



UNIVERSIDAD DE LAS PALMAS DE GRAN CANARIA  
Facultad de Economía, Empresa y Turismo



## **MÁSTER EN CONTABILIDAD, AUDITORÍA Y FISCALIDAD EMPRESARIAL**

### **La opinión del auditor y manipulación contable en las empresas cotizadas españolas (2004-2014)**

Presentado por: Silvia Morales Vaguez

NIF: 78591213-Y

Fdo: Silvia Morales Vaguez

Las Palmas de Gran Canaria, a 9 de mayo de 2016



## ÍNDICE DE CONTENIDOS

1.INTRODUCCIÓN.....	3
2.LA MANIPULACIÓN CONTABLE .....	6
2.1 Motivaciones contractuales .....	9
2.2 Motivaciones políticas y gubernamentales .....	12
2.3 Motivaciones de valoración .....	13
2.4 Mecanismos de manipulación del resultado .....	15
3. LA AUDITORÍA Y LA INDEPENDENCIA DEL AUDITOR .....	16
4. LA OPINIÓN DEL AUDITOR Y LA MANIPULACIÓN CONTABLE .....	21
5. ANÁLISIS EMPÍRICO .....	24
5.1 Muestra .....	24
5.2 Variables .....	25
5.3 Análisis Descriptivo .....	28
5.4 Resultados .....	31
6. CONCLUSIONES.....	34
REFERENCIAS .....	36

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Porcentaje anual de <i>OPIN</i> .....	29
Tabla 2. Estadísticos descriptivos y matriz de correlaciones.....	31
Tabla 3. Incidencia de <i>OPIN</i> sobre el nivel de devengos discrecionales absolutos..	33



## 1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años escándalos como los de Enron, WorldCom y Madoff en Estados Unidos, Parmalat en Italia y Satyam en la India han puesto de manifiesto irregularidades contables por parte de grupos relacionados con la información financiera, viéndose, de esta manera, involucradas empresas auditoras tales como PriceWaterhouseCoopers, KPMG, Ernst and Young y Deloitte. Por ello han surgido debates en el ámbito internacional que predicen importantes cambios en el gobierno de las empresas y en la forma de aplicar códigos que impidan la realización de prácticas contables manipuladoras. Como consecuencia de ello se ha alterado la confianza en el sistema financiero, disminuyendo de esta manera la veracidad de la información utilizada en la toma de decisiones. De esta manera, en los últimos años ha proliferado una estructura regulatoria como consecuencia de la necesidad social de mejorar el sistema financiero.

En este sentido, en el contexto español, trabajos como el de Arnedo *et al.* (2009), sobre los síntomas de manipulación contable en el mercado español, han puesto de manifiesto que las empresas con dificultades financieras son uno de los colectivos con mayor tendencia a la manipulación. En cuanto a la legislación española, hemos podido observar como en el último año se ha aprobado una nueva ley de auditoría (Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas), implicando importantes cambios. Entre dichos cambios destacan las nuevas obligaciones y requisitos relacionados con la rotación obligatoria de la firma de auditoría, estableciendo un periodo obligatorio de rotación cada 10 años, y la limitación de determinados servicios distintos de auditoría prestados por el auditor, con el objetivo principal de fortalecer la independencia del auditor. Este hecho podría influir de manera positiva en el nivel de manipulación contable. Por otro lado se amplía el papel de la Comisión de Auditoría, quien deberá aprobar previamente los servicios distintos de auditoría, confirmar la independencia del auditor y dirigir el concurso para seleccionar a la firma auditora. Además el informe de auditoría amplía su contenido mejorando así la transparencia, tan demandada por los usuarios de la información contable en la actualidad.

Además de reforzar la independencia del auditor, esta reciente ley tiene como finalidad incrementar la transparencia de los trabajos de auditoría, aumentando la

confianza por parte de los usuarios de la información contable, así la mejora en la calidad del trabajo realizado por las firmas de auditores. Autores como Watts y Zimmerman (1981) y DeAngelo (1981) definen la “calidad de auditoría” como la probabilidad de que el auditor detecte e informe sobre los errores en las cuentas anuales, hecho que se ve directamente influenciado por la relación de independencia entre auditor y empresa auditada. Los resultados previos muestran que las empresas auditoras de mayor tamaño ofrecen una mejor calidad en sus informes de auditoría. No obstante, esto no siempre se cumple, pues como hemos observado recientemente, empresas que se encontraban auditadas por firmas internacionales caían posteriormente en delitos de manipulación contable. Son los casos de Bankia y Abengoa, las cuales fueron auditadas por Deloitte sin mostrar ninguna salvedad previa al conocimiento real del estado de sus cuentas.

En el contexto internacional encontramos una variedad de autores que demuestran que los auditores no son capaces de informar al usuario final sobre la existencia de manipulación contable en las cuentas anuales auditadas (Butler *et al.* 2004; Bradshaw *et al.*, 2001; Herbohn y Rangunathan, 2008; Tsipouridou y Spahis, 2014). Además, este conjunto de autores utilizan el nivel de ajustes por devengos discrecionales como una aproximación al nivel de manipulación contable.

No obstante, en el contexto español las conclusiones alcanzadas difieren de las conclusiones anteriores. Azofra *et al.* (2000) obtiene como resultado de sus estudios una relación positiva entre un alto (bajo) nivel de devengo discrecionales y la emisión de un informe de auditoría con salvedades (limpio). En la misma línea, Arnedo *et al.* (2008) encuentra una relación positiva entre la emisión de un informe con salvedades y el nivel de manipulación contable. No obstante, tales trabajos se han centrado en un conjunto de empresas declaradas como fraudulentas (Azofra, 2000) o en una muestra de empresas quebradas. Asimismo, contemplaban un corto horizonte temporal.

Así, en el presente trabajo, en base a la literatura analizada, pretendemos analizar la relación existente entre devengos discrecionales y la emisión de una opinión de auditoría modificada para la totalidad de las empresas no financieras cotizadas españolas para un amplio período temporal. En este sentido, las empresas españolas nos aportan un escenario interesante para nuestro estudio por diversas

razones, tales como la existencia de una legislación contable que le permite a las empresas realizar una aplicación adaptada a sus necesidades (Apéllaniz y Labrados, 1995) o la alta regulación en determinados sectores (eléctrico y/o petrolero), haciendo que las empresas que operan en estos sectores se vean presionadas a “reducir” su beneficio en aquellos periodos de revisión tarifaria (Gill e Illueca, 2003). Asimismo, existe la necesidad de conseguir capital en un entorno en el que cada vez es más difícil acudir a la financiación bancaria, siendo necesario mostrar una imagen de estabilidad, la cual sea atractiva para los futuros inversores (Dechow *et al.*, 1996; Jiambalvo, 1996). Todo ello incide de manera positiva con los incentivos que una empresa puede llegar a tener para la realización de prácticas de *earnings management*.

A partir de la aplicación del Método Generalizado de los Momentos (MGM) desarrollado por Arellano y Bond (1991) e incorporando las correcciones propuestas por Arellano y Bover (1995) y Blundell y Bond (1998), nuestros resultados muestran que las empresas que no poseen una opinión de auditoría limpia presentan mayores niveles de manipulación contable. Estos resultados se asemejan a los obtenidos por Azofra *et al.* (2000), Francis y Krishman (1999) y Bartov *et al.* (2001). Estos resultados están en consonancia con el deseo de las empresas de dar una buena imagen de su situación económico-financiera a accionistas y acreedores, entre otros.

Nuestro trabajo contribuye a la literatura precedente de varias maneras. En primer lugar, ampliando la evidencia en el mercado español, por cuanto los trabajos previos abarcan cortos horizontes temporales y se centran en un periodo anterior a la crisis económica. Por otro lado, contribuimos a la literatura relativa a la manipulación contable que utiliza como *proxy* los devengos discrecionales (Dechow *et al.* (1995); Tsipouridou y Spathis, 2014; Bartov *et al.*, 2001; Bradshaw *et al.*, 2001; Butler *et al.*, 2004; Herbohn y Rangunathan, 2008; Arnedo *et al.*, 2008; Cahan *et al.*, 2008; Frankel *et al.*, 2002).

El resto del trabajo se estructura de la siguiente forma. En el primer apartado definimos el término “*earnings management*”, estableciendo además las principales motivaciones y mecanismos que llevan a su aplicación. En el segundo apartado se establece una relación entre la auditoría y la independencia que el auditor debe mantener en la realización de un informe de auditoría. En el tercer apartado

analizamos la literatura precedente y establecemos nuestra hipótesis. En el apartado cuatro describimos los aspectos metodológicos que configuran nuestro estudio empírico, mostrando además los resultados obtenidos. Finalmente, en el último apartado se exponen las conclusiones alcanzadas en el presente trabajo.

## **2. LA MANIPULACIÓN CONTABLE**

En los mercados financieros, la información se convierte en una variable clave en el proceso de formación de precios. Es por ello que la regulación de los mercados financieros y de sus agentes debe garantizar una correcta y necesaria transmisión de información. En base a esta información, los inversores y analistas pueden tomar decisiones de inversión o desinversión. Dicha información debe ser real y precisa, transmitiéndose de manera simétrica y equitativa a los agentes del mercado. De esta manera los participantes pueden juzgar correctamente a las empresas cotizadas y tomar decisiones oportunas. No obstante, en octubre de 2001 dio comienzo una de las crisis de confianza más agudas de la historia empresarial de Estados Unidos, que unida al clima de dificultades económicas y financieras generó una creciente desconfianza por parte de los inversores en relación con la relevancia y fiabilidad de la información contable. Dicha crisis comenzó con las primeras noticias sobre irregularidades contables de diversas empresas, tales como Enron Corporation o Parmalat Spa, cobrando de esta manera especial relevancia el concepto de manipulación contable o *earnings management*.

El concepto de manipulación contable se basa en el deseo de influir en la percepción del riesgo empresarial que tienen los participantes de los mercados financieros (Stolowy y Breton, 2000). Su principal objetivo es alterar medidas de riesgo tales como la variación de los beneficios por acción y el ratio deuda/recursos propios (Elvira y Amat, 2008). En lo que respecta a su definición, podemos observar cómo en la literatura se exponen diversas definiciones, tales como la propuesta por Shipper (1989), según el cual la manipulación contable es una “intervención en el proceso de elaboración de la información financiera y contable, con el claro propósito de elaborar una información financiera y contable que genere algún beneficio propio”. Además, Healy y Whalen (1999) consideran que la manipulación contable tiene lugar cuando los directivos hacen uso de la discrecionalidad y la subjetividad asociada a su posición en la elaboración de los estados financieros, con



el objetivo de inducir a error a los inversores y de ajustar las cifras a los requisitos impuestos por contratos basados en datos contables.

Por otro lado, Naser (1993) indica que “es el proceso de manipulación de la contabilidad para aprovecharse de los vacíos de la normativa contable y de las posibles elecciones entre diferentes prácticas de valoración y contabilización que ésta ofrece, para transformar las cuentas anuales de lo que tienen que ser a lo que, quienes las preparan, prefieren que sean, y el proceso por el que las transacciones se estructuran de forma que se produzcan los resultados contables preferidos, en lugar de reflejar estas transacciones de forma neutral y consistente”.

