRLINES GROUP
- LAR ESPAÑA REAL ESTATE, SOCIMI, S.A.
- MARTINSA-FADESA, S.A.
- MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.
- NATURHOUSE HEALTH, S.A.
- SAETA YIELD, S.A.
- TALGO, S.A.
- TR HOTEL JARDIN DEL MAR, S.A.

4. Entidades en fase de liquidación (Nota a pie de página número 66)

- INDO INTERNACIONAL, S.A. (Apertura de la fase liquidadora en 2013)
- INVERPYME, S.A. (Apertura de la fase liquidadora en 2013)
- LA SEDA DE BARCELONA, S.A. (Apertura de la fase liquidadora en 2014)

5. Entidades inmersas en una situación concursal (Nota a pie de página número 67)

- INDO INTERNACIONAL, S.A. (Declarado concurso voluntario de acreedores en 2010)
- LA SEDA DE BARCELONA, S.A. (Declarado concurso voluntario de acreedores en 2013)
- MARTINSA-FADESA, S.A. (Declarado concurso voluntario de acreedores en 2008)
- PESCANOVA, S.A. (Declarado concurso voluntario de acreedores en 2013)

6. Entidades que componen la muestra estudiada (Nota a pie de página número 68)

1. ABENGOA, S.A.
2. ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.
3. ACCIONA, S.A.
4. ACERINOX, S.A.
5. ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIONES Y SERVICIOS, S.A.
6. ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A.
7. ADVEO GROUP INTERNATIONAL, S.A.
8. AGROFRUSE-MEDITERRANEAN AGRICULTURAL, S.A.
9. ALMIRALL, S.A.
10. ALZA REAL ESTATE, S.A.
11. AMADEUS IT HOLDING, S.A.
12. AMPER, S.A.
13. ATRESMEDIA CORPORACIÓN DE MEDIOS DE COMUNICACIÓN, S.A.
14. AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.
15. AZKOYEN, S.A.
16. BARON DE LEY, S.A.
17. BIOSEARCH, S.A.
18. BODEGAS BILBAINAS, S.A.
19. BODEGAS RIOJANAS, S.A.
20. BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SHMSF, S.A.
21. CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A.
22. CEMENTOS MOLINS, S.A.
23. CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A.
24. COMPAÑÍA VINÍCOLA DEL NORTE DE ESPAÑA, S.A.
25. COMPAÑÍA DE INVERSIONES MOBILIARIAS BARCINO, S.A.
26. COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.
27. CIE AUTOMOTIVE, S.A.
28. CLÍNICA BAVIERA, S.A.
29. CODERE, S.A.
30. CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES, S.A.

-
31. CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.
 32. DEOLEO, S.A.
 33. DESARROLLOS ESPECIALES DE SISTEMAS DE ANCLAJES, S.A.
 34. DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A.
 35. DURO FELGUERA, S.A.
 36. EBRO FOODS, S.A.
 37. ECOLUMBER, S.A.
 38. ELECNOR, S.A.
 39. ENAGAS, S.A.
 40. ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.
 41. ENDESA, S.A.
 42. ERCROS, S.A.
 43. ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.
 44. FAES FARMA, S.A.
 45. FERROVIAL, S.A.
 46. FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A.
 47. FINANZAS E INVERSIONES VALENCIANAS, S.A.
 48. FLUIDRA, S.A.
 49. FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A.
 50. FUNESPAÑA, S.A.
 51. GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A.
 52. GAS NATURAL SDG, S.A.
 53. GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.
 54. GRIFOLS, S.A.
 55. GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A.
 56. GRUPO EZENTIS, S.A.
 57. HULLERA VASCO LEONESA, S.A.
 58. IBERDROLA, S.A.
 59. IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.
 60. INDRA SISTEMAS, S.A., SERIE A
 61. INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.

-
62. INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
 63. INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.
 64. INVERFIATC, S.A.
 65. INVERPYME, S.A., S.C.R.
 66. INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A.
 67. LA SEDA DE BARCELONA, S.A. EN LIQUIDACIÓN
 68. LABORATORIO REIG JOFRE, S.A.
 69. LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI, S.A.
 70. LIBERTAS, S.A.
 71. LINGOTES ESPECIALES, S.A.
 72. LIWE ESPAÑOLA, S.A.
 73. MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.
 74. MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.
 75. MINERALES Y DERIVADOS, S.A.
 76. MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
 77. MOBILIARIA MONESA, S.A.
 78. MONTEBALITO, S.A.
 79. NATRA, S.A.
 80. NH HOTEL GROUP, S.A.
 81. NICOLAS CORREA, S.A.
 82. NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.
 83. OBRASCON HUSRTE LAIN, S.A.
 84. PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
 85. PESCANOVA, S.A.
 86. PRIM, S.A.
 87. PROMOTORA DE INFORMACIONES, S.A.
 88. PROSEGUR, COMPAÑÍA DE SEGURIDAD, S.A.
 89. QUABIT INMOBILIARIA, S.A.
 90. REALIA BUSINESS, S.A.
 91. RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A.
 92. RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

