

Universidad del Cauca



Universidad
del Cauca

Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Administrativas

Programa: Contaduría Pública

Alteración, dirección o gestión del resultado contable. Una aproximación empírica de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia. Periodo 2008-2014

Trabajo de investigación

Para obtener el título de:

CONTADOR/A PÚBLICO/A

Estudiantes: Angela Cristina Urbano Ahumada

Damian Levine Salazar

Directora: Mg. Zoraida Ramírez Gutiérrez

Marzo - 2019

ÍNDICE

| | |
|--|----|
| ÍNDICE DE TABLAS | 4 |
| ÍNDICE DE ILUSTRACIONES | 5 |
| 1. ASPECTOS GENERALES | 6 |
| 1.1. Resumen..... | 6 |
| 1.2. Objetivo General y Objetivos Específicos..... | 7 |
| 1.2.1. Objetivo General..... | 7 |
| 1.2.2. Objetivos Específicos | 7 |
| 1.3. Justificación | 8 |
| 1.4. Consideraciones Metodológicas | 11 |
| 2. ANÁLISIS BIBLIOMÉTRICO | 13 |
| 2.1. Introducción | 14 |
| 2.2. Selección del portafolio bibliográfico relevante PBR | 18 |
| 2.2.1. Selección del Banco Bruto de Artículos (Gross Bank Artículos GBA)..... | 19 |
| 2.2.1.1. Definición de palabras claves..... | 19 |
| 2.2.1.2. Definición de fuentes de búsqueda..... | 19 |
| 2.2.1.3. Búsqueda de artículos científicos..... | 20 |
| 2.2.1.4. Test de Adhesión | 21 |
| 2.2.2. Filtrado del GBA | 22 |
| 2.2.2.1. Alineamiento por la lectura del título | 22 |
| 2.2.2.2. Alineamiento por la lectura de resúmenes | 23 |
| 2.2.2.3. Reconocimiento científico de candidatos al PB | 23 |
| 2.2.3. Test de Representatividad del PBR..... | 29 |
| 2.3. Análisis Bibliométrico del Portafolio Bibliográfico | 33 |
| 2.3.1. Autores y/o investigadores con trayectoria en el área de conocimiento investigada..... | 34 |
| 2.3.2. Publicaciones especializadas que publican acerca del tema de investigación delimitado | 36 |
| 2.4. Análisis Sistémico de los Artículos del PBR | 38 |
| 2.4.1. Enfoque espacial. Localización geográfica de los estudios del PBR | 39 |
| 2.4.2. Enfoque Metodológico | 40 |
| 2.4.2.1. Tipología de la investigación. | 40 |
| 2.4.2.2. Métodos y/o metodologías utilizadas..... | 41 |
| 2.4.3. Enfoque teórico. Teorías que enmarcan los estudios del PBR | 42 |
| 2.4.4. Enfoque de flexibilidad y uniformidad | 43 |

| | | |
|----------|---|----|
| 2.4.4.1. | Principales alcances de la implementación de Earnings Management | 43 |
| 2.4.4.2 | Aspectos heterogéneos y su relación con las prácticas de Earnings Management..... | 46 |
| 2.4.4.3 | Motivaciones de los CEO's para la implementación de prácticas de Earnings Management..... | 48 |
| 2.4.4.4 | La figura del director externo dentro de la Junta directiva de una organización..... | 50 |
| 2.4.4.5 | Beneficios basados en Acciones..... | 53 |
| 2.4.4.6 | Auditoria y control | 55 |
| 2.4.4.7 | Implicaciones de la aplicación de las normas internacionales de información financiera en las prácticas de Earnings management..... | 57 |
| 3 | DISEÑO DE INVESTIGACIÓN Y SELECCIÓN DE LA MUESTRA | 60 |
| 3.1. | Diseño de la investigación empírica..... | 60 |
| 3.1.1. | Datos..... | 60 |
| 3.1.2. | Descripción del Modelo..... | 64 |
| 3.1.3. | Descripción de las variables | 68 |
| 3.1.4. | Estadísticos descriptivos de las variables y correlación de Pearson. | 69 |
| 3.2. | Histogramas de frecuencias | 70 |
| 3.3. | Regresión y resultados del modelo..... | 77 |
| 4. | CONCLUSIONES Y LIMITACIONES..... | 84 |
| 4.1. | Conclusiones y limitaciones | 84 |
| 4.2 | Discusión entorno a los resultados | 90 |
| 5. | BIBLIOGRAFÍA..... | 94 |

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|--|----|
| Tabla 1 Definición de áreas (ejes) y palabras clave..... | 19 |
| Tabla 2 Selección de base de datos..... | 20 |
| Tabla 3 Resultados búsqueda de artículos científicos | 21 |
| Tabla 4 Banco de Autores BA. | 27 |
| Tabla 5 Resumen filtro del GBA | 28 |
| Tabla 6 Artículos destacados (40) del PBR | 33 |
| Tabla 7 Autores destacados del PBR | 34 |
| Tabla 8 Autores destacados del PBR. Representatividad y/o reconocimiento científico. | 35 |
| Tabla 9 Journal, revistas, periódicos, publicaciones y otros más representativos del PBR | 38 |
| Tabla 10 Marco teórico de los estudios descriptivo/comparativo y cuantitativo/análisis empírico del PBR | 42 |
| Tabla 11 Empresas que hacen parte de la muestra inicial..... | 63 |
| Tabla 12 Empresas eliminadas de la muestra porque no presentan información por más de períodos consecutivos..... | 63 |
| Tabla 13 Descripción de las variables utilizadas para el cálculo del modelo de Jones modificado (1995) y para el análisis de distribución de frecuencias. | 68 |
| Tabla 14 Descriptivos estadísticos de las variables | 69 |
| Tabla 15 Coeficiente de correlación lineal de Pearson | 69 |
| Tabla 16 Estadísticos descriptivos de la utilidad operacional y de la utilidad neta | 71 |
| Tabla 17 Frecuencias normalizadas para la utilidad operacional | 73 |
| Tabla 18 Frecuencias normalizadas para la Utilidad neta..... | 73 |
| Tabla 19 frecuencias normalizadas para la variación de la utilidad operacional..... | 76 |
| Tabla 20 frecuencias normalizadas para la variación de la utilidad operacional..... | 77 |
| Tabla 21 Estadística descriptiva de los ajustes totales. | 78 |
| Tabla 22 Resultado de la regresión del modelo de jones modificado (1995)..... | 78 |

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

| | |
|---|----|
| Ilustración 1 Distribución temporal artículos PBR (91 ítems) | 29 |
| Ilustración 2 Distribución por número de citas bibliográficas de los ítems destacados (40) del PBR | 31 |
| Ilustración 3 Journals, revistas, periódicos, publicaciones, y otros del PBR | 37 |
| Ilustración 4 Ubicación geográfica de los estudios del PBR | 39 |
| Ilustración 5 Tipología de las investigaciones realizadas en el PBR | 40 |
| Ilustración 6 Métodos y/o metodologías utilizadas en los estudios de tipo cuantitativo del PBR | 41 |
| Ilustración 7 Distribución de la utilidad operacional de las empresas cotizadas de Colombia (2008-2014) | 71 |
| Ilustración 8 Distribución de la utilidad neta de las empresas cotizadas de Colombia (2008 - 2014) | 72 |
| Ilustración 9 Distribución de la variación en la utilidad operacional | 75 |
| Ilustración 10 Distribución de la variación en la utilidad neta | 75 |
| Ilustración 11 distribución de la utilidad operacional antes de ajustes discretos | 80 |

Alteración, dirección o gestión del resultado contable. Una aproximación empírica de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia. Periodo 2008-2014

1. ASPECTOS GENERALES

1.1. Resumen

Como consecuencia de los diferentes escándalos que se han venido presentando en los últimos años en relación a la dirección, manipulación y gestión del resultado contable, se ha planteado como interrogante principal de esta investigación, el grado de administración de los resultados contables de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia y cómo dicha gestión afecta la calidad de los informes financieros. De esta forma la presente investigación, examina si las empresas cotizadas de Colombia alteraron o no los resultados durante el periodo 2008 – 2014 y cómo esta alteración influye sobre la calidad de la información presentada. Esta investigación se ha desarrollado haciendo uso del análisis de distribución de frecuencias y del modelo de regresión planteado por Jones en 1991 y modificado por Dechow, Sloan y Sweeny en 1995; los resultados sugieren que las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia alteran la utilidad operacional y la utilidad neta principalmente para evitar mostrar pequeñas pérdidas y para reconocer pequeños beneficios, siendo esta alteración más pronunciada en la utilidad neta. En cuanto a la distribución de las variaciones en las utilidades, solamente en la variación de la utilidad operacional se encontraron discontinuidades significativas para evitar mostrar pequeños descensos en los beneficios y conseguir pequeños beneficios en los mismos, con respecto al ejercicio inmediatamente anterior. Esta investigación deja un espacio abierto para futuras investigaciones respecto al tema de Earnings Management en Colombia; valdría la pena realizar estudios sobre manipulación del resultado por parte de las empresas que no

cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia y sus diferentes sectores, así como también resultaría interesante contrastar los resultados de esta investigación, con investigaciones futuras que planteen la influencia de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera en Colombia y sus efectos sobre las prácticas de dirección, gestión y manipulación del resultado contable.

1.2. Objetivo General y Objetivos Específicos

1.2.1. Objetivo General

Determinar el nivel de alteración, dirección o gestión del resultado contable de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, con el fin de evitar reflejar pérdidas o descensos en los beneficios, en el período 2008-2014.

1.2.2. Objetivos Específicos

- Identificar el estado del arte, a partir de la literatura existente, en las temáticas de Earnings Management y su relación con la regulación contable, que demuestran un alto conflicto de intereses desde la teoría de agencia que posibilita un alto grado de discrecionalidad en la elaboración y divulgación de información contable.
- Establecer una aproximación a las medidas de discrecionalidad directiva y prácticas de manipulación contable de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, a partir de la información financiera disponible.
- Realizar un análisis del contexto colombiano, que posibilite la alteración, dirección o gestión del resultado contable y contrastar los resultados a partir de

una medida de calidad de la información contable.

1.3. Justificación

En el desarrollo del presente trabajo de investigación, se tiene en cuenta que la elaboración y presentación de unos estados financieros de calidad, adquiere una importancia mucho más significativa en el caso de las empresas que cotizan en bolsa, puesto que estas, al ser el centro de atención de inversores, analistas financieros, organizaciones estatales, firmas de auditoría, entre muchos otros interesados en ellas, buscan presentar una información clara, fiel y conforme a la realidad, que resulte útil y acertada para la dirección de las organizaciones. Conforme a esto, para tener claridad sobre la importancia de la calidad de la información contable y financiera, se tiene en cuenta que la revelación de dichos informes, incluso en épocas de incertidumbre económica, es realmente significativa y esencial en todo tipo de empresas para el proceso de toma de decisiones financieras, económicas y administrativas por parte de sus diferentes usuarios, sin importar el sector o tamaño al que pertenezca la entidad informante.

Dicho esto, el análisis de la información presentada por la empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, resulta trascendental por varias razones: en primer lugar, por su importancia en el contexto económico colombiano, por lo que dentro del grupo a analizar, se encuentran las empresas más grandes del país, las cuales dirigen la economía en sus diferentes sectores; en segundo lugar, por la escasez de estudios existentes sobre el tema en el entorno nacional, ya que aunque el concepto de Earnings Management no es tan reciente en la literatura contable, en Colombia, la línea de

investigación relacionada con el uso e implementación de prácticas de Earnings Management, es en cierto sentido un área poco explorada dentro del campo contable colombiano, pues hasta el momento no se cuenta con una sólida línea investigativa relacionada con el tema, teniendo en cuenta que no se han realizado estudios a fondo sobre la existencia de dichas prácticas en las compañías nacionales, lo cual puede obedecer a la dificultad de obtener la información financiera o al limitado número de compañías que cotizan en la Bolsa de valores de Colombia, así como por la información incompleta que se encuentra disponible en el caso de las empresas que reportan. Todo ello, hace que este tipo de trabajos empíricos y exploratorios sean de gran utilidad para investigadores y académicos, permitiendo una mejor comprensión sobre las pautas de comportamiento de las empresas dentro del entorno nacional.

El desarrollo del presente trabajo, emerge a raíz de los numerosos escándalos relacionados con la práctica de Earnings Management, principalmente de firmas que cotizan en mercados bursátiles, ya que a partir de la implementación de Earnings Management los medios de comunicación a nivel mundial, han llenado sus primeras planas de un sin número de escándalos que ha involucrado a importantes organizaciones en diferentes economías del mundo y tras la utilización de dichas prácticas en el proceso de elaboración y divulgación de la información contable, se ha desencadenado una crisis de legitimidad no solo a nivel interno de las compañías, sino también a nivel general dentro del mercado de capitales. Por tanto, los estudios con relación al concepto e implementación de Earnings Management, es hoy uno de los aspectos investigativos, dentro de la contabilidad financiera, que más interés ha adquirido; pues con base en los resultados obtenidos en las diferentes investigaciones sobre la calidad de la información emitida, se pretende responder a los diferentes

interrogantes de los denominados stakeholders, así como evaluar la validez y eficiencia de la normatividad de cada país, puesto que se debe tener en cuenta que, aun existiendo una rígida normatividad contable en la mayoría de los países del mundo, los directivos de las organizaciones han encontrado la forma de evadir dicha legislación, mediante el uso de múltiples instrumentos para la gestión de las cifras contables, así como también de su discrecionalidad, sin desbordar el marco legal existente.

En tal sentido, la presente propuesta de investigación genera una visión aproximada sobre las incidencias del uso de prácticas de Earnings Management sobre la calidad del resultado contable y las consecuencias que esto pueda generar; partiendo de la idea, de que el proceso de toma de decisiones está basado en la información revelada por las empresas, y que dichas revelaciones constituyen la fuente más confiable para los diferentes usuarios de la información, los cuales aducen que el contenido de los informes financieros así como el proceso de su elaboración es veraz, fidedigno, neutral verificable, y que ha sido realizado conforme a la normatividad existente y a los estándares internacionales de información financiera.

Finalmente, es necesario reconocer la importancia de la presente propuesta investigativa en nuestro proceso de formación académica y profesional, como contadores públicos reflexivos, constructivos y críticos en torno a las realidades económicas y sociales del país; somos conscientes de la preocupación del gremio contable colombiano, en torno a la estructuración conceptual de la contabilidad, así pues, con el desarrollo del presente trabajo y los resultados, se busca realizar un aporte al fortalecimiento de una línea investigativa en torno al manejo de la información y su grado de calidad en el campo de la contabilidad financiera a nivel nacional.

1.4. Consideraciones Metodológicas

Teniendo como base las consideraciones y fundamentos teóricos sobre Earnings Management, durante la presente investigación se busca analizar la información presentada en los estados financieros de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, a partir de un análisis empírico usando el modelo de Jones modificado (1995) y el análisis de distribución de frecuencias de resultados y sus variaciones; los cuales permitirán determinar la existencia de prácticas de Earnings Management dentro de la muestra evaluada y sus implicaciones sobre la calidad de la información revelada. Para ello, las variables objeto de revisión serán extraídas de los estados financieros emitidos por las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, durante los periodos 2008 – 2014, consignados en la base de datos SIMEV de la Superintendencia Financiera de Colombia, a través del Registro Nacional de Valores y Emisores RNVE¹

Cabe resaltar que la presente propuesta de investigación se enmarca en una metodología de tipo inductivo cuantitativo y exploratorio, pues a partir de un análisis sistemático de datos sobre la información presentada, se medirá la influencia de cada una de las variables objeto de revisión, con el fin de contrastarlas con el fenómeno de Earnings Management y así determinar el grado de calidad de la información financiera.

¹ La información utilizada para extraer las variables objeto de análisis de la presente investigación, hace referencia a la información financiera histórica de las entidades pertenecientes a la categorización Sector Real, hecha por el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) de la Superintendencia Financiera de Colombia, de los cuales se ha tomado como referencia el último trimestre (Octubre – Diciembre) de cada uno de los años a evaluar (2008 a 2014). La información se puede consultar directamente en el siguiente link:

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=13033>

El análisis de distribución de frecuencias es realizado con el fin de confirmar la existencia de prácticas de gestión contable en los resultados que tiendan a generar algún tipo de beneficio para las directivas y por ende evitar reflejar pérdidas y descensos en este, el cual, si bien consiste en analizar las distribuciones de frecuencias de las variables que se presuponen direccionas, dicho análisis permitirá ver y evaluar que el principal objetivo de las directivas es evitar reflejar pérdidas, seguido de evitar mostrar descensos en el resultado y, en último lugar, prepararse anticipadamente ante las predicciones de los analistas financieros.

Por su parte la utilización y aplicación del modelo de Jones y sus modificaciones (1995), responde a la realización de un análisis empírico sobre las variedad de elecciones contables, que tienen a disposición los directivos para influir y alterar el resultado contable; este tipo de modelos, identifica claramente las prácticas de dirección de resultados dentro de una empresa y asume como presupuesto que frente a otros mecanismos posibles, los directores actuarán sobre los ajustes por devengo discrecionales, pues como consecuencia de la asimetría en la información, estos resultan más fáciles de ocultar.

Finalmente, con base en los resultados obtenidos tras la utilización de estas herramientas, se fijarán las condiciones que posibilitan la implementación y uso de las prácticas de Earnings Management por parte de los directivos, y su respectivo impacto sobre la calidad de la información presentada, logrando determinar su grado de confiabilidad y su utilidad para el proceso de toma de decisiones.

2. ANÁLISIS BIBLIOMÉTRICO

El objetivo de esta primera etapa de la investigación es realizar un análisis bibliométrico de la literatura científica desarrollada en torno al tema de investigación, sobre los efectos de la alteración, dirección o gestión del resultado contable en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia durante el periodo 2008-2014. Para ello se ha aplicado el proceso ProKnow-C (Ensslin L., Rolim, S., Dutra, A., 2014).

Los resultados obtenidos son un Portafolio Bibliográfico Relevante PBR compuesto de 113 ítems, de los cuales el 81% ha sido publicado en los últimos 10 años. Los artículos más citados son: “*Detecting Earnings Management*” (Dechow Patricia, M; Sloan, Richard G y Sweeney, Amy P., 2005) y “*Earnings Management During Import Relief Investigations*” (Jones, Jennifer J., 2005) con 7.812 y 7.584 citas respectivamente. El autor con un mayor número de artículos en el PBR es Qiang Cheng (3 artículos), el autor con mayor número de citas recibidas es Patricia Dechow (9.710 citas) y la revista más representativa en número de artículos es The Accounting Review, con un índice de impacto de 3.95.

Posteriormente se muestran los resultados del análisis sistémico, desde cuatro enfoques: espacial, metodológico, teórico, flexibilidad-uniformidad. La mayoría de los estudios del PBR han sido realizados en el espacio-mundo (38%) y en Asia (22%). Predominan las tipologías cuantitativas con análisis empíricos (93%) que utilizan econometría, estadística descriptiva, correlaciones, desviaciones y otros análisis estadísticos y/o econométricos.

El marco teórico de los estudios del PBR está delimitado por la teoría de la agencia, teoría de la firma, teoría de la señalización, teoría de la psicología social, teoría de la

asimetría de la información y la teoría positiva de la contabilidad. A través del enfoque flexibilidad-uniformidad se muestran las variables más empleadas por los distintos autores del PBR, con el objetivo de tomarlas como guía para la construcción del modelo econométrico del presente estudio.

2.1. Introducción

A raíz de los diferentes escándalos contables y financieros que han puesto en evidencia el grado de afectación que sufre la calidad de la información contable y financiera, como consecuencia de la implementación de prácticas de Earnings Management, estudios realizados por universidades y organizaciones oficiales alrededor del mundo, han alcanzado una relevancia significativa durante los últimos años, gestando un importante desarrollo investigativo sobre este fenómeno y contribuyendo con la explicación y puesta en evidencia de las prácticas más comunes sobre manipulación, dirección y gestión del resultado contable. Tal es el caso de la teoría positiva de la contabilidad en la cual, Watts y Zimmerman (1986) afirman que “se refiere a la explicación de la práctica contable. Se ha diseñado para explicar y predecir que empresas y cuales no usan un método en particular... pero no dice nada en cuanto a que método se debería usar”. (Martínez & García, 2013).

El objetivo de la teoría positiva de la contabilidad se centra en explicar, entender y predecir la práctica contable, girando en torno a las relaciones que se establecen entre los individuos que facilitan los recursos a la empresa y el tipo de contabilidad de la cual se sirven para mantener dichas relaciones. Esto, con base a que las acciones de cada individuo responden a intereses personales y utilitaristas; por tanto, al tener la

posibilidad de elegir un método contable, generalmente, dicha elección se inclinará por aquel método contable que le permita obtener el mayor beneficio personal.

Ante la posibilidad de elección de métodos contables, la teoría positiva de la contabilidad plantea el análisis sobre el comportamiento de los directivos, en tal sentido,

Los Earnings Management tienen lugar cuando los directivos emplean su propio juicio de forma discrecional en la elaboración de los estados financieros e incluso en la realización de determinadas transacciones, con el objetivo de “confundir” a los stakeholders sobre la situación económica de la empresa o “influir” en las relaciones contractuales que se recogen en la información contable. (Reguera & Laffarga, 2009).

Para Healy y Whalen (1999), la existencia de manipulación contable radica en el uso de la discrecionalidad subjetiva por parte de los directivos, por tanto en el proceso de elaboración de los informes financieros, así como en la estructuración de las transacciones que afectan dichos informes, se tiene como consecuencia una manipulación, dirección, alteración o gestión del resultado, que responde al firme propósito de distorsionar la información y generar un panorama no tan claro, en el cual no se tenga certeza sobre el comportamiento económico subyacente de la empresa.

Para García (2005), los Earnings Management son considerados como “cualquier práctica llevada a cabo intencionalmente por la gerencia, con fines oportunistas y/o informativos, para reportar una cifra de resultados deseada, distinta de la real” (Martínez & García, 2013). Dichas prácticas son derivadas de la separación entre propiedad y control, la cual puede ser considerada como su punto de partida y se enmarca en los problemas abordados por la teoría de la agencia.

La teoría de la agencia busca dar una respuesta a las demandas de los usuarios de la información financiera, las cuales se han gestado como consecuencia de la separación entre propiedad y control y, por ende, la concentración de la propiedad y la asimetría de la información que conlleva a afectar de manera contundente el proceso de toma de decisiones tanto dentro como fuera de la empresa.

En este escenario, para atenuar los impactos de la separación entre propiedad y control y la asimetría de la información derivada de esto, la contabilidad positiva se propone, por un lado, controlar la acción gerencial y así mitigar en cierta medida el impacto de los intereses gerenciales, mientras que, por otro lado, desde un punto de vista financiero, busca brindar información a los mercados. En este orden de ideas Monterrey (1998) considera que la “contabilidad positiva no debe considerarse como un producto aislado del mundo académico, se trata de un enfoque necesario si se quiere obtener un conocimiento global e integral de la contabilidad”.

Así, la teoría de la agencia se propone como principal objetivo, resolver los conflictos derivados de las relaciones de la agencia, busca dirimir la falta de consenso entre los intereses de las directivas y los intereses de los inversionistas, que al tener dificultades para comprobar el eficiente y correcto desempeño de los directivos, no le es posible llegar a un consenso frente al riesgo asumido por cada una de las partes; es decir que al abordar las faltas de alineación de los objetivos, intereses y preferencias entre los diferentes usuarios de la información financiera y los directivos (principalmente derivados la delegación de poder dentro de las relaciones de agencia) la teoría de la agencia plantea como hipótesis, una actuación en pro de beneficios netamente individuales por parte de los directivos, los cuales satisfacen sus demandas personales sin tener en cuenta el objetivo principal de la organización; el cual radica en la

maximización del beneficio al mínimo costo. Ante esta hipótesis, las prácticas de Earnings Management se presentan como una alternativa propia de las directivas, que con su aplicación, logran asegurar mejores condiciones contractuales en su favor, conseguir satisfacer las exigencias del contrato o asegurar su permanencia y participación en procesos de negociación, reducción de impuestos, adquisición de nuevos activos o pasivos, entre muchas otras motivaciones que conlleven a que la gestión del resultado infiera de manera sustancial en el beneficio u objetivo de los inversionistas.

Muchos autores concuerdan con que las prácticas de Earnings Management responden principalmente a motivaciones eficientes y oportunistas; se habla de una manipulación eficiente, la efectuada al momento de utilizar la discrecionalidad en la proporción de información a los diferentes usuarios de esta, en la cual dicha discrecionalidad, se encuentra ligada a las expectativas de la empresa y directamente sobre la calidad del beneficio. Por otro lado, si los incentivos que persigue la manipulación del resultado están basados en demandas personales de las directivas en detrimento de los intereses de los diferentes usuarios de la información, tales como accionistas o acreedores, la discrecionalidad se considera negativa y se enfrasca dentro de una manipulación oportunista.

