

# **MANIPULACIÓN DEL BENEFICIO CONTABLE Y ESTRUCTURA DE PROPIEDAD DE LA EMPRESA CANARIA**

**JERÓNIMO PÉREZ ALEMÁN**  
**CAROLINA BONA SÁNCHEZ**  
**DOMINGO JAVIER SANTANA MARTÍN**

Doctores en Ciencias Económicas y Empresariales  
Universidad de Las Palmas de Gran Canaria

## **SUMARIO**

- I. Introducción.
- II. Argumentos teóricos.
  - A) Concentración de propiedad y manipulación contable
  - B) Control familiar
- III. Aspectos metodológicos.
  - A) Definición de las relaciones de propiedad
  - B) Manipulación contable
  - C) Selección de la muestra
  - D) Definición de variables
- IV. Resultados.
  - A) Análisis de robustez
- V. Conclusiones.

**Resumen del contenido:**

*El resultado contable se erige como punto de partida para la determinación de la base imponible de los impuestos que gravan la renta empresarial. De esta manera, los cambios en los criterios encaminados a la cuantificación del resultado contable podrían provocar, a su vez, variaciones en el importe sujeto a gravamen. Es por ello que el estudio de los factores determinantes de la manipulación del beneficio contable debería ser considerada un aspecto de especial relevancia para la Administración Tributaria, por cuanto del análisis de los incentivos con los que cuentan los directivos para llevar a cabo este tipo de actuaciones que reducen la calidad del resultado contable podrían derivarse consecuencias inmediatas sobre la actuación de dicha Administración. De este modo, el objetivo del presente trabajo es analizar los factores que inciden en la manipulación del beneficio contable, y en concreto, determinar la influencia de la estructura de propiedad como mecanismo de gobierno corporativo en la manipulación del beneficio contable en una muestra de 138 empresas canarias auditadas durante el período 1998-2002.*

*Los resultados obtenidos muestran una relación cuadrática entre la participación en los derechos de voto del principal accionista y la manipulación de los resultados contables. De esta forma, para niveles bajos de concentración de propiedad la relación es negativa, mientras que a medida que el nivel de participación del principal accionista se incrementa, aumenta el nivel de manipulación. Por otro lado, con relación a la incidencia de la naturaleza familiar del accionista controlador, los resultados muestran, en consonancia con la hipótesis de reputación de los accionistas familiares, una incidencia negativa del carácter familiar en la manipulación de los beneficios contables. No obstante, a medida que aumenta en nivel de participación en los derechos de voto de la familia controladora el nivel de manipulación también se incrementa.*

**I. INTRODUCCIÓN**

En el proceso de determinación de la carga impositiva que deben soportar las empresas, juega un papel fundamental la información contable, debido a su influencia sobre el sistema económico y fiscal vigente en cada país. De hecho, las interrelaciones entre los ámbitos contable y tributario se tornan especialmente evidentes en la determinación del resultado corporativo, al constituir las magnitudes contables el punto de partida para la cuantificación de la base imponible de determinadas figuras impositivas que gravan la renta empresarial (p.e.: impuesto sobre

beneficios o impuesto sobre la renta de las personas físicas). De este modo, cualquier cambio en los criterios y políticas utilizadas para la medida del resultado contable, podría provocar, a su vez, una variación en la determinación del excedente susceptible de gravamen. Es por ello que el estudio de los factores determinantes de la manipulación del beneficio contable ejercida por los directivos debería ser considerada un aspecto de vital trascendencia para la Administración Tributaria.

En este sentido, la manipulación del resultado contable puede ser definida en los términos en los que se expresan Healy

y Wahlen (1999), es decir, como la alteración del *performance* divulgado por parte de los directivos de las empresas con el fin de confundir a los accionistas y a otros agentes económicos con intereses en la empresa o con la intención de influenciar sobre los contratos que están basados en la información contable.