En esta definición podemos observar cómo la manipulación contable se relaciona con la intención de beneficiarse de la información contable dentro de los términos legales estipulados. Por ello es necesario distinguir entre la manipulación contable y el fraude contable (Manjón, 2014), pues aunque en ambos términos exista la intención de engaño, el fraude contable implica la transgresión deliberada de la legislación.

Además, una definición amplia que engloba las definiciones realizada por diversos autores es la propuesta por García *et al.* (2005), quienes indican que “se trata de cualquier práctica llevada a cabo intencionadamente por la gerencia, con fines oportunistas y/o informativos, para reportar la cifra de resultados deseada, distinta de la real”. En esta definición podemos observar distintos aspectos que nos ayudan a delimitar el concepto de *earnings management*. El primer aspecto a destacar es que se trata de “cualquier práctica”, por lo que se considerarán prácticas de *earnings management* tanto aquellas que cumplan con los principios contables como las que no. Por ello se tendrá en cuenta tanto la manipulación contable como aquellas prácticas que se consideren como fraudulentas. Además, se incluyen en este tipo de prácticas las llevadas a cabo tanto con la utilización de instrumentos contables como las llevadas a cabo mediante la manipulación de transacciones reales. La manipulación real se basa en decisiones que afectan a las transacciones reales, tales como la contabilización de una adquisición de un activo no corriente por un precio superior a su coste real. En cuanto a la manipulación a través de instrumentos contables Apéllaniz y Labrados (1995) la definen como la “selección de técnicas por parte de la gerencia de la empresa para obtener un nivel de beneficios

deseados, sirviéndose de la flexibilidad permitida por los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los distintos países”. En definitiva esta se basa en decisiones que afectan a la forma y/o momento en el que se contabilizan las transacciones, utilizando de esta manera la flexibilidad de la regulación contable; por ejemplo, en la adopción de un método de amortización u otro en función de si queremos disminuir o aumentar los beneficios.

En segundo lugar, podemos observar cómo la definición hace referencia a que las prácticas de *earnings management* se llevan a cabo “intencionadamente por la gerencia”, excluyendo de esta manera los errores a la hora de realizar la contabilización (García *et al.*, 2005)

En tercer lugar, el objetivo de la manipulación intencionada de los estados contables puede ser tanto oportunista como informativa (Shipper, 1989). No obstante, la mayor parte de la literatura ha optado por relacionar la manipulación contable con fines oportunistas, como por ejemplo Dechow y Skinner (2000), pues de esta manera la gerencia transfiere riqueza del resto de usuarios de la información contable hacia sí misma. Además, otros trabajos han mostrado la manipulación como una práctica beneficiosa para la empresa y sus inversores. Esta última idea ha sido estudiada desde dos perspectivas (García *et al.* 2005). En primer lugar, desde la perspectiva de la teoría de la agencia, la cual establece que las prácticas de *earnings management* constituyen una solución óptima al problema de agencia entre accionistas (principal) y gerente (agente) (Lambert, 1984; Dye, 1988; Suh, 1992). Además, la teoría de la perspectiva de la información pone de manifiesto el hecho de que la manipulación del resultado ayuda a los inversores a pronosticar la actuación futura de la empresa (Barnea *et al.*, 1976; Wang y Williams, 1994 y Subramanyam, 1996).

Por último, la definición hace referencia a la manipulación de “la cifra de resultados”. De manera general, el resultado contable es utilizado como una magnitud resumen de la actuación de la empresa. Por ello se espera que el esfuerzo manipulador de la gerencia se centre en dicha variable. No obstante, existen otras circunstancias, tales como los contratos de deuda, que obligan a las entidades a mantener su nivel de resultado dentro de unos límites (García *et al.*, 2005). En relación a las técnicas empleadas en la manipulación contable, Manjón (2014)

establece cuatro posibilidades, aumento (reducción) de gastos (ingresos), aumento (reducción) del activo, patrimonio neto y pasivo exigible, reclasificación del activo y del pasivo y alteración en la presentación de la información.

Una vez delimitado el concepto de *earnings management*, es interesante conocer el porqué de este tipo de prácticas. En base a la literatura (Kellogg y Kellogg, 1991), existen dos razones básicas para realizar una gestión del resultado: en primer lugar, para incentivar a los inversores a la compra de acciones y, en segundo lugar, para incrementar el valor de mercado de una compañía. Bernard y Skinner (1996) afirman que “conocer por qué los directivos eligen determinados ajustes discrecionales es de gran interés para los organismos reguladores, los usuarios de la información contable y la comunidad académica al objeto de entender e interpretar el resultado contable”. Para explicar los distintos tipos de motivaciones de *earnings management* nos apoyaremos en la clasificación realizada por Healy y Wahlen (1999): motivaciones contractuales, motivaciones políticas y gubernamentales y motivaciones de valoración.

## **2.1 Motivaciones contractuales**

En el marco de la Teoría Positiva de la Contabilidad formulada por Watts y Zimmerman (1978, 1986) se explica que los costes derivados de los contratos pueden verse significativamente afectados por las prácticas contables que apliquen las empresas. Esta teoría surge como consecuencia y dentro del marco de la teoría de la agencia y de la empresa (Martínez y García, 2013), centrándose en las relaciones entre algunos individuos que proporcionan recursos a la empresa y en el tipo de contabilidad que se utiliza para apoyar estas relaciones.

### *Los contratos de deuda*

Watts y Zimmerman (1978, 1986) apoyan la idea de que el mayor ratio de deuda de una empresa incrementa la probabilidad de que los directivos empleen peores prácticas contables para transferir beneficios de ejercicios futuros a la cifra de resultados actual. Es decir, cuanto mayor es el ratio de endeudamiento mayores son los incentivos que tienen los directivos para manipular al alza el beneficio, con el fin de evitar las consecuencias negativas de no cumplir con los términos del contrato.

Los primeros trabajos sobre *earnings management* (Dhaliwal, 1980; Lilien y Pastena, 1982; Johnson y Ramanan, 1988) utilizan el ratio de endeudamiento como una aproximación a la cercanía de la violación de los acuerdos de deuda, obteniendo como conclusión una relación positiva entre la búsqueda de un beneficio superiora través de prácticas contables que lo faciliten. Sin embargo, Duke y Hunt (1990) y Press y Weintrop (1990) manifiestan que sólo algunas ideas de dicho ratio están relacionadas con determinadas restricciones de los contratos de deuda, tales como las que establecen la obligación de retener beneficios.

Para evitar las limitaciones de estos trabajos, los estudios más recientes se han centrado en aquellas empresas que han realizado prácticas más cercanas a la violación o que han violado sus acuerdos de deuda. Así, los trabajos de Healy y Palepu (1990) y DeAngelo *et al.* (1994) tratan de analizar el reparto de dividendos como un tipo de restricción a los contratos de deuda. Por otro lado, Sweeney (1994) estudia el efecto de restricciones relativas al valor del patrimonio y al capital circulante de la empresa.

Healy y Palepu (1990) y DeAngelo *et al.* (1994) no encuentran evidencia que demuestre que las empresas cambien sus principios contables para evitar saltarse las restricciones establecidas en los contratos de deuda. Por el contrario, Sweeney (1994) analiza un conjunto de empresas que violaron las cláusulas establecidas en los contratos de deuda, encontrando de esta manera resultados que apoyan la hipótesis de que las empresas realizan cambios en los principios contables para evitar violar los criterios del contrato, lo que podríamos denominar como manipulación contable. Como podemos observar los resultados obtenidos son dispares.

De manera similar a este último trabajo, Defond y Jiambalvo (1994) analizan la relación entre los contratos de deuda y el uso de los ajustes discrecionales por devengo, obteniendo como resultado el uso de la flexibilidad contable para evitar vulnerar las condiciones establecidas en los contratos. Entre otros trabajos más recientes, destaca Bikki y Picheng (2002), que continúan con la línea marcada por DeAngelo *et al.* (1994), los cuales analizan la relación existente entre los ajustes discrecionales por devengo, los contratos de deuda y la posición financiera de la empresa, o el trabajo de Dichev y Skinner (2002), el cual utiliza una base de datos

más amplia que les permite generalizar sus resultados, así como realizar un análisis más detallado de la hipótesis de endeudamiento. Además, Burgstahler y Dichev (1997) aplican una metodología similar y demuestran que los directivos intentan evitar violar los criterios establecidos en los contratos de deuda.

#### *Los contratos de remuneración de directivos*

En lo que respecta a las motivaciones contractuales podemos destacar, además, los incentivos contractuales relacionados con los contratos de remuneración de los directivos (*Bonus Plan*). La tendencia a la manipulación contable se intensifica cuando los directivos han firmado contratos de remuneración relacionados con los resultados de la empresa (Healy, 1985; Holthausen *et al.*, 1995). Estos contratos tienen como objetivo principal unir los intereses de los inversores y directivos con la finalidad de reducir los costes de agencia derivados de la separación del control y la propiedad, así como favorecer la maximización del valor de la empresa en el mercado (García *et al.*, 2003). Por ello, y de manera similar a los contratos de deuda, los *Bonus Plan* incorporan cláusulas en función de magnitudes contables, tales como la cifra de resultado. La importancia de las cifras contables en el cumplimiento de los contrato de remuneración presiona a los directivos a obedecer cláusulas y, como consecuencia, conseguir la remuneración acordada. Es por ello que los directivos que están bajo la presión de dichos contratos suelen elegir los principios de contabilidad que transfieren beneficios futuros al presente (Watts y Zimmerman, 1986).

El primero en contrastar esta hipótesis fue Healy (1985), cuyos resultados muestran que los directivos hacen ajustes discrecionales para aumentar el resultado y alcanzar la bonificación esperada. Además, afirma que cuando el resultado supera el máximo o no llega a un mínimo establecido, los directivos usan los ajustes discrecionales para reducir el resultado contable. Posteriormente, autores como Gaver *et al.* (1995) y Holthausen *et al.* (1995) amplían los trabajos de Healy (1985) y utilizan los modelos de Jones (1991) y Dechow *et al.* (1995) para calcular los ajustes discrecionales. El uso de estos modelos permite dividir la magnitud de los ajustes discrecionales y no discrecionales de manera más precisa al trabajo de Healy (1985). En lo que respecta a Holthausen *et al.* (1995) y Gaver *et al.* (1995), podemos destacar que ambos apoyan la hipótesis general, según la cual la gerencia

disminuye artificialmente el beneficio cuando ha superado la retribución máxima, con la excepción de las empresas que utilizan los ajustes discretivos para aumentar el beneficio y no para disminuirlo, tal y como apunta Healy (1985).

Por otro lado, Guidry *et al.* (1999) señala que la causa de las contradicciones en los últimos trabajos ha sido debido al contraste de hipótesis en grandes muestras de empresas, representando, por tanto, sistemas heterogéneos de remuneración. Por ello, este autor propone la utilización de un conjunto de empresas homogéneas donde se podrá identificar con más precisión los incentivos y capacidades para manipular determinadas partidas contables por parte de la gerencia. Sus resultados son similares a los obtenidos por Healy (1985).