Así pues, una manipulación contable eficiente, influye sobre la información financiera emitida por las empresas la cual es significativamente relevante, pues cuando los usuarios de dicha información tienen la capacidad de disminuir las posibles asimetrías en la información derivada de los problemas de agencia (separación entre propiedad y control), el concepto de información financiera y sobre todo la calidad de la misma, adquiere gran importancia, ya que al conocerse la situación económico, financiera y

jurídica real de la entidad, todos y cada uno de los stakeholders se encontrarán en condiciones de igualdad frente a la disposición de información, con el objetivo de poder gozar y participar de las mismas posibilidades y oportunidades dentro del mercado.

De esta forma el problema de investigación planteado consiste en determinar si la calidad de la información contable sufre algún impacto a partir de las prácticas de alteración de los resultados, con el fin de evitar la presentación de pérdidas o disminuciones en los beneficios de una entidad en un periodo de tiempo determinado.

Como primera etapa de investigación, el objetivo de este trabajo es realizar un análisis bibliométrico de la literatura científica desarrollada en torno al tema de investigación sobre los efectos de la alteración, dirección o gestión del resultado contable en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia durante el periodo 2008-2014.

Para ello se ha aplicado el proceso ProKnow-C (Ensslin L., Rolim, S., Dutra, A., 2014).

Esta primera etapa se ha estructurado en cuatro partes: 1) Selección del portafolio bibliográfico relevante PBR; 2) Análisis bibliométrico del PBR; 3) Análisis sistémico del PBR y; 4) Fortalecimiento del problema planteado.

2.2. Selección del portafolio bibliográfico relevante PBR

El instrumento de intervención ProKnow-C tiene como objetivo construir conocimiento, a partir de los intereses y delimitaciones establecidos por el propio investigador, sobre un tema elegido.

El desarrollo de la primera etapa busca identificar, en la literatura, las publicaciones científicas relevantes referentes al tema delimitado por el investigador. Esta identificación es resultado de la realización de tres subetapas secuenciales que comienza con la (i) selección del Banco de Artículos Brutos; seguido por el (ii) filtrado del

Banco de Artículos; y, finaliza con la (iii) realización del test de representatividad del Portafolio Bibliográfico (PB) (Ensslin, 2014b; Lacerda, Ensslin, Ensslin, 2012; Rosa, 2011). El resultado de este proceso culmina con la selección del Portafolio Bibliográfico (PB) que, en el contexto del instrumento ProKnow-C, es definido como un conjunto limitado de artículos científicos y relevantes que representa la sección de la literatura en la que el investigador tiene interés (Azevedo, 2013; Ensslin, Ensslin, Pinto, 2013; Lacerda, Ensslin, Ensslin, 2012).

2.2.1. Selección del Banco Bruto de Artículos (Gross Bank Artículos GBA)

2.2.1.1. Definición de palabras claves

El proceso de selección del Banco de Artículos Bruto comienza con la definición de los ejes de investigación, relacionados con el tema de investigación seleccionado.

Tras la definición de estos ejes, el investigador identifica las palabras clave para cada uno de ellos. Las palabras clave son aquellas que mejor representan el tema de investigación en cada uno de los ejes.

En línea con el problema de investigación planteado en este estudio, se define un área, eje o línea de búsqueda (ver Tabla 1), la cual se centra en las prácticas de manipulación de la información contable.

| Áreas o Ejes | Palabras Clave |
|--------------|---------------------|
| Área 1 | Earnings management |

Tabla 1 Definición de áreas (ejes) y palabras clave

2.2.1.2. Definición de fuentes de búsqueda

Posteriormente, deben ser definidas las bases de datos en las que se realizarán las búsquedas de los artículos. El investigador puede seleccionar la base de datos que

considere más conveniente, siempre y cuando cumplan los siguientes requisitos: (i) tener herramientas que ofrezcan la posibilidad de investigar en los campos: título (*article title*), resumen (*abstract*) y palabras-clave (*keywords*); (ii) ofrecer herramientas de búsqueda con la posibilidad de usar expresiones booleanas; (iii) tener disponibilidad para establecer el horizonte temporal de búsqueda; y, (iv) tener disponibilidad para seleccionar el tipo de publicación. Adicionalmente, la/s base/s de datos seleccionada/s deben retornar en las diferentes búsquedas como mínimo un artículo científico.

Las bases de datos seleccionadas en este trabajo y que además cumplen cada uno de los requisitos establecidos por el método ProKnow-C son las contenidas en la Tabla 2.

| Bases de Datos | Campos | Expresiones Booleanas ² | Horizonte Temporal | Tipo Publicación |
|----------------|--------|------------------------------------|--------------------|------------------|
| Jstor | √ | √ | √ | √ |
| Science Direct | √ | √ | √ | √ |
| Scopus | √ | √ | √ | √ |

Tabla 2 Selección de base de datos

2.2.1.3. Búsqueda de artículos científicos

Mediante las combinaciones de las palabras clave y de las bases de datos seleccionadas, comienza el proceso de búsqueda de los artículos científicos. En ese momento el investigador accede, individualmente, a cada una de las bases de datos seleccionadas y alimenta los campos de búsqueda: títulos de los artículos (*article title*), palabras clave (*keywords*) y resúmenes (*abstracts*), con las combinaciones de las palabras clave

² Las expresiones booleanas se usan para determinar si un conjunto de una o más condiciones es verdadero o falso, y el resultado de su evaluación en un valor de verdad.

Tomado de: <https://www.slideshare.net/juankurzola16/expresiones-booleanas>.

definidas. Adicionalmente se establece el horizonte temporal de búsqueda y se delimitan los resultados a artículos publicados exclusivamente en revistas científicas.

En este estudio se ha realizado la búsqueda correspondiente, teniendo en cuenta las palabras claves y bases de datos definidas anteriormente. Así mismo se ha tenido en cuenta los siguientes filtros: Horizonte temporal: 13 años (2005-2018); Idiomas: inglés y español; Tipo de documentos: Sólo artículos científicos.

Los resultados obtenidos en cada una de las bases de datos han sido los resumidos en la Tabla 3. Como puede observarse el total de artículos encontrados asciende a 198, después de verificar y eliminar 4 *ítems* que resultaron duplicados en las búsquedas realizadas en cada base de datos.

| Data Source | Resultados GBA |
|-------------------------|-----------------------|
| Jstor | 55 |
| Science Direct | 76 |
| Scopus | 71 |
| <i>SUBTOTAL</i> | 202 |
| Items duplicados | 4 |
| <i>TOTAL GBA</i> | 198 |

Tabla 3 Resultados búsqueda de artículos científicos

2.2.1.4. Test de Adhesión

Para finalizar esta subetapa de selección del Banco Bruto de Artículos deben ser validadas las palabras clave utilizadas. Tal procedimiento es necesario para garantizar que las palabras utilizadas representan científicamente el tema abordado y que con ellas, se asegura encontrar los artículos que abordan el tema de interés.

Para ello, debe aplicarse un test de adherencia. El método ProKnow-C recomienda realizar este test en una muestra aleatoria de cinco artículos de los seleccionados previamente, sin embargo, en este trabajo se ha considerado calcular el volumen de la

muestra estadísticamente con una aleatoriedad que ofrezca un nivel de confianza del 95% y un error máximo del 10%. La fórmula aplicada para determinar dicha muestra es la siguiente:

$$n = \frac{Z^2 pqN}{NE^2 + Z^2 pq}$$

Dónde: n es el tamaño de la muestra del GBA; Z es el parámetro que refleja el nivel de confianza (1,96 para un grado de confianza del 95%); E es el error permitido (10%); p y q (50% cada una); y N = 198. Siendo n = 65 elementos del GBA (33%).

La dimensión de la muestra (n) ascendió a 65 artículos, para seleccionarlos previamente se organizaron alfabéticamente por nombre de autor y se numeraron secuencialmente. Posteriormente, y mediante la generación de números aleatorios se procedió a obtener la muestra.

El test de adherencia aplicado a los 65 artículos consistió en comprobar que cada uno de ellos, al menos, contenía una de las palabras claves definidas anteriormente. Una vez realizada la revisión, se confirma que, en los 65 artículos de la muestra, las palabras definidas se encontraban bien en el campo *key words*, en el título y/o en el resumen por lo que quedó constatado que éstas eran adherentes y con ello resultó concluida esta subetapa.

2.2.2. Filtrado del GBA

2.2.2.1. Alineamiento por la lectura del título

En esta etapa se pasa a la lectura de los títulos de los artículos para analizar su alineamiento con el área de conocimiento investigada. En esta actividad es posible que

el investigador identifique una gran cantidad de artículos que no están totalmente enfocados en el tema de investigación; debiendo, así, ser excluidos. Los artículos restantes pasan a ser candidatos al portafolio bibliográfico.

Tras realizar esta lectura, se consideró que 15 artículos (8%) no encuadraban con el alcance de la investigación y, por tanto, fueron descartados, resultando 183 artículos (92%) como candidatos al portafolio bibliográfico PB.

2.2.2.2. Alineamiento por la lectura de resúmenes

En este estudio además se consideró conveniente como paso previo a la siguiente subetapa, realizar la lectura de los resúmenes de cada uno de los 183 artículos, con el fin de confirmar definitivamente su alineación con el problema de investigación planteado. Tras el filtro respectivo, se descartaron adicionalmente 17 artículos (9%), permaneciendo 166 elementos (91%) como candidatos al PB.

2.2.2.3. Reconocimiento científico de candidatos al PB

El paso siguiente consiste en la determinación del reconocimiento científico de esos 'candidatos al portafolio bibliográfico'. El reconocimiento científico de cada artículo es evaluado por el número de citas recibidas en otros trabajos científicos, desde su publicación. En el contexto del instrumento ProKnow-C la determinación del número de citas es identificada por la herramienta *Google Scholar*.

Después de la identificación del número de citas de cada artículo, los mismos se ordenarán de forma decreciente. Basándose en la premisa de que las características de la minoría más representativa responden por la mayoría de la población investigada, el proceso ProKnow-C requiere que el investigador fije la representatividad deseada de las

citas de los artículos para dividir el conjunto de ‘candidatos al portafolio bibliográfico’ en dos grupos – ‘repositorio K’ y ‘repositorio P’– y continuar el proceso. El ‘repositorio K’ es formado por el banco de artículos no repetidos, con título alineado y con reconocimiento científico y el ‘repositorio P’ es formado por el banco de artículos no repetidos, con título alineado y cuyo reconocimiento científico sea menor o aún no confirmado.

En este estudio fueron evaluadas las citas recibidas desde el momento de la publicación de cada uno de los 166 artículos candidatos al PB, consultando para ello el reporte a marzo de 2018 en *Google Scholar*. Posteriormente fueron ordenados de forma descendente (de mayor a menor citación) con el fin de clasificar los artículos en dos repositorios (K y P). Los criterios aplicados para realizar esta clasificación fueron:

Repositorio K. Elementos con 20 citas bibliográficas o más, desde el momento de su publicación hasta la fecha de consulta. El resultado del filtro arrojó un banco compuesto por 72 artículos (43%) no repetidos, con título alineado y con reconocimiento científico.

Repositorio P. Elementos con menos de 20 citas bibliográficas, desde el momento de su publicación hasta la fecha de consulta. El resultado del filtro arrojó un banco compuesto por 94 artículos (57%) no repetidos, con título alineado y con reconocimiento científico menor o no confirmado.

Una vez obtenidos los repositorios K y P, debe ser leído el resumen de los artículos con el objetivo de confirmar el alineamiento con el tema de investigación. En caso de que el alineamiento no se confirme el artículo es excluido.

Los artículos del repositorio K cuyo resumen esté alineado con el tema de investigación pasan a integrar el ‘repositorio A’; formado por el banco de artículos no repetidos, con título y resumen alineados y con reconocimiento científico confirmado. Posteriormente,

se identifican los autores de los artículos del ‘repositorio A’ para la formación del Banco de Autores (BA).

Repositorio A y Banco de Autores BA. Una vez leído nuevamente el resumen de los 72 elementos del repositorio K, se confirmó su alineamiento con el tema de investigación, pasando a integrar el conjunto del repositorio A. Los autores de estos artículos conformaron preliminarmente el Banco de Autores BA (69 autores principales y 105 autores secundarios) (ver Tabla 4)

| Autor Principal | Coautores | | |
|------------------------|-------------------------------|--------------------|-------------------|
| Aerts Walter | Cheng Peng | | |
| Aharony Joseph | Wang Jiwei | Yuan Hongqi | |
| Ajinkya Bipin | Bhojraj Sanjeev | Sengupta Partha | |
| Ali Ashiq | Zhang Weining | | |
| Badertscher Brad A | Phillips John D | Pincus Morton | Rego Olhoft Sonja |
| Badertscher, Brad A | | | |
| Badolato Patrick G | Donelson, Dain C | Ege Matthew | |
| Barth, Mary E | Landsman, Wayne R | Lang, Mark H | |
| Bartov Eli | Gul, Ferdinand A | Tsui, Judy S | |
| Beasley Mark | | | |
| Beaudoin, Cathy A | Cianci, Anna M | Tsakumis, George T | |
| Beaver, William H | McNichols, Maureen F | Nelson, Karen K | |
| Beuselink Christof | Deloof Marc | | |
| Bhojraj Sanjeev | Libby Robert | | |
| Boulton Thomas J | Smart Scott B | Zutter Chad J | |
| Braam Geert | Nandy Monomita | Weitzel Utz | Lodh Suman |
| Capkun, Vedran | Collins, Dan | Jeanjean, Thomas | |
| Caton Gary L | Chiyachantana, Chiraphol N | Chua Choong Tze | Goh Jeremy |
| Chen Donghua | Li Jieying | Wang Guojun | |
| Chen Qiu | Kelly Khim | Salterio Steven E. | |
| Chen, Fu-Hsiang | Chi, Der-Jang | Wang, Yi-Cheng | |
| Chen, Xia | Cheng, Qiang | Wang, Xin | |
| Cheng Qiang | Warfield, Terry D | | |
| Cheng Qiang | Farber, David B | | |
| Cheng, Qiang | Lee, Jimmy | Shevlin, Terry | |
| Chi, Ching Wen | Hung, K | Cheng, H. W | Lieu, P T |
| Chou De-Wai | Gombola Michael | Liu Feng-Ying | |

| Autor Principal | Coautores | | |
|--------------------------------|--------------------------------|------------------------------|------------------------|
| Cohen, Daniel A | Dey Aiyesha | Lys, Thomas Z | |
| Dechow, Patricia M | Sloan, Richard G | Sweeney Amy P | |
| Dechow, Patricia M | Sloan, Richard G | | |
| Degeorge Francois | Patel Jayendu | Zeckhauser Richard | |
| Desai Mihir A | Dharmapala Dhammika | | |
| Desender Kurt A | Castro, Christian E | De León, Sergio A Escamilla | |
| Enomoto, Masahiro | Kimura, Fumihiko | Yamaguchi, Tomoyasu | |
| Ewert Ralf | Wagenhofer Alfred | | |
| Fan Yun | Barua Abhijit | Cready, William M | Thomas, Wayne B |
| Filip Andrei | Raffournier Bernard | | |
| Fischer Paul E | Louis Henock | | |
| García, Juan Carlos Navarro | Conesa Isabel Martínez | | |
| Shan Yuan George | | | |
| Grougiou Vassiliki | Leventis Stergios | Dedoulis Emmanouil | Owusu-Ansah Stephen |
| Jacob John | Jorgensen, Bjorn N | | |
| Jaggi Bikki | Leung Sidney | Gul Ferdinand | |
| Jeanjean Thomas | Stolowy Hervé | | |
| Jiang John Xuefeng | Petroni Kathy R. | Wang, Isabel Yanyan | |
| Jones Jennifer J | | | |
| Kalyta Paul | | | |
| Kanagaretnam, Kiridaran | Lobo, Gerald J | Wang, Chong | |
| Karamanou Irene | Vafeas Nikos | | |
| Karampinis Nikolaos I | Hevas, Dimosthenis L | | |
| Kedia Simi | Philippon Thomas | | |
| Kedia, Simi | Koh, Kevin | Rajgopal, Shivaram | |
| Kothari, Stephen P | Mizik, Natalie | Roychowdhury, Sugata | |
| Liu, Yu | Wei, Zuobao | Xie, Feixue | |
| Lo Agnes WY | Wong, Raymond M.K. | Firth Michael Can | |
| Lo, Kin | Ramos, Felipe | Rogo, Rafael | |
| Marinovic Iván | | | |
| Marques Mário | Rodrigues Lúcia Lima | Craig Russell | |
| Martínez-Ferrero, Jennifer | Banerjee, Shantanu | García-Sánchez, Isabel Maria | |
| Mayoral Juan Monterrey | | | |
| Ortiz Ma Luisa Gallen | Inchausti Begoña Giner | | |
| García Osmá, Beatriz | Gill de Albornoz Noguera Belén | Gisbert Clemente Ana | |
| Pelucio-Grecco, Marta Cristina | Geron Cecília M Santostaso | Grecco Gerson Begas | Lima, João P Cavalcant |
| Rogers, Jonathan L | Stocken, Phillip C | | |

| Autor Principal | Coautores | | |
|--------------------------|------------------|-----------------|--|
| Duh Rong-Ruey | Lee Wen-Chih | Lin Ching-Chieh | |
| Seybert Nicholas | | | |
| Sohn, Byungcherl Charlie | | | |
| Das, Somnath | Kim, Kyonghee | Patro, Sukesh | |
| Srivastava Anup | | | |
| Wasley Charles E | Wu Joanna Shuang | | |
| Zang Amy Y | | | |

Tabla 4 Banco de Autores BA.

La justificación de reanálisis de los artículos del repositorio P es evitar la exclusión de artículos relevantes para la investigación, que fueron publicados hace poco tiempo (+/- 2 años) y que debido a esa situación de 'recién publicado' no tuvieron tiempo de ser citados por la comunidad científica. Una vez detectados estos elementos, aquellos cuyo resumen esté alineado al tema de investigación serán agrupados en un nuevo repositorio, denominado 'B'; o sea, compuesto por el banco de artículos no repetidos, con título y resumen alineados a la investigación y con potencial reconocimiento científico. El artículo cuyo resumen no confirme alineamiento será excluido. Asimismo, aquellos artículos clasificados como 'no recientes', pero que fueron escritos por autores integrantes del Banco de Autores (BA) seguirán el mismo tratamiento realizado a los artículos del 'repositorio P'; o sea, el resumen es leído, y si es alineado pasa a integrar el 'repositorio B', si no es excluido.

Repositorio B y Banco de Autores BA. Para evitar la exclusión de artículos relevantes que fueron publicados recientemente (2016 – 2018) y que posiblemente debido a ello no obtuvieron todavía un número de citas importante, se conforma un repositorio B conformado por el banco de cuarenta y un (41) artículos no repetidos, con título y resumen alineados con el tema de investigación y con potencial reconocimiento científico. El repositorio B quedó conformado por un total de 41 artículos.

Los artículos que conforman los repositorios A (72 ítems) y B (41 ítems) son elementos con título y resumen alineados con el tema de investigación y con reconocimiento científico. La unión de dichos repositorios (A y B) dará origen al repositorio C, que se denominará Portafolio Bibliográfico Relevante PBR (113 *ítems*) (ver Tabla 5).

| | |
|---|------------|
| Total Artículos GBA | 198 |
| Filtro por títulos | (15) |
| Candidatos PBR | 183 |
| Filtro por resúmenes | (17) |
| Candidatos PBR para reconocimiento científico | 166 |
| Repositorio K | 72 |
| Repositorio P | 94 |
| | |
| Repositorio A | 72 |
| Repositorio B | 41 |
| Repositorio C Portafolio Bibliográfico Relevante PBR | 113 |

Tabla 5 Resumen filtro del GBA

De este modo, de los 166 *ítems* candidatos al PBR, finalmente 72 artículos (43%) tienen reconocimiento científico confirmado y 41 artículos (25%) un potencial reconocimiento científico, por lo que un total de 113 *ítems* (68%) pasan a conformar el Portafolio Bibliográfico Relevante, siendo artículos con título y resumen alineado con el problema de investigación, y reconocimiento científico potencial y confirmado, dando con ello finalizada la sub-etapa de filtrado del Banco de Artículos Brutos.

Es importante destacar el volumen de publicación y citación en años recientes (últimos 10 años), en la temática planteada, con un volumen de 91 artículos, que corresponden al 81% del Portafolio Bibliográfico Relevante. En el Gráfico 1 se muestra la distribución de estos artículos por fechas de publicación. Esta tendencia es indicativa de un creciente interés científico con relación al tema Earnings Management.

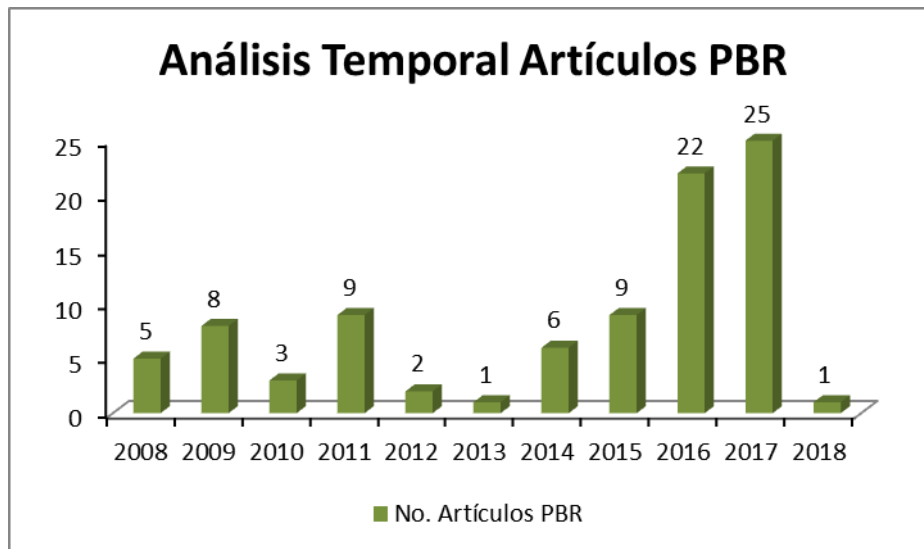


Ilustración 1 Distribución temporal artículos PBR (91 ítems)

2.2.3. Test de Representatividad del PBR

El mismo procedimiento para determinación del reconocimiento científico realizado en la fase de filtrado del Banco de Artículos Brutos es repetido aquí para la determinación del número de citas de las referencias bibliográficas.

Para ello, se identificó el número de citas de las referencias bibliográficas de cada *ítem* del Portafolio Bibliográfico Relevante PBR, para comprobar los artículos destacados por su reconocimiento científico. Los datos fueron obtenidos desde la herramienta *Google Scholar*.

En la Tabla 6, se resumen los 40 *ítems* (35%) del PBR, que cuentan con 80 citas bibliográficas o más desde la fecha de su publicación. El rango de citas va desde 7.812 a 80.

En el Gráfico 2 puede observarse gráficamente la distribución de los 40 artículos más destacados del PBR, ordenados descendientemente en función del número de citas bibliográficas recibidas. Los artículos más citados son los de Dechow Patricia, M; Sloan, Richard G y Sweeney, Amy P (2005) "*Detecting Earnings Management*" y el de Jones,

Jennifer J (2005) "*Earnings Management During Import Relief Investigations*", con 7.812 y 7.584 citas respectivamente.