De esta forma, la política fiscal puede erigirse en claro factor condicionante de las prácticas de manipulación contable ejercidas por los directivos, ya que de esta manera pueden anticipar sus consecuencias, minimizando la carga impositiva soportada e incrementando sus flujos de caja (Dhaliwal y Wang, 1992; Boynton, Dobbins y Plesko, 1992; Klassen, Lang, y Wolfson, 1993; Harris, 1993; Jacob, 1996). No obstante, existen otro tipo de factores relacionados con el entorno en el que las empresas llevan a cabo su actividad que podrían influir sobre la manipulación de los resultados y, consecuentemente, sobre la cuantificación de la base imponible. Por ello, las conclusiones alcanzadas en los trabajos encaminados a la determinación de tales factores presentan claras implicaciones políticas y económicas, ya que a partir de ellas pueden configurarse actuaciones tributarias que tomen en consideración cuáles son los incentivos de los directivos para reducir la calidad del beneficio contable.

De este modo, el objetivo del presente trabajo es analizar los factores que inciden en la manipulación del beneficio contable, y en concreto, determinar la

influencia de la estructura de propiedad como mecanismo de gobierno corporativo en la manipulación del beneficio contable en las empresas canarias.

En esta línea, son diversos los trabajos que han puesto de manifiesto una relación entre gobierno y manipulación. De esta manera, una primera línea de trabajos utilizan como variable de estructura de gobierno aspectos relacionados con la auditoría: la existencia de comités de auditoría externos (DeFond y Jimbalvo, 1991), cambios de auditor (DeFond y Subramanyan, 1998); la calidad del auditor (Becker, DeFond, Jimbalvo y Subramanyam, 1998; Francis, Maydew y Sparks, 1999; Navarro y Martínez, 2004); o la presencia de consejeros no ejecutivos y/o comités de auditoría en el Consejo de Administración (Dechow, Sloan y Sweeney, 1996; Beasley, 1996; Peasnell, Pope y Young, 2000; García y Gill, 2005).

Con relación a los trabajos que se centran en el análisis de la incidencia de la estructura de propiedad sobre la manipulación de los resultados contables, Warfield, Wild y Wild (1995) analizan el efecto de la propiedad interna en la manipulación de los resultados contables, mostrando una asociación positiva entre ambas variables. Haw, Hu Hwang y Wu (2004) concluyen con una relación positiva entre la discrecionalidad directiva ejercida sobre los resultados y la divergencia entre derechos de voto y *cash flow* del principal accionista. Por otra parte, en el contexto de las empre-

sas cotizadas españolas, Azofra, Castrillo y Delgado (2003) constatan la existencia de una relación positiva entre la manipulación contable y la concentración de propiedad por parte del accionista mayoritario.

De esta forma, lo estudios anteriores ahondan en el debate actual sobre la transparencia o calidad de la información financiera y las variables de gobierno corporativo, debate que surge como consecuencia de los conocidos escándalos protagonizados por grandes empresas como Enron en Estados Unidos o Parmalat en Europa. En esta línea, la contribución del presente estudio se concreta en el análisis de la manipulación del beneficio contable en el contexto de una muestra de empresas no cotizadas, que son las que conforman, principalmente, el tejido empresarial de nuestro país, y en mayor medida, el de la Comunidad Autónoma de Canarias.

Nuestro trabajo difiere de los existentes en la literatura precedente en los siguientes aspectos. En primer lugar, utilizamos una variable más completa para la medición de la concentración de propiedad (derechos de voto), ya que no consideramos únicamente, como Azofra *et al.* (2003) el primer nivel de la cadena de control de las empresas analizadas, ni culminamos la cadena de control, como Haw *et al.* (2004), cuando se ha identificado al accionista que detenta el 50 por ciento de los derechos de voto; más concretamente, definimos la cadena de control en su totalidad

hasta la identificación del propietario final. En segundo término, el estudio se centra en un conjunto de empresas no cotizadas, marco en el que no se ha centrado ningún estudio precedente. Por último, considerando la importante presencia de grupos familiares en el control de las empresas canarias (Aguar, Díaz y Santana, 2004), se ha introducido como variable de la estructura de propiedad, la naturaleza familiar del principal accionista, con el fin de determinar si existe una incidencia de la condición familiar de la firma sobre la manipulación del beneficio contable.

De lo expuesto anteriormente se deduce que el análisis de la estructura de propiedad es realizado desde una doble dimensión. En la primera de ellas, de carácter cuantitativo, consideramos el nivel de concentración de los derechos de voto en poder del último propietario. Con relación a ello, los trabajos precedentes sugieren que el deseo de anular el control externo induce a que los accionistas controladores oculten los beneficios privados del control a través de la manipulación de los resultados contables, por lo que se presume un aumento de la manipulación del beneficio contable cuanto mayor es la concentración de propiedad en manos del último propietario.