## **2.2 Motivaciones políticas y gubernamentales**

Una de las hipótesis que podemos destacar dentro de la Teoría positiva de la contabilidad establecida por Watts y Zimmerman (1978, 1986) es la hipótesis de los costes políticos, la cual establece que cuanto mayor es el coste político de las grandes empresas, mayor es el incentivo a reducir artificialmente sus ganancias. El objetivo principal es disminuir los costes potenciales de las acciones gubernamentales para la empresa, y por lo tanto, manipular la imagen percibida por el mercado y por las autoridades reguladoras. Estas últimas, al igual que los inversores y directivos son considerados usuarios de la información de las empresas.

Es por ello que quieren maximizar su utilidad haciendo uso de las magnitudes contables en los procesos políticos existentes (regulación de precios, leyes antimonopolio, cambios fiscales etc.) para establecer la posición económica de una empresa. Como consecuencia, las empresas se ven presionadas a manipular las cifras contables y dar una imagen que ayude a reducir los costes políticos (Watts y Zimmerman, 1978, 1986).

Los primeros trabajos (Lilien y Pastena, 1982; Dhaliwal, 1982; Daley y Vigeland, 1983; Scott, 1991) utilizan el tamaño de la empresa como una aproximación a los costes políticos potenciales. No obstante, los resultados no son concluyentes, pues como afirman Watts y Zimmerman (1990) el tamaño de la empresa puede ser representativo de muchos otros factores.

Los trabajos más recientes evitan el uso del tamaño de la empresa como una *proxy* de los costes políticos, centrándose en procesos políticos más concretos y fáciles de identificar. De esta manera, encontramos que autores como Key (1997) y Han y Wang (1998) han obtenido evidencia de manipulación contable a la baja en sectores de televisión por cable y de refinerías estadounidenses cuando estas industrias están siendo investigadas. De la misma manera, Jones (1991), Cahan (1992) y Makar y Alam (1998) confirman la existencia de costes políticos en empresas investigadas por realizar prácticas contra la competencia. Un ejemplo de ello lo podemos ver en las investigaciones que en los últimos años se están llevando a cabo sobre la conocida empresa de software Microsoft, pues ha estado realizando prácticas monopolísticas. Por ello, ante la presión ejercida, Microsoft tiene incentivos para manipular su beneficio a la baja, realizando, por ejemplo, políticas de contabilización de gastos de desarrollo de software.

Por otro lado, y sin centrarse en industrias específicas, destacamos los trabajos de Boynton *et al.* (1992) y Guenther (1994) que estudian los incentivos de las reformas fiscales a través de políticas contables conservadoras. Además, Monterrey y Sánchez (2008) estudiaron cómo los impuestos afectan a la calidad de los resultados contables, informando como en el caso de las empresas no muy endeudadas, el aumento de los impuestos genera una tendencia hacia beneficios que deben ser reducidos en cierta medida. Por último, en España, el trabajo de Gill e Illueca (2003) manifiesta que las empresas de sectores regulados como el eléctrico, reducen artificialmente su beneficio declarado en los ejercicios en que el gobierno aprueba una subida tarifaria, disminuyendo así su visibilidad política y contrarrestando el rechazo social que genera tal medida.

### **2.3 Motivaciones de valoración**

El trabajo de Dechow *et al.* (1996) y Jiambalvo (1996) pone de manifiesto que las entidades realizan prácticas de *earnings management* debido a la necesidad de obtener capital de potenciales inversores. Según García *et al.* (2005) las motivaciones para manipular el resultado relacionadas con la valoración pueden estar relacionadas con eventos concretos o pueden tener un carácter continuado derivado del hecho de que la entidad cotice en el mercado de valores.

### *Motivaciones de valoración por eventos concretos*

Destacan en este caso las prácticas de *Management Buy Out* (MBO), las cuales implican la transferencia de la propiedad o del control de una empresa a un grupo de personas (directivos) y entidades. Estas operaciones se caracterizan principalmente por el hecho de que los directivos de un negocio pasan a ser los accionistas mayoritarios de una empresa. DeAngelo (1986) y Perry y Williams (1994) expresan que, debido a la importancia del resultado contable en la valoración de la empresa, la gerencia tiende a manipularlo a la baja en periodos previos a la operación, reduciendo así su desembolso en la misma.

Por otro lado, se han encontrado evidencias de incentivos para realizar prácticas manipuladoras del beneficio al alza en aquellas operaciones de emisión de capitales. La clave de esta teoría la encontramos en la asimetría de información entre directivos y futuros propietarios de las empresas. Esto provoca una situación ideal para que los directivos intenten manipular al alza sus beneficios, generando así mayores expectativas entre los inversores, los cuales fijarán un buen precio de salida de las acciones, incrementándose de esta manera los recursos obtenidos. (Aharony *et al.*, 1993; Friedlan, 1994; Teoh *et al.*, 1998 y Shivakumar, 2000).

Además, existen trabajos posteriores como Teoh *et al.* (1998a, 1998b) y Rangan (1998) que concluyen que los malos resultados de la cotización de las acciones puede ser explicada por las prácticas manipuladoras del resultado antes de la salida a bolsa, incrementándose de esta manera las expectativas de los inversores.

### *Manipulación de valoración de carácter continuado*

El hecho de que una empresa cotice en bolsa supone estar continuamente sometida a evaluación. Sin embargo, existen algunas circunstancias que incentivan a los directivos a modificar la valoración de su empresa en la bolsa, como la remuneración a los directivos mediante opciones sobre acciones o la presión que ejerce el mercado sobre la empresa.

Sin embargo, Stein (1989) establece que aunque las condiciones del mercado sean eficientes, es decir, que no existan opciones sobre acciones o la presión del mercado sobre la empresa, los directivos tenderán a realizar prácticas



manipuladoras, ya que los inversores y acreedores comparan las empresas para decidir dónde realizar su inversión. Es por ello que las empresas tenderían a la manipulación simplemente porque esperan que sus competidores lo hagan (equilibrio de Nash).

Por otro lado, encontramos estudios psicológicos como los de Carlsaw (1988) y Thomas (1989), que investigan si las empresas redondean al alza el resultado con el objetivo de ofrecer cifras más atractivas para el inversor. Esta investigación está basada en estudios psicológicos que demuestran que los puntos de referencia cognitivos influyen en las percepciones humanas.

Según otros estudios, realizados en empresas sensibles a la cotización, como los de Kasznik (1999) y Payne y Robb (2000), se producen prácticas de manipulación contable por parte de los directivos financieros para superar las expectativas publicadas por parte de analistas y directivos.

Las consecuencias de estas prácticas son altamente perjudiciales pues reducen el valor de la empresa, de los activos, de las transacciones y empeoran la reputación e imagen corporativa (Fombrun *et al.*, 2000; Roychowdhury, 2006) Además provocan una pérdida de confianza por parte de los accionistas, inversores, así como de otras partes interesadas, incrementando la vigilancia de los *stakeholders* y autoridades reguladoras.

#### **2.4 Mecanismos de manipulación del resultado**

Una vez analizadas las motivaciones que llevan a un directivo a realizar prácticas manipuladoras, se establecerán aquellos mecanismos utilizados para “maquillar” dichas cifras contables. Según la literatura previa se pueden identificar en la práctica dos tipos de mecanismos, en función de si este afecta al reconocimiento de las transacciones (manipulación vía devengos) o si afecta a decisiones sobre si acometer o no ciertas transacciones (manipulación vía transacciones reales).

La manipulación por devengo se define a partir de la diferencia entre el beneficio y los flujos de caja de las operaciones, por lo que, debido a la dificultad de manipular los flujos de caja, la manipulación a través de los ajustes por devengo sería la manera más viable para que los directivos intenten modificar el resultado. En definitiva, estas prácticas están basadas en la elección de una política contable u

otra, dando lugar a discrepancias entre el momento en el que se recibe el flujo de efectivo y en el que se realiza su reconocimiento contable (Ronen y Yaari, 2008). Dicha elección, según García *et al.* (2005), se puede dividir en aquellas que implican la decisión entre varias alternativas contables permitidas por la normativa, decisiones que implican cambios de criterios contables (cambios en los métodos de amortización de los activos o cambios en el método de valoración del inventario), decisiones sobre la clasificación de determinados gastos e ingresos y decisiones con contenido de estimaciones, opiniones y predicciones (decisiones sobre la estimación de la vida útil y el valor residual de los activos).

Por su parte, según Roychowdhury (2006) la manipulación real se define como las acciones de manipulación que se desvían de las prácticas normales de la empresa con el objetivo de alcanzar umbrales de ganancias anteriormente especificados. Esta manipulación es detectada con menos facilidad por los grupos de interés externos ya que pueden ser ocultados mediante transacciones diarias. Entre los tipos de manipulación real se encuentran los siguientes: reducción discrecional de gastos de investigación y desarrollo, reducción discrecional de gastos generales y de administración (publicidad, seguros, etc.), cambiar el ritmo de venta de activos fijos para reportar ganancias, entre otras.

### **3. LA AUDITORÍA Y LA INDEPENDENCIA DEL AUDITOR**

La contabilidad representa un papel importante para los usuarios de la información económico-financiera que se suministra a través de su realización. Esto es debido a que, por un lado, permite que las entidades se comuniquen indirectamente con el entorno que les rodea, así como ser de utilidad para la toma de decisiones internas y externas. No obstante, la contabilidad presenta un problema de neutralidad, pues su normativa se caracteriza por la flexibilidad en su interpretación y aplicación. Este problema se intenta paliar a través de la imagen fiel, la cual se alcanza por medio de los requisitos de la información, los principios contables, los criterios de registro o reconocimiento, los criterios de valoración y las normas de registro y valoración reflejadas en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Es por ello que, debido a esa necesidad de mostrar la imagen fiel de la información contable, surge lo que denominamos como auditoría de cuentas y otros estados contables. Esta se define como una actividad que “consistirá en verificar dichas cuentas a efectos de dictaminar si expresan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad auditada, de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulte de aplicación. Asimismo, comprenderá la verificación del informe de gestión que, en su caso, acompañe a las cuentas anuales a fin de dictaminar sobre su concordancia con dichas cuentas anuales y su contenido es conforme con lo establecido en la normativa de aplicación (art. 4.1 de la LAC).

La auditoría de cuentas tendrá necesariamente que ser realizada por un auditor de cuentas o una sociedad de auditoría (art. 1.3 de la LAC), los cuales deberán de cumplir una serie de requisitos necesarios para el ejercicio de la profesión. Uno de ellos es la inscripción en el registro oficial de auditores de cuenta (ROAC), el cual depende del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC). El ICAC es el organismo público regulador de la profesión cuyos objetivos principales son el control simultáneo del ejercicio de la auditoría y las normas contables, así como controlar la falta de independencia en la elaboración del trabajo del auditor de cuentas o sociedad de auditoría. Los auditores de cuentas deberán ser independientes, en el ejercicio de su función, de las entidades auditadas, debiendo abstenerse de actuar cuando su independencia en relación con la revisión y verificación de las cuentas anuales, los estados financieros u otros documentos contables se vea comprometida (arts. 14 y 15 LAC). En este caso, la independencia se define como la ausencia de intereses o influencias que puedan menoscabar la objetividad del auditor en el ejercicio de sus funciones (art. 43.2 LAC). Por ejemplo, existe falta de independencia cuando el auditor sea miembro del órgano de administración, preste servicios de contabilidad o de auditoría interna, posea instrumentos financieros de la entidad auditada, etc.