Artículos Destacados del PBR (35%)

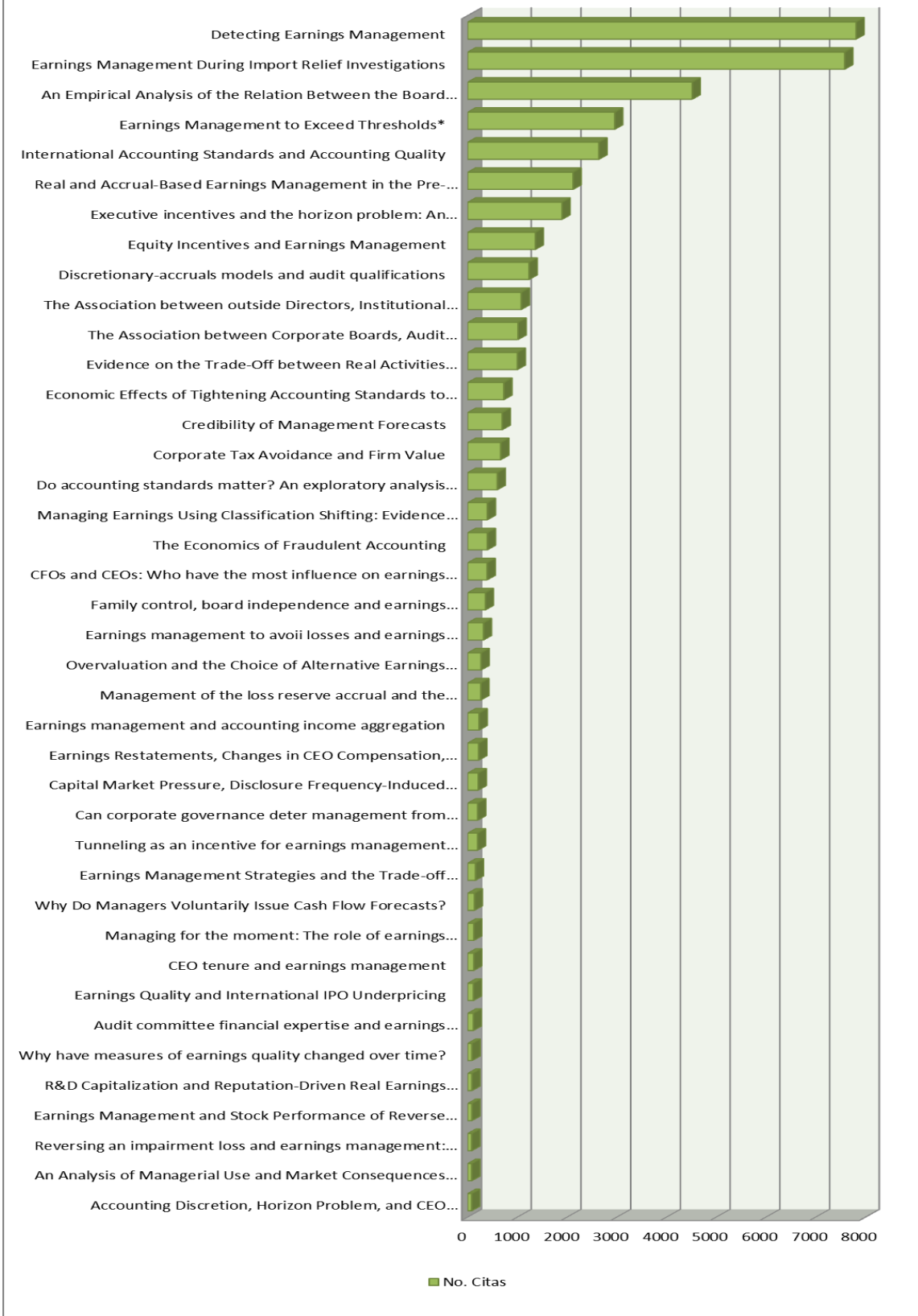


Ilustración 2 Distribución por número de citas bibliográficas de los ítems destacados (40) del PBR

| Año | Autores | Artículo | Citas |
|------------|--------------------------------------|--|--------------|
| 2005 | Dechow, P; Sloan, R; Sweeney, A | Detecting Earnings Management | 7812 |
| 2005 | Jones, J | Earnings Management During Import Relief Investigations | 7584 |
| 2005 | Beasley, M | An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud | 4517 |
| 2005 | Degeorge, F; Patel, J; Zeckhauser, R | Earnings Management to Exceed Thresholds | 2959 |
| 2008 | Barth, M; Wayne, R; Lang, M | International Accounting Standards and Accounting Quality | 2641 |
| 2008 | Cohen, D; Dey, A; Lys, T | Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods | 2121 |
| 2005 | Dechow, P; Sloan, R | Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation | 1898 |
| 2005 | Cheng, Q; Warfield, T | Equity Incentives and Earnings Management | 1361 |
| 2005 | Bartov, E; Gul, F; L Tsui, J | Discretionary-accruals models and audit qualifications | 1236 |
| 2005 | Ajinkya, B; Bhojraj, S; Sengupta, P | The Association between outside Directors, Institutional Investors and the Properties of Management Earnings Forecasts | 1078 |
| 2005 | Karamanou, I; Vafeas, N | The Association between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings | 1014 |
| 2012 | Zang, A | Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management | 1000 |
| 2005 | Ewert, R; Wagenhofer, A | Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management | 729 |
| 2005 | Rogers, J; Stocken, P | Credibility of Management Forecasts | 696 |
| 2009 | Desai, M; Dharmapala, D | Corporate Tax Avoidance and Firm Value | 665 |
| 2008 | Jeanjean, T; Stolowy, H | Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption | 596 |
| 2009 | Kedia, S; Philippon, T | The Economics of Fraudulent Accounting | 396 |
| 2010 | Fan, Y; Barua, A; Cready, W | Managing Earnings Using Classification Shifting: Evidence from Quarterly Special Items | 396 |
| 2010 | Jiang, J; Petroni, K; Yanyan, I | CFOs and CEOs: Who have the most influence on earnings management? | 392 |
| 2009 | Jaggi, B; Leung, S; Gul F | Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms | 356 |
| 2005 | Ortiz, M; Inchausti, B | Earnings management to avoid losses and earnings decreases: Empirical evidence | 319 |
| 2011 | Badertscher, B | Overvaluation and the Choice of Alternative Earnings Management Mechanisms Author(s): Brad A. Badertscher | 270 |
| 2005 | Beaver, W; McNichols, M; Nelson, K | Management of the loss reserve accrual and the distribution of earnings in the property-casualty insurance industry | 265 |
| 2007 | Jacoba, J; Jorgensen, B | Earnings management and accounting income aggregation | 231 |
| 2008 | Cheng, Q; Farber, D | Earnings Restatements, Changes in CEO Compensation, and Firm Performance | 223 |

| Año | Autores | Artículo | Citas |
|------|---|---|-------|
| 2005 | Bhojraj, S; Libby,R | Capital Market Pressure, Disclosure Frequency-Induced Earnings/Cash Flow Conflict, and Managerial Myopia | 213 |
| 2009 | Lo, A; Wong, R; Firth, M | Can corporate governance deter management from manipulating earnings? Evidence from related-party sales transactions in China | 202 |
| 2009 | Aharony,J; Wang, J; Yuan,H | Tunneling as an incentive for earnings management during the IPO process in China | 200 |
| 2009 | Brad A. Badertscher,John D.Phillips,Morton Pincus | Earnings Management Strategies and the Trade-off between Tax Benefits and Detection Risk: To Conform or Not to Conform? | 157 |
| 2006 | Wasley, C, Shuang, J | Why Do Managers Voluntarily Issue Cash Flow Forecasts? | 136 |
| 2016 | Mizik, K; Roychowdhury, S | Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation | 123 |
| 2014 | Ali, A; Zhang, W | CEO tenure and earnings management | 122 |
| 2011 | Boulton, T; Smart, S; Zutter, C | Earnings Quality and International IPO Underpricing | 117 |
| 2014 | Badolato, P; Donelson, D; Ege, M | Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status\$ | 114 |
| 2005 | Srivastava, A | Why have measures of earnings quality changed over time | 86 |
| 2010 | Seybert, N | R&D Capitalization and Reputation-Driven Real Earnings Management Author(s): Nicholas Seybert | 85 |
| 2006 | Chou, D; Gombola, M; Liu, F | Earnings Management and Stock Performance of Reverse Leveraged Buyouts | 84 |
| 2011 | Das, S; Kim, K; Patro,S | An Analysis of Managerial Use and Market Consequences of Earnings Management and Expectation Management | 82 |
| 2009 | Duh, R; Lee, W; Lin, C | Reversing an impairment loss and earnings management: The role of corporate governance | 82 |
| 2009 | Kalyta, P | Accounting Discretion, Horizon Problem, and CEO Retirement Benefits | 80 |

Tabla 6 Artículos destacados (40) del PBR

2.3. Análisis Bibliométrico del Portafolio Bibliográfico

Una vez identificado el Portafolio Bibliográfico del tema delimitado por el investigador se pasa a la segunda etapa del instrumento ProKnow-C. Esta etapa pretende generar conocimiento sobre determinadas características del tema que está siendo investigado. Para eso, la bibliometría identificará y evidenciará el “énfasis” de determinadas variables/características básicas, cuantificándolas, y de sus referencias bibliográficas (Bortoluzzi, 2014). Tras generar esta información el investigador deberá buscar datos

adicionales que irán construyendo su conocimiento sobre el tema, permitiéndole así hacer inferencias y sostener sus argumentos y decisiones.

Las variables /características básicas que se recomiendan identificar en el método el ProKnow-C son: (i) ¿quién(es) es(son) el(los) investigador(es) con trayectoria en esta área de conocimiento?; (ii) ¿qué revistas han dedicado espacio para la publicación de este tema?; (iii) ¿cuál(es) es(son) el(los) artículo(s) con mayor reconocimiento científico?; (iv) ¿cuáles son las palabras clave más representativas de este tema y, consecuentemente, más utilizadas?; y, (v) ¿cuál es el factor de impacto de las revistas que publican este tema?.

Adicionalmente, en caso de que el investigador considere necesario incorporar otras variables para ampliar su conocimiento del tema en esta fase, puede hacerlo.

2.3.1. Autores y/o investigadores con trayectoria en el área de conocimiento investigada

Tal y como se muestra en la Tabla 7, son siete los autores que se destacan por el número de publicaciones constituyentes del PBR de nuestro estudio. En la siguiente Tabla se relacionan los autores, su peso relativo en relación con el total de artículos del PBR (113), y el volumen total de citas de los artículos publicados en la temática de investigación.

| AUTORES (Apellido, Nombre) | Artículos del PBR | Peso Relativo | Total Citas |
|-----------------------------------|--------------------------|----------------------|--------------------|
| Alzoubi Ebraheem Saleem | 2 | 1.8% | 12 |
| Badertscher Brad A. | 2 | 1.8% | 427 |
| Chen, Fu Hsiang | 2 | 1.8% | 26 |
| Cheng Qiang | 3 | 2.7% | 1623 |
| Dechow Patricia M. | 2 | 1.8% | 9710 |
| Farichah, Farichah | 2 | 1.8% | 1 |
| Kedia Simi | 2 | 1.8% | 424 |
| Total Artículos | 15 | 13.3% | |

Tabla 7 Autores destacados del PBR

El autor con un mayor número de artículos del PBR es Qiang Cheng (3 artículos), el autor que mayor volumen de citas ha recibido es Patricia M Dechow (9710), lo que permite considerarlos como los autores con mayor representatividad científica en la temática abordada. Los siete autores enunciados se consideran representativos y destacados, constituyen el 13, 3% del PBR y cuentan con el 28% de las citas recibidas.

Para complementar el análisis bibliométrico de los autores destacados, se consultó en la *Web of Knowledge* algunos indicadores que confirman el recorrido, representatividad y/o reconocimiento científico de cada uno de ellos. En la Tabla 8, se muestra para cada uno de los autores, el total de artículos publicados dentro de nuestro PBR, el total de artículos publicados en general (sean o no de la temática de investigación), el volumen total de citas, el promedio de citas por artículo publicado y el indicador *h-índice*.

| Autores | Art. PBR | Art. totales | Total citas | Citas promedio | h-índice |
|-------------------------|-----------------|---------------------|--------------------|-----------------------|-----------------|
| Alzoubi Ebraheem Saleem | 2 | 3 | 7 | 2.33 | 2 |
| Badertscher Brad A. | 2 | 9 | 253 | 28.11 | 8 |
| Chen, Fu Hsiang | 2 | 16 | 200 | 12.5 | 6 |
| Cheng Qiang | 3 | 11 | 96 | 8.73 | 6 |
| Dechow Patricia M. | 2 | 12 | 577 | 48.08 | 7 |
| Farichah, Farichah | 2 | 3 | 2 | 1 | 1 |
| Kedia Simi | 2 | 15 | 425 | 28.3 | 8 |

Tabla 8 Autores destacados del PBR. Representatividad y/o reconocimiento científico.

Como puede observarse el autor con mayor reconocimiento científico es Kedia Simi (425 citas y un h-índice de 8) con 2 artículos en nuestro PBR, en segundo lugar, está el autor Badertscher Brad (253 citas y un h-índice de 8) y cuenta con 2 artículos en el PBR. Con estos datos se valida la representatividad de los autores destacados del Banco de Autores, reconfirmando con ello la calidad científica de sus artículos

2.3.2. Publicaciones especializadas que publican acerca del tema de investigación delimitado

El propósito de este apartado es mostrar los journals, revistas, periódicos, publicaciones, y otros, que han dedicado espacio para la divulgación del tema investigado.

En el grafico 3, se han enumerado las 49 revistas que han publicado artículos en el PBR, ordenándolas según su índice de imparto SJR (consultado en Scimago). Desde la revista The Review of Financial Studies en la que únicamente existe un artículo publicado del PBR (The Economics of Fraudulent Accounting) y tiene un índice de impacto 14,24 hasta la 13th International Conference on Service Systems and Service Management en la que también sólo se encuentra un artículo (Literature review on the relationship between managerial ability and real earnings management) y tiene índice de impacto 0,11.

PUBLICACIONES DESTACADAS DEL PBR

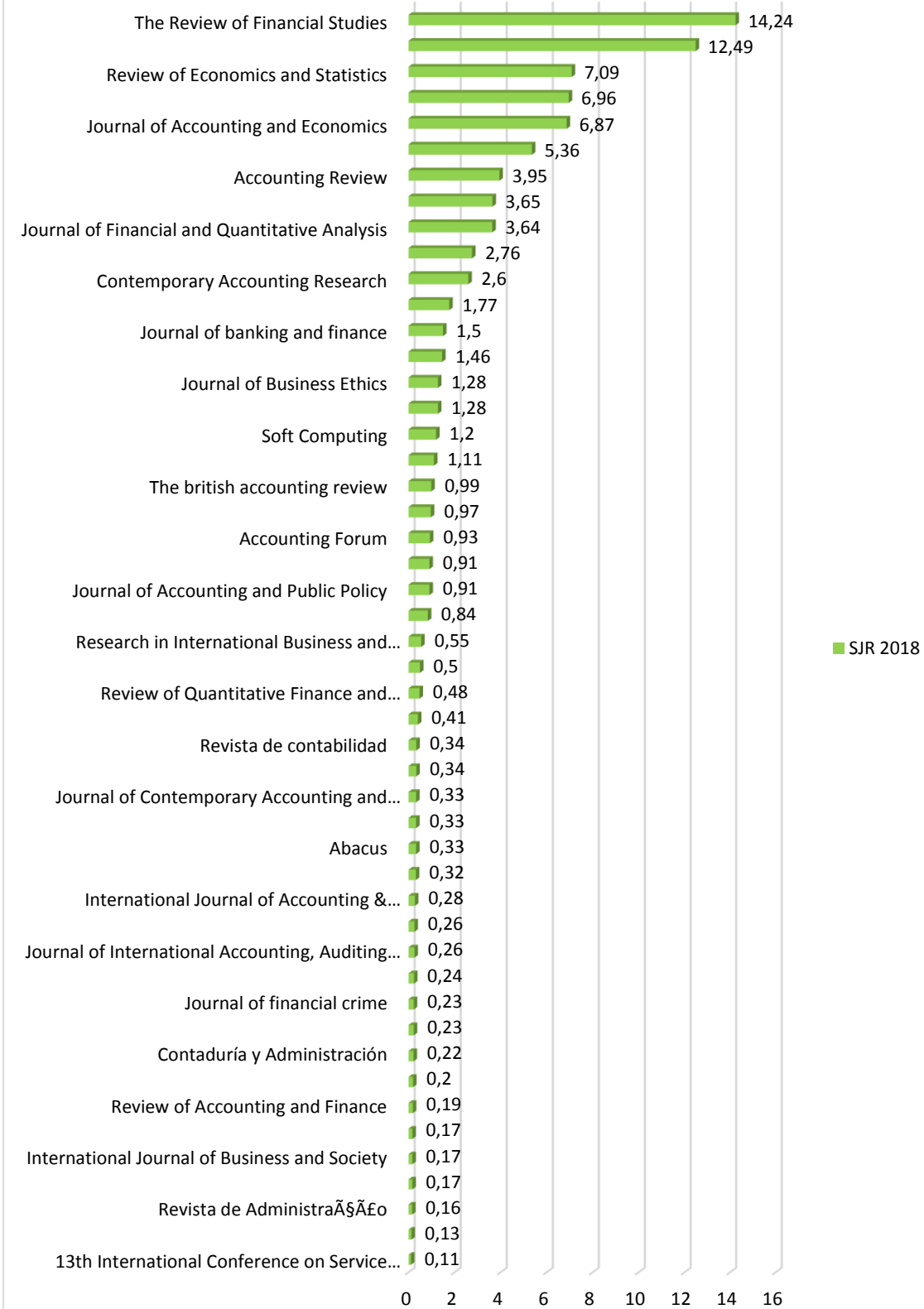


Ilustración 3 Journals, revistas, periódicos, publicaciones, y otros del PBR

En la Tabla 9 se ha detallado las revistas más representativas en número de artículos del PBR y su índice de impacto SJR. Como puede observarse la revista más representativa en número de artículos es The Accounting Review (20 artículos) con un índice de impacto de 3,95, siendo la Journal of Accounting and Economics la que ocupa el segundo lugar en número de artículos (10) con un índice de impacto de 6,87.

| Publicaciones (Journals, Revistas, y otros) | Artículos | Impacto SJR |
|--|------------------|--------------------|
| The Accounting Review | 20 | 3.95 |
| Journal of Accounting and Economics | 10 | 6.87 |
| Journal of Accounting and Public Policy | 8 | 0.91 |
| The International Journal of Accounting | 6 | 0.5 |
| Journal of accounting research | 5 | 6.96 |
| Journal of Business Ethics | 4 | 1.28 |
| Journal of International Accounting, Auditing and Taxation | 3 | 0.26 |
| Research in International Business and Finance | 3 | 0.55 |
| Revista española de financiación y contabilidad | 3 | 0.26 |
| Emerging markets review | 2 | 1.11 |
| European Research Studies Journal | 2 | 0.23 |
| International Journal of Accounting & Information Management | 2 | 0.28 |
| Journal of Business Finance & Accounting | 2 | 0.91 |
| Journal of Corporate Finance | 2 | 1.46 |
| Review of Quantitative Finance and Accounting | 2 | 0.48 |
| The Journal of Financial and Quantitative Analysis | 2 | 3.64 |

Tabla 9 Journal, revistas, periódicos, publicaciones y otros más representativos del PBR

2.4. Análisis Sistémico de los Artículos del PBR

Para realizar el análisis sistémico se realiza la búsqueda del texto completo de los artículos del PBR. Se realiza una lectura completa bajo la perspectiva del investigador, a través de varios enfoques (lentes): espacial, metodológico, teórico y flexibilidad-uniformidad. Estos enfoques permiten conducir al investigador de manera sistemática por los caminos ya transitados por otros autores, y relativos a la temática de investigación, brindándole el panorama general del qué han hecho, cómo lo han hecho,

dónde, con qué criterios, y así concluir con la identificación de *gaps* de investigación en la literatura científica del PBR.

En esta etapa son descartados ocho artículos de los 113 que pertenecen al PBR por no tener su texto disponible en línea. De este modo, el análisis sistémico es realizado con un total de 105 artículos (93% del PBR).

2.4.1. Enfoque espacial. Localización geográfica de los estudios del PBR

El siguiente gráfico muestra la ubicación de los estudios propios del PBR, desagregados por continentes. Hay que señalar que existen estudios que no evidencian una ubicación geográfica específica (Otros) y algunos que contemplan un análisis global y/o mundial, por lo que no se suscriben a un territorio específico (mundo).

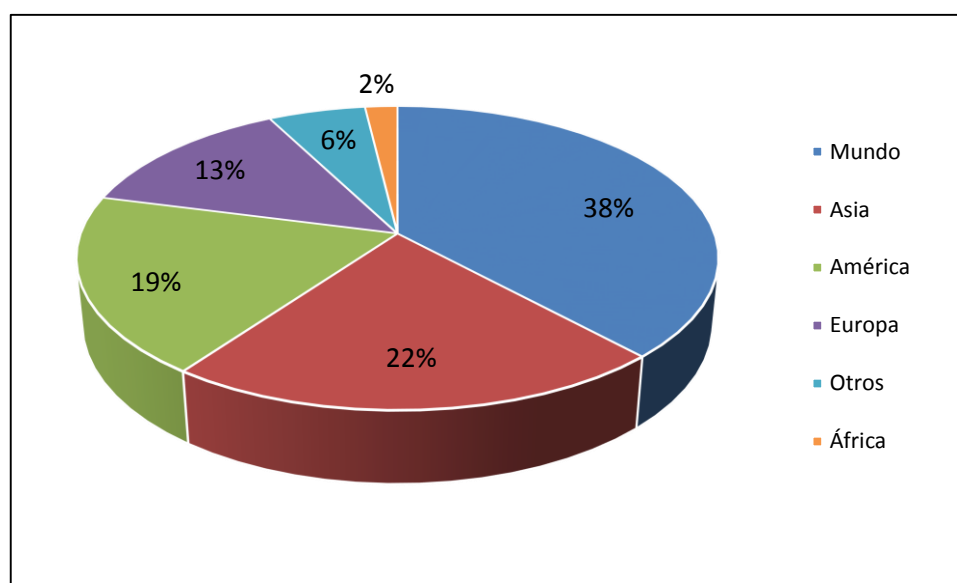


Ilustración 4 Ubicación geográfica de los estudios del PBR

El Gráfico 4 muestra una representatividad importante de estudios realizados en el espacio mundo (sin territorio específico) con un 38%, seguido de Asia con un 22% y de América con un 19% de los artículos del PBR. Los estudios de Asia se concentran en

países como China (43%), Taiwan (13%) y el 43% restante agrupa diferentes países de Asia. De igual forma los estudios de América se concentran en Estados Unidos (75%) y Brasil (15%).

2.4.2. Enfoque Metodológico

Bajo este enfoque el investigador determina cuáles son las principales tipologías de investigación realizadas y los métodos y/o metodologías utilizadas para abordar los objetos de investigación del PBR.

2.4.2.1. Tipología de la investigación.

En este apartado se identifican las tendencias en tipologías de investigación en los estudios de alto impacto, relativos al tema de investigación. Las tendencias se han clasificado en: estudios de tipo descriptivo, descriptivo-comparativo y cuantitativo – análisis empíricos.

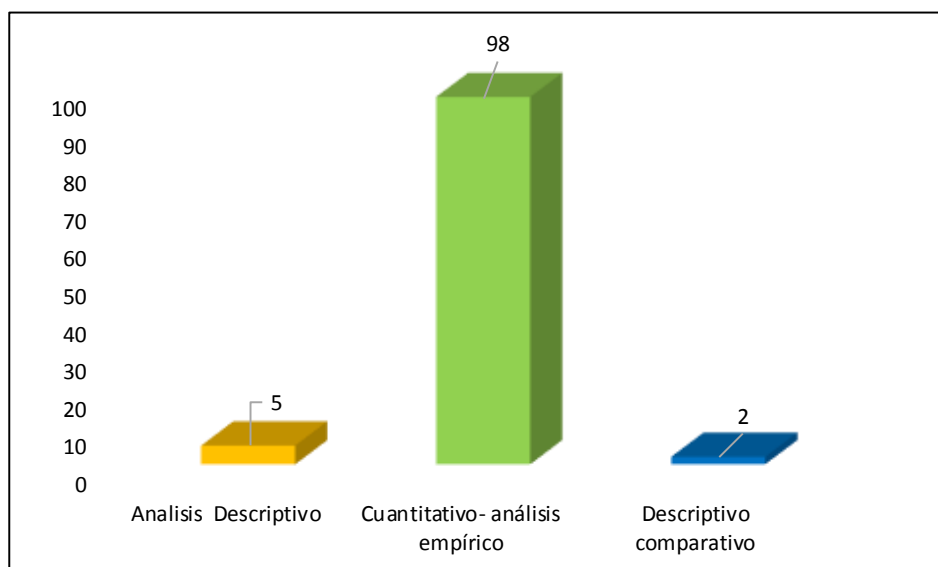


Ilustración 5 Tipología de las investigaciones realizadas en el PBR

Como puede observarse con el Gráfico 5, las investigaciones que predominan son de tipo cuantitativo con análisis empíricos (93% del PBR), seguido de los estudios de

carácter descriptivo (5% del PBR), lo que refleja una diferencia importante, que evidencia la tendencia investigativa en la tipología cuantitativa.

2.4.2.2. Métodos y/o metodologías utilizadas.

Una vez identificada la tendencia metodológica predominante (tipo cuantitativo), es necesario indagar acerca de las técnicas, métodos y/o metodologías que se han utilizado y/o aplicado, con el fin de captar las herramientas conceptuales, aplicativas y/o metodológicas requeridas para abordar el tema de investigación planteado.

