

Auditoría y discrecionalidad contable en la gran empresa no financiera española *

Auditing and earnings management in the large non-financial Spanish firm

Mauricio Alejandro Jara Bertin. Universidad de Valladolid

Félix Javier López Iturriaga.** Universidad de Valladolid

RESUMEN En el presente trabajo se analiza la incidencia de algunos aspectos de la función de auditoría sobre la calidad de la información contable suministrada por la empresa. Partiendo de una muestra de 137 empresas que cotizaron en las Bolsas españolas durante los años 2002 y 2003, nuestro estudio se puede estructurar en dos vertientes: las características de la comisión de auditoría y la relación de la empresa con los auditores externos. Nuestros resultados evidencian una estrecha y beneficiosa relación entre la fiabilidad de la información contable y tanto el tamaño como la independencia de la comisión de auditoría. Asimismo, se observa que el prestigio de la empresa auditora mejora la calidad de los estados financieros y que existe una combinación de efecto experiencia y efecto connivencia en relación con la duración del contrato con el auditor.

PALABRAS CLAVE Auditoría; Consejos de administración; Gestión de beneficios; Gobierno corporativo.

ABSTRACT This paper analyzes the impact of auditing on the quality of accounting information of firms. Based on a sample of 137 firms listed in Spanish capital markets in 2002 and 2003, our study has two different scopes: the characteristics of the auditing committee and the relation of the firm with auditors. Our results show a close relation between the quality of accounting information and both the size and the independence of the auditing committee. In addition, we find that the reputation of the external auditor improves the quality of financial statement and that there is a mixed experience-connivance effect related to the duration of the contract with the auditor.

KEYWORDS Auditing; Boards of Directors; Earnings Management, Corporate Governance.

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años ha surgido una preocupación, tanto en el ámbito académico como entre los profesionales y las autoridades reguladoras, por el gobierno corporativo, entendido como el conjunto de mecanismos que tratan de garantizar a los aportantes de recursos la remuneración correspondiente a sus inversiones [Shleifer y Vishny, 1997]. La legislación española se ha hecho eco de esta inquietud a través de normas de distinto rango, entre las que cabría citar las Leyes 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero Espa-

* Los autores agradecen los comentarios de M.^a Mar Delgado, María Gutiérrez, Araceli Mora, dos evaluadores anónimos y los asistentes al XV Congreso de ACEDE y al XIII Foro de Finanzas. Todos los errores son de nuestra entera responsabilidad.

** Dirección para correspondencia: Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Valladolid, Avda. Valle del Esgueva 6, 47011 Valladolid, Tel.: 983 42 30 00 [ext. 4395], Fax: 983 42 32 99, Correo-e: flopez@eco.uva.es.

ñol, la Ley 26/2003, de Transparencia de las Sociedades Anónimas Cotizadas, el Informe Olivencia, el Informe Aldama y el Código unificado de buen Gobierno⁽¹⁾.

En estas normas late el intento de mejorar la eficacia de los órganos de gobierno de las empresas y, más específicamente, de garantizar un comportamiento más transparente de sus administradores. No ha de extrañar que un aspecto destacado de tales normas sea su preocupación por la fiabilidad y puntualidad de la información transmitida.

En un nivel mayor de concreción, tanto el Derecho español como la normativa comunitaria⁽²⁾ han asumido la necesidad de articular nuevos mecanismos y de mejorar los ya existentes para recuperar la credibilidad de la función de auditoría. Esta preocupación discurre en paralelo con la evidencia constatada en los últimos años por la literatura financiera de ciertas prácticas de gestión de beneficios implementadas por los directivos de las empresas con la finalidad inmediata de mejorar su valoración o su imagen, pero que conducen a una distorsión de la calidad de la información contable [Dechow y Skinner, 2000; Beneish, 2001; Healy y Wahlen, 1999].

Desde una perspectiva menos jurídica, la literatura previa ha prestado bastante atención a la función de auditoría en el contexto de los problemas de gobierno de la empresa [Klein, 1998; Karamanou y Vafeas, 2005], no faltando referencias a cómo los mecanismos de gobierno corporativo influyen en las prácticas de manipulación de beneficios [Bushman y Smith, 2002; Peasnell *et al.*, 2001] y cómo la calidad de la auditoría se relaciona con la gestión del resultado [Butler *et al.*, 2004; Navarro y Martínez, 2004].

Nuestro trabajo, estrechamente inspirado en el de Klein [2002], se centra conjuntamente en la función de auditoría y en las prácticas de gestión de beneficios. Los resultados de ese autor apoyan la independencia de los órganos de gobierno corporativo como medio para lograr una mejor supervisión del proceso de generación de información contable. Más específicamente, detecta que la independencia de la comisión de auditoría reduce la discrecionalidad contable, a la vez que muestra cómo este efecto es más pronunciado en comisiones en las que la presencia de consejeros externos es minoritaria. En consonancia con esa investigación, tratamos de valorar hasta qué punto algunos rasgos de la comisión de auditoría —como son su tamaño y su composición— y del auditor externo —como la duración de la relación o las características del mismo— afectan a las prácticas directivas de gestión del resultado. El intento de ligar ambos aspectos se justifica por la existencia de literatura previa referente al efecto de otros mecanismos de gobierno sobre la gestión del resultado y la conveniencia de testar si las características de la función de auditoría se encuentran también relacionadas con la gestión del resultado. Este objetivo es de actualidad en nuestro país, habida cuenta del cambio normativo que ha tenido lugar recientemente. Por tanto, nos encontramos ante una ocasión para valorar con qué eficacia la nueva legislación ha mejorado la calidad y la transparencia informativa. Asimismo, puesto que la preocupación por la mejora del gobierno corporativo y de la información financiera no es privativa de España sino que nuestro país se incluye en una corriente internacional, es

(1) También conocido como código Conthe.

(2) Recogida en las Recomendaciones de 16 de mayo de 2002 de la Comisión de las Comunidades Europeas sobre la independencia de los auditores de cuentas en la Unión Europea y de 15 de noviembre de 2000 sobre el Control de la Calidad de la Auditoría Legal en la Unión Europea, y en la Comunicación de 21 de mayo de 2003 de la Comisión de las Comunidades Europeas al Consejo y al Parlamento Europeo sobre refuerzo de la Auditoría Legal en la Unión Europea.

interesante comparar los resultados obtenidos en España con la evidencia empírica de otros países.

Nuestra investigación se suma así a trabajos previos realizados en España acerca de la gestión del resultado [García y Gisbert, 2003; Pastor y Poveda, 2006; Arcas y Vidal, 2004; Navarro y Martínez, 2004; Gallén y Giner, 2005; García, García y Mora, 2005; García, Gill y Gisbert, 2005; Giner y Mora, 2005] y trata de complementar la evidencia existente sobre el efecto de los mecanismos de gobierno sobre la discrecionalidad contable [Azofra *et al.*, 2002; García y Gill de Albornoz, 2005].

La muestra objeto de estudio se encuentra formada por 137 empresas que han cotizado en la Bolsa española en los años 2002 y 2003. La información disponible nos ha permitido utilizar dos indicadores distintos de discrecionalidad contable como son la cifra de ajustes por devengo discrecionales [Jones, 1991] y las salvedades a los Informes de Auditoría. Se tratará de explicar esos dos indicadores mediante el análisis de regresión y el análisis logístico en función de una serie de variables que miden algunas características de la comisión de auditoría y del auditor externo.

Nuestros resultados ponen de manifiesto la existencia de una estrecha relación entre la fiabilidad de la información contable y tanto el tamaño como la independencia de la comisión de auditoría. Asimismo, se observa que el prestigio de la empresa auditora mejora la calidad de los estados financieros y que esta última mantiene una relación no lineal con la duración del contrato: mientras que en los primeros años el auditor adquiere un mejor conocimiento de su cliente, llega un momento a partir del cual surge una cierta connivencia entre ambos.

Para llevar a cabo el estudio, estructuramos el artículo en seis epígrafes. Tras la introducción, en el segundo de ellos realizamos un repaso de la literatura referente a la discrecionalidad contable directiva y del contexto legal de la función de auditoría. Esta revisión da paso a la formulación de las hipótesis que trataremos de contrastar empíricamente. La descripción de la muestra objeto de estudio así como la presentación de la metodología y de las variables utilizadas para el análisis constituyen el contenido del cuarto epígrafe, mientras que en el quinto expondremos los resultados obtenidos y comentaremos algunas de sus implicaciones. El trabajo finaliza con un apartado en el que se exponen las conclusiones alcanzadas y se apuntan algunas líneas futuras de investigación.

2. DISCRECIONALIDAD DIRECTIVA, AUDITORÍA Y GOBIERNO CORPORATIVO

La separación entre la propiedad y el control de los activos, tan frecuente en las grandes empresas, conlleva la aparición de una serie de relaciones de agencia, siendo un rasgo común a todas ellas el asimétrico reparto de información entre las partes intervinientes. Los directivos de las empresas cuentan con mejor información no sólo sobre la situación actual y perspectivas de la empresa sino también sobre su propia actuación e implicación en la creación de valor. Por tanto, los directivos disponen de la posibilidad de orientar la gestión de la empresa en su propia utilidad.

Surge así la necesidad de proveer de una información veraz a los mercados con el fin de atenuar las asimetrías informativas y facilitar elementos de referencia que permitan una

valoración más apropiada de la empresa. Entre los procedimientos para aportar esta información se encuentran los estados financieros, con los que se supone que la empresa trata de ofrecer una imagen fiel de su situación patrimonial y de sus resultados periódicos.

A pesar de que inicialmente los estados financieros responden a esa intención, cabe una utilización desvirtuada de los mismos por los directivos modificando de alguna manera su utilidad y orientándolos en su propio interés. Esta es la idea subyacente en la denominada gestión del resultado, entendida como la alteración del resultado contable en función de los intereses de la dirección [Dechow *et al.*, 1996]. Como ha mostrado la investigación [Healy y Wahlen, 1999], esta gestión del resultado obedece a distintos motivos como pueden ser el deseo de influir en el valor de mercado de los títulos [Teoh *et al.*, 1998; Erickson y Wang, 1999], las cláusulas del endeudamiento [DeFond y Jiambalvo, 1994; Sweeney, 1994] o la alteración de la retribución de los directivos [Dechow y Sloan, 1997; Holthausen *et al.*, 1995].

El análisis de la gestión del resultado puede acometerse siguiendo distintos métodos [McNichols, 2000; Beneish, 2001], entre los que cabe destacar el estudio de los ajustes por devengo agregados [Jones, 1991], los ajustes por devengo específicos [Petroni, 1992] y el estudio de la distribución de la cifra de resultados [Burgstahler y Dichev, 1997]. Nosotros nos centraremos en el primero de ellos, cuya esencia consiste en que los ajustes por devengo tratan de mejorar el contenido informativo de los estados financieros. Las divergencias entre la corriente de beneficios y la corriente de flujos de caja hace preciso introducir algunos ajustes contables para mejorar la información de los cash flow y, en pura teoría, los ajustes por devengo responden al intento de mejorar la calidad contable [Hansen y Noe, 1998; Francis y Krishnan, 1999; Barth *et al.*, 2001].