DeAngelo (1981) establece que el ejercicio de la profesión del auditor permite que este sea capaz de detectar posibles indicios de manipulación contable, mientras que la independencia garantiza la divulgación a los usuarios de la información contable y de posibles irregularidades encontradas. Es por ello que la calidad de la

auditoría depende de la independencia y la competencia, entendiéndose que a mayor competencia e independencia, mayor es la calidad de la auditoría realizada.

Debido a esta relación existente en los trabajos de auditoría y al hecho de que los usuarios de la información han dejado de creer en la posibilidad de que los auditores realicen su profesión a favor del interés público, perdiendo de esta manera la confianza en el trabajo realizado por el auditor, se ha publicado recientemente una nueva ley de auditoría (Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas). El objetivo principal de esta reciente ley es reforzar la confianza de los usuarios de la información económico-financiera mediante la mejora de la calidad de la auditoría, la cual tiene como marco de actuación incrementar la transparencia de la actuación del auditor, así como reforzar la independencia y objetividad del auditor estableciendo por ello requisitos más restrictivos sobre el escepticismo profesional<sup>1</sup>, un listado de servicios distintos de auditoría prohibidos y que no pueden prestarse a las entidades auditadas, ni a su matriz e independientes, además de la obligación de rotación externa y un período máximo de contratación. No obstante, la ley anterior (Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas) ya incluía cambios para garantizar la independencia del auditor, entre los cuales se encontraba la obligación de publicar en el informe anual los honorarios de auditoría y otros servicios facturados, así como la obligación de la rotación del director del equipo de auditoría y su equipo y la obligación de crear un Comité de Auditoría en las empresas cotizadas, entre otras.

Tras las modificaciones de esta primera ley, De las Heras *et al.* (2012) obtienen evidencia empírica de que, una vez aprobada la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, se incrementó la calidad de los trabajos de auditoría, cambiando de esta manera la forma en la que los inversores perciben la calidad de la información suministrada por los auditores. De esta manera, si los inversores perciben una mayor calidad en el informe de auditoría, valorarán y confiarán en mayor medida en la opinión emitida por el auditor a través del informe de auditoría.

---

<sup>1</sup>Se entiende por escepticismo profesional la actitud que el auditor debe adoptar en la realización de su trabajo de auditoría, que implica mantener siempre una mente inquisitiva y especial alerta ante cualquier circunstancia que pueda indicar una posible incorrección en las cuentas anuales auditadas, debida a error o fraude, y examinar de forma crítica las conclusiones de auditoría. (art. 13 LAC)

El informe de auditoría es el fin último del trabajo del auditor donde se reflejará su opinión sobre los estados financieros en base a las conclusiones alcanzadas (evidencia de auditoría) a través de la aplicación de procedimientos de auditoría. No obstante, el informe de auditoría no solo está compuesto por la opinión del auditor, este además informa sobre los destinatarios de la información, la entidad que ha sido auditada, el período al que se refiere dicho informe, entre otros, destacando el párrafo en el que el auditor declara su responsabilidad. Este último, a partir de la nueva Ley del año 2015, se ha ampliado, debiendo el auditor declarar el hecho de que no se han prestado servicios distintos a los de la auditoría de las cuentas anuales y no se han dado circunstancias que hayan afectado a la necesaria independencia del auditor (art. 5 LAC).

No obstante, aunque el auditor haga una declaración explícita sobre su independencia y sea una obligación para la realización del trabajo, esta no siempre se cumple, dando lugar a una modificación en la opinión final. Esta falta de independencia conlleva a establecer dos tipos de reducciones de la probabilidad de informar sobre fraudes o errores. La primera es de tipo operacional, pues el auditor tenderá a no realizar pruebas de auditoría que muestren como resultado la existencia de problemas sobre los que obligadamente debería informar. Por otro lado, la segunda reducción se relaciona con el juicio profesional utilizado para emitir el informe de auditoría; de esta manera un auditor que no cumpla con los requisitos de independencia procurará no informar sobre las incorrecciones materiales que haya podido detectar en la realización de su trabajo (García y Vico, 2003).

En cuanto a los motivos que llevan al auditor al incumplimiento de la independencia, podemos afirmar que existe una amplia literatura que analiza y explica las razones por las que los auditores no informan de los errores detectados. Entre estos trabajos destaca el de Vico (1997), el cual plantea que los motivos por los que los auditores tienden a no ser independientes pueden ser estudiados desde tres puntos de vista, configurando así lo que él llama como “círculos concéntricos”. El *círculo* interiores la dimensión personal del auditor; el segundo círculo está formado por las relaciones particulares de cada encargo de auditoría, siendo el tercer y último círculo el formado por el contexto en el que opera la entidad, el cual viene definido por el mercado de servicios de auditoría. El *círculo interior* ha sido estudiado desde puntos de vista éticos y psicológicos por una amplia literatura,

destacando trabajos como los de Ponemon y Gabhart (1990), Lampe y Finn (1992) y Windsor y Ashkanasy (1995), caracterizando al auditor como aquel que se encuentra en una posición intermedia entre la responsabilidad de servir al interés del público en general y la necesidad de servir a sus propios intereses.

El segundo de los círculos se centra en la relación contractual de cada encargo de auditoría. Dentro de la literatura destacan los estudios realizados por Antle (1982, 1984), el cual establece que los gerentes (agentes) de una empresa proporcionan a los accionistas la posibilidad de gestionar la empresa a cambio de una retribución. De esta manera, los accionistas evalúan a los gerentes a través de la información financiera. No obstante, esta evaluación está fuera del alcance de los accionistas, siendo necesario por tanto la figura del auditor. Como contrapartida, el auditor recibe una remuneración, convirtiéndose de esta manera en agente que controla a otro agente. Como resultado de este triángulo de relaciones, los gerentes manipularán la contabilidad para garantizar y mejorar su *status* profesional y económico y los auditores no informarán a los accionistas de ello porque su nombramiento y sus retribuciones dependen fundamentalmente de la gerencia. Esta situación en la mayoría de las ocasiones conlleva a una colusión entre la gerencia y el auditor, quedando de esta manera el fraude ocultado, circunstancia perjudicial para el accionista.

El tercer y último círculo, denominado también como círculo exterior, define el mercado de servicios de auditoría. La evidencia empírica demuestra que, en aquellas sociedades donde la realización de la auditoría es obligatoria, existe una alta saturación del mercado, así como una alta concentración en las grandes firmas internacionales. Entre la literatura que se ha centrado en este enfoque podemos destacar los estudios de Christiansen y Loft (1992) para Dinamarca, Maijor *et al.* (1995) para Holanda, Iyer e Iyer (1996) para el Reino Unido, Marten (1997) para Alemania y García Benau *et al.* (1998) para España. Como conclusión, la existencia de saturación y concentración en los mercados da lugar a establecer dos tipos de prácticas como motivo de la falta de independencia de los auditores: el *lowballing* o fijación de precios de auditoría que no cubren los costes y la prestación de servicios adicionales a la vez que se realiza la auditoría.

La práctica del *lowballing* hace referencia a la reducción de los honorarios de auditoría en relación al de coste de provisión. El hecho de ofrecer precios por debajo del coste de realizar el encargo de auditoría puede llegar a interpretarse como la existencia de una relación financiera entre auditor y auditado. DeAngelo (1981) fue el primero en estudiar este tipo de prácticas desde el punto de vista científico, estableciendo un modelo de determinación de precios de auditoría para el caso en el que se ofrezca auditorías iniciales a un precio por debajo de su coste. Trabajos posteriores demostraron que no existe una relación entre las prácticas de *lowballing* y la falta de independencia.

Por otro lado, es habitual que las empresas de auditoría de mayor tamaño ofrezcan a sus clientes servicios adicionales, como por ejemplo el asesoramiento fiscal, financiero o legal. Los auditores afirman que este tipo de trabajos simultáneos con los de auditoría benefician tanto a la firma como a la entidad auditada. No obstante, estudios recientes (Arruñada, 1999; Levitt, 1998) critican a aquellas firmas que prestan servicios adicionales pues cuestionan el efecto contraproducente que la prestación de servicios adicionales tiene sobre la propia función de auditoría. Sin embargo, la literatura empírica no ha podido encontrar evidencia de que exista una relación entre servicios adicionales e independencia (Barkess y Simmet, 1994). Este problema ha dado lugar a varios debates sobre la forma de solucionar los problemas a los que da lugar la prestación de este tipo de servicios, llegando incluso a plantear la idea de prohibir su realización por parte de los auditores, lo que podría llevar a que la actividad de auditoría fuera no rentable para las pequeñas firmas de auditoría, generándose un oligopolio debido a la concentración de tales servicios en las grandes empresa (García y Vico, 2003).

#### **4. LA OPINIÓN DEL AUDITOR Y LA MANIPULACIÓN CONTABLE**

Como ya comentamos anteriormente, el fin último de la auditoría de cuentas es emitir un informe donde se muestre la opinión del auditor en base a la evidencia de auditoría obtenida mediante la aplicación de distintos procedimientos, así como de su juicio y escepticismo profesional.

Watts y Zimmerman (1981) y DeAngelo (1981) establecen como “calidad de auditoría” la probabilidad de que el auditor detecte e informe sobre incorrecciones

materiales en las cuentas anuales, hecho que dependerá tanto de su formación práctica y teórica, así como de su nivel de independencia. En la literatura existente se muestra cómo las firmas con mayor prestigio de marca (*Big4*) ofrecen en sus trabajos una mayor calidad (Simunic y Stein, 1987; Francis y Wilson, 1988; Palmrose, 1988; DeFond, 1992; Teoh y Wong, 1993). Además, estas investigaciones mantienen una relación directa con la teoría de la agencia, ya que a medida que aumentan dichos costes de agencia, se demanda una mayor calidad en la auditoría. Como argumentamos en el apartado 2.1, las motivaciones contractuales pueden ser un motivo para la realización de prácticas manipuladoras, pues se fomenta que los directivos lleven a cabo políticas contables en la que se obtenga una mayor nivel de resultados positivos, intentado de esta manera paliar los costes de agencia que surgen en la separación del control y la propiedad así como maximizar el valor de la empresa en el mercado (García *et al.*, 2003).