En el siguiente gráfico se muestran las técnicas cuantitativas y el número de estudios del PBR que las utilizan:

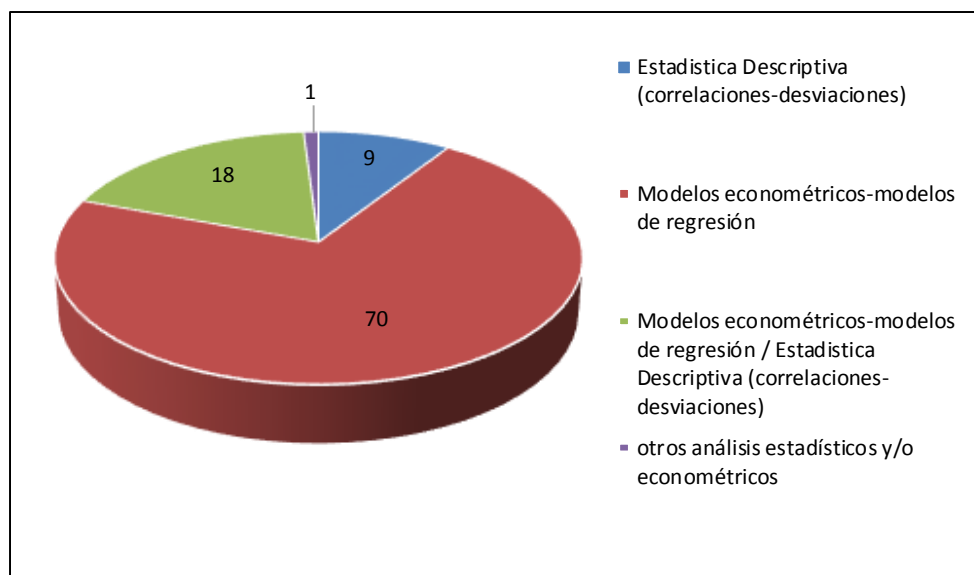


Ilustración 6 Métodos y/o metodologías utilizadas en los estudios de tipo cuantitativo del PBR

El gráfico 6 muestra una representatividad importante para los estudios que utilizan modelos econométricos (71%), seguido de los estudios que utilizan tanto modelos econométricos como estadística descriptiva (18%), lo cual muestra que la tendencia en utilización de técnicas econométricas brinda una gama amplia de posibilidades de análisis que, según los autores, mejora las debilidades inherentes a los estudios

realizados únicamente aplicando estadística descriptiva u otros análisis estadísticos y/o econométricos.

2.4.3. Enfoque teórico. Teorías que enmarcan los estudios del PBR

Teniendo en cuenta el enfoque metodológico se encontró que tanto en los estudios de carácter Descriptivo/comparativo y en los de carácter Cuantitativo/análisis empírico, hay una propensión generalizada hacia la teoría de la agencia, de la firma y la teoría positiva de la contabilidad, adicionalmente para los estudios de carácter cuantitativo/análisis empírico se desarrollan teorías como: teoría de la asimetría de la información, teoría de señalización y teoría de la psicología social.

| Teorías | Autor(es) |
|--|--|
| Teoría de la agencia | Jensen y Meckling (1976) |
| Teoría de la firma | Bearle, Means (1970) |
| Teoría positiva de la contabilidad | Watts y Zimmerman (1978) |
| Teoría de la asimetría de la información | Stiglitz J, Akerlof G, Spence M (2001) |
| Teoría de señalización | Spence M (1973) |
| Teoría de la psicología social | Allport F (1924) |

Tabla 10 Marco teórico de los estudios descriptivo/comparativo y cuantitativo/análisis empírico del PBR

Tal y como puede observarse en la Tabla 10 las teorías más utilizadas son: teorías organizacionales (agencia, firma), teorías contables (teoría positiva de la contabilidad), teorías económicas (información asimétrica, señalización), teorías del comportamiento del ser humano (psicología social). Esto obliga a analizar el tema de investigación desde un enfoque inter-transdisciplinario, para evidenciar los posibles caminos de construcción científica.

2.4.4. Enfoque de flexibilidad y uniformidad

Bajo este enfoque, se ha evidenciado que las metodologías utilizadas en los estudios de carácter cuantitativo incorporan diferentes variables, por lo tanto, se realizó una subdivisión por grupos de relevancia de acuerdo a sus características específicas, las teorías manejadas y las variables planteadas. En general, la mayoría de los estudios del PBR utilizan el modelo de Jones modificado (1995).

Los grupos de análisis son:

- I. Principales alcances de la implementación de Earnings Management.
- II. Aspectos heterogéneos y su relación con las prácticas de Earnings Management.
- III. Motivaciones de los CEO's para la implementación de prácticas de Earnings Management.
- IV. La figura del director externo dentro de la junta directiva de una organización.
- V. Beneficios basados en acciones.
- VI. Auditoría y control.
- VII. Implicaciones de la implementación de las normas internacionales de información financiera en las prácticas de Earnings management.

2.4.4.1. Principales alcances de la implementación de Earnings Management

En este grupo se incluyeron los documentos que abordan el tema de Earnings Management desde un punto de vista general, centrándose en sus causas e implicaciones sobre la calidad de información financiera. A continuación, se presentan

sus principales características y en documento anexo se encuentran las principales variables planteadas en este grupo.³

Como se ha venido planteando y con base a diversas investigaciones que se han realizado sobre el tema de Earnings Management, se sabe que los gerentes a menudo tienen incentivos para incurrir en prácticas de gestión de ganancias; sin embargo, se ven limitados ante la posibilidad de que dichas prácticas queden al descubierto y su reputación sea manchada e incluso puedan ser separados de su cargo. Adicional a esto,

Es posible que los gerentes tengan menos incentivos para manipular las ganancias en períodos de crisis debido a una mayor tolerancia del mercado por el bajo rendimiento. También se puede argumentar que el riesgo de litigio aumenta durante las crisis, lo que debería disuadir a los iniciados de participar en la administración de las ganancias. Finalmente, el cambio en el comportamiento de las empresas también puede responder a una mayor demanda de ganancias más oportunas en períodos problemáticos. (Raffournier, 2014)

Es por tanto que,

La gestión de los ingresos va acompañada de distorsiones en la asignación de recursos en la economía. Cuando las decisiones de contratación e inversión son observables, los gerentes de las empresas con baja productividad no solo administran las ganancias, sino que también contratan e invierten demasiado para imitar a los buenos gerentes. Cuando son atrapados y obligados a reformular, sus empresas se reducen rápidamente (...) Las empresas reformuladas crecen a tasas significativamente más altas durante los períodos

³Anexo 1, tabla que condensa las variables dependientes e independientes, clasificadas dentro de un enfoque de flexibilidad y uniformidad de todos los estudios relacionados con las principales implicaciones al incurrir en prácticas de earnings management.

en los que informan incorrectamente, en relación con las empresas que coinciden con la edad, el tamaño y la industria. (Philippon, 2009)

El empleo y los beneficios basados en compensaciones para los gerentes dependen directa e indirectamente de los resultados netos obtenidos durante su periodo de servicio, por lo tanto, los gerentes cuentan con la discrecionalidad para determinar las cifras que mejor se adapten a su informe de gestión ya que,

Dentro de los principios de contabilidad generalmente aceptados (GAAP), los ejecutivos tienen flexibilidad considerable en la elección de métodos de inventario, subsidios por deudas incobrables, gastos de investigación y desarrollo, reconocimiento de ventas aún no enviadas, estimación de pasivos por pensiones, capitalización de arrendamientos y gastos de comercialización, retraso en los gastos de mantenimiento, y así sucesivamente. Además, pueden diferir los gastos o aumentar los ingresos, por ejemplo, reduciendo los precios. Por lo tanto, los ejecutivos tienen el incentivo y la capacidad para administrar los ingresos. (DeGeorge, 2005)

y es por tanto que la administración de ganancias es una práctica muy utilizada que constituye una medida que afecta la calidad de la información financiera.

Dentro de las organizaciones los resultados netos constituyen un factor importante y de amplios intereses para los usuarios de la información financiera, pues reflejan el crecimiento de la compañía, su desempeño financiero y su perspectiva a futuro; con base en dichos resultados los inversores toman la decisión de invertir su dinero, generalmente en las entidades con mejores ganancias y mayor crecimiento,

Debido a esto, las empresas en general y las empresas cotizadas en particular exageran el desempeño financiero en períodos importantes por el bien de la administración. Hay muchas razones por las cuales la administración transfiere ganancias a través de los años financieros al elegir políticas contables subjetivas.

La identificación de los factores que afectan la gestión de las ganancias y las técnicas de ajuste ayudan a los interesados, incluidos los inversores, a obtener datos financieros fiables para tomar decisiones económicas acertadas. Muchas empresas cambiaron las políticas contables y, en consecuencia, afectaron el rendimiento financiero. En cierta medida, esto afectó las decisiones económicas y el beneficio del lado de los inversores. (Gao, 2017).

2.4.4.2 Aspectos heterogéneos y su relación con las prácticas de Earnings Management

En este grupo se incluyeron los estudios que analizan cualidades y características del ser humano y su entorno, como el lenguaje, las conexiones políticas, la religiosidad y la responsabilidad social empresarial, las cuales con base en los resultados de las investigaciones tienen incidencia en las prácticas de Earnings Management.

A continuación, se presentan las principales características y los resultados de las investigaciones las cuales giran principalmente en torno a la teoría de la psicología social. En documento anexo se encuentran las principales variables planteadas en este grupo.⁴

Con base en los planteamientos expuestos por Allport en su teoría de la psicología social, se tiene que las características heterogéneas de los individuos y de las comunidades en general, pueden influir de manera sustancial en la implementación de prácticas de Earnings Management, es por ello que la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) se ha convertido en una estrategia corporativa fundamental para aquellas compañías involucradas en prácticas de manipulación de resultados. “Banerjee (2007) proporciona

⁴ Revisar Anexo 2, el cual condensa las variables dependientes e independientes, clasificadas dentro de un enfoque de flexibilidad y uniformidad de todos los estudios relacionados con el tema de los aspectos heterogéneos propios de cada estudio.

una perspectiva crítica al explicar que las prácticas sostenibles y la RSE están estrechamente definidas en la prensa financiera y en los discursos académicos, y la ideología se está utilizando para legitimar el poder de las grandes corporaciones a un costo para los intereses sociales.”(Martínez, 2016); pues, los resultados de la implementación de la RSE son utilizados por algunos gerentes como mecanismos de autopromoción de las prácticas corporativas y no como una acción altruista en pro del bienestar social.

Por otro lado, los aspectos culturales propios de cada individuo y cada región influyen considerablemente en el campo económico y de gestión, así como en las decisiones de inversión extranjera y del comercio internacional. “Shleifer (2002) sostiene que la práctica de la justicia y la estructura de la sociedad, más que la ley misma, son lo que importa para la protección de los inversores, y que las leyes son solo el reflejo de una postura social más amplia” (Desender, 2011), algunos estudios señalan que los atributos específicos de la personalidad de los individuos pueden promover una supervisión eficaz en la gestión de los resultados, o por el contrario pueden tener una relación positiva con las prácticas de Earnings Management. La teoría del capital humano establece que los atributos demográficos de un individuo (por ejemplo, nivel de experiencia y educación) pueden mejorar las capacidades cognitivas y productivas, que benefician tanto al individuo como a la organización (Subanidja, 2017). Adicionalmente, aspectos como el género de los directores financieros o miembros de la junta directiva, su religión e incluso el lenguaje pueden influir tanto positiva como negativamente en la calidad de la información financiera;

La hipótesis de Sapir-Whorf postula que los lenguajes influyen en el pensamiento y el comportamiento de las personas. Por lo tanto, es probable que los idiomas afecten la gestión de las ganancias, a través de su influencia en el comportamiento y la toma de decisiones de los gerentes. Dado que los lenguajes de FTR débiles reducen la distancia psicológica del individuo del futuro (Dhal, 2000; Thieroff, 2000) ... se plantea la hipótesis de que los gerentes de países con un lenguaje de FTR⁵ débil perciben las consecuencias negativas futuras de la administración de ingresos como más inminentes y, por lo tanto, participan menos en la gestión de ingresos que los gerentes en países con sólidos lenguajes de FTR. (Chen, 2017).

2.4.4.3 Motivaciones de los CEO's para la implementación de prácticas de Earnings Management.

En este apartado se clasificaron los documentos que tienen relación con las principales motivaciones de los CEO's que llevan al uso y práctica de Earnings Management dentro de una empresa. A continuación, se presentan las características más relevantes en torno a este tema, el cual se puede enmarcar dentro de la teoría de la agencia y en documento anexo se encuentran las principales variables planteadas en este grupo.⁶

Con base en la teoría de la agencia, se puede decir que la relación existente entre propietario y gerente está basada en una serie de objetivos que el propietario busca dentro de la gestión del gerente; es así como el servicio prestado por el gerente será recompensado por el propietario en el caso de que dichos objetivos sean cumplidos, ya que son las ganancias, el indicador de éxito para la gestión corporativa y el calificador

⁵ El autor clasifica los idiomas como lenguajes de referencia de tiempo futuro (FTR). En sólidos y débiles. Lenguajes FTR Sólidos como el inglés y lenguajes de FTR débiles como el alemán

⁶Revisar Anexo 3, tabla que condensa las variables dependientes e independientes, clasificadas dentro de un enfoque de flexibilidad y uniformidad de todos los estudios relacionados con las principales motivaciones de los CEO's para la implementación de prácticas de Earnings Management.

de los resultados de la labor desempeñada por el gerente. Es por tanto que “la gerencia corporativa tiene la expectativa de que las cifras contables informadas en el informe financiero puedan afectar la evaluación de los accionistas, inversionistas e inversores potenciales, de modo que afecten el valor del mercado corporativo reflejado en el valor bursátil (Vogt y Vu, 2000).” (Farichach, 2017); en este sentido, se puede decir que los gerentes se encuentran presionados a cumplir o superar los requerimientos del propietario y por tanto se ven tentados a utilizar formas o medios de gestión y/o manipulación de cuentas para lograr la meta requerida, para lo cual “los gerentes, utilizan una contabilidad agresiva para mantener la sobrevaloración cuando no pueden producir resultados estelares, lo que reduce el valor central de la empresa” (Mellado, 2018)

Teniendo en cuenta que la gestión de los resultados obedece o bien a una presión de los inversionistas por mantener unos resultados constantemente ascendentes, o bien a los intereses personales y egoístas del gerente por obtener beneficios propios, tenemos que “este tipo de estímulos alientan a los ejecutivos a enfocarse en el desempeño a corto plazo porque los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) no siempre reflejan los cambios en el valor de la empresa de manera oportuna” (Dechow, 2005) por tanto, “Los ejecutivos que dan poco valor a las ganancias futuras en relación con las ganancias actuales se enfrentan a incentivos más fuertes para mejorar el rendimiento de las ganancias a corto plazo”. (Dechow, 2005) Es aquí, donde ciertas condiciones de tiempo, lugar y entorno motivan la gestión de resultados por parte del gerente, pues “diversos estudios han encontrado que los gastos en I + D se reducen durante los últimos años de la presidencia ejecutiva o aumentan durante el primer año

consecutivo en el cargo” (Dechow, 2005), esto para demostrar un resultado favorable a la gestión realizada durante el periodo en el que el CEO se encontraba a cargo.

Condiciones como las anteriores, estimulan las prácticas de Earnings Management, pero numerosos hallazgos dan fe de que dichas prácticas pueden ser reducidas o incluso tienden a ser nulas bajo ciertos escenarios; un ejemplo de ello es el caso de las conexiones políticas que los gerentes pueden tener en determinado entorno, pues se ha demostrado que aquellos CEOs con conexiones políticas tienen una menor tendencia a implementar prácticas de Earnings Management, que aquellos CEOs sin conexiones políticas y esto obedece a la preocupación de los gerentes a manchar su buen nombre y a perder credibilidad dentro del entorno político y social donde operan, ya que,

La manipulación de acumulaciones está sujeta a un monitoreo intensivo bajo el sistema de auditoría actual. Los CEOs conectados políticamente pueden ser reacios a participar en la administración de ganancias basada en el devengo, debido a la preocupación por su reputación política y el alto riesgo de detección involucrado en la administración de ganancias basada en el devengo. (Chi, 2016)

2.4.4.4 La figura del director externo dentro de la Junta directiva de una organización.

Dentro de este grupo se clasificaron los documentos que presentaron como temática principal el papel que juega el director externo dentro de la junta directiva de las empresas, actuando en representación de los intereses de los accionistas, con el fin de controlar las acciones del gerente dado el privilegio de este en el acceso a la información

financiera de las empresas. En documento anexo se encuentran las principales variables planteadas en este grupo⁷.

Siguiendo los planteamientos señalados por la teoría de la agencia, en donde la separación entre propiedad y control posibilita la implementación de prácticas de Earnings Management por parte de los directivos; es común encontrar en diferentes compañías la figura de director externo, que se encarga del control y supervisión en la administración de la empresa. Dicho cargo es designado con el firme objetivo de maximizar la riqueza de los accionistas, proteger sus intereses y disminuir los costos de agencia;

Fama y Jensen (1983) teorizan que el consejo de administración es el más alto mecanismo de control interno responsable de supervisar las acciones de la alta dirección. Argumentan que los directores externos tienen incentivos para llevar a cabo sus tareas de monitoreo y no para coludirse con los gerentes para expropiar la riqueza de los accionistas, por lo que la inclusión de los directores externos aumenta la capacidad de la junta para supervisar eficazmente la alta dirección en los entornos de agencia, y control de decisiones. Debido a que existen grandes variaciones entre las firmas en el grado de representación de los miembros externos en los consejos de administración (Beasley, 2005)

Por tal motivo, diversos estudios sugieren que las empresas con mayor índice de directores externos, tienden a realizar pronósticos de ganancias más acertados y menos optimistas; pues gracias a la posición de independencia con la que gozan los directores externos, se puede garantizar una mayor transparencia de la información en favor de los accionistas, en la medida en que los directores externos supervisan la emisión de la

⁷ Revisar anexo 4- que condensa las variables dependientes e independientes, clasificadas dentro de un enfoque de flexibilidad y uniformidad de todos los estudios relacionados con el tema de la figura del director externo dentro de la junta directiva de la organización.

información, velando por su veracidad y confiabilidad, buscando como resultado pronósticos más veraces, precisos, fieles y específicos.

Dado que los inversionistas diversifican su capital en una pluralidad de compañías, estos no cuentan con el incentivo suficiente para dedicar su tiempo y atención al comportamiento de los gerentes en las compañías donde invierten; es en este punto donde la existencia de una junta directiva dentro de la empresa, cobra gran importancia debido a su función de control sobre la administración, dicho control le permite a la junta directiva revisar y aprobar decisiones que sean de suma importancia para la compañía.

Fama y Jensen (1983), sugieren que la composición de los individuos que forman parte del consejo directivo es un factor importante en la creación de un consejo que sea un monitor eficaz de las acciones de gestión. Aunque señalan la importancia de tener miembros dentro (es decir, de gestión) y externos (es decir, de no gestión) en la junta directiva, argumentan que la eficacia del consejo en la supervisión de la gestión es una función de la mezcla de los iniciados y los externos. (Beasley, 2005)

La presencia de los gerentes internos resulta de gran importancia, ya que estos poseen información privilegiada sobre el comportamiento habitual de la empresa y por esta misma razón, se hace necesario que sus decisiones sean controladas por agentes externos que busquen proteger los intereses de los accionistas.

Fama y Jensen (1983) plantean la hipótesis de que la viabilidad del consejo como mecanismo de control interno se ve reforzada por la inclusión de directores externos, porque los directores externos tienen incentivos para desarrollar reputación como expertos en control de decisiones, porque el mercado externo los califica según su desempeño como consejeros externos. (Beasley, 2005).

2.4.4.5 Beneficios basados en Acciones

En este grupo se clasificaron los documentos cuyo tema central de investigación gira en torno al beneficio y retribución representado en bonos y acciones que los accionistas ofrecen a los directores como incentivo para obtener resultados positivos durante un periodo determinado.

A continuación, se presentan las principales características de las investigaciones realizadas en torno al tema de los beneficios basados en acciones, los cuales se pueden enmarcar dentro de la teoría de la agencia y teoría de la asimetría de la información. En documento anexo se encuentran las principales variables planteadas en este grupo⁸.

Con base en lo anterior se tiene que, la alineación de intereses entre accionistas y gerentes permite a estos últimos concentrarse más en actividades que crean valor a largo plazo y preocuparse menos por administrar las ganancias actuales, para lograr puntos de referencia en el rendimiento a corto plazo. Ya que los gerentes supervisados constantemente, son menos propensos a participar en la extracción de beneficios privados y, por lo tanto, tienen menos motivos para ocultar a los accionistas información relevante que pueda afectar las ganancias en el largo plazo, es necesario recordar que una de las principales causas por las cuales los gerentes recurren a la manipulación de ganancias, hace referencia a la compensación basada en acciones que estos reciben, la cual está representada en incentivos como las opciones sobre acciones y los bonos, que a su vez dependen del desempeño de la empresa, ya que al incrementar el precio de las

⁸ Revisar anexo 5- que condensa las variables dependientes e independientes, clasificadas dentro de un enfoque de flexibilidad y uniformidad de todos los estudios relacionados con el tema de beneficios basados en acciones.

acciones en el corto plazo a través de la administración de cuentas, les permite beneficiarse posteriormente en su respectiva venta, logrando cumplir con las expectativas periodo tras periodo y aumentar su bienestar, generando con esto una gran incertidumbre que termina afectando el valor de la compañía, pues tras una constante sobrevaloración de las acciones, los gerentes se ven obligados a seguir utilizando la gestión de ganancias, con el fin de mantener las tendencias alcistas en los ya acostumbrados precios de las acciones; Jensen asegura que,

Cuando el precio de las acciones de una empresa se sobrevaluada (es decir, 100% -o incluso 1,000% - por encima del valor intrínseco de la empresa subyacente), aumenta el potencial de conflictos de intereses entre los administradores y los propietarios. Según Jensen (2005), se sobrevaloran las acciones en curso de ciertas fuerzas organizativas, incluida la gestión de cuentas, que conducen a la destrucción de una parte, o al valor central de la empresa (Badertscher, 2011).

En concordancia con lo anterior, se ha encontrado que conforme a la presiones del mercado de capitales y de los organismos reguladores de la información financiera, quienes exigen la presentación de informes financieros con mayor frecuencia, respaldados en el objetivo de mejorar la puntualidad, la transparencia, la oportunidad de la información y la generación de valor para los inversionistas, se ha generado un ambiente de mayor presión sobre las empresas, las cuales deben realizar sus actividades en un lapso de tiempo más corto, con resultados que respondan a las exigencias del mercado; por tanto Stein considera que, “frente a un mercado bursátil racional, los gerentes sacrificarían los flujos de efectivo totales para impulsar los ingresos a corto plazo en un esfuerzo por influir en la evaluación actual del mercado del valor de la empresa”. (Bhojraj, 2005), llevando a los gerentes a tomar decisiones de inversión, que

solo maximizarán el valor de la empresa en el corto plazo, en lugar de inversiones que se esperan rentables en el largo plazo.

2.4.4.6 Auditoria y control

En este grupo se clasificaron los documentos cuyo tema central de investigación gira en torno a la auditoria, control y aseguramiento de la información financiera; destacando su importancia en el proceso de la elaboración y publicación de una información fiel, confiable, oportuna y veraz. Por lo tanto, a continuación, se presentan las principales características de las investigaciones realizadas en torno al tema de auditoría y control; en documento anexo se encuentran las principales variables planteadas en este grupo⁹.

De acuerdo a lo anterior se tiene que, el aumento de la administración de las ganancias basada en el devengo, que culminó en el evidenciamiento de una serie de escándalos que conmocionó al mundo, por la inflación de beneficios y un precio bursátil considerablemente rentable de empresas que se mostraban sólidas, asociada también a la compensación recibida por los gerentes, la cual estaba basada en opciones, llevaron a que en el año 2002 el congreso de los Estados Unidos promulgara la denominada Reforma de la contabilidad pública, la ley "Sarbanes-Oxley" que buscaba evitar la valoración de las acciones de manera dudosa, y proteger al inversionista del inminente riesgo de fraude.

⁹ Revisar anexo 6 - que condensa las variables dependientes e independientes, clasificadas dentro de un enfoque de flexibilidad y uniformidad de todos los estudios relacionados con el tema de auditoría y control

Como resultado de la implementación de dicha ley y sus controles, se obtuvo que después de su entrada en vigencia, las firmas pasaran de realizar administración de ganancias basadas en el devengo, a la administración de ganancias real.

De acuerdo con la evidencia de Ewert y Wagenhofer (2005), Cohen (2008) investigan el efecto de la Ley Sarbanes-Oxley (SOX) de 2002 sobre la administración de ingresos reales y devengados, y documentan que las firmas estadounidenses cambian de manipulación basada en el devengo antes de SOX a manipular actividades reales posteriores a SOX. La evidencia de Cohen sugiere que una regulación más estricta mitiga la gestión de los ingresos basada en el devengo, lo que lleva a un mayor uso de la gestión real de las ganancias. (Cohen, 2008).