En la segunda dimensión, de carácter cualitativo, introducimos la naturaleza familiar del principal accionista en el análisis del efecto de la estructura de propiedad sobre la manipulación conta-

ble. En este caso, utilizamos como argumento teórico la reputación asociada al carácter familiar de la empresa (Anderson, Mansi y Reeb, 2003), lo que podría aportar una menor tendencia a la manipulación contable.

El resto del trabajo se estructura de la siguiente forma. En el segundo apartado abordamos los planteamientos teóricos que justifican la incidencia de la estructura de propiedad en la manipulación contable. Posteriormente, en el tercer apartado, describimos los aspectos metodológicos que configuran el estudio empírico. Los resultados alcanzados se muestran en el cuarto apartado. Por último, exponemos las principales conclusiones del trabajo.

## **II. ARGUMENTOS TEÓRICOS**

### **A) CONCENTRACIÓN DE PROPIEDAD Y MANIPULACIÓN CONTABLE**

El análisis de la estructura de propiedad de las empresas es uno de los aspectos de gobierno corporativo más relevante como factor determinante de las relaciones contractuales que definen a las organizaciones, siendo por tanto, un elemento destacado en la configuración del comportamiento empresarial. En el estudio de la estructura de propiedad debe distinguirse de manera significativa entre sociedades cotizadas y no cotizadas, ya que el tipo de información disponible difiere en uno u otro colectivo, debido a que las sociedades no cotizadas no tienen

obligación de informar de manera normalizada a ningún organismo supervisor sobre la distribución del capital entre sus accionistas, lo que conlleva una menor transparencia informativa para este tipo de empresas. Además, el estudio de la estructura de propiedad de las empresas no cotizadas debe considerar la inexistencia de un mercado de negociación, hecho que limita la realización de transacciones relativas al capital de estas empresas. Ante dicha realidad, la distribución accionarial de las sociedades no cotizadas se caracteriza por su estabilidad a lo largo de tiempo y por la concentración del capital en uno o muy pocos accionistas.

Una gran parte de los trabajos enmarcados en el estudio de la estructura de propiedad se encuentran unidos a la imagen de propiedad difusa planteada por Berle y Means (1932). Sin embargo, diversos estudios reflejan que en las grandes corporaciones de los países más desarrollados la presencia de estructuras de propiedad difusa no es tan general como predicen esos autores. Así, numerosos trabajos revelan la importancia de estructuras de propiedad concentrada en las que uno o muy pocos accionistas significativos ejercen un nivel de control destacado en las empresas cotizadas (Demsetz, 1983; Demsetz y Lehn, 1985; Shleifer y Vishny, 1986; Holderness y Sheehan, 1988; Holderness, Kroszner y Sheehan, 1999; La Porta, López-de-Silanes y Shleifer, 1999; Pedersen y Thomsen, 1999; Claessens, Djankov y Lang, 2000

y Faccio y Lang, 2002). En este contexto, junto a los factores que explican la presencia de estructuras de propiedad concentrada, determinados, entre otros, por Fama y Jensen (1983), Demsetz (1983), Shleifer y Vishny (1986) y Denis y Denis (1994), un creciente cuerpo de estudios viene centrando su atención en el entorno legal como factor determinante del sistema de gobierno, analizando de manera explícita el grado de eficacia del sistema legislativo en el control de las relaciones de agencia establecidas en las organizaciones, y especialmente, en la defensa de los intereses de los inversores externos. De esta manera, el nivel defensivo proporcionado por el entorno legal se configura como un elemento determinante de la estructura de propiedad utilizada por las empresas<sup>1</sup>.

En esta línea, el estudio de Bebchuk (1999) sugiere una mayor presencia de estructuras de propiedad concentrada en los países donde la riqueza de los accionistas minoritarios se encuentra escasamente protegida por el sistema legal. Por su parte, Shleifer y Wolfenzon (2002) centran su estudio en la estructura del mercado de capitales, estableciendo que ante una mayor defensa de los intereses de los accionistas, dichos mercados esta-

rán más desarrollados y existirá una menor concentración de propiedad. Estos argumentos teóricos se encuentran en la línea de los resultados empíricos alcanzados en los trabajos de La Porta *et al.* (1999), Claessens, Djankov y Lang (2000) y Faccio y Lang (2002).