Dentro de este contexto, podemos observar cómo, tanto en el ámbito internacional y nacional existe una amplia literatura cuyo objetivo principal se basa en conocer dicha relación. En el ámbito internacional podemos encontrar autores como Bartov *et al.* (2001), quienes ponen de manifiesto una relación significativa y positiva entre el valor absoluto de los ajustes por devengo discrecionales y una opinión con salvedades (informe calificado o modificado). Su hipótesis se basaba en evaluar la asociación entre los devengos discrecionales y las opiniones de auditoría modificadas después de controlar la evolución de los resultados. Por otro lado, Bradshaw *et al.* (2001) evalúan el comportamiento de los auditores independientes, no encontrando certeza de que los auditores señalen los problemas de beneficios futuros asociados con altos niveles de devengo a través del informe de auditoría o mediante el cambio de auditores. Así pues, de manera general obtienen como evidencia el hecho de que los auditores no alertan a los inversores de los futuros problemas de beneficios asociados con altos devengos.

Desde otro punto de vista, Butler *et al.* (2004) examinan si los informes de auditoría se encuentran relacionados con los devengos discrecionales, evaluando si las opiniones de auditoría son una señal fiable de la existencia de manipulación contable. Al igual que las investigaciones de Bradshaw *et al.*(2001), no obtienen evidencia de que los auditores utilicen su opinión para prevenir a los usuarios de los estados financieros de la existencia de manipulación contable o de las



consecuencias de la existencia de altos devengos discrecionales. Además, no encuentran evidencia en el hecho de que las empresas que reciben opiniones de auditoría modificadas manipulen más que aquellas que recibieron informes con opiniones “limpias”.

En la misma línea, Herbohn y Rangunathan (2008) investigan la relación existente entre los ajustes por devengos discrecionales o anormales y las opiniones de auditoría con salvedades en Australia. Sus resultados nos muestran que no existe una relación entre la manipulación contable y la emisión de opiniones de auditoría con salvedades. Además, tanto Butler *et al.* (2004) como Herbohn y Rangunathan (2008) demuestran que las opiniones con incertidumbres sobre el principio de empresa en funcionamiento no están relacionadas con la práctica de *earnings management*.

Asimismo, también en la literatura internacional, Tsipouridou y Spathis (2014) evidencian que no existe relación entre la opinión de auditoría y la manipulación contable. En su estudio analizan la relación existente entre la opinión de auditoría y la manipulación contable, la cual es medida a través de los devengos discrecionales. Este análisis lo realizan en aquellas entidades que cotizan en la Bolsa de Atenas para el periodo 2005-2011. Finalmente, destacamos las investigaciones realizadas por Francis y Krishman (1999) dentro del contexto estadounidense, donde obtienen como conclusión que en aquellas empresas que presenten altos devengos los auditores serán más propensos a emitir informe de auditoría con opiniones modificadas.

Dentro del contexto español destacan los trabajos realizados por García *et al.* (1999), donde se compara la percepción que tienen los directores financieros sobre los auditores con lo que según ellos sería la imagen ideal de un auditor, mostrando de esta manera la satisfacción que tiene la dirección de las entidades de sus auditores. Para ello, mostraron los resultados obtenidos en un estudio empírico basado en el envío de cuestionarios por correo a los directores financieros de las 2000 empresas españolas más importantes en cuestión de tamaño. Como conclusión afirman que la calidad, desde el punto de vista del auditor, no se encuentra tan solo relacionada con aspectos técnicos relativos al trabajo del auditor,

además se encuentra una diferencia real entre la imagen que se percibe de las Big4 y del resto de empresas auditoras.

Por su parte, Azofra *et al.* (2000) pretenden probar la capacidad de los distintos modelos por ajustes por devengo discrecionales para detectar la alteración de los resultados. Para la realización de dicho estudio se seleccionó una muestra de empresas que habían recibido una opinión de auditoría con salvedades debido al incumplimiento de principios contables. Los resultados obtenidos muestran una relación positiva entre niveles altos (bajos) de ajustes por devengo y la existencia de informes de auditoría con salvedades (limpios), respectivamente, reafirmando de esta manera la capacidad que tienen los modelos de ajustes por devengo para detectar prácticas de manipulación contable.

Por último, en el contexto español, Arnedo *et al.* (2008) obtienen una relación negativa entre el nivel de manipulación y la emisión de opiniones de auditoría con salvedades debidas a incertidumbres sobre el principio de empresa en funcionamiento, así como una relación positiva en el caso de que las salvedades en el informe de auditoría sean ocasionadas por motivos distintos al principio de empresa en funcionamiento. Para la realización de su estudio se utilizó una muestra de 533 empresas españolas públicas/privadas, de las que se eligieron los informes de auditoría emitidos el año inmediatamente anterior a la quiebra, encontrándose de esta forma diferencias significativas entre los devengos discrecionales de las empresas que incumplen el principio de empresa en funcionamiento y las que no lo incumplen, presentando estas últimas valores ligeramente positivos o cercanos a cero.

De acuerdo con lo expuesto (*e.g.*, Butler *et al.*, 2004; Bradshaw *et al.*, 2001; Herbhoh y Rangunathan, 2008; Tsipouridou y Spathis, 2014) serán los resultados los que determinen si existe incidencia de la opinión del auditor en la manipulación contable, así como, en caso de existir, el signo de dicha incidencia.

## **5. ANÁLISIS EMPÍRICO**

### **5.1 Muestra**

La muestra inicial esta formada por un conjunto de 94 empresas no financieras que cotizan en el mercado bursátil español al final del año 2014, incluidas en la base de datos OSIRIS. Para el análisis de la regresión hemos aplicado el método desarrollado por Hadi (1994) para la eliminación de *outliers*, que representan el 7,71% del total de la muestra. Como resultado, hemos obtenido un panel no balanceado de 675 observaciones empresas-año con una media de 7,34 observaciones para el período 2004-2014.

## 5.2 Variables

### *Manipulación contable*

En línea con trabajos precedentes que centran su estudio en el análisis de la manipulación de los resultados contables, en este trabajo se ha utilizado como proxy de las prácticas de manipulación contable los ajustes por devengo que se derivan de las decisiones asociadas al reconocimiento de los gastos y los ingresos a lo largo del tiempo. Más concretamente, el modelo utilizado es el especificado por Jones (1991) y modificado posteriormente por Dechow *et al.* (1995), en su versión de corte transversal.

De esta manera, en primera instancia se obtiene los coeficientes de la siguiente ecuación (Ec. 1):

$$\frac{DT_{it}}{AT_{it-1}} = \alpha_0 \left( \frac{1}{AT_{it-1}} \right) + \alpha_1 \left( \frac{\Delta VTAS_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{AFM_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Siendo:

$DT_{it}$ : *Devengos totales de la empresa i en el año t, definidos como la variación (del año t-1 al año t) en el activo corriente minorada por la variación en inversiones financieras a corto plazo y efectivo y otros activos líquidos equivalentes, menos la variación en el pasivo corriente minorada por la variación en las deudas financieras, menos el gasto en amortización del inmovilizado.*

$\Delta VTAS_{it}$ : *Variación del ingreso neto por ventas para la firma i desde el año t-1 al año t.*

$AFM_{it}$ : *Importe del Inmovilizado material de la empresa i en el año t.*

$AT_{it-1}$ : *Activo total de la empresa i en al inicio del año t.*

$\varepsilon_{it}$ : *Término de error para la empresa i en el año t.*

Seguidamente, de acuerdo con Dechow *et al.* (1995) se obtienen los devengos discrecionales (DD) de la siguiente forma (Ec. 2):

$$DD_{it} = \frac{DT_{it}}{AT_{it-1}} - \widehat{\alpha}_0 \left( \frac{1}{AT_{it-1}} \right) + \widehat{\alpha}_1 \left( \frac{\Delta VTAS_{it} - \Delta D_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \widehat{\alpha}_2 \left( \frac{AFM_{it}}{AT_{it-1}} \right)$$

Siendo:

$\Delta D_{it}$ : *Variación de los derechos de cobro comerciales de la empresa i desde el año t-1 al año t.*

### *Devengos discrecionales*

Una vez hemos analizado la literatura previa (e.g., Tsipouridou y Spathis, 2014; Bartov *et al.*, 2001; Bradshaw *et al.*, 2001; Butler *et al.*, 2004; Herbohn y Rangunathan, 2008; Arnedo *et al.*, 2008; Cahan *et al.*, 2008; Frankel *et al.*, 2002), podemos determinar que los devengos discrecionales pueden venir explicados por la opinión de auditoría y por un conjunto de variables de control que pueden afectar en la manipulación contable, tal y como se muestra en la ecuación Ec. 3:

$$Ab(DD_{it}) = \alpha_0 + \beta_1 opin_{it} + \beta_i CONTROL + \varepsilon_{it}$$

Siendo:

$DD_{it}$ : *Valor de los devengos discrecionales para la empresa i en el año t.*

$opin_{it}$ : *Opinión de auditoría para la empresa i en el año t.*

$\varepsilon_{it}$ : *Término de error de la empresa i en el año t.*

De esta manera, el coeficiente  $\beta_1$  de la ecuación Ec.3 recogería la incidencia de la opinión de auditoría sobre los devengos discrecionales de la empresa. En este sentido, la variable relativa a la opinión de auditoría tomará el valor 0 en el caso de

haber recibido una opinión de auditoría limpia y el valor 1 para el caso contrario, tal como se muestra en la ecuación Ec. 4:

$$Ab(DD_{it}) = \alpha_0 + \beta_1 OPIN_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 BIG4_{it} + \beta_6 LOSS_{it} + \beta_7 MKBOOK_{it} + \beta_8 I.SECTOR + \beta_9 I.YEAR + \varepsilon_{it}$$

Como podemos observar en la regresión anterior, las variables utilizadas para el análisis del efecto de la opinión de auditoría en la manipulación de los resultados contables son, en primer lugar, el tamaño de la empresa  $SIZE_{it}$  para controlar la posible relación negativa entre el tamaño de la empresa y la manipulación contable (Cahan *et al.*, 2008; Arnedo *et al.*, 2008). Dicha variable se ha medido como el logaritmo del activo total de la empresa  $i$  en el año  $t$ . En segundo lugar, se utiliza el efecto del *cash flow*,  $CFO_{it}$ , medido como diferencia entre el resultado y los devengos totales, deflactado por el total de activos para la empresa  $i$  en el año  $t$ ; de esta manera podremos controlar la habilidad de la entidad para “comprar” la opinión de auditoría, esperando una relación negativa entre dicha variable y los devengos discrecionales (Cahan *et al.*, 2008; Bradshaw *et al.*, 2001).