Los principales antecedentes de gestión de ganancias basadas en el devengo antes de la implementación de controles SOX, según los estudios, se debió a los comportamientos oportunistas de los gerentes, los cuales fueron motivados por los aumentos en su compensación, derivados de los mejores rendimientos sobre acciones, a realizar actividades fraudulentas que se vieron reflejadas en los estados financieros de las empresas, mostrando así resultados no reales.

Diversos estudios concuerdan en que el conocimiento, la trayectoria, la independencia, las habilidades y el estatus, en combinación con la experiencia financiera del comité de auditoría, disuade las prácticas de Earnings Management, por tanto, contar con un equipo auditor cualificado, que infunda respeto y autoridad, hace que la percepción de los gerentes se dirija hacia la desestimulación de la manipulación en los números contables. En los últimos años, la auditoría se ha convertido en una herramienta eficaz en la detención y prevención del fraude, así pues, estudios empíricos han demostrado que una variación en

Los procedimientos de auditoría, tienen efectos diferenciales tanto en la disuasión del manejo agresivo de las ganancias por parte de los gerentes, como en las percepciones de los gerentes sobre la ética de la administración anticipada de ganancias (...) Estos hallazgos tienen la importante implicancia de que las percepciones gerenciales de los cambios en las técnicas de recopilación de evidencia de auditoría, pueden limitar el comportamiento potencialmente no ético, incluso cuando los desincentivos económicos reales para un comportamiento tan poco ético no lo hacen. (Chen, 2012).

2.4.4.7 Implicaciones de la aplicación de las normas internacionales de información financiera en las prácticas de Earnings management.

Para la clasificación de los documentos de investigación en este grupo se tuvo en cuenta el análisis del impacto que generó la implementación de las normas internacionales de información financiera y su incidencia sobre el uso de prácticas de manipulación contable.

A continuación, se presentan las principales características de este grupo y en documento anexo se encuentran las principales variables planteadas¹⁰.

De esta forma se tiene que, a raíz del fenómeno de la globalización y la apertura de los mercados financieros internacionales, nace la necesidad de los organismos de control de instaurar un lenguaje común para la elaboración de los informes financieros, intentando lograr una comparabilidad de dichos informes y una mayor eficiencia de los mercados. Es por tanto que las Normas Internacionales de Contabilidad y de Información financiera (NIC - NIIF) es a grandes rasgos una solución a tal problema, pues

¹⁰ Revisar anexo 7- que condensa las variables dependientes e independientes, clasificadas dentro de un enfoque de flexibilidad y uniformidad de todos los estudios relacionados con el tema de las implicaciones de las normas internacionales de información financiera en prácticas de earnings management

las NIC – NIIF se instauran bajo la premisa de aumentar la transparencia de la información y mejorar su calidad. Sin embargo, diversos hallazgos confirman que la existencia de reglas comunes no es equivalente a un lenguaje común de negocios, por lo tanto,

El IASB, la SEC y la Comisión Europea ahora deberían dedicar sus esfuerzos a la creación de objetivos comunes en lugar de armonizar las normas contables. En particular, la armonización de los sistemas legales de aplicación, las reglas de competencia, las condiciones de acceso al mercado y la efectividad del sistema legal son factores que parecen estar en mejores condiciones para garantizar prácticas contables comparables entre países. (Jeanjean, 2008).

Adicional a esto, la adopción y uso de las NIIF – NIC otorgan a quienes elaboran la información financiera cierta discrecionalidad y poder de decisión, amparadas en el juicio profesional que permite manejar información privada.

Las Normas de contabilidad más estrictas buscan aumentar la calidad de los ingresos, medida por la variabilidad de las ganancias reportadas y por la asociación entre las ganancias reportadas y las reacciones de los precios de mercado. Debido a eso, el beneficio marginal de la administración de ganancias aumenta y los gerentes aumentan la administración real de ganancias, que es costosa y reduce directamente el valor de la empresa. Si bien las normas más estrictas hacen que la gestión de los ingresos contables sea menos efectiva, no siempre reducen la gestión de las ganancias en equilibrio. (Ewert, 2005)

Las entidades reguladoras de los mercados de capitales buscan que los informes financieros emitidos por las organizaciones sean de calidad, transparentes y por supuesto comparables, por tanto, se busca que mediante regulaciones contables, la administración de ganancias sea restringida ya que “cuanto más efectiva sea la

regulación, menor será la posibilidad de que el gerente manipule de manera oportunista los estados financieros durante el proceso de elaboración y, como resultado, mejor será la calidad de la información contable que se produce” (Pelucio, 2014). Se espera que futuras reglamentaciones contables contribuyan a la mejora continua de la calidad de los informes financieros, a su fiabilidad y a la posibilidad de reducir la manipulación de resultados por parte de la administración.

Con base en los anteriores planteamientos¹¹, se puede concluir que la investigación alrededor de la dirección, manipulación y gestión del resultado contable tiene una importancia significativa dentro del campo investigativo de las finanzas y la contabilidad; por tanto, un estudio en relación a este tema, resulta fructífero en un escenario como el colombiano, ya que el entorno empresarial del país, según los antecedentes que se han presentado, es un ambiente que muy probablemente puede estar inmerso en la implementación de prácticas de Earnings Management.

Se ha decidido tener como herramienta en la presente investigación, el uso del modelo de Jones modificado por Dechow, Sloan y Sweeny (1995), ya que ha sido el modelo de regresión más utilizado por diversos investigadores y el cual brinda la mejor aproximación para el cálculo de los ajustes discretos por devengo.

¹¹ La distribución de los subtemas que se han analizado en esta parte del trabajo se encuentra detallada en los anexos.

3 DISEÑO DE INVESTIGACIÓN Y SELECCIÓN DE LA MUESTRA

3.1. Diseño de la investigación empírica

3.1.1. Datos

La muestra sobre la cual se realiza la investigación se ha obtenido con base en la información trimestral suministrada por la Bolsa de Valores de Colombia sobre las empresas cotizadas, a través de la base de datos de información financiera histórica de las entidades pertenecientes al sector real, realizada por el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) de la Superintendencia Financiera de Colombia, del cual se ha extraído los estados financieros del último trimestre (octubre-diciembre) de los periodos comprendidos entre el año 2008 y el año 2014.

Teniendo en cuenta que al momento de desarrollar la presente investigación, el número de empresas cotizantes en la Bolsa de Valores de Colombia asciende a 175, y que para efectos de la presente investigación no se incluyen las empresas del sector financiero, debido a la particularidad de su modelo contable y su exclusivo catálogo de cuentas, reconocido por la legislación colombiana¹²; se trabajó con las empresas pertenecientes al sector real¹³, por tanto para demostrar si la muestra trabajada es representativa, a

¹² Decreto 1851 de 2013 Por el cual se reglamenta la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativa para los preparadores de información financiera que se clasifican en el literal a) del parágrafo del artículo 1° del Decreto número 2784 de 2012 y que hacen parte del Grupo 1, es decir los establecimientos bancarios, corporaciones financieras, compañías de financiamiento, cooperativas financieras, organismos cooperativos de grado superior, entidades aseguradoras; pertenecientes al sistema financiero colombiano.

¹³ Decreto 3023 de 2013, Por el cual se modifica parcialmente el marco técnico normativo de información financiera para los preparadores de la información financiera que conforman el Grupo 1 contenido en el Anexo del Decreto 2784 de 2012.

continuación se hace el cálculo correspondiente. La fórmula que orienta el cálculo sobre el tamaño de la muestra a utilizar es la siguiente:

$$n = \frac{N * z_{\alpha}^2 * p * q}{e^2 * (N - 1) + z_{\alpha}^2 * p * q}$$

Donde,

N: es el tamaño de la población o universo (número de empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia que pertenecen al sector real catalogadas según la información reportada en la Superintendencia Financiera de Colombia).

Z α : es una constante que depende del nivel de confianza asignado, para la presente investigación se utilizó un nivel de confianza del 95%. El nivel de confianza indica la probabilidad de que los resultados de la presente investigación sean ciertos: un 95 % de confianza es lo mismo que decir que la probabilidad de error equivale al 5%. Los valores de Z α se obtienen de la tabla de distribución normal, que para el presente caso es igual a 1.96.

p: proporción de empresas que poseen la característica de estudio. Este dato es generalmente desconocido y se suele suponer que p = 0.5

q: proporción de individuos que no poseen la característica de estudio, es decir, es 1-p
= (1-0.5) = 0.5

e: es el margen de error máximo admitido, para el presente ejercicio es del 5%

n: tamaño de la muestra a obtener

Se tiene entonces que:

$$n = \frac{59 * 1.96^2 * 0.5 * (1 - 0.5)}{0.05^2 * (59 - 1) + 1.96^2 * 0.5 * (1 - 0.5)}$$
$$n = 51.2607 \cong 51$$

Se tiene como resultado, que la muestra para ser representativa, debe estar compuesta por mínimo 51 empresas, no obstante en el desarrollo de la presente investigación, La muestra trabajada está compuesta por 59 empresas del sector real (ver tabla 11) que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, se eliminaron las empresas cuya información no fue presentada por más de cuatro periodos consecutivos (ver tabla 12), porque ello impide calcular las variaciones del resultado, los ajustes contables del activo corriente, y los flujos de efectivo de las actividades ordinarias; variables que son necesarias para la investigación. Esta eliminación afectó a siete empresas, dejando una base de datos compuesta por 52 empresas en total.

En consecuencia, la muestra inicial contiene 59 empresas en el periodo comprendido entre 2008 y 2014, esto equivale a un panel de 8.673 observaciones, pues algunas empresas no presentan información respecto a algunas variables en alguno de los periodos. De las 8.673 observaciones, las correspondientes al primer periodo (2008) se han utilizado para calcular las variaciones de la utilidad neta y operacional, así como para normalizar las distribuciones; ello ha supuesto perder 1.239 observaciones de diferentes ejercicios. Tras la eliminación de las siete empresas que no informaron por más de cuatro periodos consecutivos se perdieron 917 observaciones dejando como resultado una muestra final compuesta por 52 empresas equivalente a un panel de 6.517 observaciones.

| Muestra Inicial de Empresas | | | |
|--|---|---|------------------------------------|
| ACEITES COMESTIBLES DEL SINU S.A. | CEMEX COLOMBIA S.A. | FONDO GANADERO DEL MAGDALENA S.A. | PRODUCTOS FAMILIA S.A. |
| ACERIAS PAZ DEL RIO S.A -EN REESTRUCTURACION | CHEVRON PETROLEUM COMPANY | FONDO GANADERO DEL TOLIMA S.A. | PROMOTORA DE CAFE COLOMBIA S.A. |
| AGROGUACHAL S.A. | CLÍNICA DE MARLY S.A. | GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A. | PROMOTORA MÉDICA LAS AMERICAS S.A. |
| ALIMENTOS DERIVADOS DE LA CAÑA S.A. ADECAÑA S.A. | COLOMBINA S.A. | GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A. | PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA S.A. |
| ALMACENES EXITO S.A. | COLTEJER S.A. | GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. o Nutresa | RCN TELEVISION S.A. |
| ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A. | COMPAÑIA AGRICOLA SAN FELIPE S.A. | GRUPO ORBIS S.A. antes INVERSIONES MUNDIAL S.A. | RENTING COLOMBIA S.A. |
| AZUL BLANCO - MILLONARIOS F.C. S.A. | COMPAÑIA DE EMPAQUES S.A. | INDUSTRIAS ESTRA S.A. | RIOPAILA AGRICOLA S.A. |
| BAVARIA S.A. | COMUNICACION CELULAR S.A. | INVERSIONES ARGOS S.A. o grupo argos | RIOPAILA CASTILLA S.A. |
| BIOMAX | CONCRETO S.A. | INVERSIONES EQUIPOS Y SERVICIOS S.A. | SOCIEDADES BOLIVAR S.A. |
| CARACOL TELEVISION S.A. | CONSTRUCCIONES CIVILES S.A. | INVERSIONES VENECIA S.A. | TABLEMAC S.A. |
| CARTON DE COLOMBIA S.A. | CONSTRUCCIONES EL CONDOR | MANUFACTURAS DE CEMENTO S.A. | TEXTILES FABRICATO TEJCONDOR S.A. |
| CARVAJAL | COOMEVA ENTIDAD PROMOTORA DE SALUD S.A. | MAYAGUEZ S.A. | VALOREM S.A. |
| CARVAJAL EMPAQUEZ | ENKA DE COLOMBIA S.A. | MINEROS S.A. | VALORES INDUSTRIALES S.A. |
| CASTILLA AGRICOLA S.A. | FGA FONDO DE GARANTIAS S.A. | OCCIDENTAL DE COLOMBIA INC | VALORES SIMESA S.A. |
| CEMENTOS ARGOS S.A. | FONDO GANADERO DE CORDOBA S.A. | ORGANIZACIÓN TERPEL | |

Tabla 11 Empresas que hacen parte de la muestra inicial

| Empresas que se Excluyeron de la Muestra | |
|--|---|
| Azul Blanco - Millonarios F.C. S.A. | Fondo De Garantías S.A. |
| Carvajal Empaques | Grupo Orbis S.A. Antes Inversiones Mundial S.A. |
| Cemex Colombia S.A. | Organización Terpel |
| Construcciones El Condor | |

Tabla 12 Empresas eliminadas de la muestra porque no presentan información por más de períodos consecutivos

Por lo tanto, el objetivo del trabajo es: determinar el nivel de alteración, dirección o gestión del resultado contable de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, con el fin de evitar reflejar pérdidas o descensos en los beneficios, en el período 2008-2014. De esta forma la atención se ha inclinado por analizar si el resultado se altera para dos objetivos concretos que conllevan a la formulación de las siguientes dos hipótesis en su forma alternativa.

H1. Las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia alteran el resultado contable para evitar mostrar pequeñas pérdidas y para conseguir pequeños beneficios, presentándose discontinuidades significativas en la distribución de las utilidades en los intervalos inmediatos al nivel cero beneficios.

H2. Las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia alteran el resultado contable para evitar mostrar pequeños descensos y para conseguir pequeños aumentos respecto al resultado presentado en el ejercicio anterior, observándose discontinuidades significativas de la distribución de la variación de los excedentes en los intervalos inmediatos al nivel cero variaciones.

3.1.2. Descripción del Modelo

A lo largo de los últimos años y principalmente en la década de los noventa, las investigaciones realizadas sobre Earnings Management se han centrado en el análisis y especificación de un modelo capaz de determinar el componente discrecional de los ajustes por devengo totales, ya que estos son la parte principal para el Earnings Management por tanto, se tiene que:

La metodología de los ajustes por devengo consiste en descomponer la variable observable ajustes por devengo totales, en dos componentes no observables que vendrían dados por su parte discrecional y su parte no discrecional. Una vez alcanzada dicha descomposición no es descabellado suponer que los cambios en el componente discrecional representan más una intención oportunista de los directivos para tratar de manipular los resultados que un cambio en las condiciones económicas exógenas (Poveda, 2001).

Una vez identificado tanto el componente discrecional como el no discrecional de los ajustes por devengos totales, se busca obtener las estimaciones de dichos ajustes a través de los denominados modelos por devengo, mediante los cuales se busca explicar los ajustes por devengo no discrecionales, separándolos de los ajustes por devengo discrecionales, que son los que permitirán establecer una medida de Earnings Management, es decir, el indicador que hace referencia al esfuerzo de los directivos para direccionar o gestionar los resultados contables.

Para Calcular los ajustes por devengo totales se tiene que:

$$ADT_{it} = (\Delta AC_{it} - \Delta EE_{it}) - (\Delta PROV_{it} - \Delta CxP_{it}) - (DEP_{it} + AMORT_{it})$$

Donde:

ΔAC_{it} = Variación en el Activo corriente en la empresa i al inicio del año t

ΔEE_{it} = Equivalentes del efectivo en la empresa i en el año t

$\Delta PROV_{it}$ = Variación en los proveedores en la empresa i en el año t

ΔCxP_{it} = Variación en las cuentas por Pagar en la empresa i en el año t

DEP_{it} = Depreciación en la empresa i en el año t

$AMORT_{it}$ = Amortización en la empresa i en el año t

Con el propósito de analizar si existen alteraciones en el resultado y si estas son intencionadas, se requiere estimar los ajustes discrecionales. En el presente trabajo se aplicará el modelo de Jones con la modificación introducida por Dechow, Sloan y Sweeny (1995), en cual consiste en ajustar la variación de los ingresos netamente recibidos durante el periodo, por la variación de las cuentas por cobrar. Este modelo considera que los ajustes contables no discrecionales pueden expresarse como una función de los siguientes dos factores:

- a. La variación de los ingresos netamente recibidos, corregido por la variación en las cuentas por cobrar; que es la parte determinante al momento de realizar ajustes discrecionales en el corto plazo.
- b. La propiedad planta y equipo, de la cual depende la depreciación; por lo que se considera el determinante de los ajustes discrecionales en el largo plazo.

$$\frac{ADT}{TA_{it-1}} = \frac{\beta\alpha}{TA_{it-1}} + \beta_1 \left(\frac{\Delta VTAS_t - \Delta Cx C_t}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_t}{TA_{it-1}} \right) + \epsilon_{it}$$

Donde ADT son los ajustes por devengo totales, TA_{it-1} es el activo total de la empresa i al inicio del año $t-1$ (variable utilizada para evitar problemas de heterocedasticidad en el modelo), $\Delta VTAS_{it}$: variación de las ventas para la empresa i en el año t , $\Delta Cx C_{it}$: variación de las cuentas por cobrar para la empresa i en el año t ; PPE_{it} : Propiedad Planta y Equipo depreciable en el año t para la empresa i , la cual se incluye como variable explicativa para controlar aquella parte de los ADT_{it} relacionados con la parte no discrecional de la depreciación. ϵ_{it} : representa el término de error del año t para la empresa i , y es este término el que permitirá encontrar los ajustes no discrecionales, o el grado de alteración del resultado, ya que los ajustes discrecionales totales (ADT) se dividen en dos: ajustes discrecionales y no discrecionales. Es a partir de la diferencia entre los ADT y los Ajustes No Discrecionales que se sabrá el grado de alteración del resultado, a partir de los Ajustes Discrecionales.

La modificación introducida por Dechow, Sloan y Sweeney (1995) busca:

...eliminar las conjeturas relativas a que el modelo de Jones mide los ajustes por devengo discrecionales con error cuando la discrecionalidad se ejerce a través

de las ventas. En el modelo de Jones modificado, el componente no discrecional de los ajustes por devengo se estima durante el periodo de evento, es decir, en los periodos en los que se supone Earnings Management. (Poveda, 2001)

El modelo de Jones modificado, tiene en cuenta que los cambios en las cuentas por cobrar de un respectivo periodo se deben a Earnings Management, esto basado en el razonamiento de que resulta más fácil gestionar los resultados haciendo uso de la discrecionalidad al momento de reconocer una venta a crédito que sobre una venta de contado; por tanto, “la estimación del coeficiente de la variable de partición deberá estar menos sesgada hacia cero en muestras en las que el Earnings Management tiene lugar a través de manipulaciones en las ventas y, por tanto, aumentará la potencia de los contrastes” (Poveda, 2001).

Los ajustes por devengo totales (ADT)¹⁴ incluyen cambios en cuentas integrantes del activo corriente, (como las cuentas por cobrar e inventarios) y los cambios en estas cuentas dependen en cierta parte de los cambios en las ventas. “La presencia de la variación en las ventas y de las cuentas por cobrar como variables explicativas en el modelo tiene por objeto controlar” (Fuentes, 2001) los cambios en el nivel de actividad, dados por el nivel de ingresos operacionales en cada período... “asumiendo por tanto que los cambios del activo corriente que no vienen dados por cambios en el nivel de actividad se deben al ejercicio de la discrecionalidad contable de los directivos”. (Fuentes, 2001)

¹⁴ En el desarrollo de esta investigación, se utiliza el termino Ajustes por devengo totales (ADT), para referirse al proceso realizado en la contabilidad financiera, para trasladar los datos del sistema de causación contable al sistema de caja, donde se realizan ajustes relativos a depreciaciones, amortizaciones, provisiones y alisamiento de ingresos y gastos en el tiempo.

3.1.3. Descripción de las variables

| Abreviación | Variable | Definición |
|--------------------------------------|---|---|
| ADT | Ajustes por devengo totales observados | Diferencia entre el Activo Corriente menos los equivalentes de efectivo, menos los proveedores, menos los gastos de depreciación y amortización |
| ΔAC | Variación del activo circulante (disponible + inversiones + deudores + inventarios) | Corresponde a la variación de los saldos finales de las partidas que son fácilmente convertidas en efectivo durante el periodo (generalmente 12 meses) como son: efectivo y sus equivalentes, inversiones, deudores, inventarios. es calculada así: saldo final activo corriente del año t - saldo final activo corriente del año t-1 / saldo final activo corriente del año t-1 |
| $\Delta PROV$ | Variación en proveedores | Variación del saldo final de las obligaciones a cargo de la empresa por adquisición de bienes o servicios para el desarrollo de las actividades asociadas directamente con su objeto social. es calculada así: saldo final proveedores del año t - saldo final proveedores del año t-1 / saldo final proveedores del año t-1 |
| DEP | Depreciación del periodo | Deterioro o pérdida de valor de los activos fijos como consecuencia de su uso u obsolescencia, la cual se encuentra clasificada como gastos operacionales de administración y gastos operacionales de ventas para cada periodo. |
| TA_{it-1} | Activo total inicial | Saldo final de los recursos controlados por la entidad |
| $\Delta VTAS_{it}$ | Variación en ventas | Saldo final de los recursos obtenidos por la empresa en el desarrollo de las actividades asociadas directamente con su objeto social. es calculada así: saldo final ingresos operacionales del año t - saldo final ingresos operacionales del año t-1 / saldo final ingresos operacionales del año t-1 |
| ΔCxC | Variación en Cuentas por Cobrar | Variación del saldo final de las cuentas comerciales por cobrar. es calculada así: saldo final CxC del año t - saldo final CxC del año t-1 / saldo final CxC del año t - 1 |
| PPE_{it} | Propiedad, Planta y Equipo | Es el valor promedio de la propiedad planta y equipo que posee la empresa, mantenida para la producción de bienes y/o servicios o para propósitos administrativos, susceptibles de depreciación. es calculada así: propiedad, planta y equipo en el año t + propiedad, planta y equipo en el año t+1 / 2 |
| RO/TA | Utilidad operacional normalizada | Relación entre el excedente operativo logrado en un determinado período y los activos totales de una empresa |
| RN/TA | Utilidad neta normalizada | Relación entre el excedente neto logrado en un determinado período y los activos totales de una empresa |
| $\Delta RO/TA$ | Variación Utilidad Operacional normalizada | Variación de la Utilidad Operacional del periodo t normalizada por el total de activos en el periodo t-1; es calculada así: Utilidad Operacional del año t - Utilidad Operacional del año t-1 / el activo total del periodo t-1 |
| $\Delta RN/TA$ | Variación Utilidad neta normalizada | Variación de la Utilidad neta del periodo t normalizada por el total de activos en el periodo t-1; es calculada así: Utilidad neta del año t - Utilidad neta del año t-1 / el activo total del periodo t-1 |

Tabla 13 Descripción de las variables utilizadas para el cálculo del modelo de Jones modificado (1995) y para el análisis de distribución de frecuencias.

NOTA: Todos los datos panel necesarios para el cálculo de las variables fueron convertidas a decimales, para hacer más fácil su calculo

3.1.4. Estadísticos descriptivos de las variables y correlación de Pearson.

| Variable | Obs. | Media | Desv. Standar | Min | Max | Mediana |
|--------------|------|------------|---------------|------------|-------------|-----------|
| ADTw | 309 | -16353.00 | 45760.00 | -307505.00 | 0.70 | -1193.96 |
| Δvtas | 309 | 0.11 | 0.54 | -1.00 | 6.89 | 0.06 |
| ΔCxC | 309 | 88.84 | 1439.00 | -1.84 | 25244.00 | 0.08 |
| PPyE | 312 | 230102.00 | 599394.00 | 0.00 | 4318804.00 | 30042.00 |
| TA_1 | 310 | 2246012.00 | 4306403.00 | 0.00 | 24100000.00 | 541255.00 |
| RO/TA | 361 | 0.07 | 0.21 | -0.36 | 2.28 | 0.04 |
| RN/TA | 361 | 0.05 | 0.16 | -0.53 | 1.64 | 0.03 |

Tabla 14 Descriptivos estadísticos de las variables¹⁵

Como se puede observar en los descriptivos de las variables, los ajustes por devengo totales son generalmente negativos atendiendo a la media y la mediana respectivamente,

Coefficiente de correlación lineal de Pearson con respecto a los ajustes por devengo totales

| | ADTw | ΔVTASit | ΔCxC | PPEit | TA_1 |
|---------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------|
| ADTw | 1.0000 | | | | |
| ΔVTASit | 0.0031 0.9562 | 1.0000 | | | |
| ΔCxC | 0.0219 0.7009 | -0.0120 0.8337 | 1.0000 | | |
| PPEit | -0.5892 0.0000 | -0.0318 0.5773 | -0.0236 0.6795 | 1.0000 | |
| TA_1 | -0.3186 0.0000 | 0.0314 0.5826 | 0.0068 0.9053 | 0.3854 0.0000 | 1.0000 |

Tabla 15 Coeficiente de correlación lineal de Pearson

Por su parte en la tabla 15 se puede observar la correlación de las variables con los ADT, la correlación más significativa estadísticamente, es la existente con la propiedad, planta

¹⁵ Los valores de las variables se presentan en millones COP

y equipo y el total del activo, los cuales tienen una correlación negativa con los ADT, la variación de las ventas, y las cuentas por cobrar tienen una correlación positiva, pero esta no es significativa estadísticamente.