Ahora bien, cabe una utilización interesada de esos ajustes por los directivos, por lo que es conveniente distinguir qué parte de los ajustes por devengo corresponde a cada uno de los motivos o, usando otra terminología, qué parte son ajustes normales o no discrecionales y qué parte resultan ajustes anormales o discrecionales [Dechow, 1994; Peasnell *et al.*, 2000]. Mientras que el componente no discrecional tiene por objetivo mejorar la calidad de la información contable, el elemento discrecional obedece a las motivaciones discrecionales de los directivos. Dado que cada componente de los ajustes por devengo se debe a un motivo distinto, existirán también diferentes elementos determinantes de uno y otro. Mientras que los ajustes no discrecionales responderán probablemente a motivos ligados con las operaciones habituales de la empresa, los ajustes discrecionales dependerán de los incentivos y capacidad de los directivos para modificar la contabilidad.

Se explica así que el estudio de la discrecionalidad contable directiva se haya vinculado al gobierno corporativo en cuanto que este último limitará o facilitará la posibilidad de gestión del resultado. Dentro de los mecanismos que configuran el gobierno corporativo merece especial atención el consejo de administración pues se sitúa en la cúspide de los mecanismos internos de control directivo [Jensen, 1993]. De hecho, la mayor parte de los trabajos tendentes a mejorar el gobierno corporativo hacen una mención muy especial y sitúan el centro de su atención en distintos aspectos del consejo de administración.

Así lo atestiguan las dos principales iniciativas en este sentido en nuestro país. Por un lado, es obligada la cita al denominado Informe Olivencia o Código de Buen Gobierno elaborado por la Comisión para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades creada por el Consejo de Ministros el 28 de febrero de 1997. Por otra parte, hay que referirse al Informe Aldama o Informe de la Comisión Especial para el fomen-

to de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas creada por acuerdo del Consejo de Ministros el 19 de julio de 2002. Ambos códigos tienen en común la aceptación de que el núcleo de la misión del consejo es la función de supervisión [recomendación 1 del Informe Olivencia] y «la necesidad de establecer rigurosos mecanismos de dirección y control de la gestión que salvaguarden los intereses de accionistas e inversores» [Informe Aldama].

Esta preocupación política se ve respaldada por la literatura científica que ha puesto de relieve la relación que existe entre el consejo de administración y la discrecionalidad directiva. En concreto, existe evidencia empírica de que la discrecionalidad contable presenta una relación negativa con la presencia de consejeros externos [Peasnell *et al.*, 1999; Xie *et al.*, 2003] y se relaciona positivamente con el tamaño del consejo de administración [Beasley, 1996].

Junto a eso, un elemento destacado de la actuación del consejo de administración —especialmente relevante cuando nos referimos a la calidad de los estados contables— es la existencia de comisiones delegadas del consejo y, más específicamente, la comisión de auditoría [DeFond y Jambalvo, 1991]. Se ha observado que algunas características del consejo en cuanto tal no tienen influencia sobre la eficiencia de la empresa, pero sí que resultan determinantes las características de las comisiones en que se estructura el consejo [Klein, 1998]. Igualmente, algunos autores han apuntado que una reducción de la independencia de la comisión de auditoría desemboca en más frecuentes salvedades en el informe de auditoría [Carcello y Neal, 2000], más frecuentes actuaciones de las autoridades del mercado a este respecto [Dechow *et al.*, 1996] y en mayor gestión del resultado [Klein, 2002; Bradbury *et al.*, 2004], si bien no existe unanimidad al respecto y algunos estudios dudan de que la comisión de auditoría desempeñe adecuadamente la función para la que ha sido nombrada [Spira, 1999].

El legislador español se ha hecho eco de esta importancia y tanto el informe Olivencia como el Informe Aldama dedican una atención especial a los órganos delegados del consejo de administración y, muy notablemente, a la denominada Comisión de Auditoría y cumplimiento o Comisión de Auditoría y control. Esta iniciativa ha de entenderse en el contexto del llamado Informe Winter o Informe del grupo de alto nivel de expertos en Derecho de Sociedades sobre un marco regulatorio moderno para el derecho de sociedades en Europa. En esta misma línea, el artículo 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, establece la existencia obligatoria en las sociedades cotizadas de una comisión de auditoría. Dicha Ley no fija una lista cerrada de funciones para esta comisión, aunque indica una serie de competencias mínimas a las que atribuye gran importancia y que podríamos estructurar en información a los accionistas, supervisión interna, y relación y comunicación con los auditores externos [López, 2004].

Dentro de las responsabilidades encomendadas a la comisión de auditoría hay que citar también las relaciones con el auditor externo. Por lo que se refiere a la duración de dichas relaciones, la cuestión se plantea vinculada a la rotación del mismo [Gómez y Ruiz, 2003]. El marco legal básico en España es el artículo 8.4 de la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, según el cual los contratos de auditoría se firmarán por un periodo de tiempo inicial de tres a nueve años desde la fecha en que se realice el primer ejercicio a auditar, debiéndose esperar un periodo de tres años para poder realizar un nuevo contrato con ese auditor. No obstante, este artículo fue modificado por la disposición adicional sexta de la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada que in-

trodujo la posibilidad de contratar a los auditores, transcurrido el periodo de nueve años, por periodos de un año de duración sin que medie interrupción alguna.

La última modificación legislativa reseñable a este respecto viene marcada por el artículo 51 de la Ley Financiera que, además de confirmar la posibilidad de renovaciones anuales del contrato de auditor una vez finalizado el periodo inicial máximo de nueve años, obliga al cambio de auditor y de todo el equipo de auditoría transcurridos siete años⁽³⁾. Como se ve, el espíritu del legislador es el de facilitar la rotación del auditor a fin de garantizar su independencia, reducir las posibles presiones que sobre él se pudieran ejercer y facilitar una auténtica labor de auditoría.

Este es el punto de inserción de nuestro trabajo, pues tratamos de estudiar la función supervisora de la Comisión de Auditoría. Más específicamente, nos planteamos analizar hasta qué punto algunas características de la comisión de auditoría tales como su tamaño o su nivel de independencia inciden en la discrecionalidad contable manifestada en la gestión de beneficios. También estudiamos si la gestión de beneficios puede venir afectada por la duración del periodo de relación con el auditor externo o el tipo de auditor.

3. PLANTEAMIENTO DE LAS HIPÓTESIS

En consonancia con trabajos anteriores, haremos descansar la eficiencia de la comisión de auditoría para la supervisión directiva en tres aspectos principales [John y Senbet, 1998]: el tamaño de la comisión, la composición de la misma y las decisiones que la comisión toma referentes al auditor.

3.1. TAMAÑO DE LA COMISIÓN

Existe una laguna en la literatura en lo que respecta a la relación entre el tamaño de la comisión de auditoría y su función de supervisión de estados financieros, carencia que contrasta con la abundancia de referencias relativas a la relación entre el tamaño del consejo de administración y la eficiencia de su actuación. La evidencia empírica muestra que el tamaño del consejo mantiene una relación inversa con la eficiencia [Yermack, 1996; Fernández *et al.*, 1997; Eisenberg *et al.*, 1998], pues los problemas de coordinación y de toma de decisiones parecen compensar las ventajas de contar con más personas dedicadas a la supervisión [Lipton y Lorsch, 1992], especialmente en unos consejos que han estado tradicionalmente sobredimensionados [Jensen, 1993].

La situación parece ser muy otra en lo referente a la comisión de auditoría. El menor tamaño de la misma probablemente excluye los problemas de sobredimensionamiento y de falta de coordinación en la toma de decisiones. Más bien podríamos afirmar lo contrario, pues una comisión de mayor tamaño [siempre que se trate de un número relativamente pequeño de miembros como sucede en nuestra muestra] permitiría una mejor supervisión y, en consecuencia, debería reducirse la discrecionalidad contable. Por lo tanto, nuestra primera hipótesis podría enunciarse de la siguiente forma:

Hipótesis 1. Existirá una relación negativa entre el tamaño de la comisión de auditoría y la discrecionalidad contable de los directivos.

(3) Esta obligación atañe a aquellas empresas cuyos valores estén admitidos a cotización en mercados secundarios oficiales o cuya cifra de negocios supere los 30 millones de euros.

3.2. INDEPENDENCIA DE LA COMISIÓN

La comisión de auditoría, en calidad de comisión delegada del consejo de administración, refleja la composición de este último. A grandes rasgos, el consejo suele hallarse integrado por los denominados miembros internos, es decir, aquellos consejeros que a la vez son directivos de la empresa y por miembros externos que no mantienen otra vinculación con la empresa salvo la pertenencia al consejo⁽⁴⁾. La combinación de ambos tipos de consejeros tiene por objeto explotar óptimamente las ventajas de cada uno de ellos: el mayor conocimiento de la empresa y del sector de los internos [Baysinger y Hoskisson, 1990; Bhagat y Black, 1999] y la mayor independencia de los externos [Baysinger and Butler, 1985; Rosenstein and Wyatt, 1990].

No obstante, la función de la comisión de auditoría es distinta y la independencia de la misma es especialmente importante. En este sentido se han pronunciado tanto el informe Winter como el informe Aldama [López, 2004]. Igualmente, la Ley 44/2002 recoge esta inquietud, estableciendo en su artículo 47 la obligación de que la comisión esté formada por una mayoría de consejeros no ejecutivos y que el presidente de la misma sea también un consejero no ejecutivo.

La literatura también ha sugerido que la independencia de la comisión de auditoría, en el sentido de una mayor proporción de consejeros externos, conduce a una mejor supervisión de la información financiera y de los sistemas de control interno de la empresa, reduciendo la discrecionalidad directiva [Klein, 2002]. De ahí que se pueda formular la segunda hipótesis:

Hipótesis 2. Existe una relación negativa entre la independencia de la comisión de auditoría y la discrecionalidad contable de los directivos.

3.3. AUDITORES EXTERNOS

Además del efecto que, sobre la discrecionalidad contable directiva tienen algunas características de la comisión de auditoría, es igualmente oportuno analizar cómo influyen en la discrecionalidad directiva algunos otros aspectos relacionados con la función de auditoría. De hecho, existe literatura previa centrada en la vinculación entre la función del auditor externo y la gestión del resultado [Butler *et al.*, 2004]. En este punto nos referiremos a dos elementos: la duración de la relación con el auditor externo y las características de dicho auditor.

Por lo que se refiere a la relación temporal con el auditor, la evidencia empírica al respecto no es concluyente, pudiéndose apuntar razones tanto a favor como en contra de una relación prolongada. Por un lado, las relaciones más prolongadas facilitan la identificación de los auditores con los criterios e interpretaciones contables del cliente, lo que conduce a la pérdida de objetividad en su función de supervisión [Davis *et al.*, 2003]. Por otro lado, no faltan trabajos que muestran cómo la rotación de auditores reduce la eficacia de las auditorías a causa de la curva de aprendizaje que dicha función requiere [Sainty *et al.*, 2002; Geiger and Raghunandan, 2002; Myers *et al.*, 2003]. Incluso existe evidencia que muestra

(4) Hemos optado por simplificar y considerar únicamente dos tipos de consejeros. No obstante, podrían hacerse distinciones adicionales como aquellos que, aun no siendo directivos de la empresa, mantienen vínculos de carácter profesional o familiar, son poseedores de paquetes accionariales, etc.

un patrón no lineal a lo largo del tiempo, no sólo en el comportamiento de los ajustes por devengo discrecionales [Chung *et al.*, 2005] sino también en algunos otros aspectos estrechamente relacionados como puede ser la compra de opinión⁽⁵⁾ [Ruiz y Gómez, 2003; Ruiz *et al.*, 2006a y 2006b].