Por otro lado, con el objetivo de determinar la relación entre la manipulación contable y el nivel de endeudamiento incorporamos la variable  $LEV_{it}$  (Bradshaw *et al.*, 2001; Herbohn y Rangunathan, 2008; Frankel *et al.*, 2002), que mide el nivel de endeudamiento de la empresa  $i$  obtenido a partir de la relación entre el valor contable de la deuda y el total de patrimonio neto al principio del año  $t$ ; en relación a la literatura previa esperamos que exista una relación negativa entre los devengos discrecionales y el nivel de endeudamiento. Además, siguiendo estudios como los de Tsipouridou y Spathis, (2014), Butler *et al.* (2004), Herbohn y Rangunathan (2008), Arnedo *et al.* (2008), Cahan *et al.* (2008), Frankel *et al.* (2002), hemos incluido como variable cualitativa de control la variable  $BIG4_{it}$ , que toma el valor 1 si la empresa auditora pertenece a las 4 más importantes (Deloitte, PriceWaterhouseCooper, KPMG o Ernst & Young) y 0 en caso contrario; esperamos una relación negativa entre la manipulación contable y el hecho de que la empresa sea auditada por una Big4. También hemos añadido la variable  $LOSS_{it}$ , que es una variable dicotómica que toma el valor 1 para aquellas empresas con un resultado neto negativo y 0 en caso contrario; de esta manera, esperamos una relación negativa entre empresas con pérdidas y el nivel de devengos discrecionales (Cahan *et al.*, 2008; Frankel *et*

*al.*, 2002; Tsipouridou y Spathis, 2014). Por último, con el objeto de tener en cuenta el efecto de las oportunidades de crecimiento en el análisis de la relación opinión-devenos discrecionales, se ha incorporado como variable de control el ratio Market-to-Book ( $MKBOOK_{it}$ ) el cual se obtiene como el valor de mercado de la empresa dividido entre su valor contable. Según la literatura previa analizada (Cahan *et al.*, 2008; Frankel *et al.*, 2002; Bartov *et al.*, 2001; Herbohn y Ragunathan, 2008) podemos esperar que exista una relación positiva entre la manipulación contable y el ratio Market-to-Book.

### 5.3 Análisis Descriptivo

En primer lugar, hemos analizado la opinión de auditoría de las empresas cotizadas españolas a lo largo de los años considerados en el presente estudio. En este sentido, en la Tabla 1 (Panel A) se presenta la evolución anual de la opinión en función de si es una opinión limpia o modificada (con salvedades). Como se puede observar el porcentaje de opiniones limpias siempre es superior al de opiniones modificadas, destacando los años 2010 y 2011, con un 95,79% y un 94,74% respectivamente, mientras que el porcentaje más bajo lo encontramos en los años 2006 y 2007, con un 80% y 81,05%, siendo, por lo tanto, en dichos años donde la tasa de opiniones modificadas son superiores (20% y 18,95%).

**Tabla 1. Porcentaje anual de OPIN**

<b>Panel A. OPIN</b>		
<b>Años OPIN limpia (0)</b>	<b>OPIN modificada (1)</b>	
2004	85,39%	14,61%
2005	80%	20%
2006	89,01%	10,99%
2007	90,43%	9,57%
2008	81,05%	18,95%
2009	83,16%	16,84%
2010	95,79%	4,21%

2011	94,74%	5,26%
2012	93,62%	6,38%
2013	93,33%	6,67%
2014	94,51%	5,49%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en el Stata.

A continuación, en la Tabla 2 se puede observar el estudio descriptivo básico (Panel A) y la matriz de correlaciones (Panel B) de las variables incluidas en la regresión. Con respecto al Panel A, podemos destacar que tanto la media como la mediana del valor absoluto de los ajustes por devengo discrecionales (*ABSDD*) representa valores superiores a cero. En cuanto a la variable *SIZE*, podemos observar como más del 50% de las empresas presentan como logaritmo del valor de sus activos superior a 13,99, ubicándose las empresas en un promedio de 14,14. Por otro lado, podemos destacar que el nivel de cash flow (*CFO*) de las empresas que conforman la muestra no es elevado, ubicándose en un promedio de 0,06. En cuanto al endeudamiento, el promedio se sitúa en 0,70, encontrándose el 50% de las empresas con un nivel superior al 0,69. Por último, en cuanto al ratio market-to-book (*MKBOOK*), podemos destacar que la mayoría de empresas de la muestra presentan un ratio superior a 1, lo que indica que su valor de mercado es en promedio superior al valor contable.

Por otro lado, en cuanto a la matriz de correlaciones, en la Tabla 2 (Panel B) se observan altos niveles para las correlaciones de *ABSDD* con *LEV* y de *ABSDD* con *CFO*, si bien esto no será un problema por cuanto la variable *ABSDD* es la que se pretende explicar en el modelo. No obstante, con el fin de determinar que en nuestro modelo no existe multicolinealidad, hemos calculado el factor de inflación de la varianza (FIV) para cada variable independiente de la regresión. El valor más alto de FIV es 2,58, siendo por ello menor a 4 (umbral que indica la existencia de multicolinealidad) para todas las variables del modelo (Mandeville, 2008). Por ello, ante los resultados obtenidos, hemos concluido que la multicolinealidad no es un problema para nuestra muestra.

**Tabla 2. Estadísticos descriptivos y matriz de correlaciones**

<b>Panel A. Estadísticos Descriptivos</b>						
Variable	Media	Desviación típica	Mediana	Mínimo	Máximo	
<i>ABSDD</i>	0,11	0,08	0,10	0,00	0,42	
<i>SIZE</i>	14,14	1,85	13,99	10,27	18,68	
<i>CFO</i>	0,06	0,08	0,06	-0,22	0,40	
<i>LEV</i>	0,70	0,26	0,69	0,16	1,74	
<i>MKBOOK</i>	2,10	1,94	1,57	-3,54	11,49	

  

<b>Panel B. Matriz de correlaciones</b>						
	<i>ABSDD</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>CFO</i>	<i>MKBOOK</i>	
<i>ABSDD</i>	1					
<i>SIZE</i>	-0,01	1				
<i>LEV</i>	0,76***	0,12***	1			
<i>CFO</i>	-0,97***	-0,02	-0,75***	1		
<i>MKBOOK</i>	0,11***	0,01	0,09**	-0,05	1	

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en Stata



## 5.4 Resultados

Las regresiones anteriormente planteadas se han estimado mediante la utilización del Método Generalizado de los Momentos (MGM) desarrollado por Arellano y Bond (1991). En concreto, utilizaremos la estimación MGM en dos etapas y en niveles incluida en el comando *xtabond2* de *stata* (Roodman, 2008). Por ello, la estimación se divide en dos partes; la primera identifica las variables utilizadas para la estimación y la segunda corresponde al cómo serán tratadas las variables independientes. De esta manera, podemos estimar la regresión con errores robustos a la heterocedasticidad, que se encuentra presente si la varianza de los errores de la muestra no es constante. Además, la estimación MGM en niveles combina un conjunto de ecuaciones en primeras diferencias con niveles retardados de las variables como instrumentos adicionales, mejorando así el estimador original. Este método nos permite hacer frente al problema de heterogeneidad así como al de endogeneidad.

El problema de endogeneidad es superado al utilizarse como instrumentos de las variables independientes los retardos de las mismas. Las variables relativas a los años y a los sectores fueron consideradas estrictamente exógenas.

Para contrastar la hipótesis, estimamos la regresión correspondiente a la ecuación Ec. 4 (Modelo 1, Tabla 3). Los resultados muestran una incidencia positiva y significativa de la variable *OPIN* sobre el valor absoluto de los devengos discrecionales ( $\beta_1 = 0,01$ ). Es por ello que el modelo pone de manifiesto que aquellas empresas con una opinión de auditoría modificada (valor 1) presentan mayores devengos discrecionales, o lo que es lo mismo, mayores niveles de manipulación contable. Este resultado está en consonancia con los de Azofra (2000) y Arnedo (2008), lo que demuestra que sus resultados se mantienen incluso abarcando la totalidad de las empresas no financieras cotizadas españolas a lo largo de un amplio período temporal. A nivel internacional son coherentes con los de Francis y Krishnan (1999) y Bartov *et al.* (2001).

**Tabla 3. Incidencia de OPIN sobre el nivel de devengos discrecionales absolutos**

---

Modelo 1 (Ec. 4):  $Ab(DD_{it}) = \alpha_0 + \beta_1 OPIN_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 BIG4_{it} + \beta_6 LOSS_{it} + \beta_7 MKBOOK_{it} + \beta_8 I.SECTOR + \beta_9 I.YEAR + \varepsilon_{it}$

---

	Modelo 1
<i>OPIN<sub>it</sub></i>	0,01** (1,99)
<i>SIZE<sub>it</sub></i>	0,002 (1,50)
<i>CFO<sub>it</sub></i>	-0,81*** (-66,69)
<i>LEV<sub>it</sub></i>	0,11*** (15,22)
<i>BIG4<sub>it</sub></i>	-0,01* (-1,70)
<i>LOSS<sub>it</sub></i>	-0,09*** (-12,15)
<i>MKBOOK<sub>it</sub></i>	0,01*** (14,47)
<i>Constante</i>	0,07*** (2,80)
<i>Efecto año</i>	Sí
<i>Efecto sector</i>	Sí
Test de Hansen	73,83 (1)
Test m2	-1,13 (0,25)
Test z1	53,81***

---

Test z2	50,19***
Test z3	10.588,18***

t-student en paréntesis

\*\*\* p<0,01, \*\* p<0,05, \*p<0,1

$AB(DD_{it})$  es el valor absoluto de los devengos discrecionales de la empresa  $i$  para el año  $t$ .  $OPIN_{it}$  variables dicotómica que tomará el valor 0 en el caso de haber recibido una opinión de auditoría limpia y el valor 1 para el resto de casos.  $SIZE_{it}$  es el logaritmo del activo total de la empresa  $i$  en el año  $t$ .  $LEV_{it}$  que mide el nivel de endeudamiento de la empresa  $i$  obtenido a partir de la relación entre el valor contable de la deuda y el total de patrimonio neto al principio del año  $t$ .  $BIG4_{it}$  es una variable dicotómica que toma el valor 1 para las auditorías realizadas por una Big4 o el valor 0 en el caso contrario.  $LOSS_{it}$  se define como una dicotómica que tomará el valor 1 para aquellas empresas con un resultado neto negativo y el valor 0 en el caso de que tenga beneficios.  $MKBOOK_{it}$  variable que se obtiene como el valor de mercado de la empresa  $i$  dividido entre su valor contable para el año  $t$ .

Test de Hansen. *Ho: Los instrumentos no están correlacionados con los residuos*

Test m2. *Ho: No existe correlación serial de segundo orden en los residuos en primeras diferencias.*

z1, test de Wald de significación conjunta de las variables relativas a los años.

z2, test Wald de significación conjunta de las variables relativas a los sectores.

z3, test de Wald de significación conjunta de los coeficientes obtenidos

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en el stata.

Con respecto a las variables de control, se observa que a medida que incrementa la diferencia entre el valor del mercado de las acciones de la empresa y su valor contable ( $MKBOOK_{it}$ ), así como el nivel de endeudamiento ( $LEV_{it}$ ), mayor es el nivel de ajustes por devengo discrecionales, ya que ambos coeficientes son positivos y estadísticamente significativos. Por ello, a medida que las empresas experimenten un mayor crecimiento y un nivel superior de endeudamiento tendrán mayores niveles de manipulación contable. De manera opuesta, el coeficiente  $SIZE_{it}$  no es estadísticamente significativo. Además podemos ver como las variables  $CFO_{it}$ ,  $BIG4_{it}$  y  $LOSS_{it}$  presentan coeficientes negativos y estadísticamente significativos, lo que indica que tanto el nivel de cash flow, el hecho de haber sido auditada por una BIG4 o tener pérdidas influye negativamente en el nivel de devengos discrecionales, es decir, a mayores niveles de tales variables menor será la manipulación contable. Tales resultados están en consonancia con los obtenidos por Azofra *et al.* (2000), Francis y Krishman (1999) y Bartov *et al.* (2001).