3.2. Histogramas de frecuencias

Para realizar la contrastación de las hipótesis planteadas se analizan las distribuciones de frecuencias de la utilidad operacional y neta normalizadas y sus respectivas variaciones, con el fin de constatar la existencia de discontinuidades significativas en los intervalos inmediatos a cero beneficios y a cero aumentos del resultado; que son los umbrales de referencia para la implementación de prácticas de Earnings Management por parte de los directivos. Las discontinuidades se presentarán si en los intervalos inmediatamente inferiores a estos umbrales, el número de observaciones reales varía de manera significativa en relación al número de observaciones esperadas en ausencia de Earnings Management, por el contrario, si las discontinuidades se presentaran en los intervalos inmediatamente superiores a cero, el número de observaciones reales sería distinto y mayor con respecto al número de observaciones esperadas.

La Tabla 16 muestra la estadística descriptiva de la utilidad operacional y de la utilidad neta con sus respectivas variaciones, la utilidad operacional es superior al resultado neto en todos los estadísticos, esto como consecuencia de los impuestos. En cuanto a las variaciones, también se observa que son mayores los estadísticos de la variación en la utilidad operacional con respecto a la variación de la utilidad neta.

| Variable | Obs. | Media | Desv. Standar | Min | Max | Mediana | Percen. 25 | Percen. 75 |
|--------------------------------|------|--------|---------------|--------|-------|---------|------------|------------|
| Utilidad Operacional | 361 | 0.071 | 0.211 | -0.357 | 2.280 | 0.038 | 0.014 | 0.075 |
| Utilidad Neta | 361 | 0.051 | 0.157 | -0.534 | 1.641 | 0.031 | 0.012 | 0.057 |
| Variación Utilidad Operacional | 309 | 0.002 | 0.078 | -0.637 | 0.585 | 0.004 | -0.014 | 0.020 |
| Variación Utilidad Neta | 309 | -0.004 | 0.075 | -0.434 | 0.523 | -0.004 | -0.192 | 0.015 |

Tabla 16 Estadísticos descriptivos de la utilidad operacional y de la utilidad neta

El Gráfico 7 y el Grafico 8 corresponden a la distribución de la utilidad operacional normalizada y la utilidad neta normalizada respectivamente.

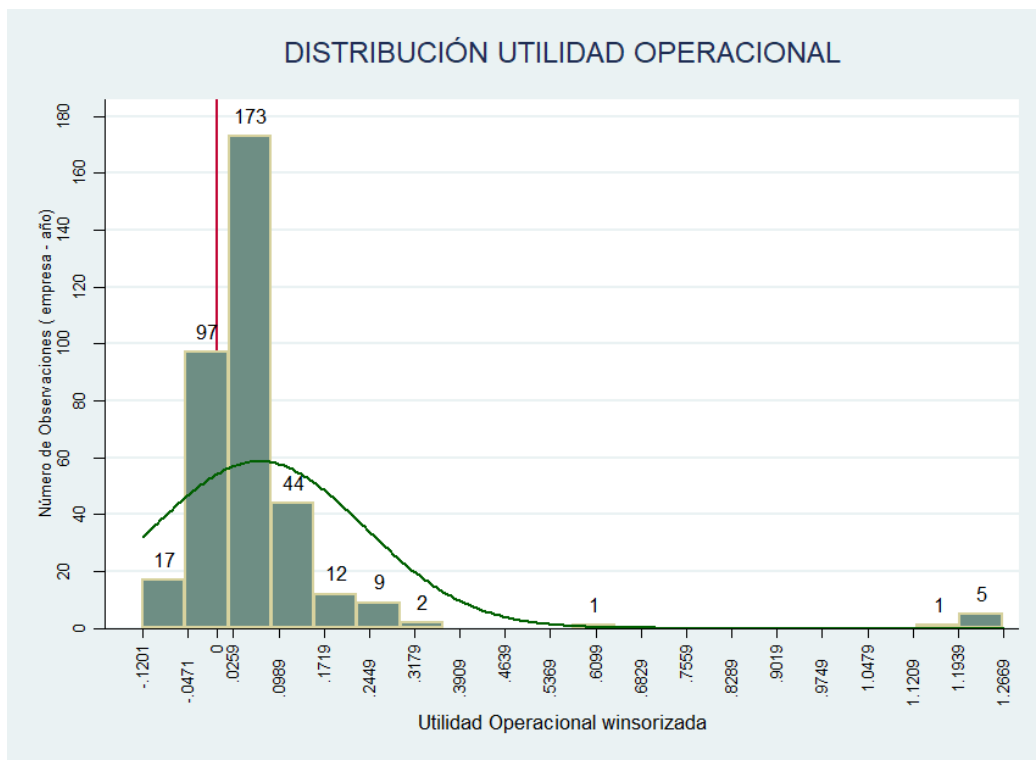


Ilustración 7 Distribución de la utilidad operacional de las empresas cotizadas de Colombia (2008-2014)

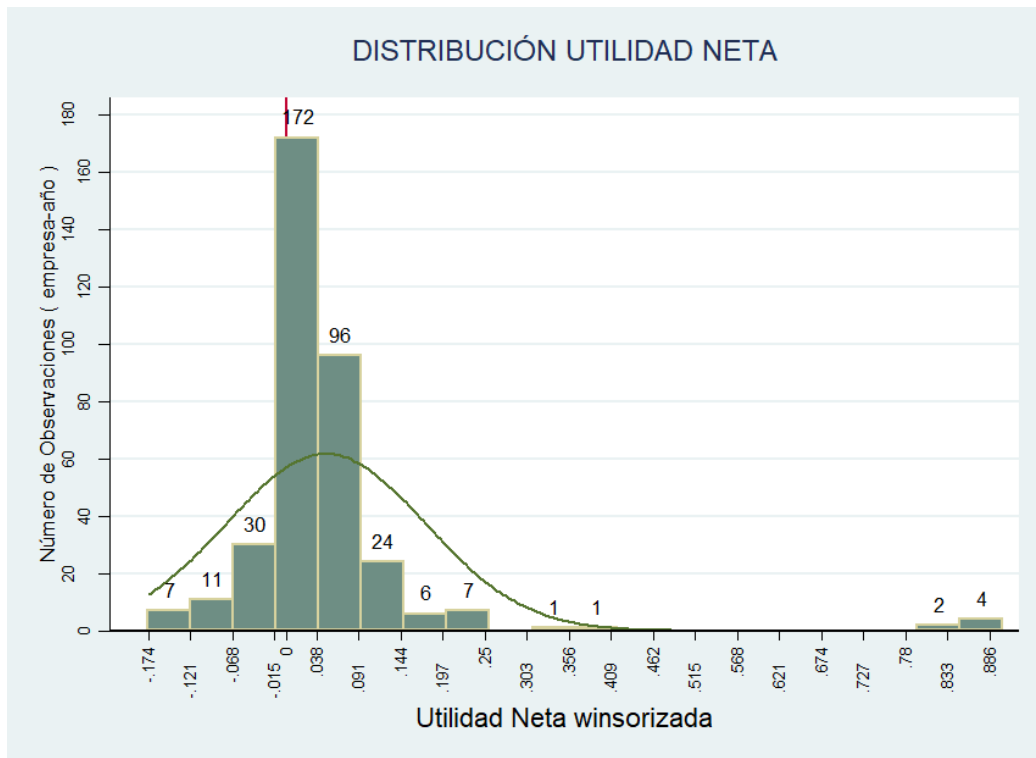


Ilustración 8 Distribución de la utilidad neta de las empresas cotizadas de Colombia (2008 - 2014)

Nota: Los histogramas se han elaborado con datos panel a partir de 618 obs. (309 para cada variable) Para el cálculo de la amplitud de los intervalos se ha seguido el criterio de DeGeorge y otros (1999): $(q_3 - q_1) / N - 1/3$ donde q_3 es el cuartil tercero, q_1 es el cuartil primero, N es el número de observaciones. La línea continua representa la distribución obtenida, sobre el supuesto de normalidad, dada la media de la población y la desviación típica de una muestra que concentra el 90% de los valores en torno a esta media, evitando así el efecto que sobre la dispersión tendrían los valores extremos. Todos los histogramas presentan asimetría y curtosis positivas. Las colas están truncadas.

El eje X presenta los valores de la utilidad normalizada por el activo t-1, truncada al 1%, el eje Y muestra una medición de la frecuencia real o número de observaciones que se encuentran dentro de cada intervalo. Se puede observar que ambas utilidades muestran un aumento significativo en el número de observaciones en los intervalos superiores a cero beneficios, mostrado por la línea roja que se encuentra sobre el punto cero.

A simple vista se evidencia que la discontinuidad es más pronunciada en la distribución de la utilidad neta, es decir, la alteración de la utilidad neta para evitar pérdidas es mayor que la observada en la utilidad operacional.

Para corroborar los resultados observados en los histogramas y contrastar su relevancia estadística, la siguiente tabla muestra los datos de la frecuencia real y la frecuencia

esperada, las cuales son necesarias para calcular el test estadístico¹⁶ de las diferencias normalizadas en los intervalos.

| Tabla de frecuencias normalizadas Utilidad Operacional | | | | | | |
|--|---------------|---------------|------------|----------------|------------|---------|
| No. Intervalo | Lim. Inferior | Lim. Superior | Frec. Real | Frec. Esperada | Diferencia | Test |
| 1 | -0.1201 | -0.1386 | 0 | 7 | -7 | -0.1562 |
| 2 | -0.1386 | -0.0693 | 14 | 23 | -9 | -0.2009 |
| 3 | -0.0693 | 0 | 46 | 108 | -62 | -1.3727 |
| 4 | 0 | 0.0693 | 201 | 56 | 146 | 3.2477 |
| 5 | 0.0693 | 0.1386 | 65 | 107 | -42 | -0.9375 |
| 6 | 0.1386 | 0.2079 | 13 | 38 | -25 | -0.5580 |
| 7 | 0.2079 | 0.2773 | 11 | 9 | 3 | 0.0558 |
| 8 | 0.2773 | 0.3466 | 4 | 6 | -2 | -0.0335 |
| 9 | 0.3466 | 0.4159 | 0 | 2 | -2 | -0.0446 |
| 10 | 0.4159 | 0.4852 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 11 | 0.4852 | 0.5545 | 0 | 1 | -1 | -0.0112 |
| 12 | 0.5545 | 0.6238 | 1 | 0 | 1 | 0.0223 |
| 13 | 0.6238 | 0.6932 | 0 | 2 | -2 | -0.0335 |
| 14 | 0.6932 | 1.2662 | 2 | 2 | 0 | 0 |
| 15 | 1.2662 | 1.2672 | 4 | 1 | 3 | 0.0670 |

Tabla 17 Frecuencias normalizadas para la utilidad operacional

| Tabla de frecuencias normalizadas Utilidad Neta | | | | | | |
|---|---------------|---------------|------------|----------------|------------|---------|
| No. Intervalo | Lim. Inferior | Lim. Superior | Frec. Real | Frec. Esperada | Diferencia | Test |
| 1 | -0.1740 | -0.1614 | 4 | 2 | 2 | 0.0441 |
| 2 | -0.1614 | -0.1076 | 4 | 8 | -4 | -0.0883 |
| 3 | -0.1076 | -0.0538 | 12 | 22 | -10 | -0.2096 |
| 4 | -0.0538 | 0 | 39 | 110 | -71 | -1.5554 |
| 5 | 0 | 0.0538 | 207 | 48 | 160 | 3.5190 |
| 6 | 0.0538 | 0.1076 | 56 | 113 | -57 | -1.2465 |
| 7 | 0.1076 | 0.1614 | 18 | 31 | -13 | -0.2868 |
| 8 | 0.1614 | 0.2152 | 6 | 13 | -7 | -0.1434 |
| 9 | 0.2152 | 0.2690 | 7 | 4 | 4 | 0.0772 |
| 10 | 0.2690 | 0.3228 | 1 | 4 | -3 | -0.0552 |
| 11 | 0.3228 | 0.3766 | 0 | 1 | -1 | -0.0221 |
| 12 | 0.3766 | 0.4304 | 1 | 0 | 1 | 0.0221 |
| 13 | 0.4304 | 0.4842 | 0 | 1 | -1 | -0.0110 |
| 14 | 0.4842 | 0.5380 | 0 | 3 | -3 | -0.0662 |
| 15 | 0.5380 | 0.1993 | 6 | 0 | 6 | 0.1324 |

Tabla 18 Frecuencias normalizadas para la Utilidad neta.

¹⁶ Se utilizó el test estadístico de las diferencias normalizadas, recogido en Burgstahler y Dichev (1997), el cual asume que en ausencia de manipulación, el número esperado de observaciones en cualquier intervalo de la distribución debe ser la media de las observaciones en los dos intervalos inmediatamente adyacentes y compara si la diferencia entre la frecuencia real y la esperada, normalizada por la desviación típica de esta diferencia, es significativamente distinta de cero en los intervalos contiguos a cero. (Gallén, Begoña; 2005)

Como se puede observar en las tablas 17 y 18 respectivamente, la frecuencia real es significativamente distinta e inferior a la frecuencia esperada en los intervalos ubicados a la izquierda de cero, que son los de menores pérdidas, sucediendo lo contrario en los intervalos ubicados a la derecha de cero que representan los intervalos de menores beneficios. En los intervalos $[-0.0693 - 0)$ para la utilidad operativa, el valor del test es -1.3727 y en el intervalo $[-0.0538 - 0)$ para la utilidad neta, el valor del test es -1.5554 mientras que en el intervalo $[0 - 0.0693)$ para la utilidad operativa, el valor del test es 3.2477 y en el intervalo $[0 - 0.0538)$ para la utilidad neta, el valor del test es de 3.5190 . De acuerdo a lo anterior se puede observar que los test respaldan lo planteado por los histogramas de frecuencia, lo cual da motivos para afirmar que las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, alteran el resultado contable para evitar mostrar pequeñas pérdidas y para conseguir mostrar pequeños beneficios, siendo esta alteración mayor en la utilidad neta que la presentada en la utilidad operacional, siendo así, es posible rechazar la hipótesis nula y aceptar H_1 .

Para contrastar la segunda hipótesis, se muestran como evidencia las variaciones de la utilidad operacional y de la utilidad neta en los gráficos 9 y 10, así como en las tablas 19 y 20 mostramos el test estadístico de las diferencias normalizadas en los intervalos.

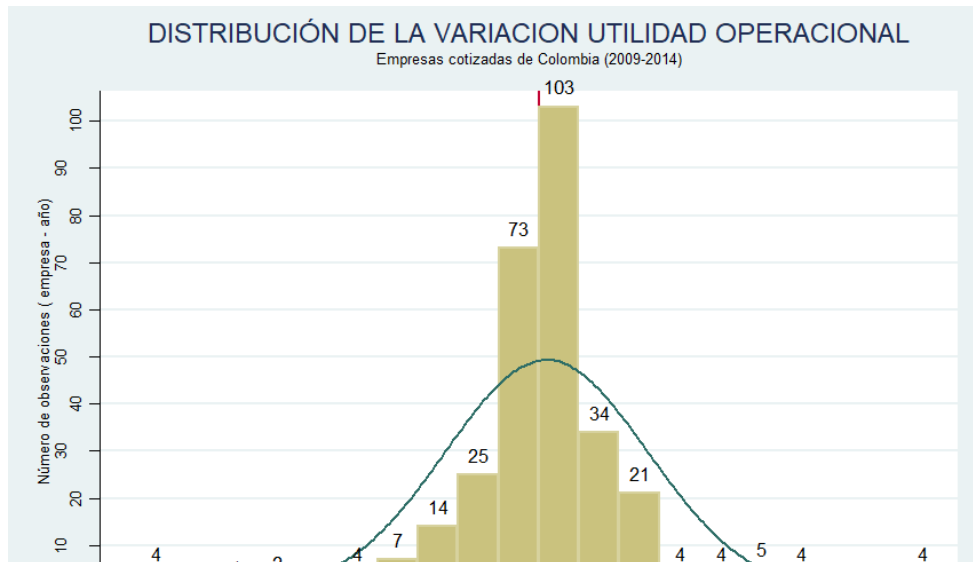
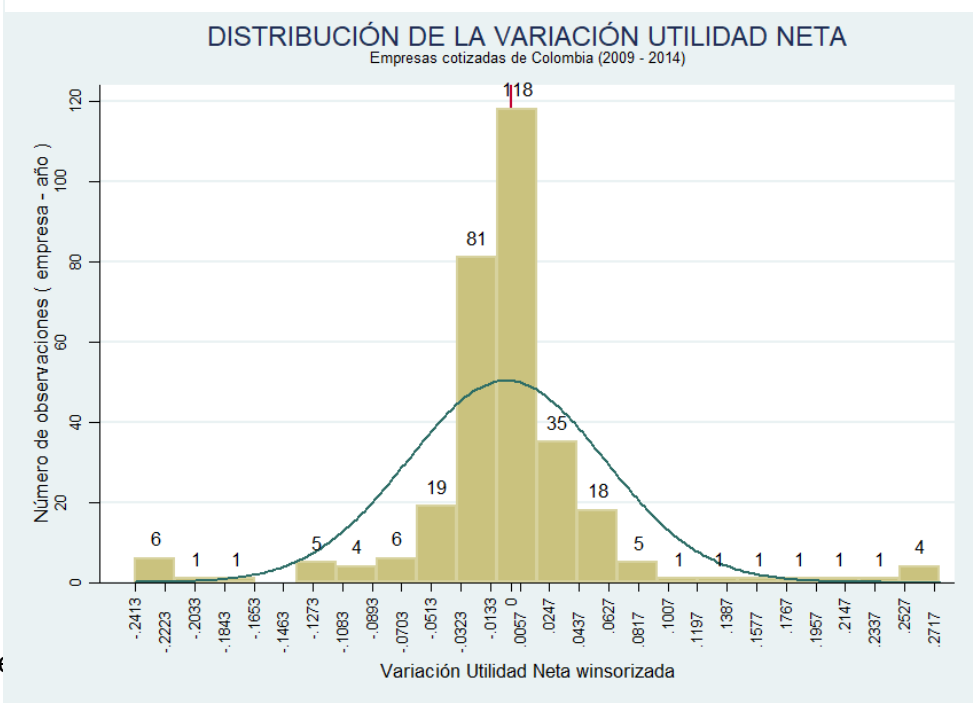


Ilustración 9 Distribución de la variación en la utilidad operacional



Como se puede observar, la distribución de la variación en la utilidad neta es similar a la de la utilidad operacional.

Ilustración 10 Distribución de la variación en la utilidad neta

El resultado del test en el intervalo de pequeños aumentos de la utilidad operacional (0 - 0.0200] es de 2.0228, valor estadísticamente significativo; en el siguiente intervalo el resultado del test es -1.0829, el cual sigue siendo significativo y permite reafirmar la hipótesis planteada alrededor del punto cero, por lo tanto se rechaza la hipótesis nula y se acepta H2, es decir que las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, alteran el

resultado de la utilidad operacional para conseguir pequeños aumentos respecto al resultado presentado en el ejercicio anterior.

| Tabla de frecuencias normalizadas variación Utilidad Operacional | | | | | | |
|--|---------------|---------------|------------|----------------|------------|---------|
| No. Intervalo | Lim. Inferior | Lim. Superior | Frec. Real | Frec. Esperada | Diferencia | Test |
| 1 | -0.1998 | -0.1597 | 4 | 0.5 | 3.5 | 0.1430 |
| 2 | -0.1597 | -0.1397 | 1 | 3.0 | -2.0 | -0.0817 |
| 3 | -0.1397 | -0.1198 | 2 | 0.5 | 1.5 | 0.0613 |
| 4 | -0.1198 | -0.0998 | 0 | 3.0 | -3.0 | -0.1226 |
| 5 | -0.0998 | -0.0798 | 4 | 3.5 | 0.5 | 0.0204 |
| 6 | -0.0798 | -0.0599 | 7 | 9.0 | -2.0 | -0.0817 |
| 7 | -0.0599 | -0.0399 | 14 | 16.5 | -2.5 | -0.1022 |
| 8 | -0.0399 | -0.0200 | 26 | 43.0 | -17.0 | -0.6947 |
| 9 | -0.0200 | 0 | 72 | 64.5 | 7.5 | 0.3065 |
| 10 | 0 | 0.0200 | 103 | 53.5 | 49.5 | 2.0228 |
| 11 | 0.0200 | 0.0399 | 35 | 61.5 | -26.5 | -1.0829 |
| 12 | 0.0399 | 0.0599 | 20 | 19.5 | 0.5 | 0.0204 |
| 13 | 0.0599 | 0.0798 | 4 | 12.0 | -8.0 | -0.3269 |
| 14 | 0.0798 | 0.0998 | 4 | 4.5 | -0.5 | -0.0204 |
| 15 | 0.0998 | 0.1198 | 5 | 4.0 | 1.0 | 0.0409 |
| 16 | 0.1198 | 0.1397 | 4 | 2.5 | 1.5 | 0.0613 |
| 17 | 0.1397 | 0.1597 | 0 | 2.0 | -2.0 | -0.0817 |
| 18 | 0.1597 | 0.1796 | 0 | 2.0 | -2.0 | -0.0817 |
| 19 | 0.1796 | 0.1993 | 4 | 0.0 | 4.0 | 0.1635 |

Tabla 19 frecuencias normalizadas para la variación de la utilidad operacional.

Al analizar la distribución de la variación de la utilidad neta, se observa una discontinuidad significativa en los intervalos ubicados inmediatamente a la izquierda de cero; tal como se muestra en la tabla 20, en el intervalo $[-0.0258 - 0)$ el valor del test es 2.0269 y en el intervalo $[-0.0517 - -0.0258)$ el valor del test es -1.0413, lo cual permite afirmar que no hay evidencia suficiente para apoyar la hipótesis de que la utilidad neta ha sido alterada por las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia para conseguir mostrar aumentos respecto al resultado presentado en el ejercicio anterior, sin embargo, el análisis permite decir que existe una gestión para mostrar pequeños descensos en la utilidad neta.

| Tabla de frecuencias normalizadas variación Utilidad Neta | | | | | | |
|---|---------------|---------------|------------|----------------|------------|---------|
| No. Intervalo | Lim. Inferior | Lim. Superior | Frec. Real | Frec. Esperada | Diferencia | Test |
| 1 | -0.2414 | -0.2325 | 5 | 0.5 | 4.5 | 0.1674 |
| 2 | -0.2325 | -0.2067 | 1 | 3.0 | -2.0 | -0.0744 |
| 3 | -0.2067 | -0.1808 | 1 | 1.0 | 0.0 | 0.0000 |
| 4 | -0.1808 | -0.1550 | 1 | 1.5 | -0.5 | -0.0186 |
| 5 | -0.1550 | -0.1292 | 2 | 2.5 | -0.5 | -0.0186 |
| 6 | -0.1292 | -0.1033 | 4 | 3.5 | 0.5 | 0.0186 |
| 7 | -0.1033 | -0.0775 | 5 | 6.0 | -1.0 | -0.0372 |
| 8 | -0.0775 | -0.0517 | 8 | 19.0 | -11.0 | -0.4091 |
| 9 | -0.0517 | -0.0258 | 33 | 61.0 | -28.0 | -1.0413 |
| 10 | -0.0258 | 0 | 114 | 59.5 | 54.5 | 2.0269 |
| 11 | 0 | 0.0258 | 86 | 69.5 | 16.5 | 0.6136 |
| 12 | 0.0258 | 0.0517 | 25 | 49.0 | -24.0 | -0.8926 |
| 13 | 0.0517 | 0.0775 | 12 | 13.5 | -1.5 | -0.0558 |
| 14 | 0.0775 | 0.1033 | 2 | 6.5 | -4.5 | -0.1674 |
| 15 | 0.1033 | 0.1292 | 1 | 2.0 | -1.0 | -0.0372 |
| 16 | 0.1292 | 0.1550 | 2 | 0.5 | 1.5 | 0.0558 |
| 17 | 0.1550 | 0.1808 | 0 | 2.0 | -2.0 | -0.0744 |
| 18 | 0.1808 | 0.2067 | 2 | 0.0 | 2.0 | 0.0744 |
| 19 | 0.2067 | 0.2325 | 0 | 3.5 | -3.5 | -0.1302 |
| 20 | 0.2325 | 0.2753 | 5 | 0.0 | 5.0 | 0.1860 |

Tabla 20 frecuencias normalizadas para la variación de la utilidad operacional

En conclusión, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis H2 referida a que las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, alteran el resultado contable para evitar mostrar pequeños descensos y para conseguir pequeños aumentos respecto a la distribución de la variación de la utilidad operacional presentada en el ejercicio anterior, por su parte con respecto a la distribución de la variación de la utilidad neta, no se encontró evidencia suficiente para aceptar H2.