93. REPSOL, S.A.
94. REYAL URBIS, S.A.
95. RONSA, S.A.
96. SACYR, S.A.
97. SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.
98. SNIACE, S.A.
99. SOLARIA ENERGÍA Y MEDIO AMBIENTE, S.A.
100. SOTOGRADE, S.A.
101. TÉCNICAS REUNIDAS, S.A.
102. TECNOCOM, TELECOMUNICACIONES Y ENERGÍA, S.A.
103. TELEFÓNICA, S.A.
104. TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.
105. TUBACEX, S.A.
106. TUBOS REUNIDOS, S.A.
107. UNIÓN CATALANA DE VALORES, S.A.
108. UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.
109. URALITA, S.A. (nueva CORPORACIÓN EMPRESARIAL DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN, S.A.)
110. URBAR INGENIEROS, S.A.
111. URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.
112. VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS, S.A.
113. VIDRALA, S.A.
114. VISCOFAN, S.A.
115. VOCENTO, S.A.
116. ZARDOYA OTIS, S.A.
117. ZELTIA, S.A.

7. Entidades de la muestra de las que se dispone de cinco ejercicios (Nota a pie de página número 69)

- AMADEUS IT HOLDING, S.A. (2010-2014)
- INVERPYME, S.A., S.C.R. (2008-2012)
- LA SEDA DE BARCELONA, S.A. EN LIQUIDACIÓN (2008-2012)
- PESCANOVA, S.A. (2008-2012)

8. Entidades de la muestra de las que se dispone de seis ejercicios (Nota a pie de página número 70)

- AGROFRUSE-MEDITERRANEAN AGRICULTURAL (2008-2013)
- BODEGAS BILBAINAS, S.A. (2008-2013)
- ECOLUMBER, S.A. (2009-2014)
- GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSÉ, S.A. (2009-2014)
- SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A. (2008-2013)
- VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS, S.A. (2008-2013)
- ZARDOYA OTIS, S.A. (2009-2014)

9. Entidades de la muestra de las que se dispone de siete ejercicios (Nota a pie de página número 71)

1. ABENGOA, S.A.
2. ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.
3. ACCIONA, S.A.
4. ACERINOX, S.A.
5. ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIONES Y SERVICIOS, S.A.
6. ADOLFO DOMÍNGUEZ, S.A
7. ADVEO GROUP INTERNATIONAL, S.A.
8. ALMIRALL, S.A.
9. ALZA REAL ESTATE, S.A.
10. AMPER, S.A.
11. ATRESMEDIA CORPORACIÓN DE MEDIOS DE COMUNICACIÓN, S.A.
12. AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.
13. AZKOYEN, S.A.
14. BARON DE LEY, S.A.
15. BIOSEARCH, S.A.
16. BODEGAS RIOJANAS, S.A.
17. BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SHMSF, S.A.
18. CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A.
19. CEMENTOS MOLINS, S.A.
20. CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A.
21. COMPAÑÍA VINÍCOLA DEL NORTE DE ESPAÑA, S.A.
22. COMPAÑÍA DE INVERSIONES MOBILIARIAS BARCINO, S.A.
23. COMPAÑÍA LOGÍSTICA DE HIDROCARBUROS CLH, S.A.
24. CIE AUTOMOTIVE, S.A.
25. CLÍNICA BAVIERA, S.A.
26. CODERE, S.A.
27. CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES, S.A.
28. CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, S.A.
29. DEOLEO, S.A.