Existen pues argumentos para plantear una relación no lineal entre la calidad de la información contable y la duración del contrato de auditoría. Inicialmente domina el efecto del aprendizaje y la necesidad de adquirir un mejor conocimiento del cliente a fin de mejorar la calidad de la auditoría. Pasado un cierto tiempo resulta más probable la identificación del auditor con los intereses del cliente y, por consiguiente, se puede deteriorar la supervisión de la información contable. Por lo tanto, formularemos nuestra tercera hipótesis en los siguientes términos:

Hipótesis 3. Existe una relación no lineal entre la discrecionalidad contable y la duración de la relación con el auditor: esta relación será negativa en los primeros momentos para, alcanzado un umbral, tomar signo positivo.

A pesar de lo indicado en la anterior hipótesis, esas mismas razones sugieren que la relación entre la duración del contrato con el auditor y la presencia de salvedades en el informe de auditoría puede no ajustarse a ese perfil. Por lo tanto, es posible que en ese caso no exista una correlación significativa entre ambos aspectos.

En lo referente a las características del auditor es obvio que la calidad de la información contable de la empresa estará vinculada a la calidad y prestigio del auditor. Los auditores de mayor calidad limitan la posibilidad de gestión de beneficios [Kim *et al.*, 2003] y los estados financieros auditados por las empresas de auditoría más fiables gozan de mayor credibilidad [Teoh y Wong, 1993]. La dificultad consiste en identificar la calidad de los auditores, siendo el criterio más habitual el del tamaño del auditor [Dechow *et al.*, 1996; Becker *et al.*, 1998; Francis *et al.*, 1999]. Esto nos lleva a formular la cuarta hipótesis según la cual.

Hipótesis 4. La discrecionalidad directiva en materia contable será menor cuando aumenta la calidad del auditor.

Además, en el caso de las salvedades, es de esperar que un auditor de calidad alta esté asociado con mayor número de salvedades.

4. DATOS Y METODOLOGÍA

4.1. MUESTRA Y VARIABLES

Como ha quedado dicho, nuestro interés es analizar la influencia de la función de auditoría en la calidad de la información financiera y, más particularmente, valorar la implantación de la nueva Ley Financiera que obliga a la existencia de una Comisión de Auditoría. Dicha Ley data de 2002 y, por lo tanto, el ámbito temporal de nuestros datos corresponde

(5) La compra de opinión hace referencia a la posibilidad de que la empresa presione a su auditor con la amenaza de cambio de auditor para que este emita un informe favorable.

a los años 2002 y 2003⁽⁶⁾. La muestra final está formada por un total de 217 observaciones correspondientes a 137 empresas españolas del período 2002-2003⁽⁷⁾.

La información analizada tiene su origen en la base de datos SABI. De esta base hemos extraído el balance de situación y la cuenta de resultados de las empresas analizadas. La información sobre el tamaño y la composición de la comisión de auditoría y sobre la duración del contrato con el auditor se obtuvo a partir de la página *web* de Informa S.A., empresa responsable de la mencionada base de datos⁽⁸⁾. Finalmente, la información relativa a salvedades se recabó directamente de los informes de auditoría publicados en las memorias anuales de cada empresa. Hemos considerado sólo aquellos informes de auditoría que presentan salvedades con errores o incumplimiento de los principios y normas contables generalmente aceptados⁽⁹⁾, incluyendo omisiones de información necesaria, si bien en muchos casos los informes resultaron favorables a pesar de las salvedades.

Consideraremos dos variables dependientes. En primer lugar, los ajustes por devengo anormales o discrecionales que, como se detalla en el siguiente epígrafe, serán estimados tanto a través del modelo de Jones [1991] como mediante el modelo del margen [Peasnell *et al.*, 2000] y que recibirán la denominación de DA y DAMG, respectivamente. La otra variable dependiente serán las salvedades en el informe de auditoría [SALV], variable *dummy* que toma el valor 1 cuando en dicho informe se encuentran referencias a salvedades con errores o incumplimiento de los principios y normas contables generalmente aceptadas.

Las variables explicativas se pueden estructurar en tres grandes bloques: variables relativas a la comisión de auditoría, variables referentes al auditor externo y variables de control. Comenzando por el primero de esos grupos, definiremos la comisión de auditoría en función de dos aspectos: el tamaño de la misma o número total de miembros [TAMCA] y la composición o proporción de externos sobre el total de miembros [CAEXT].

La relación con el auditor externo se ha cuantificado mediante dos parámetros: por una parte se ha computado el número de años durante los cuales se mantiene el contrato con el actual auditor [TAUD] y, en segundo lugar, se ha tratado de medir la calidad del actual auditor con una variable dicotómica que señala la pertenencia del mismo a los cuatro principales auditores [BIGA]⁽¹⁰⁾. Esta variable *dummy* toma el valor 1 si el auditor pertenece a uno de los cuatro principales auditores y 0 en caso contrario.

Por lo que se refiere a las variables de control, se han incluido cuatro aspectos en consonancia con investigaciones anteriores [Delgado, 2003; Klein, 2002; Antle *et al.*, 2002; Myers *et al.*, 2003]: estructura de capital, tamaño de la empresa, oportunidades de crecimiento

(6) No obstante, puesto que algunas variables se han definido como un incremento con respecto a los valores de años anteriores, también ha sido preciso utilizar información financiera de 2001.

(7) Se han eliminado las observaciones que carecían de alguna variable o cuyos valores quedaban fuera de los percentiles 5 y 95 (tanto para los ajustes por devengo totales como para las variables explicativas y las variables de control).

(8) Esta información revela que una buena parte de las empresas analizadas tienen como comisión de auditoría una empresa auditora externa —aparte del auditor de cuentas externo tradicional— con la finalidad de cumplir lo exigido en la Ley 44/2002. Aunque los resultados no se recogen en el presente trabajo, la comparación entre empresas cuya comisión de auditoría es una empresa auditora externa y aquellas que tienen comisión propia no arrojó diferencias significativas en cuanto a gestión del resultado entre ambos grupos.

(9) Las salvedades que no hemos incorporado se refieren a cambios durante el ejercicio con respecto a los principios y normas contables generalmente aceptados utilizados en el ejercicio anterior y salvedades en referencia a la incertidumbre. No hemos encontrado opiniones denegadas del auditor.

(10) En la revisión de los informes de auditoría se encontraron dieciséis empresas auditoras, siendo las cuatro firmas con mayor participación en el mercado *Deloitte Touche, Ernst & Young, KPMG* y *Price Waterhouse Coopers*.

empresarial y resultados contables pasados negativos. Estas variables de control tratan de incorporar aspectos que, aunque no directamente vinculados con la comisión de auditoría o con la función del auditor, podrían afectar a la discrecionalidad directiva contable o a la calidad de la información contable. Como no constituyen el objeto del trabajo, creemos que no es necesario proceder a una exposición muy detallada de los fundamentos teóricos de las mismas.

La estructura de capital se ha medido a través del ratio de deuda total sobre capitales propios [LEV] y se justifica porque las elecciones contables directivas pueden estar mediatizadas por la presión impuesta por el endeudamiento y la posibilidad de violar las cláusulas de la deuda [Watts y Zimmerman, 1990]. El crecimiento empresarial se ha incorporado mediante dos variables alternativas: por una parte, MTB es el cociente entre el valor de mercado de los capitales propios y su valor contable [Healy y Palepu, 1993; Lui, 2004] y, por otro lado, CRECFAC_t designa el crecimiento de la facturación en relación con el ejercicio anterior [Myers *et al.*, 2003].

También cabría pensar que los resultados contables de un ejercicio pueden estar condicionados por los resultados de periodos pasados, habida cuenta de la posibilidad de *earnings smoothing* o alisado de beneficios. Por este motivo, hemos definido una variable dicotómica $LOSS_{t-1}$ que toma el valor 1 cuando las empresas han registrado pérdidas en el año anterior y 0 en caso contrario. Hemos medido el tamaño de la empresa a través de LNTAB o logaritmo del valor total del activo, en un intento de incorporar posibles economías de escala y la hipótesis tradicional de costes políticos [Watts y Zimmerman, 1990]. Un resumen de los principales estadísticos descriptivos de todas estas variables se presenta en la Tabla 1.

TABLA 1
ESTADÍSTICA DESCRIPTIVA DE LA MUESTRA

Valores medios, mínimos y máximos, percentiles 25 y 75, mediana y desviación estándar, de las principales variables. En el Panel A se muestran las variables dependientes: ajustes por devengo discrecionales [DA y DAMG], valor absoluto de los mismos [ABSDA y ABSDAMG] y salvedades de auditoría [SALV]. El Panel B muestra las variables explicativas: tamaño de la comisión de auditoría [TAMCA], proporción de miembros externos sobre el total de miembros de la comisión de auditoría [CAEXT], *dummy* del tamaño del auditor —pertenencia a uno de los cuatro mayores auditores— [BIGA], duración de la relación con el auditor [TAUD]. En el Panel C se muestran las variables de control: ratio de endeudamiento [LEV], tamaño de la empresa [LNTAB], variable *dummy* sobre pérdidas el año anterior [LOSS_{t-1}], ratio valor de mercado sobre el valor contable de los recursos propios [MTB], crecimiento relativo de la facturación [CRECFAC_t] y logaritmo de la cifra de negocios [LNFACT].

Panel A: Variables Dependientes

Variable	Obs.	Media	Desv. est.	Mínimo	P25	Mediana	P75	Máximo
ABSDA	217	0,0378	0,0327	0,00005	0,0259	0,0358	0,0607	0,137
DA	217	0,0072	0,0542	-0,126	-0,0187	0,0160	0,0506	0,137
ABSDAMG	217	0,0198	0,0238	0,00008	0,0107	0,0240	0,0479	0,0971
DAMG	217	-0,0003	0,0384	-0,1061	-0,0241	0,0012	0,0275	0,0971
SALV	217	0,1311	0,338	0	0	0	0	1

Panel B: Variables Explicativas

Variable	Obs.	Media	Desv. est.	Mínimo	P25	Mediana	P75	Máximo
TAMCA	209	1,8883	0,9475	1	1	2	2	5
CAEXT	209	0,7308	0,3710	0	0,5	1	1	1
BIGA	217	0,6919	0,4627	0	0	1	1	1
TAUD	201	3,4196	2,0073	1	2	3	4	9

(Continúa pág. sig.)

TABLA 1 (Cont.)
ESTADÍSTICA DESCRIPTIVA DE LA MUESTRA

Valores medios, mínimos y máximos, percentiles 25 y 75, mediana y desviación estándar, de las principales variables. En el Panel A se muestran las variables dependientes: ajustes por devengo discrecionales [DA y DAMG], valor absoluto de los mismos [ABSDA y ABSDAMG] y salvedades de auditoría [SALV]. El Panel B muestra las variables explicativas: tamaño de la comisión de auditoría [TAM-CA], proporción de miembros externos sobre el total de miembros de la comisión de auditoría [CAEXT], *dummy* del tamaño del auditor —pertenencia a uno de los cuatro mayores auditores— [BIGA], duración de la relación con el auditor [TAUD]. En el Panel C se muestran las variables de control: ratio de endeudamiento [LEV], tamaño de la empresa [LNTAB], variable *dummy* sobre pérdidas el año anterior [LOSS-1], ratio valor de mercado sobre el valor contable de los recursos propios [MTB], crecimiento relativo de la facturación [CRECFAC] y logaritmo de la cifra de negocios [LNFACT].