3.3. Regresión y resultados del modelo.

A continuación, se presentan los resultados obtenidos mediante la regresión del modelo de Jones modificado (1995), con el fin de confirmar la evidencia obtenida mediante la

distribución de frecuencias y analizar si las discontinuidades presentadas en las utilidades han sido realizadas de manera intencional.

De acuerdo a lo anterior, la estadística descriptiva de los ajustes contables normalizados por el activo se presenta en la tabla 21, donde se observa que los ajustes por devengo totales al igual que los ajustes por devengo no discrecionales, presentan una media y una mediana negativa, mientras que los ajustes por devengo discrecionales son positivos en media y mediana; y se obtienen a través de los residuos de la regresión del modelo.

Estadística descriptiva de los ajustes totales

| Variable | Obs | Media | Mediana | Desv. Estándar | Min | Max |
|---------------------------------------|-----|------------|------------|----------------|--------------|--------|
| Ajustes Discrecionales Totales | 309 | -1632.7000 | -1193.9620 | 45760.2300 | -307505.0000 | 0.6978 |
| Ajustes Por Devengo No Discrecionales | 309 | -0.0116 | -0.0086 | 0.0105 | -0.0666 | 0.0070 |
| Ajustes Por Devengo Discrecionales | 309 | 0.0000 | 0.0098 | 0.0206 | -0.0777 | 0.0582 |

Tabla 21 Estadística descriptiva de los ajustes totales.

Nota: Las variables están normalizadas por el activo. Los ajustes discrecionales son los residuos el modelo de Jones modificado por Dechow, Sloan y Sweeny (1995)

La tabla 22 muestra los resultados de la regresión del modelo de Jones modificado (1995), la cual se hizo mediante mínimos cuadrados ordinarios, utilizando datos panel.

| Parámetros | Coefficiente | Error Estadístico | Estadístico t |
|------------|----------------|-------------------|---------------|
| α | -352.3999 (**) | 214.7893 | -1.6400 |
| β_1 | -2.1036 (*) | 1.1630 | -1.8100 |
| β_2 | -0.0031 (**) | 0.0164 | -1.5300 |

$$R^2 = 3.62\%; F(3.254) = 3.18\%$$

$$*P > .05 \quad ** p > 0.1^{17}$$

Tabla 22 Resultado de la regresión del modelo de Jones modificado (1995)

¹⁷ La muestra consta de 6.517 observaciones para el período 2009 - 2014. El modelo estimado es:

Los coeficientes estimados tienen un nivel de significancia superior al 5% y 10%, el coeficiente de la variación de la cifra neta de las ventas, β_1 , tiene signo negativo¹⁸, y el coeficiente de la propiedad planta y equipo β_2 , presenta un signo negativo, ya que un aumento de la propiedad planta y equipo suele provocar un aumento de las provisiones para depreciación lo cual disminuye el beneficio.

El R^2 del modelo es de 3.62%, el cual es un valor bajo¹⁹ y puede indicar que las variables independientes tienen poca capacidad para explicar los ajustes por devengo, por lo tanto, se presume que los ajustes discrecionales o residuos de la regresión son iguales a los ajustes por devengo. Como se observa en la tabla 21 Los residuos tienen una desviación estándar alta al compararlos con los resultados de la media y la mediana. Adicionalmente, se encuentra que en muchos estudios que han seguido esta metodología han tenido como resultado un R^2 bajo.

Como se pudo evidenciar, los histogramas de las utilidades neta y operacional presentaron discontinuidades significativas en los intervalos cercanos a cero; por tanto, es posible asumir que el modelo de Jones modificado por Dechow, Sloan y Sweeny (1995) brinda el criterio suficiente para afirmar que la presencia de discontinuidades significativas en estos intervalos sugiere que las discontinuidades observadas pueden

$$\frac{ADT}{TA_{it-1}} = \frac{\beta\alpha}{TA_{it-1}} + \beta_1 \left(\frac{\Delta VTAS_t - \Delta CxC_t}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_t}{TA_{it-1}} \right) + \epsilon_{it}$$

ADT , son los ajustes por devengo totales de la empresa i en el ejercicio t . TA_{it-1} son activos totales de la empresa i en el ejercicio $t-1$; variable utilizada para controlar problemas de heterocedasticidad, $\Delta Vtas$, es la variación de las ventas de la empresa i en el ejercicio t , ΔCxC es la variación de las cuentas por cobrar de clientes de la empresa i en el ejercicio t , PPE , es propiedad planta y equipo de la empresa i en el ejercicio t , ϵ_{it} son los residuos de la regresión de la empresa i en el ejercicio t , que representan los ajustes contables discrecionales.

¹⁸ En cuanto al signo, en el caso del coeficiente de la variación de las ventas (β_1) este no puede determinarse, puesto que depende del aumento o de la disminución de las distintas partidas de circulante. (Reguera, Laffarga y Fuentes; 2015)

¹⁹ "un alto R^2 no es necesario para obtener "buenos" estimadores; el R^2 puede ser bajo por la alta varianza de los residuos" (Kennedy, 1998)

ser atribuibles al componente discrecional de los ajustes contables, es decir prácticas de gestión, manipulación o dirección del resultado contable.

Con el fin de analizar como seria la distribución de la utilidad operacional antes de ajustes discretos, es decir sin la presencia de alteración; se muestra a continuación el grafico 10.

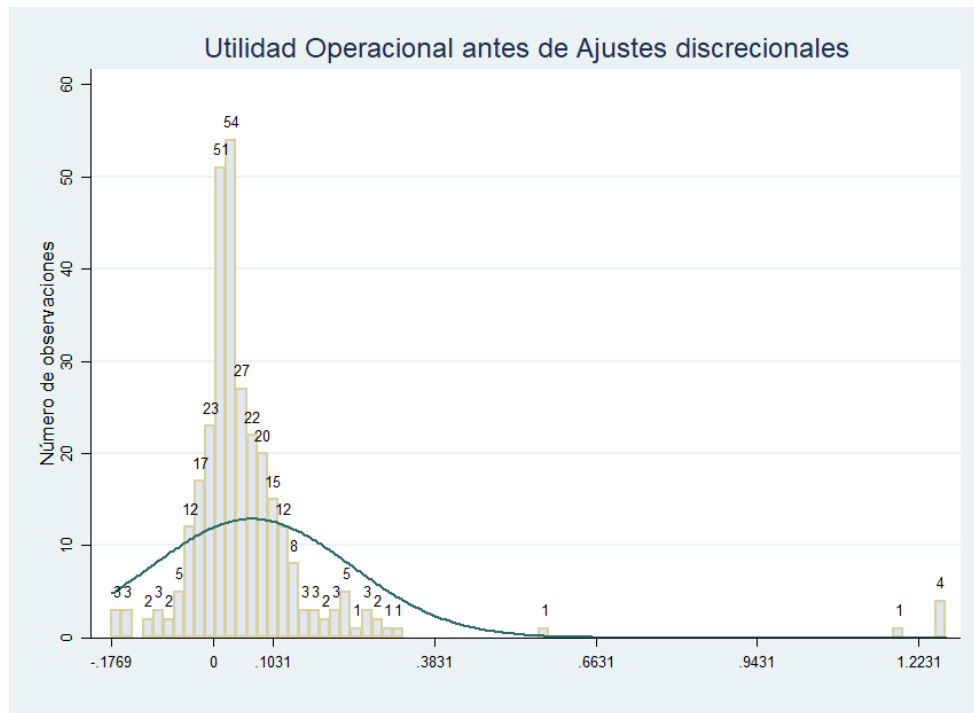


Ilustración 11 distribución de la utilidad operacional antes de ajustes discretos

El Gráfico 11 muestra la distribución estimada de la utilidad operacional antes de ajustes discretos, en el cual se evidencia que no hay discontinuidades significativas en los intervalos tanto a la derecha como a la izquierda de cero y su distribución se acerca a una normal. Por lo tanto, se puede afirmar que el modelo de Jones Modificado (1995) brinda una buena aproximación a los verdaderos ajustes discretos y que las discontinuidades observadas en la distribución de la utilidad operacional se deben al componente discrecional.

Las evidencias presentadas en este estudio muestran que las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, tienden a gestionar sus resultados para evitar reconocer pérdidas o descensos en sus beneficios; y es, en la utilidad neta, en comparación con la utilidad operacional donde se refleja unas cifras más distorsionadas.

Aterrizando los resultados de la presente investigación al contexto económico colombiano, cabe reconocer que la dinámica de la formación bruta de capital fijo presentó cifras negativas durante los años 2008 y 2009, principalmente en el sector de vivienda como consecuencia de un escaso dinamismo de la demanda y el exceso de oferta de vivienda y otro tipo de edificaciones durante el año 2008, sin embargo, Colombia no se vio fuertemente afectada por la crisis financiera mundial, pues el Banco de la República elevó sus tasas de interés durante 2006-2008 para contener no solo rebotes inflacionarios, sino para evitar un sobreendeudamiento, principalmente en créditos de consumo, adicional a esto la Superintendencia Financiera de Colombia aplicó esquemas de provisiones anticíclicas que ayudaron a frenar, en el margen, dichas expansiones, sumado a esto, el auge del sector de minas y canteras que tenía un crecimiento cercano al 3.1% en el periodo 2008-2010, el favorable comportamiento del sector de la construcción jalonado principalmente por el desarrollo de obras civiles en los años siguientes al 2010, contrarrestando con esto el declive de los sectores de la industria y el agro. Todo esto en conjunto y gracias a la semi separación de la economía colombiana respecto del mundo desarrollado, le permitió al gobierno de turno, que los efectos de la crisis financiera mundial no impactaran de manera tan drástica la economía nacional, pues la crisis financiera del 2008 no tuvo un efecto contractivo de la economía sino un efecto de desaceleración, y se debe reconocer que Colombia disfrutó de condiciones excepcionales durante el periodo 2010-2014 que le permitieron alcanzar

una tasa de crecimiento constante cercana al 4.8%, reducir los índices de pobreza monetaria del 41.6% (en junio de 2009) al 28.02% (en junio de 2015), alcanzar un coeficiente de inversión del 0.0291 y pasar de un nivel de reservas internacionales de 25.355,7 millones de dólares en 2009 a 47.323,1 millones de dólares en el 2015²⁰.

Al finalizar la primera década del siglo XXI, el auge de los precios del petróleo significó una mejor solvencia económica, que le permitió a Colombia mejorar sus términos de intercambio, y ubicarse incluso por encima del promedio de la región, gracias ello, el PIB per cápita colombiano llegó a 8.024 dólares en 2013, esta tendencia de crecimiento en los términos de intercambio significó un relativo crecimiento de las exportaciones por encima de las importaciones; cuyo panorama de crecimiento económico representó también un notable incremento en la inversión extranjera directa, la cual fue destinada en más del 50% a los sectores de petróleo, minas y canteras, un 15% a actividades manufactureras y un 15% adicional para el sector financiero, de acuerdo con información del Banco de la República.

Teniendo en cuenta que la situación económica del país durante el periodo 2008 – 2014, tuvo resultados positivos en términos generales; se puede decir que los gerentes se vieron motivados a implementar prácticas de Earnings Management, con el fin de mostrar un resultado positivo en cuanto a su gestión, una imagen de estabilidad y confianza entre los inversores, que fuese equiparable con el curso de la economía nacional, pues como se ha señalado en el primer apartado de esta investigación, los CEO's de economías en desarrollo, y frente a periodos de auge, encuentran mayores

²⁰ Tomado de Economía Colombiana, Análisis de Coyuntura. Botero, López, Posada, Ballesteros y García, 2015

motivaciones a implementar prácticas de Earnings Management que en aquellos periodos de recesión.

lo que a su vez nos lleva a concluir que los directores financieros de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, se vieron motivados a gestionar los resultados con el fin de mitigar el impacto de la crisis financiera en la economía nacional y mostrar ante los inversionistas una imagen de estabilidad y seguridad financiera.

4. CONCLUSIONES Y LIMITACIONES

4.1. Conclusiones y limitaciones

Este trabajo de investigación sobre la dirección, gestión o manipulación del resultado contable se originó por la gran atención que ha generado este tema en la academia en los últimos años, como consecuencia de los mediáticos casos sobre Earnings Management que se han puesto en descubierto en diferentes compañías alrededor del mundo.

El objetivo de la investigación se ha centrado en detectar si las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia llevan a cabo prácticas de Earnings Management con el propósito de evitar pérdidas o descensos en los beneficios. Para alcanzar este objetivo se realiza un recorrido por la bibliografía más relevante respecto al tema, haciendo uso del instrumento de intervención ProKnow-C, la metodología utilizada es el análisis de distribución de frecuencias (usando las cifras de la utilidad operativa normalizada, la utilidad neta normalizada y sus respectivas variaciones) y el modelo de Jones con la modificación introducida por Dechow, Sloan y Sweehy (1995), pues han sido los métodos más utilizados por los investigadores en los últimos años.

En el desarrollo de la presente investigación, se ha empleado la información financiera presentada en los estados financieros de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia durante los periodos 2008 – 2014, pertenecientes al sector real, en una base compuesta por 52 empresas y un panel de 6.517 observaciones; se excluyen las empresas del sector financiero, debido a la particularidad de su modelo contable y a su

catálogo exclusivo de cuentas. Los resultados de la presente investigación muestran principalmente que:

- A través del instrumento de intervención ProKnow-C se obtuvo un Portafolio Bibliográfico Relevante PBR, compuesto de 113 ítems, de los cuales el 81% ha sido publicado en los últimos 10 años.
- Los artículos más citados son: *“Detecting Earnings Management”* (Dechow Patricia, M; Sloan, Richard G y Sweeney, Amy P., 2005) y *“Earnings Management During Import Relief Investigations”* (Jones, Jennifer J., 2005) con 7.812 y 7.584 citas respectivamente. El autor con un mayor número de artículos en el PBR es Qiang Cheng (3 artículos), el autor con mayor número de citas recibidas es Patricia Dechow (9.710 citas) y la revista más representativa en número de artículos es The Accounting Review, con un índice de impacto de 3.95.
- El análisis sistémico se abordó desde cuatro enfoques: espacial, metodológico, teórico, flexibilidad-uniformidad. La mayoría de los estudios del PBR han sido realizados en el espacio-mundo (38%) y en Asia (22%). Predominan las tipologías cuantitativas con análisis empíricos (93%) que utilizan econometría, estadística descriptiva, correlaciones, desviaciones y otros análisis estadísticos y/o econométricos.
- El marco teórico de los estudios del PBR está delimitado por la teoría de la agencia, teoría de la firma, teoría de la señalización, teoría de la psicología social, teoría de la asimetría de la información y la teoría positiva de la contabilidad.
- A través del enfoque flexibilidad-uniformidad donde se muestran las variables más empleadas por los distintos autores del PBR, se logró determinar que el

Modelo de Jones Modificado, ha sido el modelo más empleado en la literatura para detectar prácticas de Earnings Management, por lo tanto se hace uso de él en el presente estudio.

- La utilidad operacional y la utilidad neta se gestionan principalmente para evitar mostrar pequeñas pérdidas y para reconocer pequeños beneficios, es decir los gerentes hacen uso de los ajustes discrecionales y no discrecionales para mostrar un resultado más favorable en su gestión.
- La alteración en la utilidad neta es mucho más pronunciada que la observada en la utilidad operacional según los objetivos considerados en la primera hipótesis; ya que la distribución de la utilidad neta, muestra mayores discontinuidades significativas en los intervalos inmediatos al nivel cero beneficios.
- Se encontraron discontinuidades significativas en los intervalos contiguos a cero beneficios en la distribución de la variación del resultado operacional, lo cual permite confirmar la segunda hipótesis planteada para el periodo comprendido entre 2008 – 2014 de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, la cual es evitar mostrar pequeñas pérdidas y conseguir pequeños beneficios en los resultados.
- No se encontraron discontinuidades significativas en los intervalos contiguos a cero beneficios en la distribución de la variación de la utilidad neta, por lo tanto se puede decir que no se aprueba la segunda hipótesis planteada para el periodo comprendido entre 2008 – 2014 de las empresas cotizadas en la Bolsa de Valores de Colombia, sin embargo, el análisis permite indicar que existe una gestión o dirección para mostrar pequeños descensos en la variación de la utilidad neta.

El resultado de la investigación resulta similar a estudios relacionados para empresas cotizadas del sector real en países en vía de desarrollo e incluso en economías del primer mundo, lo cual permite afirmar que existe una posible gestión del resultado contable por parte de las empresas cotizadas. Todo esto afecta la calidad y fiabilidad de la información financiera y por ende la toma de decisiones de los usuarios de esta, ocasionando también fallas en el funcionamiento del mercado de capitales y de la economía colombiana en general.

Este estudio no está exento de limitaciones; una de ellas fue la dificultad en la recolección de la información financiera de las empresas objeto de estudio, ya que la Superintendencia Financiera de Colombia, entidad gubernamental encargada de publicarla, solo cuenta con una base de datos históricos actualizada hasta el año 2014.

Otra de las limitaciones encontradas en el desarrollo de esta investigación, es el tamaño del mercado de la Bolsa de Valores de Colombia, pues al ser uno de los mercados bursátiles más pequeños de América latina y tras excluir las empresas del sector financiero, debido a la particularidad de su modelo contable y a la exclusividad de su catálogo de cuentas, el cual difiere de las cuentas contables utilizadas por las empresas del sector real, y que no resultan ser homogéneas para la aplicación del modelo de Jones; todo esto dejando como resultado una muestra notoriamente reducida pero representativa estadísticamente.

La metodología empleada para el análisis de frecuencias y el modelo de Jones modificado (1995) que se aplicó, llevó a afirmar que existen prácticas de alteración del resultado en el periodo comprendido entre 2008 – 2014 para evitar mostrar pequeñas pérdidas y reconocer pequeños beneficios, sin embargo, es necesario resaltar que este aumento del beneficio pudo deberse también a factores económicos que no fueron

tenidos en cuenta en la regresión del modelo, y por ende cabe resaltar que la dinámica de la formación bruta de capital fijo presentó cifras negativas durante los años 2008 y 2009, principalmente en el sector de vivienda como consecuencia de un escaso dinamismo de la demanda y el exceso de oferta de vivienda y otro tipo de edificaciones durante el año 2008, sin embargo, Colombia no se vio fuertemente afectada por la crisis financiera mundial, pues el Banco de la República elevó sus tasas de interés durante 2006-2008 para contener no solo rebotes inflacionarios, sino para evitar un sobreendeudamiento, principalmente en créditos de consumo, adicional a esto la Superintendencia Financiera de Colombia aplicó esquemas de provisiones anticíclicas que ayudaron a frenar, en el margen, dichas expansiones. Por otro lado, el auge del sector de minas y canteras que tenía un crecimiento cercano al 3.1% en el periodo 2008-2010, el favorable comportamiento del sector de la construcción jalonado principalmente por el desarrollo de obras civiles en los años siguientes al 2010, lograron contrarrestar el declive de los sectores de la industria y el agro. Esto permitió que la crisis financiera del 2008 no generara un efecto contractivo de la economía sino un efecto de desaceleración.

Al finalizar la primera década del siglo XXI, el auge de los precios del petróleo significó una mejor solvencia económica, que le permitió a Colombia mejorar sus términos de intercambio, y ubicarse incluso por encima del promedio de la región, gracias ello, el PIB per cápita colombiano llegó a 8.024 dólares en 2013, esta tendencia de crecimiento en los términos de intercambio significó un relativo crecimiento de las exportaciones por encima de las importaciones; cuyo panorama de crecimiento económico representó también un notable incremento en la inversión extranjera directa, la cual fue destinada en más del 50% a los sectores de petróleo, minas y canteras, un 15% a actividades

manufactureras y un 15% adicional para el sector financiero, de acuerdo con información del Banco de la República.

Teniendo en cuenta que la situación económica del país durante el periodo 2008 – 2014, tuvo resultados positivos en términos generales; se puede decir que los gerentes se vieron motivados a implementar prácticas de Earnings Management, con el fin de mostrar un resultado positivo en cuanto a su gestión, una imagen de estabilidad y confianza entre los inversores, que fuese equiparable con el curso de la economía nacional, pues como se ha señalado en el primer apartado de esta investigación, los CEO's de economías en desarrollo, que se encuentran en periodos de auge, encuentran mayores motivaciones a implementar prácticas de Earnings Management, siguiendo las tendencias alcistas de la economía y por tanto a gestionar los resultados haciendo uso de los ajustes discrecionales.

La presente investigación también reconoce y hace un llamado al papel que juegan las firmas de auditoría de las empresas cotizadas de Colombia, pues gran parte de ellas cuenta con grupos de auditoria reconocidos por su trayectoria, independencia, habilidades y estatus, lo que con base en estudios similares, realizados en otras economías del mundo, disuade las prácticas de Earnings Management; es por ello que contar con un equipo auditor cualificado, que infunda respeto y autoridad, hace que la percepción de los gerentes se dirccione hacia la desestimulación de la gestión en los números contables, pero con base en los resultados mostrados en la presente investigación, las prácticas de Earnings Management están evadiendo en cierta medida, los controles de auditoria, ya sea o porque dichas prácticas encajan dentro de la gestión de ganancias real o porque son basadas en ajustes no discrecionales, que hace

referencia a aquellos ajustes que son permitidos por la legislación y por las normas internacionales de información financiera.

Los resultados de esta investigación proponen realizar futuras investigaciones en torno a la implementación de prácticas de Earnings Management en las empresas cotizadas de Colombia en diferentes periodos a los analizados en este trabajo, esto con el fin de contrastar los resultados de esta investigación, en periodos donde la economía nacional atraviese por matices diferentes; también se considera importante realizar una investigación sobre dirección o gestión del resultado por parte de las empresas que no cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia y sus diferentes sectores, como una vía fructífera para futuras investigaciones en Colombia. Adicional a esto, resultaría interesante contrastar los resultados de esta investigación, con investigaciones futuras que planteen la influencia de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera en Colombia y sus efectos sobre las prácticas de dirección, gestión y manipulación del resultado contable.

Finalmente, se destaca la importancia de la presentación oportuna, confiable y fiel de la información financiera, ya que esta es una herramienta fundamental para la toma de decisiones y para el desarrollo de la economía de todo un país.

4.2 Discusión entorno a los resultados

En el entendido de que las prácticas de Earnings Management responden principalmente a intereses oportunistas, individuales y discrecionales de los directores y gerentes, quienes buscan confundir a los usuarios de la información financiera e influir en sus decisiones para beneficiarse, ya sea de estas o de los términos contractuales que dependen directamente del resultado contable; podemos decir que son los directores,

quienes buscan generar las asimetrías de la información para satisfacer sus intereses personales. Por otro lado, la calidad de la información financiera de una empresa es fundamental para que los diferentes usuarios de esta, tomen decisiones de inversión, financiación, entre otras; es, por tanto, que cuando la información presentada se encuentra alejada de la realidad, genera diversas consecuencias para los usuarios o grupos de interés:

Los inversionistas, pueden perder su capital invertido y quedar en bancarrota, ya que al desconocer el estado real de la empresa en la cual deciden invertir, su evaluación del riesgo es equivocada y sus decisiones de inversión se verán afectadas y no serán coherentes con la realidad, ni con lo que ellos esperan obtener como beneficio. Los proveedores y acreedores de las empresas que emiten información alejada de la realidad, se verán afectados y sus cuentas pendientes serán difíciles de cobrar. Por su parte, las implicaciones sociales como consecuencia de la incursión en prácticas de Earnings Management puede afectar las condiciones sociales y económicas de un número indeterminado de personas; pues si una empresa se suprime como consecuencia de la implementación de prácticas de Dirección de resultados (Casos tales como Enron, WorldCoop, Lerman Brothers...) estamos hablando de pérdidas de empleos de manera inesperada, que consecuentemente afecta la calidad de vida de todo un conglomerado ajeno a dichos acontecimientos, e incluso dependiendo de la magnitud de los hechos y del impacto que tenga la empresa en el entorno, se puede ver afectada toda la economía de un país.