A continuación analizaremos si los instrumentos utilizados son adecuados mediante un test sobre restricciones sobreidentificadas (test de Hansen). Su realización es necesaria ya que es esencial el hecho de que un instrumento sea estadísticamente independiente con respecto a los residuos. Este test parte de la

hipótesis nula de que las restricciones de sobreidentificación son válidas, o lo que es lo mismo, los instrumentos no están correlacionados con los residuos. En nuestro caso, al ser el valor superior a 0.10 no podemos rechazarla hipótesis nula, lo que nos indica el hecho de que se están cumpliendo las propiedades asintóticas del test (Roodman, 2009).

Posteriormente, para determinar la inexistencia de correlación serial de segundo orden en los residuos en primeras diferencias utilizaremos el estadístico de Arellano y Bond (test m2) que contrasta la hipótesis nula de que no existe autocorrelación de los residuos en primeras diferencias. En la estimación del modelo podemos observar que no existe este tipo de correlación.

Finalmente, realizamos el test de Wald de significación conjunta de las variables relativas a los años (test z1); de significación conjunta de las variables relativas a los sectores (test z2) y un test de Wald de significación conjunta de los coeficientes obtenidos (test z3). El test de Wald parte de la hipótesis nula de que no existe significación. Como podemos observar en la Tabla 9, todos los contrastes de Wald rechazan la hipótesis nula de ausencia de significación conjunta.

## **6. CONCLUSIONES**

La manipulación contable se ha convertido en un aspecto importante a analizar en las empresas europeas. En los últimos años, y debido a la crisis económica, las empresas se han visto con la necesidad de manipular sus cuentas para hacer ver que su situación era estable a pesar del entorno que les rodeaba. Estas prácticas de *earnings managemet* no siempre pueden ser medidas y detectadas.

No obstante, en base a la literatura, hemos utilizado el nivel de ajustes por devengos discrecionales como una *proxy* (Tsipouridou y Spathis, 2014; Bartov *et al.*, 2001; Bradshaw *et al.*, 2001; Butler *et al.*, 2004; Herbohn y Ragunathan, 2008; Arnedo *et al.*, 2008; Cahan *et al.*, 2008; Frankel *et al.*, 2002) para intentar detectar la relación existente entre el tipo de opinión reflejada en el informe de auditoría y la existencia de prácticas de manipulación contable. En base a ello, nuestro estudio revela que aquellas empresas que reciben una opinión de auditoría modificada presentan mayores niveles de manipulación contable. En cuanto al nivel de

endeudamiento y el nivel de crecimiento de una empresa, los resultados indican una relación positiva, por lo que presentarán una mayor tendencia a la manipulación. Además, un mayor nivel de *cash flow* y pérdidas o el hecho de que una empresa sea auditada por una gran auditora (BIG4) no muestra que una entidad realice prácticas de earnings management.

Nuestros resultados presentan interés para varios agentes del mercado, tales como accionistas, proveedores, entidades bancarias o analistas, ya que evidenciamos que aquellas empresas con opiniones de auditoría modificadas pueden presentar niveles de manipulación contable, haciéndoles ver una situación distinta a la que realmente la empresa presenta. De esta manera, sería necesario que la existencia de este tipo de opiniones diera lugar a un análisis más exhaustivo de la realidad de la empresa, por ejemplo realizando un análisis histórico de la situación económico-financiera, lo que daría la posibilidad de detectar posibles variaciones anormales en los niveles de deuda, entre otras.

En cuanto a futuros trabajos basados en nuestro estudio, sería interesante incorporar variables de gobierno corporativo en el análisis, así como realizar un seguimiento de las empresas incluidas en la muestra para conocer si en algún momento se conoce si existe o no prácticas manipuladoras o incluso fraudulentas.

## REFERENCIAS

- Aharony, J., Lin, C. y Loeb, M. (1993). Initial Public Offerings, Accounting Choices, and Earnings Management, *Contemporary accounting research*, 10(1): 61-81.
- Alemán, J., Sánchez, C. y Martín, D. J. (2003). Manipulación contable y propiedad familiar.
- Antle, R. (1982). The auditor as an economic agent. *Journal of Accounting Research*, 503-527.
- Antle, R. (1984). Auditor independence. *Journal of accounting research*, 1-20.
- Arellano, M. y Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2): 277-297.
- Arellano, M. y Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of econometrics*, 68(1): 29-51.
- Arnedo, L., Cano, M., Lizarraga, F. y Sánchez, S. (2009). Do banks and lenders react to earnings management? A joint analysis of discretionary accruals and the content of audit reports, Universidad de Navarra.
- Arnedo, L., Lizarraga, F. y Sánchez, S. (2008). Going-concern uncertainties in pre-bankrupt audit reports: New evidence regarding discretionary accruals and wording ambiguity, *International Journal of Auditing*, 12: 25-44.
- Arnedo, L., Lizarraga, F. y Sánchez, S. (2012). Síntomas de manipulación contable a través del trabajo del auditor. El mercado español y su comparativa con los estudios de error en el entorno anglosajón. *Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*.
- Arruñada, B. (1999). The provision of non-audit services by auditors: Let the market evolve and decide.
- Apellániz, P. Y Labrador, M. (1995). El impacto de la regulación contable en la manipulación del beneficio. Estudio empírico de los efectos del PGC de 1990. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 82: 13-40.
- Azofra, V., Castrillo, L y Delgado, M. D. M. (2000) Los modelos de ajustes por devengo y la detección de la dirección de resultados. Estudio empírico aplicado a

empresas españolas que han recibido informes de auditoría con salvedades por incumplimiento de principios contables, *IX Encuentro ASEPUC, Las Palmas*.

Azofra, V. Castrillo, L. y Delgado, M. D. M. (2006) Evaluación de los modelos de ajustes por devengo: ajustes discrecionales e informes de auditoría con salvedades. *Partida Doble*, (181): 88-104.

Barkess, L. y Simmett, R. (1994). The provision of other services by auditors: Independence and pricing issues. *Accounting and Business Research*, 24.

Barnea, A., Ronen, J. y Sadan, S. (1976). Classificatory smoothing of income with extraordinary items. *The Accounting Review*: 110-122.

Bartov, E., Gul, F. A. y Tsui, J. S. (2001). Discretionary-accruals models and audit qualifications. *Journal of accounting and Economics*, 30(3): 421-452.

Bautista, C. (2013). Una reflexión sobre la contabilidad creativa en la empresa de hoy. *Ensayo proyecto de grado, Universidad Militar Nueva Granada*.

Benau, M. A. y Martínez, A. (2003). Los escándalos financieros y la auditoría: pérdida y recuperación de la confianza en una profesión en crisis. *Revista valenciana de economía y hacienda*, (7-1): 25-48.

Benau, M. A., Martínez, A. y Barbadillo, E. (1998). Análisis de la estructura del mercado de servicios de auditoría en España. *Ministerio de Economía y Competitividad*.

Bernard, V. y Skinner, D. (1996). *What motivates managers' choice of discretionary accruals?* *Journal of Accounting and Economics*, 22: 313-325.

Blundell, R. y Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of econometrics*, 87(1): 115-143.

Bradshaw, M. T., Richardson, S. A. y Sloan, R. G. (2001). Do analysts and auditors use information in accruals? *Journal of Accounting Research*, 39(1): 45-70.

Breton, G. y Stolowy, H. (2000). A framework for the classification of accounts manipulations. *HEC Accounting and Management Control Working Paper*, (708).

- Boynton, C., Dobbins, P. y Plesko, G. A. (1992). Earnings management and the corporate alternative minimum tax. *Journal of Accounting Research*, 131-153.
- Burgstahler, D. y Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of accounting and economics*, 24(1): 99-126.
- Butler, M., Leone, A. J. y Willenborg, M. (2004). An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals. *Journal of accounting and Economics*, 37(2): 139-165.
- Cahan, S. (1992). The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political-cost hypothesis. *Accounting Review*, 77-95.
- Cahan, S., Emanuel, D., Hay, D. y Wong, N. (2008). Non-audit fees, long-term auditor–client relationships and earnings management. *Accounting and Finance*, 48 (2): 181-207.
- Carslaw, C. (1988). Anomalies in income numbers: Evidence of goal oriented behavior. *Accounting Review*, 321-327.
- Castrillo, L. A. y San Martín, J. M. (2008). Los ajustes por devengo como medida de discrecionalidad directiva: Una revisión bibliográfica. *Contaduría y administración*, (226): 9-37.
- Christiansen, M. y Loft, A. (1992). Big players and small players: A study of increasing concentration in the Danish market for auditing services. *European Accounting Review*, 1(2): 277-301.
- Daley, L. y Vigeland, R. (1983). The effects of debt covenants and political costs on the choice of accounting methods: The case of accounting for R&D costs. *Journal of accounting and economics*, 5: 195-211.
- De Andrés, J., Cabal, E. y Fernández, C. (2007). Efectos económicos de las calificaciones de auditoría. Factores determinantes de las reacciones del mercado ante las salvedades. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 36(133): 73-96.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L. y Skinner, D. J. (1994). Accounting choice in troubled companies. *Journal of accounting and economics*, 17(1): 113-143.



DeAngelo, L. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, 3(3): 183-199.

DeAngelo, L. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *Accounting Review*, 400-420.

Dechow, P. y Skinner, D. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2): 235-250.

Dechow, P., Sloan, R. y Sweeney, A., (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70 (2): 193-225.

Dechow, P., Sloan, R. y Sweeney, A., (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC, *Contemporary Accounting Research* 13(1): 1-36.

Defond, M. (1992). The association between changes in client firm agency costs and auditor switching. *Auditing*, 11(1): 16.

DeFond, M. y Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of accounting and economics*, 17(1): 145-176.

De las Heras, E., Cañibano, L., y Moreira, J. (2012). El impacto de la Ley Financiera (44/2002) en la calidad de auditoría.

Dhaliwal, D. (1980). The effect of the firm's capital structure on the choice of accounting methods. *Accounting Review*, 78-84.

Dhaliwal, D. (1982). Some economic determinants of management lobbying for alternative methods of accounting: evidence from the accounting for interest costs issue. *Journal of business finance and accounting*, 9(2): 255-265.

Dichev, I. y Skinner, D. (2002). Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis. *Journal of accounting research*, 40(4): 1091-1123.

Duke, J. y Hunt, H. (1990). An empirical examination of debt covenant restrictions and accounting-related debt proxies. *Journal of accounting and Economics*, 12(1-3): 45-63.