Panel C: Variables de Control

Variable	Obs.	Media	Desv. est.	Mínimo	P25	Mediana	P75	Máximo
LEV	217	0,4369	0,2300	0,004	0,2711	0,4496	0,5961	0,990
LNTAB	217	11,906	2,0112	7,371	10,692	11,656	13,557	17,73
LOSS-1	217	0,1435	0,3514	0	0	0	0	1
MTB	217	1,9390	1,0983	0,1004	1,201	1,7383	2,696	4,8905
CRECFAC	217	0,0145	0,2593	-0,7425	-0,0743	0,0294	0,1137	0,7708
LNFACT	217	10,243	2,543	4,042	8,986	10,671	12,871	16,027

4.2. MEDICIÓN DE LA DISCRECIONALIDAD CONTABLE DIRECTIVA

Puesto que tratamos de valorar hasta qué punto la función de auditoría afecta a la discrecionalidad directiva en materia contable y a la calidad de la información financiera, un elemento clave de la investigación es identificar y medir adecuadamente dicha discrecionalidad. Para acometer esta tarea haremos uso de dos medidas alternativas. La primera de ella tiene un carácter más *a priori* y se basa en la gestión del resultado, mientras que la segunda es una medida *a posteriori* como son las salvedades en el informe de auditoría.

Por lo que se refiere a la primera medida, el estudio de la gestión del resultado se fundamentará, en consonancia con literatura precedente, en los ajustes por devengo [Peasnell *et al.*, 1999, 2000 y 2001]. Como ya quedó indicado, un elemento clave en este contexto es la distinción entre los ajustes por devengo que podrían considerarse normales o no discrecionales y aquellos que resultan anormales o discrecionales. Por lo tanto, estructuraremos este primer tipo de análisis en dos pasos: el cálculo de los ajustes por devengo totales y la desagregación de tales ajustes en su componente discrecional y no discrecional.

La estimación de los ajustes por devengo discrecionales se ha realizado mediante cinco modelos: el modelo de sección cruzada de Jones [1991], el modelo de sección cruzada de Jones modificado [Dechow *et al.*, 1995], el modelo de sección cruzada de Jones ajustado por la rentabilidad económica [Kothari *et al.*, 2005], el modelo de los *cash flows* [Jeter y Shivakumar, 1999; Kasznik, 1999] y el modelo del margen [Peasnell *et al.*, 2000]. Puesto que todos ellos nos han proporcionado resultados semejantes, únicamente expondremos los obtenidos utilizando el primero y el último de dichos modelos⁽¹¹⁾.

(11) La selección de estos dos modelos se hizo sobre la base de las pruebas t para la media —no incluidas en el artículo— según la especificación de Kothari *et al.* [2005]. Para ello hemos realizado dos pruebas en 50 submuestras de 25 firmas obtenidas aleatoriamente: la primera prueba corresponde a la hipótesis nula de que los ajustes por devengo discrecionales son no-negativos y la segunda prueba a la hipótesis nula de que los ajustes por devengo discrecionales son no-positivos. El estadístico t para cada submuestra se obtiene dividiendo la media de cada submuestra entre una estimación del error estándar normalizado por la raíz cuadrada del número de observaciones de esa submuestra, comparándose dicho valor con una distribución t de n-1 grados de libertad. Los modelos de sección cruzada de Jones y el modelo del margen se encuentran mejor especificados ya que proporcionaron las menores tasas de rechazo de la hipótesis nula de ausencia de gestión del resultado.

El modelo de Jones [1991] asume que, a efectos de discrecionalidad contable, los directivos tienen más facilidad para modificar aquellas partidas que no recogen movimientos de tesorería que para alterar las cifras de cobros y pagos, y que la pluralidad de métodos de cálculo de las dotaciones a las amortizaciones confiere a los gestores un cierto margen de actuación.

A diferencia de ese modelo, Peasnell *et al.* [2000] construyen el modelo del margen partiendo de los ajustes por devengo del capital de trabajo [*Working capital accruals*]. Este modelo intenta capturar el proceso de reconocimiento de los ajustes por devengo antes de *contaminaciones* debidas a la gestión del resultado y, por tanto, expresa el capital de trabajo como la suma de dos márgenes de contribuciones: el margen bruto de ventas y el margen de caja. Desde esta perspectiva, los ajustes por devengo del capital circulante que no provienen de las ventas y de la caja se consideran de naturaleza anormal y pueden originar una posible gestión del resultado.

En consecuencia, definiremos los ajustes por devengo totales [TA] como la variación de los activos circulantes que no son activos monetarios [existencias y derechos de cobro] minorada con la variación de los pasivos de corto plazo y la dotación a las amortizaciones del inmovilizado. Por lo tanto, TA indica el nivel total de ajustes por devengo efectuados a fin de matizar la información proporcionada por los movimientos de tesorería normalizados por el valor del activo total a principio del periodo. Los ajustes por devengo del capital de trabajo [CTA] se han definido de manera similar pero excluyendo la dotación a las amortizaciones del inmovilizado.

Tras obtener TA y CTA se hace preciso su desglose en la parte discrecional y la no discrecional. Si los ajustes por devengo se conciben como una forma de mejorar la calidad informativa de los estados financieros, sería oportuno plantearse cuáles son los factores de los que dependen en mayor medida. La literatura se ha decantado mayoritariamente por dos elementos: la variación del nivel de operaciones de la empresa [lo que conduce a la modificación de los activos y pasivos no monetarios de corto y largo plazo] y los elementos de activo fijo susceptibles de amortización [pues determinarán las posibles dotaciones a las amortizaciones y los cambios de criterio en la política de amortizaciones].

Por consiguiente, para el modelo de Jones estimaremos por año y sector la ecuación [1], en la que TA se encuentra en función de la variación de la cifra neta de negocios respecto del año anterior [$\Delta FACT$], y del valor del inmovilizado bruto susceptible de amortización, tanto material como inmaterial [INM]. El modelo del margen recogido en la ecuación [2], por su parte, hace depender los ajustes por devengo de la cifra de facturación [FACT] y del margen de efectivo recibido, entendido éste como la diferencia entre la cifra neta de negocios y la variación de las cuentas de deudores comerciales [FACT- $\Delta DCOM$].

Para evitar problemas de heterocedasticidad, todas las variables han sido divididas por el importe total del activo al inicio del periodo. Por consiguiente, las ecuaciones empleadas para la estimación de los ajustes por devengo son las que a continuación se presentan, donde el subíndice *i* identifica el individuo y ε_i corresponde al término de error de la regresión.

$$TA_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta FACT_{it} + \beta_2 INM_{it} + \varepsilon_i \quad [1]$$

$$CTA_{it} = \alpha + \beta_1 FACT_{it} + \beta_2 [FACT_{it} - \Delta DCOM_{it}] + \varepsilon_i \quad [2]$$

Todas las estimaciones se han realizado por año y sector, habiéndose eliminado los sectores que presentaban menos de seis observaciones por año. La clasificación sectorial empleada ha sido la proporcionada por la CNMV, tal como se detalla en la Tabla 2.

Los valores estimados de las ecuaciones [1] y [2] se entienden como aquellos niveles de ajustes por devengo que resultan normales o no discrecionales. Por consiguiente, el error de la regresión se corresponde con los ajustes motivados por actuaciones discrecionales de los directivos y recibirán la denominación de ajustes anormales o discrecionales. Tales ajustes se representarán por DA en el modelo de Jones y por DAMG en el modelo del margen y se obtienen siguiendo lo representado en las ecuaciones [3] y [4]:

$$DA_{it} = TA_{it} - (a + b_1\Delta FACT_{it} + b_2INM_{it}) \tag{3}$$

$$DAMG_{it} = TA_{it} - [a + b_1\Delta FACT_{it} + b_2(FACT_{it} - \Delta DCOM_{it})] \tag{4}$$

donde a , b_1 y b_2 son los estimadores de los coeficientes de regresión α , β_1 y β_2

TABLA 2

DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA MUESTRA PARA LA ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS DE AJUSTES POR DEVENGO

Sector	2002	2003	Total
1. Petróleo y energía	7	7	14
2. Metales, cementos y materiales de construcción	8	8	16
3. Construcción	11	10	21
4. Alimentación, bebidas y tabaco	13	12	25
5. Comercio y servicios	9	9	18
6. Inmobiliarias	27	24	51
7. Fabricación y montaje de bienes y equipos	8	6	14
8. Otras industrias manufactureras	8	9	17
9. Aguas y otros	7	6	13
10. Papel y madera	6	6	12
11. Transporte, distribución y telecomunicaciones	8	8	16
Total observaciones	112	105	217
N.º empresas			137

Dado que los ajustes por devengo discrecionales constituyen una aproximación a la intervención directiva interesada en la contabilidad, nos permitirán conocer hasta qué punto los mecanismos legalmente previstos y, más en concreto, la función de auditoría puede modificar esa discrecionalidad. Es de destacar que la gestión de beneficios no implica únicamente el aumento artificial de la cifra de beneficios sino que puede tomar la forma de *alisdado de beneficios*, consistente en transferir beneficios de un periodo a otro con el fin de mantener un patrón estable de beneficios. Por lo tanto, podríamos encontrar casos de una reducción interesada de beneficios con el objeto de aprovechar esos beneficios en periodos futuros o como consecuencia de incrementos anormales en los beneficios de años anteriores. De ahí que caractericemos la gestión de beneficios a través del valor absoluto de los ajustes por devengo [ABSDA y ABSDAMG] respectivamente. Ciertamente, los ajustes discrecionales orientados al incremento de los beneficios son los más destacados [Peasnell et al., 2001], pero un análisis completo de la gestión del resultado exige, ante todo, estudiar el valor absoluto de los ajustes discrecionales.

Por ese motivo, el segundo paso de nuestro trabajo consiste en analizar la relación que existe entre los ajustes discrecionales y las distintas variables a las que hacen referencia las hi-

pótesis planteadas siguiendo la expresión [5], en la que se ha introducido simbólicamente aquellas variables independientes que mantienen una relación más estrecha con el núcleo de nuestro interés⁽¹²⁾:

$$ABSDA_{it} = \alpha + \beta_1 TAMCA_{it} + \beta_2 CAEXT_{it} + \beta_3 BIGA_{it} + \beta_4 TAUD_{it} + \beta_5 TAUD_{it}^2 + \beta Variables\ de\ control + \varepsilon_{it} \quad [5]$$

De esta manera, el análisis de los estimadores obtenidos nos permitirá conocer hasta qué punto las características de la comisión de auditoría o la relación con el auditor pueden afectar a la actuación discrecional de los directivos en materias contables.

En relación con la segunda de las medidas de discrecionalidad contable propuestas, las salvedades en el informe de auditoría, hay que recordar que la credibilidad de los estados financieros depende críticamente de la actuación de los auditores externos [Ruiz y Gómez, 1998]. La responsabilidad asumida por estos se plasma en los informes de auditoría, en donde queda expresada su opinión respecto de la fidelidad de los estados financieros y se verifica la pertinencia de los procedimientos contables utilizados.

En caso de que estos procedimientos sean inadecuados o se encuentren fuera de los principios generalmente aceptados, los auditores mostrarán sus reservas, comunicarán a la dirección sus objeciones instando a enmendar los errores y, en caso de persistencia, podrán llegar incluso a no emitir el informe. Es de esperar que en esos casos los responsables de la empresa realicen las rectificaciones oportunas para evitar las salvedades o la no emisión del informe de auditoría dado el coste que esos hechos tendrían [Nelson *et al.*, 2002]. La evidencia empírica muestra que los auditores tienden a ser conservadores y se muestran escépticos ante una modificación exagerada en la cifra de beneficios [Chung *et al.*, 2003 y 2005], si bien no es este el único motivo que influye en la aparición de salvedades en el informe de auditoría [Lys y Watts, 1994; Bartov *et al.*, 2000]. Como muestran Butler *et al.* [2004], el descubrimiento de la manipulación de resultados, con el consiguiente peligro de salvedad en el informe, se resuelve frecuentemente siguiendo las indicaciones del auditor externo.