Las consecuencias pueden ser tan graves que no solo se puede ver manchado el nombre de la compañía, sino también, los clientes de dichas empresas, pierden el interés en sus productos, incluso hasta sacarlas del mercado, pues superar un escándalo mediático de

este tipo, representa un gran desafío, pues no solo se trata de recuperar la credibilidad sino también de recuperar la confianza de los clientes, inversores y proveedores. Los efectos de las prácticas agresivas de Earnings Management pueden llegar a ser tan graves que incluso los gobiernos, se pueden ver presionados a implementar normas contables más rigurosas con el fin de evitar este tipo de prácticas y proteger a los inversionistas, tal es el ejemplo de la Ley SABARNEY OXLEY, del congreso de los Estados Unidos.

Por último, los directivos de las empresas que generan distorsión de la realidad como consecuencia de la alteración en la información financiera, mostrando resultados alejados de la realidad, se ven envueltos en problemas legales, así como en la pérdida de su credibilidad como profesionales y por supuesto la separación de su cargo.

Finalmente, para realizar el análisis en la presente investigación se excluyó el sector financiero del mercado de valores Colombiano, como consecuencia del uso del modelo de Jones modificado (1995), el cual utiliza unas variables que aunque no son exclusivas del catálogo de cuentas sector real, en la práctica difieren en su aplicación; pues tal como lo señala la CIRCULAR EXTERNA 033 DE 2014 DE la Superintendencia Financiera de Colombia el Catálogo Único de Información Financiera está compuesto por grupos de cuentas diferente al catálogo de cuentas del sector real establecido por el decreto 2649 de 1993 y por el decreto 3023 de 2014, por tanto las cuentas no se pueden homogeneizar, dado que los resultados quedarían gravemente distorsionados.

La legislación colombiana y los entes de vigilancia y control del Estado Colombiano, han sido claros al separar los sectores de la economía debido a que no es posible homogeneizar las cuentas y por supuesto sus valores. Por ejemplo tenemos que

los informes consolidados presentados por la SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, está separada por diferentes sectores entre ellos, el sector real, el sector financiero, el sector de seguros, entre otros.

Adicionalmente y tal como lo establece el DECRETO 2650 por el cual se establece un Plan Único de Cuentas que busca la uniformidad en el registro de las operaciones económicas realizadas por los comerciantes con el fin de permitir la transparencia de la información contable y por consiguiente, su claridad, confiabilidad y comparabilidad. Se tiene un Plan Único de Cuentas aplicado por todas las personas naturales o jurídicas que estén obligadas a llevar contabilidad, de conformidad con lo previsto en el Código de Comercio. Dichas personas para los efectos del tal Decreto, se denominarán entes económicos. No estarán obligadas a aplicar el plan único de cuentas de que trata este decreto, los entes económicos pertenecientes a los sectores financiero, asegurador y cooperativo para quienes se han expedido planes de cuentas en virtud de legislación especial.

5. BIBLIOGRAFÍA

- Aerts, W., & Cheng, P. (2011). J. Account . Public Policy Causal disclosures on earnings and earnings management in an IPO setting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(5), 431–459. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.03.006>
- Aharony, J., Wang, J., & Yuan, H. (2010). J. Account . Public Policy Tunneling as an incentive for earnings management during the IPO process in China q , qq. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(1), 1–26. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.10.003>
- Ali, A., Nekhili, M., Nagati, H., & Chtioui, T. (2017). Beyond gender diversity : How specific attributes of female directors affect earnings management. *The British Accounting Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.001>
- Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO tenure and earnings management \$. *Journal of Accounting and Economics*, 59(1), 60–79. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.11.004>
- Authors, F. (2016). Opportunistic earnings management during initial public offerings : evidence from India. <https://doi.org/10.1108/RAF-03-2015-0048>
- Authors, F. (2017a). Linking earnings management practices and corporate governance system with the firms ' financial performance A study of Indian commercial banks. <https://doi.org/10.1108/JFC-03-2016-0020>
- Authors, F. (2017b). The impact of earnings management on the value relevance of earnings Empirical evidence from Egypt. <https://doi.org/10.1108/MAJ-01-2016-1304>
- Badertscher, B. A., & Badertscher, B. A. (2018). Overvaluation and the Choice of Alternative Earnings Management Mechanisms This study examines duration, 86(5), 1491–1518. <https://doi.org/10.2308/accr-10092>
- Badertscher, B. A., Phillips, J. D., Pincus, M., Rego, S. O., Badertscher, B. A., & Phillips, J. D. (2018). Earnings Management Strategies and the Trade-off between Tax Benefits and Detection Earnings Management Strategies and the Trade-Off between Tax Benefits and Detection Risk : To Conform or Not to Conform ?, 84(1), 63–97. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.1.63>
- Badolato, P. G., Donelson, D. C., & Ege, M. (2014). Audit committee financial expertise and earnings management : The role of status \$, 58, 208–230.
- Bartov, E., Gul, F. A., & Tsui, J. S. (2000). Discretionary-accruals models and audit qualifications. *Journal of accounting and economics*, 30(3), 421-452.
- Beaudoin, C. A., Cianci, A. M., & Tsakumis, G. T. (2015). The Impact of CFOs ' Incentives and Earnings Management Ethics on their Financial Reporting Decisions : The Mediating Role of Moral Disengagement. *Journal of Business Ethics*, 505–518. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2107-x>

- Beaver, W. H., McNichols, M. F., & Nelson, K. K. (2003). Management of the loss reserve accrual and the distribution of earnings in the property-casualty insurance industry *J*, 35, 347–376. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(03\)00037-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(03)00037-5)
- Beuselinck, C., & Deloof, M. (2014). ScienceDirect Earnings Management in Business Groups : Tax Incentives or Expropriation Concealment ? ☆. *International Journal of Accounting*, 49(1), 27–52. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2014.01.008>
- Bhojraj, S., & Libby, R. (2018). Capital Market Pressure , Disclosure Frequency-Induced Earnings / Cash Flow Conflict , and Managerial Myopia, 80(1), 1–20.
- Botero, J., Lopez, H., Posada, C., Ballesteros, C., & Garcia J. (2015). *Economía Colombiana. Análisis de Coyuntura*. http://www.eafit.edu.co/escuelas/economiayfinanzas/cief/Documents/INFORME_2015-2.pdf
- Bortoluzzo, A. B. (2016). Earning management in Brazilian financial institutions. *Revista de Administração*, 51(2), 182–197. <https://doi.org/10.5700/rausp1233>
- Boulton, T. J., Smart, S. B., Zutter, C. J., Boulton, T. J., & Smart, S. B. (2018). Earnings Quality and International IPO Underpricing, 86(2), 483–505. <https://doi.org/10.2308/accr.00000018>
- Braam, G., Nandy, M., Weitzel, U., & Lodh, S. (2015). ScienceDirect Accrual-based and real earnings management and political connections. *International Journal of Accounting*, 50(2), 111–141. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2013.10.009>
- Capalbo, F., Frino, A., Lim, M. Y., Mollica, V., & Palumbo, R. (2017). The Impact of CEO Narcissism on Earnings Management, 1–17. <https://doi.org/10.1111/abac.12116>
- Capkun, V., Collins, D., & Jeanjean, T. (2016). J . Account . Public Policy The effect of IAS / IFRS adoption on earnings management (smoothing): A closer look at competing explanations q. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), 352–394. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.04.002>
- Caton, G. L., Chiyachantana, C. N., Chua, C., Goh, J., The, S., Analysis, Q., ... Chua, C. (2018). Earnings Management Surrounding Seasoned Bond Offerings : Do Managers Mislead Ratings Agencies and the Bond Market ? Published by : Cambridge University Press on behalf of the University of Washington School of Business Administration Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/23018544> Earnings Management Surrounding Seasoned Bond Offerings : Do Managers Mislead Ratings Agencies and the Bond Market ?, 46(3), 687–708. <https://doi.org/10.1017/S0022109011000147>
- Chansarn, S. (2016). EARNINGS MANAGEMENT AND DIVIDEND POLICY OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN THAILAND 1, 17(2).
- Chen, D., Li, J., Liang, S., & Wang, G. (2011). Macroeconomic control , political costs and earnings management : Evidence from Chinese listed real estate companies. *China Journal of Accounting Research*, 4(3), 91–106. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2011.06.002>

- Chen, F., Chi, D., & Wang, Y. (2015). Detecting biotechnology industry ' s earnings management using Bayesian network , principal component analysis , back propagation neural network , and decision tree. *Economic Modelling*, *46*, 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.12.035>
- Chen, Q., Kelly, K., & Salterio, S. E. (2012). Accounting , Organizations and Society Do changes in audit actions and attitudes consistent with increased auditor scepticism deter aggressive earnings management ? An experimental investigation. *Accounting, Organizations and Society*, *37*(2), 95–115. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2011.11.001>
- Chen, X., Cheng, Q., & Wang, X. (2015). Does increased board independence reduce earnings management ? Evidence from recent regulatory reforms. *Review of Accounting Studies*, 899–933. <https://doi.org/10.1007/s11142-015-9316-0>
- Cheng, Q. (2016). Internal Governance and Real Earnings Management, 1051–1085.
- Cheng, Q., Farber, D. B., Cheng, Q., & Farber, D. B. (2018). Linked references are available on JSTOR for this article : Earnings Restatements , Changes in CEO Compensation , and Firm Performance, *83*(5), 1217–1250. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.5.1217>
- Cheng, Q., & Warfield, T. D. (2018). Equity Incentives and Earnings Management, *80*(2), 441–476.
- Chi, J., Liao, J., & Chen, X. (2016). Politically connected CEOs and earnings management : evidence from China. *Journal of the Asia Pacific Economy*, *21*(3), 397–417. <https://doi.org/10.1080/13547860.2016.1176644>
- Chou, A. D., Gombola, M., Liu, F., Chou, D., Gombola, M., & Liu, F. (2018). Earnings Management and Stock Performance of Reverse Leveraged Buyouts Published by : Cambridge University Press on behalf of the University of Washington School of Business Administration Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/27647253> Earnings Management and Stock Performance of Reverse Leveraged Buyouts, *41*(2), 407–438.
- Cohen, D. A., Dey, A., Lys, T. Z., Cohen, D. A., & Lys, T. Z. (2018). Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods, *83*(3), 757–787.
- David, C., & Michael, J. (2003). Earnings management to avoid losses and earnings decreases : Are analysts fooled ?*.
- Desender, K. A., Castro, C. E., León, S. A. E. De, The, S., Journal, A., July, N., ... Castro, C. E. (2018). Earnings Management and Cultural Values Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/41329204> Linked references are available on JSTOR for this article :, *70*(3), 639–670.
- Dou, Y., Hope, O., Thomas, W. B., & Price, M. F. (2016). Individual Large Shareholders , Earnings Management , and Capital-Market Consequences Individual Large Shareholders , Earnings Management , and Capital-Market Consequences.

- Du, Q., & Shen, R. (2018). Peer performance and earnings management R. *Journal of Banking and Finance*, *89*, 125–137.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.01.017>
- Du, X., Jian, W., & Lai, S. (2017). Do Foreign Directors Mitigate Earnings Management ? Evidence. *International Journal of Accounting*, *52*(2), 142–177.
<https://doi.org/10.1016/j.intacc.2017.04.002>
- Duh, R., Lee, W., & Lin, C. (2009). Reversing an impairment loss and earnings management : The role of corporate governance, *44*, 113–137.
<https://doi.org/10.1016/j.intacc.2009.03.001>
- Enomoto, M., Kimura, F., & Yamaguchi, T. (2015). Journal of Contemporary Accounting & Economics Accrual-based and real earnings management : An international comparison for investor protection. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, *11*(3), 183–198. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.07.001>
- Ewert, R., Wagenhofer, A., Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2018). Accounting Standards to Restrict Earnings Management Economic Effects of Tightening, *80*(4), 1101–1124.
- Expectation Management An Analysis of Managerial Use and Market Consequences of Earnings Management and Expectation Management. (2018), *86*(6), 1935–1967.
<https://doi.org/10.2308/accr-10128>
- Fan, Y., Barua, A., Cready, W. M., Thomas, W. B., Fan, Y., Cready, W. M., & Thomas, W. B. (2018). Managing Earnings Using Classification Shifting : Evidence from Quarterly Special Items, *85*(4), 1303–1323.
<https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1303>
- Farichah, F. (2017a). Management Compensation and Auditor Reputation on Earnings Management and on Share Returns, *XX*(3), 196–208.
- Farichah, F. (2017b). Relationship of Earnings Management and Earnings Quality before and after IFRS Implementation in Indonesia, *XX*(4), 70–81.
- Filip, A., & Raffournier, B. (2014). ScienceDirect Financial Crisis And Earnings Management : The European Evidence ☆, *49*, 455–478.
- Finance, B. (2016). A Comparative Analysis of Real and Accrual Earnings Management around Initial Public Offerings under Different Regulatory Environments, *43*(March), 849–871. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12201>
- Fischer, P. E., Louis, H., Fischer, P. E., & Louis, H. (2018). Buyouts Financial Reporting and Conflicting Managerial Incentives : The Case of Management Buyouts, *54*(10), 1700–1714. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1080.0895>
- Gallén, M. L., & Rica, E. E. M. P. (2005). M." Luisa Gallén, *MMIV*, 141–181.
- García, O.B., Gill A.N. & Gisbert C.A. (2005) La investigación sobre “earnings management”. *Revista Española De Financiación. y Contabilidad Vol. XXXIV*

- Gao, J., Gao, B., & Wang, X. (2017). Journal of International Accounting , Trade-off between real activities earnings management and accrual-based manipulation-evidence from China, 29(August), 66–80.
<https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2017.08.001>
- Gao, J., Zhao, Q., & Wang, S. (2012). Literature review on the relationship between managerial ability and real earnings management.
- Gisbert, A. (2005). La investigación sobre " Earnings Managements " a investigación sobre Earnings Managements Research on Earnings Management, (January).
<https://doi.org/10.1080/02102412.2005.10779570>
- Halaoua, S., Hamdi, B., & Mejri, T. (2017). Research in International Business and Finance Earnings management to exceed thresholds in continental and Anglo-Saxon accounting models : The British and French cases. *Research in International Business and Finance*, 39, 513–529. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.09.019>
- He, W., Ng, L., Zaiats, N., & Zhang, B. (2017). Dividend policy and earnings management across countries. *Journal of Corporate Finance*, 42, 267–286.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.11.014>
- Healy, P. & Wahlen, J.A. Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, Vol.13, No 4
- Howard, F. C. H. (2016). An alternative model for the analysis of detecting electronic industries earnings management using stepwise regression , random forest , and decision tree. *Soft Computing*, 20(5), 1945–1960.
<https://doi.org/10.1007/s00500-015-1616-6>
- Internal control system , earnings quality , and the dynamics of financial reporting. (2018), 44(1), 145–167.
- Jacob, J., & Jorgensen, B. N. (2007). income aggregation \$, 43, 369–390.
<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2007.01.007>
- Jaggi, B., Leung, S., & Gul, F. (2009). J . Account . Public Policy Family control , board independence and earnings management : Evidence based on Hong Kong firms, 28, 281–300. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.002>
- Jense, M. & Meckling, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2011). J . Account . Public Policy Do accounting standards matter ? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption, 27(April 2008), 480–494.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2008.09.008>
- Jiang, J. X., A, K. R. P., & Wang, I. Y. (2010). CFOs and CEOs : Who have the most influence on earnings management ?, 96, 513–526.

<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.02.007>

- Journal, I. (2018). Factors Affecting Earnings Management The Case of Listed Firms in Vietnam Factors Affecting Earnings Management : The Case of Listed Firms in Vietnam, (February).
- Kalyta, P. (2018). Accounting Discretion , Horizon Problem , and CEO Retirement Benefits, *84*(5), 1553–1573. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.5.1553>
- Karamanou, I., & Vafeas, N. (2018). The Association between Corporate Boards , Audit Committees , and Management Earnings The Association between Corporate Boards , Audit Committees , and Management Earnings Forecasts : An Empirical Analysis, *43*(3), 453–486. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2005.00177.x>
- Karampinis, N. I., & Hevas, D. L. (2013). Effects of IFRS Adoption on Tax-induced Incentives for Financial Earnings Management : Evidence from Greece ☆, *48*, 218–247.
- Kim, J., Kim, Y., & Zhou, J. (2017). Languages and earnings management \$. *Journal of Accounting and Economics*, *63*(2–3), 288–306. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2017.04.001>
- Koh, K. (2015). Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2562751>.
- Lazzem, S., & Jilani, F. (2018). Research in International Business and Finance The impact of leverage on accrual-based earnings management : The case of listed French fi rms, *44*(January 2017), 350–358. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.103>
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2016). CFO gender and earnings management : evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 881–905. <https://doi.org/10.1007/s11156-014-0490-0>
- Lo, A. W. Y., Wong, R. M. K., & Firth, M. (2010). Can corporate governance deter management from manipulating earnings ? Evidence from related-party sales transactions in China, *16*, 225–235. <https://doi.org/10.1016/j.jcorp>
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability \$. *Journal of Accounting and Economics*, *63*(1), 1–25. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.09.002>
- Mafrolla, E., & Amico, E. D. (2017). J . Account . Public Policy Borrowing capacity and earnings management : An analysis of private loans in private firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, *36*(4), 284–301. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2017.05.001>
- Management Earnings Forecasts The Association between Outside Directors , Institutional Investor and the Properties of Managem Earnings Forecasts. (2018), *43*(3), 343–376. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2005.00174.x>
- Marques, M., Lima, L., & Craig, R. (2011). *Journal of International Accounting , Auditing*

- and Taxation Earnings management induced by tax planning : The case of Portuguese private firms, *20*, 83–96.
<https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2011.06.003>
- Martin, G., Tochman, J., & Gomez-mejia, L. (2016). Family Control , Socioemotional Wealth and Earnings Management in Publicly Traded Firms. *Journal of Business Ethics*, 453–469. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2403-5>
- Martínez F.J. & García S.M. Prácticas de manipulación contable: causas y consecuencias. Un análisis de su justificación teórica. *Revista Visión Contable* No. 11
- Marti, J., & Mari, I. (2016). Corporate Social Responsibility as a Strategic Shield Against Costs of Earnings Management Practices, 305–324.
<https://doi.org/10.1007/s10551-014-2399-x>
- Medeiros, C., Lopo, A., Newton, C. A., & Jr, C. (2017). Earnings management strategies in Brazil : Determinant costs and temporal sequence. *Contaduría y Administración*, 62(5), 1460–1478. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2016.11.002>
- Meo, F. Di, Manuel, J., Lara, G., & Surroca, J. A. (2017). Journal of Accounting and Public Policy Managerial entrenchment and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(5), 399–414.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2017.07.003>
- Mizik, N. (2012). Managing for the Moment: The Role of Real Activity versus Accruals Earnings Management in SEO Valuation S.P. Kothari.
- Monterrey, J. (1998). Un recorrido por la contabilidad positiva ('), *XXVII*.
- Na, K., Korea, S., Hong, J., & Korea, S. (2017). CEO Gender And Earnings Management, *33*(2), 297–309.
- Navarro-garcía, J. C. (2004). Manipulación Contable y Calidad del Auditor. Un Estudio Empírico de la Realidad Española, (January).
<https://doi.org/10.1080/02102412.2004.10779538>
- No Title. (2016), 1–44.
- Olildk, F. S., Tahir, M. S., Vwdwhphqwv, Q., Ri, E., Vfdqgdov, F., Frusrudwh, R. U., ... Ri, E. W. (2016). The Effectiveness of Monitoring Mechanisms for Constraining Earnings Management : A Literature Survey for a Conceptual Framework, *6*, 209–214.
- Pelucio-grecco, M. C., Moraes, C., Geron, S., Begas, G., Paulo, J., & Lima, C. (2014). The effect of IFRS on earnings management in Brazilian non- financial public companies, *21*, 42–66.
- Pereira, A., & Gaspar, C. (2017). Earnings management and European Regulation 1606 / 2002 : Evidence from non-financial Portuguese companies listed in Euronext. *Cómo Citar Este Artículo*., *20*(2), 107–117.

<https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2017.05.002>

Press, T. M. I. T., & Review, T. (2018). CORPORATE TAX AVOIDANCE AND FIRM VALUE WHILE tax a motivating factor in, *91*(3), 537–546.

Ramírez-orellana, A., Martínez-romero, M. J., & Mari, T. (2017). Measuring fraud and earnings management by a case of study : Evidence from an international family business. <https://doi.org/10.1016/j.ejfb.2017.10.001>

Real earnings management and long-term operating performance : The role of reversals in discretionary investment cuts. (2019), 2019.
<https://doi.org/10.2308/accr-51281>

Quintero G. J. & Pinzon G.N. Normas internacionales de información financiera (NIIF) en Colombia: mitigando el impacto del Earnings Management en los estados financieros. Colegio de estudios superiores de administración- CESA. 2016.

Reguera A.N., Laffarga B. J. & de Fuentes R.P. Modelo de gestión de resultados: Un estudio transnacional. *Revista de Contabilidad Spanish Accounting Review*. No. 18.1. 2015

Reguera A.N., Laffarga B. J. & de Fuentes R.P. . ¿Existe una mayor manipulación de las cifras contables en periodos de crisis económica?. Universidad de Sevilla. 2005.

Rogers, J. L., Stocken, P. C., Rogers, J. L., & Stocken, P. C. (2018). Credibility of Management Forecasts Credibility of Management Forecasts, *80*(4), 1233–1260.

S, U., Grougiou, V., Leventis, S., Dedoulis, E., & Owusu-ansah, S. (2014). Corporate social responsibility and earnings management in, *38*, 155–169.

Sakaki, H., Jackson, D., & Jory, S. (n.d.). No Title.

Saleem, E., & Alzoubi, S. (2017). *Journal of International Accounting , Audit quality , debt financing , and earnings management : Evidence*, (xxxx), 1–16.
<https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2017.12.001>

Saleem, E., Alzoubi, S., Saleem, E., & Alzoubi, S. (2016). Ownership structure and earnings management : evidence from Jordan. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-06-2015-0031>

Shan, Y. G. (2015). Value relevance , earnings management and corporate governance in China. *Emerging Markets Review*, *23*, 186–207.
<https://doi.org/10.1016/j.ememar.2015.04.009>

Shayan-nia, M., Sinnadurai, P., Mohd-sanusi, Z., & Hermawan, A. A. (2017). Research in International Business and Finance How e ffi cient ownership structure monitors income manipulation ? Evidence of real earnings management among Malaysian fi rms. *Research in International Business and Finance*, *41*(October 2016), 54–66.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.04.013>

Sohn, B. C. (2016). J . Account . Public Policy The effect of accounting comparability on the accrual-based and real earnings management. *Journal of Accounting and*

- Public Policy*, 35(5), 513–539. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.06.003>
- Srivastava, A. (2014). Why have measures of earnings quality changed over time ? *J*, 57, 196–217.
- The impact of environmental uncertainty on earnings management effect on information asymmetry in companies listed on the Tehran stock exchange. (2019), 2019.
- The, S., Studies, F., & Jun, N. (2018). *The Society for Financial Studies The Economics of Fraudulent Accounting* Author (s): Simi Kedia and Thomas Philippon Published by : Oxford University Press . Sponsor : The Society for Financial Studies . Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/30225713>, 22(6), 2169–2199. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhm016>
- This, J. (1991). *rich echow* 2 1991, (1982).
- Ugrin, J. C., Mason, T. W., & Emley, A. (2017). Culture’s consequence_ The relationship between income-increasing earnings management and IAS/IFRS adoption across cultures. *Advances in Accounting*, 37(November 2016), 140–151. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2017.04.004>
- Wang, C. (2015). Religiosity and Earnings Management : International Evidence from the Banking Industry. *Journal of Business Ethics*, 132(2), 277–296. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2310-9>
- Wang, X., & Lu, Q. (2016). *activity earnings management*, (2008), 1–4.
- Wasley, C. E., & Wu, J. S. (2018). Why Do Managers Voluntarily Issue Cash Flow Forecasts ?, 44(2), 389–429. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00206.x>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. *Positive accounting theory*. Upper Saddle River. 1986. New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Wen, C., Hung, K., Wen, H., & Tien, P. (2015). Family fi rms and earnings management in Taiwan : In fl uence of corporate governance, 36, 88–98. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.009>
- Xu, G. L., & Ji, X. (2016). Earnings management by top Chinese listed firms in response to the global financial crisis. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-06-2015-0034>
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *Accounting Review*. <https://doi.org/10.2308/accr-10196>