-
30. DESARROLLOS ESPECIALES DE SISTEMAS DE ANCLAJES, S.A.
 31. DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A.
 32. DURO FELGUERA, S.A.
 33. EBRO FOODS, S.A.
 34. ELECNOR, S.A.
 35. ENAGAS, S.A.
 36. ENCE ENERGÍA Y CELULOSA, S.A.
 37. ENDESA, S.A.
 38. ERCROS, S.A.
 39. ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.
 40. FAES FARMA, S.A.
 41. FERROVIAL, S.A.
 42. FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A.
 43. FINANZAS E INVERSIONES VALENCIANAS, S.A.
 44. FLUIDRA, S.A.
 45. FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A.
 46. FUNESPAÑA, S.A.
 47. GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A.
 48. GAS NATURAL SDG, S.A.
 49. GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.
 50. GRIFOLS, S.A.
 51. GRUPO EZENTIS, S.A.
 52. HULLERA VASCO LEONESA, S.A.
 53. IBERDROLA, S.A.
 54. IBERPAPEL GESTIÓN, S.A.
 55. INDRA SISTEMAS, S.A., SERIE A
 56. INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.
 57. INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
 58. INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.
 59. INVERFIATC, S.A.
 60. INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A.

-
61. LABORATORIO REIG JOFRE, S.A.
 62. LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI, S.A.
 63. LIBERTAS, S.A.
 64. LINGOTES ESPECIALES, S.A.
 65. LIVE ESPAÑOLA, S.A.
 66. MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.
 67. MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL, S.A.
 68. MINERALES Y DERIVADOS, S.A.
 69. MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
 70. MOBILIARIA MONESA, S.A.
 71. MONTEBALITO, S.A.
 72. NATRA, S.A.
 73. NH HOTEL GROUP, S.A.
 74. NICOLAS CORREA, S.A.
 75. NYESA VALORES CORPORACIÓN, S.A.
 76. OBRASCON HUSRTE LAIN, S.A.
 77. PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A.
 78. PRIM, S.A.
 79. PROMOTORA DE INFORMACIONES, S.A.
 80. PROSEGUR, COMPAÑÍA DE SEGURIDAD, S.A.
 81. QUABIT INMOBILIARIA, S.A.
 82. REALIA BUSINESS, S.A.
 83. RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN, S.A.
 84. RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 85. REPSOL, S.A.
 86. REYAL URBIS, S.A.
 87. RONSA, S.A.
 88. SACYR, S.A.
 89. SNIACE, S.A.
 90. SOLARIA ENERGÍA Y MEDIO AMBIENTE, S.A.
 91. SOTOGRADE, S.A.

- 92. TÉCNICAS REUNIDAS, S.A.
- 93. TECNOCOM, TELECOMUNICACIONES Y ENERGÍA, S.A.
- 94. TELEFÓNICA, S.A.
- 95. TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.
- 96. TUBACEX, S.A.
- 97. TUBOS REUNIDOS, S.A.
- 98. UNIÓN CATALANA DE VALORES, S.A.
- 99. UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.
- 100. URALITA, S.A. (nueva CORPORACIÓN EMPRESARIAL DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN, S.A.)
- 101. URBAR INGENIEROS, S.A.
- 102. URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.
- 103. VIDRALA, S.A.
- 104. VISCOFAN, S.A.
- 105. VOCENTO, S.A.
- 106. ZELTIA, S.A.

10. Modelo *logit* (Nota a pie de página número 74)Tabla 5.2. Análisis multivariado. Modelo *logit*

Log likelihood = -363.81694

Variable	Coefficiente	Odds Ratio	Probabilidad de alisar (%)	p-valor
2. BON	.5815	1.7887	78.87 %	0.037 **
3. TURNCEO	-.1372	.8718	-12.82 %	0.744
4. PAGDIV	1.0069	2.7372	173.72 %	0.000 ***
5. FAM	-1.5497	.2123	-78.77 %	0.000 ***
6. INSTIT	-1.9897	.1367	-86.33 %	0.006 ***
8. CALID	.2433	1.2754	27.54 %	0.487
9. DSECT 1	.5027	1.6532	65.32 %	0.448
9. DSECT 2	.1177	1.1250	12.50 %	0.745
9. DSECT 3	.7134	2.0408	104.08 %	0.055 *
9. DSECT 5	.5189	1.6802	68.02 %	0.170
9. DSCET 6	-3.8740	.0208	-97.92 %	0.000 ***
10. SUBV	.1157	1.1226	12.26 %	0.673
11. SREG	.1631	1.1771	17.71 %	0.839
12. OPI	1.2102	3.3541	235.41 %	0.026 **
13. OPP	-.6035	.5469	-45.31 %	0.039 **
15. NDOM	-.3528	.7027	-29.73 %	0.000 ***
16. PROPDOM	2.7085	15.0072	1400.72 %	0.001 ***
18. PROPINDEP	.5598	1.7504	75.04 %	0.452
21. DCOV	.0467	1.0478	4.78 %	0.007 ***
24. INSID	.2801	1.3232	32.32 %	0.493
26. TAM	-1.24e-0.7	0.9999	0 %	0.000 ***
28. BPA	9.9587	21134.63	2113363 %	0.294
30. CUOTA	22.1805	4.29e+09	-100 %	0.000 ***
_cons	-.5299	.5887		0.568

Fuente: Elaboración propia.