Por tanto, aunque la relación no sea unívoca, las salvedades pueden ser consideradas una manifestación de la gestión de beneficios o, para ser más precisos, reflejan el hecho de que la gestión del resultado ha sido detectada. Desde esta perspectiva, las hipótesis que anteriormente formulamos acerca de la gestión del resultado son de aplicación en este caso y es de esperar que la existencia de salvedades en el informe de auditoría venga afectada por los mismos factores a los que se hizo alusión. Por eso, el modelo objeto de contraste tomará la forma:

$$SALV_{it} = \alpha + \beta_1 TAMCA_{it} + \beta_2 CAEXT_{it} + \beta_3 BIGA_{it} + \beta_4 TAUD_{it} + \beta_5 TAUD_{it}^2 + \beta_6 LOSS_{it} + \beta Variables\ de\ control + \eta_i + \varepsilon_{it} \quad [6]$$

η_i representa el término de efectos fijos con el que se da entrada a las características específicas de la empresa que permanecen invariables a lo largo del tiempo.

4.3. MÉTODO DE ESTIMACIÓN

Siguiendo la práctica habitual en la literatura, la estimación de las ecuaciones [1] y [2] se ha realizado para cada año y sector siguiendo el procedimiento de mínimos cuadrados or-

dinarios. Una vez obtenido el componente discrecional de los ajustes por devengo, se procedió a estimar la ecuación [5] también a través de mínimos cuadrados ordinarios.

En lo referente a la estimación de la ecuación [6], hemos optado por un análisis *logit* puesto que la variable dependiente [SALV] es una variable dicotómica, mientras que las variables explicativas serán las propuestas anteriormente. En el caso del análisis *logit*, la elección del método apropiado resulta más relevante que en los otros modelos, puesto que no puede asegurarse la ausencia de correlación entre el término de efectos fijos y las variables independientes, lo que impide garantizar la consistencia de los estimadores [Greene, 1999; Zúñiga *et al.*, 2002]. La estimación del modelo [6] se ha hecho usando el método de efectos aleatorios, ya que la estimación máximo-verosímil del modelo de efectos fijos excluye aquellas observaciones cuya variable dependiente no se ha modificado en distintos periodos y, por tanto, omitiría aquellas empresas que no han sufrido salvedades de auditoría en ningún periodo. La significación conjunta del modelo se evalúa a través del contraste de la razón de verosimilitud que se distribuye siguiendo una función χ^2 con tantos grados de libertad como variables explicativas tiene el modelo [Mora, 1994].

5. RESULTADOS

Los resultados de la estimación de los modelos de ajustes por devengo de las ecuaciones [1] y [2] se presentan en la Tabla 3. Para el modelo de Jones [1991] hemos realizado un total de 22 regresiones por año y sector, mostrándose en el panel A las medianas de los coeficientes. El coeficiente de $\Delta FACT$ es generalmente positivo en 2002 y negativo en 2003, con una media [mediana] de 0,565 [0,139] y -0,730 [-0,162] respectivamente y cuyos estadísticos *t* asociados a cada año tienen una media [mediana] de 0,23 [0,41] y -0,61 [-0,76]. Los estimadores fueron significativos en tres de las once regresiones para el año 2002 y en cuatro de las once regresiones para el año 2003. Como era de esperar, el coeficiente de INM es generalmente negativo en ambos años, con una media [mediana] de -0,613 [-0,646] y -0,514 [-0,358] y cuyos estadísticos *t* presentan una media [mediana] de -1,22 [-0,77] y -2,29 [-1,12] para el año 2002 y 2003 respectivamente. Los estimadores resultaron significativos en cinco de las once regresiones del año 2002 y en seis de las once regresiones del año 2003. Tanto el coeficiente de $\Delta FACT$ como el de INM presentan unos niveles de significación semejantes a investigaciones similares [García y Gill, 2005]. Este modelo explica una parte significativa de la variación en los ajustes por devengo totales, como indica la media [mediana] del R^2 -ajustado, que es 0,3725 [0,2748] para el año 2002 y 0,4377 [0,3215] para el año 2003.

El Panel B de la Tabla 3 muestra que el coeficiente de la cifra de negocios en el modelo del margen [*FACT*], conforme a lo previsto, es positivo en las 22 regresiones año-sector con una media [mediana] de 0,997 [0,884] y 1,252 [0,993] para cada año y cuyos estadísticos *t* presentan una media [mediana] de 5,70 [4,61] y 7,50 [6,56]. Los parámetros son significativos en ocho de las once regresiones para el año 2002 y en nueve de las once regresiones para el año 2003. Asimismo, el coeficiente del margen de caja [*FACT-ΔDCOM*] es negativo en todas las regresiones realizadas con una media [mediana] de -0,965 [-0,834] y -1,246 [-0,905] para cada año y cuyos estadísticos *t* presentan una media [mediana] de -5,53 [-4,69] y -7,73 [-6,61]. Los parámetros son significativos en ocho de las once regresiones para el año 2002 y en nueve de las once regresiones para el año 2003. Este modelo del margen explica una parte significativa de la variación en los ajustes por devengo del capi-

tal circulante, como pone de manifiesto el hecho de que la media [mediana] del coeficiente R^2 ajustado sea 0,6656 [0,7553] para el año 2002 y 0,7805 [0,8571] para el año 2003.

TABLA 3
ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS DE AJUSTES POR DEVENGO TOTALES

Medianas de los coeficientes, de los estadísticos t y del coeficiente R^2 ajustado de las regresiones de sección cruzada del modelo de Jones [Panel A] y del modelo del margen [Panel B]. La variable dependiente en el panel A son los ajustes por devengo totales normalizados por el activo total [TA] y las variables explicativas son el incremento en la cifra de negocios normalizada por el activo total [Δ FACT] y el nivel de inversión en inmovilizado amortizable bruto sobre el activo total al inicio del periodo [INM]. La variable dependiente en el Panel B son los ajustes por devengo del capital circulante [CTA] y las variables explicativas son la cifra neta de negocios [FACT] y el margen de efectivo recibido, que se define como la diferencia entre la cifra neta de negocios y la variación de las cuentas de deudores comerciales [FACT- Δ DCOM].

Panel A: Modelo de sección cruzada de Jones

	N.º obs. medio	Constante		Δ FACT		INM		R^2 Ajustado
		Coficiente	t	Coficiente	t	Coficiente	t	
2002	10,18	0,005	0,15	0,139	0,41	-0,646	-0,77	27,48%
2003	9,54	-0,009	-0,10	-0,162	-0,76	-0,358	-1,12	32,15%

Panel B: Modelo del margen

	N.º obs. medio	Constante		FACT		INM		R^2 Ajustado
		Coficiente	t	Coficiente	t	Coficiente	t	
2002	10,18	-0,003	-0,32	0,884	4,61	-0,834	-4,69	75,53%
2003	9,54	-0,0001	0,02	0,993	6,56	-0,905	-6,61	85,71%

Teniendo presente nuestro objetivo de estudiar la influencia que la comisión de auditoría tiene sobre la discrecionalidad directiva en materia contable y sobre la calidad de la información financiera, pasamos ahora a la estimación de la ecuación [5]. Los resultados de las estimaciones se recogen en las Tablas 4 y 5. Hemos preferido comenzar con estimaciones aisladas de cada uno de los elementos de la función de auditoría [columnas A-F] para, posteriormente, realizar una estimación conjunta de todas las variables consideradas [columna G]. Para probar la robustez de nuestros resultados, en la Tabla 5 hemos remplazado la variable MTB, con la cual se pretende controlar el crecimiento de la empresa, por la variable CRECFAC.

TABLA 4
DETERMINANTES DE LA GESTIÓN DE BENEFICIOS

Coficientes y estadísticos t [entre paréntesis] de la estimación de sección cruzada del modelo [5]. La variable dependiente corresponde a los ajustes por devengo discrecionales en valor absoluto estimados a través del modelo de Jones [ABSDA]. Las variables explicativas son el tamaño de la comisión de auditoría [TAMCA], la composición de la comisión de auditoría [CAEXT], la *dummy* del tamaño del auditor [BIGA], la duración de la relación con el auditor [TAUD], el ratio de endeudamiento [LEV], el tamaño de la empresa [LNTAB], una *dummy* que toma el valor 1 cuando existieron pérdidas el año anterior [LOSS1] y el ratio de valor de mercado sobre valor contable [MTB]. *** indica un nivel de significación para un contraste de dos colas inferior al 1%, ** inferior al 5% y * inferior al 10%. Junto al nombre de cada variable, entre paréntesis, se presenta el signo esperado del coeficiente.

Variables	[A]	[B]	[C]	[D]	[E]	[F]	[G]
TAMCA (-)	-0.005 * [-1.69]		-0.003 ** [-2.03]				-0.003 * [-1.78]
CAEXT (-)		-0.028 * [-1.82]	-0.009 ** [-2.31]				-0.007 ** [-2.29]
BIGA (-)				-0.026 * [-1.76]			-0.004 [-1.49]

(Continúa pág. sig.)

TABLA 4 (CONT.)

DETERMINANTES DE LA GESTIÓN DE BENEFICIOS

Coefficientes y estadísticos t [entre paréntesis] de la estimación de sección cruzada del modelo [5]. La variable dependiente corresponde a los ajustes por devengo discrecionales en valor absoluto estimados a través del modelo de Jones [ABSDA]. Las variables explicativas son el tamaño de la comisión de auditoría [TAMCA], la composición de la comisión de auditoría [CAEXT], la *dummy* del tamaño del auditor [BIGA], la duración de la relación con el auditor [TAUD], el ratio de endeudamiento [LEV], el tamaño de la empresa [LNTAB], una *dummy* que toma el valor 1 cuando existieron pérdidas el año anterior [LOSS_{t-1}] y el ratio de valor de mercado sobre valor contable [MTB]. *** indica un nivel de significación para un contraste de dos colas inferior al 1%, ** inferior al 5% y * inferior al 10%. Junto al nombre de cada variable, entre paréntesis, se presenta el signo esperado del coeficiente.