- Elvira, O. y Amat, O. (2008). La manipulación contable: tipología y técnicas. *Partida doble*, (203): 48-59.
- Ferentinou, A. C. y Anagnostopoulou, S. C. (2016). Accrual-based and real earnings management before and after IFRS adoption: the case of Greece. *Journal of Applied Accounting Research*, 17(1): 2-23.
- Fernández, J. y Zabaleta, M. (2012). Análisis de la práctica de la contabilidad creativa en las organizaciones. *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Simón Bolívar*, 1(1): 108-120.
- Finn, D. y Lampe, J. (1992). A study of whistleblowing among auditors. *Professional Ethics, A Multidisciplinary Journal*, 1(3/4): 137-168.
- Fombrun, C., Gardberg, N. y Sever, J. M. (2000). The Reputation Quotient<sup>SM</sup>: A multi-stakeholder measure of corporate reputation. *Journal of Brand Management*, 7(4): 241-255.
- Francis, J. R. y Krishnan, J. (1999). Accounting Accruals and Auditor Reporting Conservatism. *Contemporary Accounting Research*, 16(1): 135-165.
- Francis, J. y Wilson, E. (1988). Auditor changes: A joint test of theories relating to agency costs and auditor differentiation. *Accounting Review*, 663-682.
- Frankel, R. M., Johnson, M. F. y Nelson, K. K. (2002). The relation between Auditor's Fees for Nonaudit Services and Earnings Management. *The Accounting Review*, 77: 71-105.
- Friedlan, J. (1994). Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings. *Contemporary Accounting Research*, 11(1): 1-31.
- García, B., Gill de Albornoz, B. y Clemente, A. (2003). La manipulación del beneficio contable: Una revisión bibliográfica. *XII Congreso AECA*.
- García, B., Gill de Albornoz, B. y Clemente, A. (2005). La investigación sobre Earnings Managements. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34(127): 1001-1033.

- García, M. A., Garrido, P., Vico, A., Moizer, P., y Humphrey, C. (1999). La calidad del servicio de auditoría: los auditores vistos por sus «clientes». *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 28(102): 1005-1041
- García, M. A. y Vico, A. (2003). Los escándalos financieros y la auditoría: pérdida y recuperación de la confianza en una profesión en crisis. *Revista valenciana de economía y hacienda*, (7): 25-48.
- Gaver, J., Gaver, K. y Austin, J. (1995). Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of accounting and Economics*, 19(1): 3-28.
- Gill de Albornoz, B. y Alcarria, J. J. (2003). Analysis and diagnosis of income smoothing in Spain. *European Accounting Review*, 12(3): 443-463.
- Gill de Albornoz, B. e Illueva, M., (2005). Earnings Management Under Price Regulation: Empirical Evidence from the Spanish Electricity Industry. *Energy Economics*, 27(2): 279-304.
- Guenther, D. (1994). Earnings management in response to corporate tax rate changes: Evidence from the 1986 Tax Reform Act. *Accounting Review*, 230-243.
- Guevara, I. R. y Cosenza, J. P. (2004). Los auditores independientes y la contabilidad creativa: Estudio empírico comparativo. *Compendium: revista de investigación científica*, (12): 5-24.
- Guidry, F., Leone, A. y Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1): 113-142.
- Hadi, A. (1994). A modification of a method for the detection of outliers in multivariate samples. *Journal of the Royal Statistical Society. Series B (Methodological)*, 393-396.
- Han, J. y Wang, S. (1998). Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf crisis. *Accounting Review*, 103-117.
- Healy, P. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 4(7): 85-107.

- Healy, P. y Palepu, K. (1990). Effectiveness of accounting-based dividend covenants. *Journal of accounting and Economics*, 12(1): 97-123.
- Healy, P. y Whalen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standards setting, *Accounting Horizons*: 365-383.
- Herbohn, K. y Rangunathan, V. (2008). Auditor reporting and earnings management: some additional evidence. *Accounting and Finance*, 48(4): 575-601.
- Holthausen, R., Larcker, D. y Sloan, R. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of accounting and economics*, 19(1): 29-74.
- Iyer, V e Iyer, G. (1996). Effect of Big 8 mergers on audit fees: evidence from the United Kingdom. *Auditong: A Journal of Practice and Theory*, 2: 123-132.
- Jaggi, B. y Lee, P. (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 17(4): 295-324.
- Jefatura del Estado (2015). 8147 Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. *Boletín Oficial del Estado*. Consultado el 22 de enero de 2016 en <https://www.boe.es/boe/dias/2015/07/21/pdfs/BOE-A-2015-8147.pdf>
- Jiambalvo, J. (1996). Discussion of "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC". *Contemporary Accounting Research*, 13(1): 37-47.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2): 193-228.
- Johnson, W. y Ramanan, R. (1988). Discretionary accounting changes from "successful efforts" to "full cost" methods, *Accounting Review*, 96-110.
- Kasznik, R. (1999). Share repurchases and intangible assets. *Journal of Accounting and Economics*, 28(2): 211-241.
- Kellog, I. y Kellog, L. (1991). *Fraud, window dressing and negligence in financial statements*. McGraw Hill, Colorado Springs.

Key, K (1997). Political cost incentives for earnings management in the cable television industry. *Journal of accounting and economics*, 23(3): 309-337.

KPMG Internacional Cooperative (2015). Claves de la nueva Ley de Auditoría para las empresas.

Levitt Jr, A. (1998). The numbers game. *The CPA Journal*, 68(12): 14.

Lilien, S. y Pastena, V. (1982). Determinants of intramethod choice in the oil and gas industry. *Journal of Accounting and Economics*, 4(3): 145-170.

López, F. J. y Zarza, C. (2010). Gobierno corporativo y factores determinantes del cambio de firma auditora en la gran empresa española. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 39(147): 521-549.

López, R., Pérez, J. Á. y Romero, J. E. (2008). La publicación de honorarios de las firmas de auditoría en España: un análisis empírico. *Estudios Gerenciales*, 24(108): 79-105.

Maijoor, S., Buijink, W., Witteloostuijn, A. y Zinken, M. (1995). Long-Term Concentration in the Dutch Audit Market: The Use of Auditor Association Membership Lists in Historical Research. *Abacus*, 31(2): 152-177.

Makar, S. y Alam, P. (1998). Earnings management and antitrust investigations: political costs over business cycles. *Journal of Business Finance and Accounting*, 25(5-6): 701-720.

Mandeville, P. (2008). Tema 18: ¿ Por qué se deben centrar las covariables en regresión lineal?. *CIENCIA-UANL*, 11(3): 13.

Manjón, J. (2014). La reivindicación de la ética en la práctica contable.

Marten, K. (1997). Developments in concentration on the German audit market. Copenhagen, *Workshop on Auditor Regulation in Europe*. EIASM.

Martínez, F. L. (2013). Consideración del fraude en el trabajo de auditoría. *Desarrollo y Gestión*, (9): 39-44

- Martínez, J y García, I. M. (2013). Prácticas de manipulación contable: causas y consecuencias. Un análisis de su justificación teórica. *Revista Visión Contable*, 11: 306-329
- Martínez, M., García, J. y Vivas, L. (2015). El informe de auditoría con salvedades: ¿una mayor independencia y competencia del auditor aumenta su contenido informativo? *Revista de Contabilidad*.
- Molina, H. D. (2015). El fraude en la información empresarial en el marco de las relaciones financieras. *Revista de Fomento Social*, 69: 395-420
- Monterrey, J. y Sánchez, A. (2008). Un estudio empírico de los honorarios del auditor. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 10(32): 81-109.
- Naser, K. (1993). *Creative Financial Accounting: its nature and use*, Londres: Prentice Hall
- Navarro, J. C. y Martínez, I. (2004). Manipulación contable y calidad del auditor. Un estudio empírico de la realidad española. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 33(123): 1025-1061.
- Payne, J. y Robb, S. W. (2000). Earnings management: The effect of ex ante earnings expectations. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 15(4): 371-392.
- Palmrose, Z. (1988). Competitive Manuscript Co-Winner: An analysis of auditor litigation and audit service quality. *Accounting review*, 55-73.
- Perry, S. y Williams, T. (1994). Earnings management preceding management buyout offers. *Journal of Accounting and Economics*, 18(2): 157-179.
- Ponemon, L. y Gabhart, D. R. (1990). Auditor independence judgments: A cognitive-developmental model and experimental evidence. *Contemporary Accounting Research*, 7(1): 227-251.
- Press, E. y Weintrop, J. (1990). Accounting-based constraints in public and private debt agreements: Their association with leverage and impact on accounting choice. *Journal of accounting and economics*, 12(1): 65-95.
- Rangan, S. (1998). Earnings management and the performance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50(1): 101-122.

- Reguera, N., Laffarga, J. y De Fuentes, P. (2015). Modelos de gestión de resultados: un estudio transnacional. *Revista de Contabilidad*, 18(1): 11-19.
- Ríos, M., Ferrer, J. y Tellez, M. D. R. (2009). La práctica de la contabilidad creativa. *Revista Raites*, 3(6): 5-26.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3): 335-370.
- Ronen, J. y Yaari, V. (2008). Earnings management. Springer US.
- Roodman, D. (2008). XTABOND2: Stata module to extend xtabond dynamic panel data estimator. Consultado el 18 de febrero de 2016, en <http://ideas.repec.org/c/boc/bocode/s435901.html>
- Roodman, D. (2009). Estimating fully observed recursive mixed-process models with cmp. Available at SSRN 1392466.
- Ruiz, E., Gómez, N. y Trombetta, M. (2007). Análisis empírico de los factores que explican la mejora de la opinión de auditoría: compra de opinión y mejora en las prácticas contables de la empresa. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 36 (134): 317-350.
- Scott, E. (1991). Common stock returns surrounding earnings forecast revisions: More puzzling evidence. *Accounting Review*, 402-416.
- Shipper, K. 1989. Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3: 91-102.
- Shivakumar, L. (2000). Do firms mislead investors by overstating earnings before seasoned equity offerings?. *Journal of Accounting and Economics*, 29(3): 339-371.
- Simunic, D. y Stein, M. (1987). Product differentiation in auditing: Auditor choice in the market for unseasoned new issues (No. 13). Canadian Certified General.
- Stein, J. (1989). Efficient capital markets, inefficient firms: A model of myopic corporate behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 655-669.
- Subramanyam, K. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3): 249-281.

Sweeney, A. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of accounting and Economics*, 17(3): 281-308.

Teoh, S. y Wong, T. (1993). Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *Accounting Review*, 346-366.

Teoh, S., Wong, T. y Rao, G. (1994). Incentives and opportunities for earnings management in initial public offerings. *Available at SSRN 5391*.

Thomas, J. (1989). Unusual patterns in reported earnings. *Accounting Review*, 773-787.

Tsipouridou, M. y Spathis, C. (2014). Audit opinion and earnings management: Evidence from Greece. *Accounting Forum*, 38(1): 38-54.

Vico, A. (1997). *Expectativas ante la auditoría: la independencia del auditor* (Doctoral dissertation, Tesis doctoral).

Wang, Z. y Williams, T. (1994). Accounting income smoothing and stockholder wealth. *Journal of Applied Business Research*, 10(3): 96-110.

Watts, R. y Zimmerman, J. (1981). The markets for independence and independent auditors. *Unpublished manuscript (University of Rochester, Rochester, NY)*.

Watts, R., y Zimmerman, J (1986). Positive accounting theory.

Windsor, C. y Ashkanasy, N. (1995). The effect of client management bargaining power, moral reasoning development, and belief in a just world on auditor independence. *Accounting, Organizations and Society*, 20(7): 701-720.