* Al nivel de significación del 10%

** Al nivel de significación del 5%

*** Al nivel de significación del 1%

11. Tabla completa con las 29 variables (Nota a pie de página número 75)

Tabla 6.2. Resumen comparativo de los resultados de nuestra investigación y los resultados de investigaciones previas (29 variables)

Variable	Resultados de nuestra investigación			Aportaciones o resultados de investigaciones previas
	Análisis bivariado (AB) Análisis multivar. (AM)	% de significación	Relación con la variable depend.	¿Encuentran relación significativa entre la variable y el alisamiento de resultados?
1. VARIABLES RELACIONADAS CON LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD				
BON	AB	1%	+	Evidencia: SI; NO
	AM	5%	+	
TAMCA	AB	/	+	Evidencia: SI (+); SI (-); resultados combinados
	AM	/	/	
NDOM	AB	1%	+	Manipulación de resultados: SI (-)
	AM	1%	-	
PROPDOM	AB	1%	+	
	AM	1%	+	
NINDEP	AB	/	-	Evidencia: SI (-); SI (+)
	AM	/	/	
PROPINDEP	AB	5%	-	
	AM	/	+	
NEXT	AB	/	+	Evidencia: SI (-)
	AM	/	/	
PROPEXT	AB	/	+	
	AM	/	/	
TURNCEO	AB	5%	-	Evidencia: NO
	AM	/	-	
2. VARIABLES RELACIONADAS CON LOS ACCIONISTAS				
DCOV	AB	1%	-	Manipulación de resultados: SI (-)
	AM	1%	+	
PAGDIV	AB	1%	+	Relación lógica: SI (+)
	AM	1%	+	
DIVIDIS	AB	/	-	Manipulación de resultados: SI (-)
	AM	/	/	
CONC	AB	/	-	Evidencia: SI (-)
	AM	/	/	
FAM	AB	1%	-	Manipulación de resultados: SI (-); SI (+)
	AM	1%	-	
INSID	AB	1%	+	Evidencia: SI (+)
	AM	/	+	
INSTIT	AB	10%	-	Manipulación de resultados: • Relación lógica: SI (+) • Evidencia: SI (-)
	AM	1%	-	
FINANC	AB	/	+	Evidencia: SI (+)
	AM	/	/	
3. VARIABLES CONTABLES (ECONÓMICO-FINANCIERAS)				
END	AB	/	+	Relación lógica: SI (+) Evidencia: SI (+)
	AM	/	/	
TAM	AB	1%	-	Relación lógica: SI (+) Evidencia: SI (+); NO
	AM	1%	-	
ROE	AB	/	-	Evidencia: SI (-); SI (+); NO
	AM	/	/	

Variable	Resultados de nuestra investigación			Aportaciones o resultados de investigaciones previas
	Análisis bivariado (AB) Análisis multivar. (AM)	% de significación	Relación con la variable depend.	¿Encuentran relación significativa entre la variable y el alisamiento de resultados?
BPA	AB	1%	-	
	AM	/	+	
4. VARIABLES RELACIONADAS CON LA AUDITORÍA				
CALID	AB	5%	+	Evidencia: SI (-); SI (+); NO
	AM	/	+	
SADIC	AB	/	+	Evidencia: SI (+)
	AM	/	/	
5. OTRAS VARIABLES				
SECT	AB	1%	+	Relación lógica: SI
DSECT1	AM	/	+	
DSECT2	AM	/	+	Evidencia: SI; NO
DSECT3	AM	/	+	
DSECT5	AM	/	+	
DSECT6	AM	1%	-	
CUOTA	AB	1%	-	Relación lógica: SI Evidencia: NO
	AM	1%	+	
SUBV	AB	10%	+	Manipulación de resultados: SI (+)
	AM	/	+	
SREG	AB	1%	+	Relación lógica: SI (+) Evidencia: SI (-)
	AM	/	-	
OPI	AB	5%	-	Manipulación de resultados: SI (+)
	AM	5%	+	
OPP	AB	10%	-	
	AM	5%	-	

Fuente: Elaboración propia.