Variables	[A]	[B]	[C]	[D]	[E]	[F]	[G]
TAUD (-)					-0,005 *	-0,007 *	-0,001 **
					[-1,76]	[-1,69]	[-2,11]
TAUD ² (+)						0,00056 **	0,00008 *
						[2,51]	[1,65]
LEV	0,033 **	0,016 *	0,032 *	0,022 *	0,002 *	0,026	0,035 *
	[2,02]	[1,69]	[1,7]	[1,65]	[1,83]	[0,85]	[1,82]
LNTAB	-0,005 **	-0,004	-0,005 **	-0,004	-0,009 *	-0,009 **	-0,004 *
	[-2,65]	[-1,51]	[-2,21]	[-1,35]	[-1,93]	[-2,63]	[-1,68]
LOSS _{t-1}	0,006	0,004	0,002	0,012	0,009	0,007	0,004
	[0,59]	[0,27]	[0,2]	[0,82]	[0,35]	[0,4]	[0,34]
MTB	0,002	0,003	0,000	0,005	0,005	0,004	0,002
	[0,92]	[1,08]	[1,26]	[1,59]	[1,11]	[1,04]	[0,86]
Constante	0,099 ***	0,130 ***	0,115 ***	0,112 ***	0,216 ***	0,192 ***	0,105 ***
	[4,56]	[3,93]	[4,56]	[3,36]	[3,49]	[3,79]	[3,18]
Estadístico F	2,55 **	2,27 **	2,22 **	3,45 ***	2,22 *	2,89 ***	1,93 **
R ² ajustado	0,2835	0,2512	0,2547	0,3491	0,3026	0,324	0,2444
N.º empresas	133	133	133	137	128	128	128
Observaciones	209	209	209	217	201	201	201

Por lo que se refiere a la primera de las hipótesis propuestas, las estimaciones recogidas en las columnas A, C y G de las Tablas 4 y 5 muestran que TAMCA mantiene una relación negativa y estadísticamente significativa con ABSDA y ABSDAMG. Esto confirma que un mayor tamaño de la comisión de auditoría facilita una supervisión más eficaz a fin de evitar actuaciones discrecionales en materia contable, siempre y cuando dicha comisión no se encuentre sobredimensionada, lo que no parece producirse en nuestra muestra a la vista de los datos de la Tabla 1. Estos resultados se encuentran en consonancia con investigaciones previas [Xie *et al.*, 2003].

Evidencia análoga se obtiene para la segunda hipótesis planteada. Los resultados de las columnas B, C y G de las Tablas 4 y 5 muestran que CAEXT mantiene una relación negativa con ABSDA y ABSDAMG y que, por tanto, la independencia de la comisión de auditoría — en el sentido de presencia de consejeros externos en dicha comisión— reduce la gestión de beneficios. Estos resultados coinciden con los obtenidos por Klein [2002] en el ámbito anglosajón. La conjunción de la evidencia relativa al tamaño y a la composición de la comisión de auditoría permite afirmar que esta desempeña un papel clave y eficaz en la supervisión de los estados financieros, avalando el acierto de la Ley 44/2002 al establecer su obligatoriedad y regular algunos aspectos de su composición.

TABLA 5
DETERMINANTES DE LA GESTIÓN DE BENEFICIOS

Coefficientes y estadísticos t [entre paréntesis] de la estimación de sección cruzada del modelo [5]. La variable dependiente corresponde a los ajustes por devengo discrecionales en valor absoluto estimados a través del modelo del margen [ABSDAMG]. Las variables explicativas son el tamaño de la comisión de auditoría [TAMCA], la composición de la comisión de auditoría [CAEXT], la dummy del tamaño del auditor [BIGA], la duración de la relación con el auditor [TAUD], el ratio de endeudamiento [LEV], el tamaño de la empresa [LNTAB], una *dummy* que toma el valor 1 cuando existieron pérdidas el año anterior [LOSS_{t-1}] y el crecimiento de la facturación [CRECFAC]. *** indica un nivel de significación para un contraste de dos colas inferior al 1%, ** inferior al 5% y * inferior al 10%. Junto al nombre de cada variable, entre paréntesis, se presenta el signo esperado del coeficiente.

Variables	[A]	[B]	[C]	[D]	[E]	[F]	[G]
TAMCA (-)	-0,001 * [-1,66]		-0,001 * [-1,74]				0,0006 * [-1,91]
CAEXT (-)		-0,008** [-2,02]	-0,008** [-2,09]				-0,011*** [-2,77]
BIGA (-)				-0,003** [2,15]			-0,005** [-1,99]
TAUD (-)					-0,001* [-1,80]	-0,003* [-1,93]	-0,001* [-1,88]
TAUD ² (+)						0,0003* [1,82]	0,0001* [1,68]
LEV	0,026*** [3,81]	0,024*** [3,66]	0,024*** [3,64]	0,024*** [3,67]	0,023*** [3,55]	0,031*** [4,09]	0,022*** [3,40]
LNTAB	-0,002*** [-2,85]	-0,001* [-1,97]	-0,001* [-1,96]	-0,002*** [-2,84]	-0,002*** [-3,23]	-0,003*** [-3,82]	-0,002*** [-2,90]
LOSSt-1	0,009** [2,00]	0,004 [0,97]	0,005 [1,02]	0,005 [1,16]	0,005 [1,13]	0,005 [1,10]	0,003 [0,65]
CRECFAC	0,005 [1,14]	0,007 [1,61]	0,007 [1,46]	0,007 [1,61]	0,007* [1,63]	0,006 [1,10]	0,005 [1,11]
Constante	0,041*** [4,78]	0,038*** [4,99]	0,040*** [4,91]	0,041*** [4,98]	0,048*** [5,09]	0,064*** [5,48]	0,050*** [4,48]
Estadístico F	5,66***	5,87***	4,95***	5,12***	5,68***	5,69***	4,33***
R ² ajustado	0,4102	0,3668	0,4142	0,4007	0,4128	0,4243	0,3401
N.º empresas	133	133	133	137	128	128	128
Observaciones	209	209	209	217	201	201	201

En lo que se refiere a la influencia de la calidad del auditor externo, la columna D de las Tablas 4 y 5 muestra una relación negativa y significativa entre la calidad de la empresa auditora [en el sentido de su pertenencia a las principales empresas] y su capacidad de reducción de la discrecionalidad contable, coherentemente con el trabajo de Butler et al. [2004]. Aunque es arriesgado identificar el tamaño de la empresa auditora con su calidad, de nuestros resultados se puede inferir que los auditores pertenecientes al grupo de mayor «calidad» —más grandes— son más rígidos en el control de la posible discrecionalidad contable, generando un efecto prestigio de la empresa auditora externa.

Cuando se analiza el influjo de la duración del contrato con el auditor [columna E de las Tablas 4 y 5], se observa una relación negativa entre TAUD y ABSDA o ABSDAMG. Por consiguiente, conforme pasa el tiempo, el auditor posee un conocimiento más profundo del cliente y va reduciendo el margen de discrecionalidad contable. No obstante, la inclusión de una especificación cuadrática con la variable TAUD² conduce a conclusiones notablemente distintas [columnas F y G de las Tablas 4 y 5] pues, en ese caso, se observa un efecto no lineal de la duración de la relación con el auditor: negativo para TAUD y positivo pa-

ra TAUD². Este juego de signos deja entrever que existirá un punto a partir del cual la función de aprendizaje del auditor externo se compense con una cierta connivencia con el cliente, deteriorando el grado de independencia del auditor y reduciendo la calidad de la información contable⁽¹³⁾. Estos resultados son consistentes con evidencias previas centradas en el mercado estadounidense [Myers *et al.*, 2003].

Por lo tanto, a modo de resumen parcial de los resultados hasta este punto obtenidos, podemos afirmar que la función de auditoría influye notablemente en la actuación directiva en materias contables. En consonancia con las hipótesis planteadas, el tamaño y la independencia de la comisión de auditoría parecen reducir la discrecionalidad. Asimismo, el prestigio del auditor externo y la duración de su relación con el cliente también modelan esa discrecionalidad, si bien en algunos casos lo hacen de manera no lineal, de modo que una relación excesivamente larga facilita una cierta *entente* entre el auditor y la empresa cliente⁽¹⁴⁾.

Nuestro análisis empírico tiene su prolongación en el estudio de los elementos determinantes de la aparición de salvedades en el informe de auditoría, pues dichas salvedades son indicadores de objeciones del auditor ante actuaciones contables discutibles. Los resultados corresponden a la estimación del modelo [6] y se recogen en la Tabla 6. Siguiendo con el esquema argumental anterior, procederemos al análisis individualizado de cada uno de los aspectos en que hemos desglosado la función de auditoría y finalizaremos con una estimación conjunta de la actuación de todos ellos.

En lo tocante a la comisión de auditoría, objeto de nuestras dos primeras hipótesis, el análisis de las columnas A, B, C y G de la Tabla 6 pone de relieve el significativo y beneficioso impacto que tiene tanto el tamaño de la comisión de auditoría como su composición en la probabilidad de aparición de salvedades en el informe de auditoría. Estos resultados han de entenderse como una demostración de la función disciplinante de la comisión de auditoría, de modo que una comisión de mayor tamaño o con mayor proporción de consejeros externos contribuye a la elaboración de una información financiera que refleja más fielmente la situación de la empresa y, por tanto, se hace menos necesaria la inclusión de salvedades en el informe de auditoría.

TABLA 6
DETERMINANTES DE LAS SALVEDADES EN EL INFORME DE AUDITORÍA

Coefficientes y estadísticos Z [entre paréntesis] de la estimación por máxima verosimilitud del modelo [6]. La variable dependiente es SALV. Las variables explicativas son el tamaño de la comisión de auditoría [TAMCA], la composición de la comisión de auditoría [CAEXT], la *dummy* del tamaño del auditor [BIGA], la duración de la relación con el auditor [TAUD], el ratio de endeudamiento [LEV], el tamaño de la empresa [LNTAB], una *dummy* que toma el valor 1 cuando existieron pérdidas el año anterior [LOSSt-1] y el crecimiento de la facturación [CRECFAC]. *** indica un nivel de significación para un contraste de dos colas inferior al 1%, ** inferior al 5% y * inferior al 10%. Junto al nombre de cada variable, entre paréntesis, se presenta el signo esperado del coeficiente.

Variables	[A]	[B]	[C]	[D]	[E]	[F]	[G]
TAMCA (-)	-0,343* [-1,72]		-0,272* [-1,79]				-0,107* [-1,84]

(Continúa pág. sig.)

(13) Un cálculo algebraico simple para el modelo [F] de la Tabla 4 y 5 indica que el punto mínimo de la relación no lineal se produce aproximadamente en el año 6 y 5 respectivamente, en la línea de lo establecido por Chung *et al.* [2005].

(14) Estos resultados se mantienen si se incluye un control por efectos fijos para cada empresa. En caso de que se utilizara como variable dependiente DA o DAMG, se mantienen los resultados referentes a la independencia de la comisión de auditoría, el tipo de auditor externo y la duración del contrato con el mismo, sin que en ese caso el tamaño de la comisión de auditoría tenga un efecto significativo.

TABLA 6 (Cont.)

DETERMINANTES DE LAS SALVEDADE EN EL INFORME DE AUDITORÍA

Coefficientes y estadísticos Z [entre paréntesis] de la estimación por máxima verosimilitud del modelo [6]. La variable dependiente es SALV. Las variables explicativas son el tamaño de la comisión de auditoría [TAMCA], la composición de la comisión de auditoría [CAEXT], la *dummy* del tamaño del auditor [BIGA], la duración de la relación con el auditor [TAUD], el ratio de endeudamiento [LEV], el tamaño de la empresa [LNTAB], una *dummy* que toma el valor 1 cuando existieron pérdidas el año anterior [LOSS_{t-1}] y el crecimiento de la facturación [CRECFAC]. *** indica un nivel de significación para un contraste de dos colas inferior al 1%, ** inferior al 5% y * inferior al 10%. Junto al nombre de cada variable, entre paréntesis, se presenta el signo esperado del coeficiente.

Variables	[A]	[B]	[C]	[D]	[E]	[F]	[G]
CAEXT (-)		-1,499* [-1,83]	-1,500* [-1,82]				-2,131** [-2,32]
BIGA (+)				1,734* [1,79]			2,082* [1,93]
TAUD (?)					0,151 [0,18]	0,127 [0,17]	0,203 [0,25]
TAUD2 (?)						-0,004 [-0,04]	0,022 [0,22]
LEV	2,993* [1,83]	3,873** [2,44]	3,889** [2,45]	4,114** [2,43]	3,565** [2,22]	3,605** [2,23]	3,494** [2,09]
LNTAB	-0,154** [-2,00]	-0,095 [-1,24]	-0,094* [-1,85]	-0,423 * [-1,92]	-0,222 ** [-2,05]	-0,214 ** [-2,03]	-0,361 [-1,60]
LOSS _{t-1}	2,140*** [2,87]	2,127*** [2,98]	2,053*** [2,73]	2,353*** [3,08]	2,381*** [3,23]	2,383*** [3,23]	2,008*** [2,59]
CRECFAC	-2,093 [-0,89]	-1,190 [-0,54]	-1,934 [-0,39]	-1,393 [-1,36]	-2,107 [-1,25]	-2,098 [-1,20]	-2,009 [-0,30]
Constante	-2,472 [-1,13]	-3,029 [-1,56]	-2,652 [-1,20]	-1,781 [-0,81]	-2,564 [-1,02]	-3,023 [-1,23]	-0,726 [-0,25]
N.º empresas	133	133	133	137	128	128	128
Observaciones	209	209	209	217	201	201	201
Razón verosimilitud	18,63***	22,26***	22,22***	20,90***	22,60***	22,83***	24,62***

Por su parte, las columnas D y G de la misma tabla presentan una relación positiva entre las variables BIGA y SALV indicando que las características del auditor desempeñan una función digna de mención en la elaboración del informe de auditoría. Más en concreto, aquellas empresas auditoras que gozan de mayor prestigio serán más exigentes en la supervisión de los estados financieros sabedoras de que su prestigio proviene de la fiabilidad de dichos estados financieros. En consecuencia, las auditoras de mayor tamaño propenden en mayor medida que el resto de empresas auditoras a presentar salvedades y mostrarán menos reparos para actuar de esa manera en caso de que lo consideren oportuno. Por el contrario, no sería arriesgado suponer que las empresas auditoras que gozan de menos autoridad se avengan a negociar los términos del informe de auditoría con los consejeros y otro personal directivo con mayor facilidad. Finalmente, la duración del contrato con la empresa auditora no parece afectar a la probabilidad de aparición de salvedades, confirmando las dudas al respecto anteriormente planteadas.

A modo de resumen parcial de este segundo grupo de estimaciones, los resultados del análisis de los factores determinantes de la aparición de salvedades suponen la confirmación de la hipótesis 1 referente al tamaño de la Comisión de Auditoría, de la Hipótesis 2, relativa a la influencia de la independencia de dicha comisión y de la Hipótesis 4 referente al efecto del prestigio de la empresa auditora.

Aunque el endeudamiento y el tamaño de la empresa se han incorporado en el modelo únicamente como variables de control, puede ser oportuno hacer algún comentario acerca de las mismas y probar así su coherencia con estudios anteriores. El endeudamiento [LEV] muestra una relación positiva y estadísticamente significativa con las medidas de ajustes por devengo discrecionales. Este resultado viene a confirmar parcialmente el hecho de que uno de los motivos que conducen a la alteración contable es la elaboración de unos estados financieros que permitan obtener mejores condiciones crediticias [Azofra *et al.*, 2002]. Las empresas que operan con altos niveles de apalancamiento financiero pueden encontrarse tan sometidas a esa presión que adoptarán incluso criterios inapropiados de contabilización, lo que se traducirá en una mayor frecuencia de salvedades en el informe de auditoría, como pone de relieve la Tabla 6. Por lo que se refiere al tamaño [LNTAB], se podría dar una explicación a su negativa y significativa relación con el alisado de beneficios desde el punto de vista de visibilidad política [Delgado, 2003]: las grandes empresas son conscientes de que se encuentran sometidas a un seguimiento más intenso y tratarán, en consecuencia, de evitar incumplimientos contables [Tablas 4, 5 y 6]. Asimismo, la existencia de pérdidas en periodos anteriores alienta las prácticas contables que conducen a la inclusión de salvedades en los informes de auditoría.

6. RESUMEN Y CONCLUSIONES

En los últimos años se asiste a una creciente preocupación por fortalecer el gobierno corporativo, entendido como el conjunto de mecanismos que aseguran la apropiada retribución a los aportantes de recursos a las empresas. Este movimiento, común a España y a otros muchos países de nuestro entorno, ha tenido como una de sus líneas prioritarias de actuación la mejora de la transparencia informativa en los mercados financieros.

Esta inquietud se ha canalizado a través de distintos medios entre los que cabe destacar los recientes cambios legales que han tratado de mejorar la calidad y fiabilidad de la información financiera que la empresa suministra acerca de sí misma. De resultados de ese proceso, se ha prestado más importancia al papel del consejo de administración y de sus comisiones delegadas, con una referencia muy especial a la Comisión de Auditoría.

Nuestro trabajo se centra precisamente en la actuación de dicha comisión y, en un nivel más amplio de análisis, en la incidencia de la función de auditoría sobre la discrecionalidad directiva en materia contable. Creemos que, transcurrido un tiempo prudencial, ha llegado el momento de hacer una valoración de la eficacia de los cambios legales y estudiar hasta qué punto han logrado los objetivos previstos. Partiendo de una muestra de 137 empresas que cotizaron en las Bolsas españolas durante los años 2002 y 2003, nuestros resultados revelan un aceptable funcionamiento de los mecanismos de gobierno y se pueden estructurar en dos aspectos: las características de la comisión de auditoría y la relación de la empresa con los auditores externos.

En primer lugar, hemos obtenido una evidencia clara de la estrecha relación entre el tamaño de la comisión de auditoría y la mejor calidad de la información contable, tanto en términos de ajustes por devengo discrecionales como de salvedades al informe de auditoría. Este resultado, que contrasta con evidencia semejante referente al tamaño del consejo de administración, parece mostrar que las comisiones de auditoría se ven libres de los problemas de sobredimensionamiento que han aquejado a los consejos. Asimismo, también

hemos encontrado una clara relación positiva entre la independencia de la comisión de auditoría y la calidad de la información contable.

En lo referente a la relación con la empresa auditora, nuestros resultados muestran que el prestigio de esta última afecta a la fiabilidad de la información financiera y que la duración del contrato entre el cliente y el auditor también tiene una influencia digna de mención. Esta duración parece mantener una relación no lineal, de modo que en los primeros años el auditor adquiere un mejor conocimiento de la empresa auditada hasta alcanzarse un umbral, a partir del cual cabe esperar una cierta connivencia entre ambos y, por consiguiente, un deterioro de la calidad de los estados financieros.

Son varias las posibles extensiones de nuestro trabajo. Por una parte, sería aconsejable valorar hasta qué punto la obligación de contar con una comisión de auditoría formalmente constituida y cumpliendo unos requisitos legales ha supuesto una ruptura con ciertas prácticas contables anteriormente existentes y si ese hecho ha tenido su repercusión en la valoración que el mercado hace de la empresa. Por otro lado, es interesante profundizar en las características de la comisión teniendo en cuenta otros aspectos más allá de su tamaño y composición como puede ser el funcionamiento interno de la misma, su dinámica de reuniones, etc. Del mismo modo, una mejor identificación de la empresa auditora, y no sólo su tamaño y el tiempo de contrato con la empresa cliente, también podría aportar interesantes claves interpretativas.

BIBLIOGRAFÍA

- ALDAMA y MIÑÓN, E. [2003]: *Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y la seguridad en los mercados financieros y las sociedades cotizadas*.
- ANTLE, R.; GORDON, E.; NARAYANAMOORTHY, G., y ZHOU, L. [2002]: *The Joint Determination of Audit Fees, Non-Audit Fees, and Abnormal Accruals*, International Center for Finance, Yale University, Working paper, n.º 02-21.
- ARCAS PELLICER, M. J., y VIDAL BLANCO, M. A. [2004]: «Actuación discrecional sobre el resultado ante un cambio en la normativa fiscal», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 33, n.º 122: 603-636.
- AZOFRA, V.; CASTRILLO, M. J., y DELGADO, M. M. [2002]: «Ownership concentration, debt financing and the investment opportunity set determinants of accounting discretion: empirical evidence from Spain», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, n.º 115: 215-255.
- BARTH, M. E.; CRAM, D. P., y NELSON, K. K. [2001]: «Accruals and the prediction of future cash flows», *The Accounting Review*, Vol. 76, n.º 1: 27-58.
- BARTOV, E.; GUL, F., y TSUI, J. [2000]: «Discretionary-accruals models and audit qualifications», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 30, n.º 3: 421-452.
- BAYSINGER, B. D., y BUTLER, H. [1985]: «Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition», *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol. 1, n.º 1: 101-134.
- BAYSINGER, B. D., y HOSKISSON, R. E. [1990]: «The composition of boards of directors and strategic control: effects on corporate strategy», *Academy of Management Review*, Vol. 15: 72-81.
- BEASLEY, M. S. [1996]: «An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud», *The Accounting Review*, Vol. 71, n.º 4: 443-465.
- BECKER, C. L.; DEFOND, M. L.; JIAMBALVO, J., y SUBRAMANYAM, K. R. [1998]: «The effect of audit quality on earnings management», *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15: 1-24.

- BENEISH, M. [2001]: «Earnings Management: A Perspective», *Managerial Finance*, Vol. 27, n.º 12: 3-17.
- BHAGAT, S., y BLACK, B. [1999]: «The uncertain relationship between board composition and firm performance», *Business Lawyer*, Vol. 54: 921-963.
- BRADBURY, MICHAEL, E.; MAK, Y. T.; y TAN, S. M. [2004]: *Board characteristics, audit committee characteristics and abnormal accruals*, <http://ssrn.com/abstract=535764>.
- BURGSTALLER, D., y DICHEV, I. [1997]: «Earnings management to avoid earnings decreases and losses», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, n.º 1: 99-126.
- BUSHMAN, R. M., y SMITH, A. J. [2002]: «Financial accounting information and corporate governance», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 32: 237-333.
- BUTLER, M.; LEONE, A. J., y WILLENBORG, M. [2004]: «An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 37: 139-165.
- CARCELLO, J. V.; y NEAL, T. L. [2000]: «Audit committee composition and auditor reporting», *Accounting Review*, Vol. 75, n.º 4: 453-467.
- CHUNG, R.; FIRTH, M., y JEONG-BON, K. [2003]: «Auditor conservatism and reported earnings», *Accounting Business Research*, Vol. 33, n.º 1: 19-32.
- CHUNG, R.; FIRTH, M., y JEONG-BON, K. [2005]: «Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring», *Journal of Business Research*, Vol. 58, n.º 6: 766-776.
- DAVIS, L.; SOO, B., y TROMPETER, G. [2003]: «Auditor tenure, auditor independence and earnings management», *Working paper*, Boston College.
- DECHOW, P. M. [1994]: «Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance. The role of accounting accruals», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 18, n.º 1: 3-42.
- DECHOW, P. M., y SKINNER, D. J. [2000]: «Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators», *Accounting Horizons*, Vol. 14, n.º 2: 235-250.
- DECHOW, P. M., y SLOAN, R. G. [1997]: «Returns to contrarian investment strategies: Tests of naïve expectations hypotheses», *Journal of Financial Economics*, Vol. 43, n.º 1: 3-27.
- DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G., y SWEENEY, A. P. [1995]: «Detecting earnings management», *The Accounting Review*, Vol. 70, n.º 2: 193-225.
- DECHOW, P. M.; SLOAN, R. G.; y SWEENEY, A. P. [1996]: «Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC», *Contemporary Accounting Research*, Vol. 13, n.º 2: 1-36.
- DEFOND, M. L., y JIAMBALVO, J. [1991]: «Incidence and circumstances of accounting errors», *The Accounting Review*, Vol. 66: 643-655.
- DEFOND, M. L., y JIAMBALVO, J. [1994]: «Debt covenant violation and manipulation of accruals», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17, n.º 1-2: 145-176.
- DELGADO, M. M. [2003]: *Factores determinantes de la discrecionalidad contable: Una aplicación empírica a las empresas cotizadas españolas*, Universidad de Burgos, Burgos.
- EISENBERG, T.; SUNDGREN, S., y WELLS, M. T. [1998]: «Larger board size and decreasing firm value in small firms», *Journal of Financial Economics*, Vol. 48: 35-54.
- ERICKSON, M., y WANG, S. [1999]: «Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 27, n.º 2: 149-176.
- FERNÁNDEZ, A. I.; GÓMEZ, S., y FERNÁNDEZ, C. [1997]: «The effect of board size and composition on corporate performance», en BALLING, M. et al. [Eds.]: *Corporate Governance, Financial Markets and Global Convergence*, Kluwer Academic Publishers, Boston.
- Francis, J. R., y KRISHNAN, J. [1999]: «Accounting accruals and auditor reporting conservatism», *Contemporary Accounting Research*, Vol. 16, Primavera: 135-65.

- FRANCIS, J. R.; MAYDEW, E. L., y SPARKS, H. C. [1999]: «The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals», *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 18, n.º 18: 17-34.
- GALLÉN, M. L., y GINER, B. [2005]: «La alteración del resultado para evitar pérdidas y descensos: evidencia empírica», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. 34, n.º 124: 141-181
- GARCÍA, B., y GISBERT, A. [2003]: «Earnings management», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, n.º 115: 311-323.
- GARCÍA Osma, B., y GILL DE ALBORNOZ, B. [2005]: «*El gobierno corporativo y las prácticas de earnings management: Evidencia empírica en España*», Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas WP-EC 2005-11.
- GARCÍA, B.; GILL DE ALBORNOZ, B., y GISBERT, A. [2005]: «La literatura sobre la manipulación del resultado: Estado del arte y perspectivas», en CAÑIBANO, L., y MORA, A. [Ed.]: *Lecturas sobre Contabilidad Europea*, Ormag, Madrid. pp. 267-296.
- GARCÍA, J. M.; GARCÍA, B., y MORA, A. [2005]: «The effects of earnings management on the asymmetric timeliness of earnings», *Journal of Business, Finance & Accounting*, Vol. 32, n.º 3-4: 691-726.
- GEIGER, M. A., y RAGHUNANDAN, K. [2002]: «Auditor tenure and audit reporting failures», *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 21, n.º 1: 67-78.
- GINER, B., y MORA, A. [2005]: «Accounting and financial reporting in Spain», en: CAÑIBANO, L., y MORA, A. [Ed.]: *Lecturas sobre Contabilidad Europea*, Ormag, Madrid, pp. 19-56.
- GÓMEZ, N., y RUIZ, E. [2003]: «El debate sobre la rotación obligatoria de los auditores», *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, n.º 62: 30-33
- GREENE, W. H. [1999]: *Análisis econométrico*, Prentice-Hall, Madrid.
- HANSEN, G. A., y NOE, C. F. [1998]: *Do managers' accrual decisions speak louder than words?*, <http://ssrn.com/abstract=66273>.
- HEALY, P. M., y PALEPU, K. [1993]: «The effect of firms' financial disclosure strategies on stockprices», *Accounting Horizons*, Vol. 7, n.º 1: 11-54
- HEALY, P. M., y WAHLEN, J. M. [1999]: «A review of the earnings management literature and its implication for standard setting», *Accounting Horizons*, Vol. 13, n.º 4: 365-383.
- HOLTHAUSEN, R. W.; LARKER, D. F., y SLOAN, R. G. [1995]: «Annual bonus schemes and the manipulation of earnings», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 19, n.º 1: 29-74.
- JENSEN, M. C. [1993]: «The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems», *The Journal of Finance*, Vol. 25, n.º 3: 831-873.
- JETER, D. C., y SHIVAKUMAR, L. [1999]: «Cross-Sectional estimation of abnormal accruals using quarterly and annual data: Effectiveness in detecting event-specific earnings management», *Journal of Accounting and Business Research*, Vol. 29, n.º 4: 299-319.
- JOHN, K., y SENBET, L. [1998]: «Corporate governance and board effectiveness», *Journal of Banking & Finance*, Vol. 22, n.º 4: 371-403.
- JONES, J. J. [1991]: «Earnings management during import relief investigations», *Journal of Accounting Research*, Vol. 29, n.º 2: 193-228.
- KARAMANOU, I., y VAFEAS, N. [2005]: «The association between corporate boards, audit. committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis», *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, n.º 3: 453-486
- KASZNIK, R. [1999]: «On the Association Between Voluntary Disclosure and Earnings Management», *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, n.º 1: 57-81.
- KIM, J. B.; CHUNG, R., y FIRTH, M. [2003]: «Auditor conservatism, asymmetric monitoring, and discretionary accrual choices», *Contemporary Accounting Research*, Vol. 20: 323-359.

- KLEIN, A. [1998]: «Firm performance and board committee structure», *Journal of Law and Economics*, Vol. 41, n.º 1: 275-303.
- KLEIN, A. [2002]: «Audit committee, board of director characteristics, and earnings management», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, n.º 3: 375-400.
- KOTHARI, S. P., LEONE, A., y WASLEY, C. E. [2005]: «Performance matched discretionary accrual measures», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39: 163-197.
- LIPTON, M., y LORSCH, J. W. [1992]: «A modest proposal for improved corporate governance», *The Business Lawyer*, Vol. 59, noviembre: 59-77.
- LÓPEZ, J. L. [2004]: «Los comités de auditoría», BUENO CAMPOS, E. [Ed.]: *El gobierno de la empresa. En busca de la transparencia y la confianza*, Pirámide, Madrid, pp. 259-268.
- LUI, D. [2004]: «When Accruals Meet Growth: Do Analysts' Forecasts Fully Reflect the Future Earnings Implications of Accruals and Growth?», *Working Paper Series*, London Business School.
- LYS, T., y WATTS, R. [1994]: «Lawsuits against auditors», *Journal of Accounting Research*, Vol. 32: 65-93.
- MCNICHOLS, M. [2000]: «Research design issues in earnings management studies», *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 19, n.º 4-5: 313-345.
- MORA, A. [1994]: «Los modelos de predicción del fracaso empresarial: una aplicación empírica del logit», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. 23, n.º 79: 203-233.
- MYERS, J., MYERS, L., y OMER, T. [2003]: «Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: a case for mandatory auditor rotation?», *The Accounting Review*, Vol. 78, n.º 3: 779-799.
- NAVARRO, J. C., y MARTÍNEZ, I. [2004]: «Manipulación contable y calidad del auditor», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. 33, n.º 123: 1.025-1.064.
- NELSON, M.; ELLIOTT, J., y TARPLEY, R. [2002]: «Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings management decisions», *The Accounting Review*, Vol. 77: 175-202.
- OLIVENCIA RUIZ, M. [1998]: *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Comité especial para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades.
- [2004]: «El gobierno de las sociedades y el código de buen gobierno», BUENO CAMPOS, E. [Ed.]: *El gobierno de la empresa. En busca de la transparencia y la confianza*, Pirámide, Madrid, pp. 21-39.
- PASTOR, M. J., y POVEDA, F. [2006]: «Earnings management as explanation of the equity puzzle in the Spanish market», *Revista de Economía Financiera*, n.º 10, pp. 6-31.
- PEASNELL, K. V.; POPE, P. F., y YOUNG, S. [1999]: «Outside directors, board effectiveness, and abnormal accruals», *Working paper 99/006*, Lancaster University.
- [2000]: «Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accruals models», *Accounting and Business Research*, Vol. 30, n.º 4: 313-326.
- [2001]: «Board monitoring & earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals?», *Lancaster University Management School Working Paper*, LUMSWP2001/016.
- PETRONI, K. [1992]: «Optimistic reporting in the property-casualty insurance industry», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 15, n.º 4: 485-508.
- ROSENSTEIN, S., y WYATT, J. G. [1997]: «Inside Directors, Board Effectiveness, and Shareholder Wealth», *Journal of Financial Economics*, Vol. 44, n.º 2: 229-250.
- RUIZ, E., y GÓMEZ, N. [1998]: «El informe de auditoría como medida de la calidad de información contable», *Actualidad financiera*, n.º 11: 69-84.
- RUIZ, E., y GÓMEZ, N. [2003]: «Análisis empírico de los efectos de la duración del contrato del auditor sobre la compra de opinión», *III Workshop de investigación empírica en contabilidad financiera*, Alicante.

- RUIZ, E.; GÓMEZ, N., y CARRERA, N. [2006a]: «Evidencia empírica sobre el efecto de la duración del contrato en la calidad de la auditoría: análisis de las medidas de retención y rotación obligatoria de auditores», *Investigaciones Económicas*, Vol. 30, n.º 2: 283-316.
- RUIZ, E.; GÓMEZ, N., y BIEDMA, E. [2006b]: «Long-term audit engagements and opinion shopping: Spanish evidence», *Accounting Forum*, Vol. 30: 61-79.
- RUIZ, I.; ZAMORA, C., y GARCÍA-AYUSO, M. [2003]: *Una aproximación empírica a las relaciones de gobierno corporativo en las empresas españolas*, XII Congreso de AECA, Cádiz.
- SAINTY, B.; TAYLOR, G., y WILLIAMS, D. [2002]: «Investor dissatisfaction toward auditors», *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, Vol. 17, n.º 2: 111-136.
- SHLEIFER, A., y VISHNY, R. W. [1997]: «A survey of corporate governance», *Journal of Finance*, Vol. 52, n.º 2: 737-783.
- SPIRA, L. F. [1999]: «Ceremonies of governance: perspectives on the role of the audit committee», *Journal of Management and Governance*, Vol. 3: 231-260.
- SWEENEY, A. [1994]: «Debt covenant violation and managers' responses», *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17, mayo: 281-308.
- TEOH, S. H.; WELCH, I., y WONG, T. J. [1998]: «Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings», *Journal of Financial Economics*, Vol. 50: 63-99.
- TEOH, S. H., y WONG, T. J. [1993]: «Perceived auditor quality and earnings response coefficient», *The Accounting Review*, Vol. 68: 346-367.
- WATTS, R. L., y ZIMMERMAN, J. L. [1990]: «Positive accounting theory: A ten year perspective», *The Accounting Review*, Vol. 65, n.º 1: 175-195.
- XIE, B.; DAVIDSON III, W., y DADALT, P. [2003]: «Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee», *Journal of Corporate Finance*, Vol. 9, n.º 3: 295-316.
- YERMACK, D. [1996]: «Higher market valuation of companies with a small board of directors», *Journal of Financial Economics*, Vol. 40, n.º 2: 185-211.
- ZÚÑIGA, J.; DE LA FUENTE, J., y SUÁREZ, I. [2002]: *Principales factores facilitadores e inerciales del cambio estratégico: Evidencia en la banca privada española*, Documento de Trabajo de Universidad de Valladolid, Burgos y Salamanca, n.º 06.