En este sentido, si bien es cierto que la presencia de estructuras de propiedad concentrada no limita la importancia de los costes de agencia, ya que sigue existiendo una divergencia de intereses entre propiedad y control, no se puede desconocer que este nuevo contexto desplaza el conflicto derivado de las relaciones contractuales que se definen en el marco corporativo. De esta forma, los conflictos de agencia se trasladan de la divergencia entre accionistas minoritarios y directivos, propio de las estructuras de propiedad difusa (Jensen y Meckling, 1976, Fama, 1980 y Fama y Jensen, 1983), a la divergencia de intereses entre accionistas controladores y otros agentes con intereses en la empresa: propietarios minoritarios, administración pública, personal, etc. (John y Senbet, 1998; Johnson, Boone, Breach y Friedman, 2000; Tirole, 2001).

Precisamente, las asimetrías de información, los costes de agencia y las

---

<sup>1</sup> La Porta, López-de-Silanes, Shleifer y Vishny (1998) analizan, a nivel internacional, el grado de protección de los intereses de los inversores externos proporcionado por la legislación. Distinguiendo dos tipos de orígenes o familias legales: *common law*, cuyo origen se encuentra en el derecho anglosajón, y *civil law*, basada en los principios establecidos por el derecho romano. Dentro de esta última se observan tres vertientes, la francesa (en la que se encuentra España), la germana y la escandinava. Su estudio revela un mayor nivel de protección en los países de origen legal anglosajón, mientras que son los países de la familia *civil law* los que ofrecen una menor salvaguarda, y dentro de éstos, la defensa más débil de los inversores externos se encuentra en la legislación de origen francés.

externalidades que afectan a las partes no contratantes son las tres imperfecciones de mercado que otorgan importancia a la información contable. La existencia de asimetrías conlleva que la contabilidad se convierta en una vía para que los directivos divulguen información privada, jugando la elección del método contable, en este contexto, un papel trascendental. La contabilidad puede concebirse, a su vez, como una herramienta eficaz en la gestión de las relaciones contractuales de la empresa, por cuanto es capaz de mitigar los costes de agencia mediante una mejor alineación de los incentivos de las partes contratantes. Finalmente, los informes contables conllevan implicaciones políticas y económicas ante la presencia de externalidades, constituyendo este tipo de información una herramienta utilizada para influir en las decisiones de los grupos de interés diferentes a los accionistas actuales y potenciales (Fields, Lys y Vincent, 2001).

En este sentido, el análisis de la incidencia de la estructura de propiedad sobre la manipulación contable exige considerar la presencia de conflictos de agencia, tanto en estructuras de propiedad difusa como concentrada, que podrían derivar en actuaciones oportunistas por parte de quienes detentan el control del proceso de toma de decisiones, y por ello, de la elaboración y suministro de información contable, situaciones que, además, podrían conducir a que los informes contables no reflejen las verdaderas consecuencias económicas de las operaciones realizadas.

En esta línea, Leuz, Nanda y Wisocky (2003) examinan la relación de la protección legal de los accionistas y las prácticas de manipulación contable en empresas cotizadas de 31 países. Más concretamente, basan su análisis en la consideración de que los accionistas controladores tienen incentivos para obtener beneficios privados de la firma, si bien la capacidad de tales accionistas para llevar a cabo acciones de expropiación estará limitada en aquellos países donde existe un importante grado de protección de los accionistas minoritarios. Dado que los accionistas minoritarios pueden tomar acciones legales únicamente si la expropiación es detectada, se presume que los accionistas controladores manipulan la información contable con el fin de ocultarla. En sus resultados, Leuz *et al.* (2003) constatan una relación negativa de la manipulación contable y el grado de protección legal de los accionistas minoritarios.

Por su parte, Haw *et al.* (2003) realizan un estudio que relaciona la propiedad, el marco legal y la manipulación contable de las empresas cotizadas de 9 países asiáticos y 13 países del occidente europeo. En este trabajo, dichos autores constatan una relación positiva entre manipulación contable (medida en términos de ajuste por devengo discrecionales) y la divergencia entre derechos de voto y cash flow del principal accionista. En este sentido, señalan que la manipulación contable mediante los ajustes por devengo discrecionales implica la asunción de menores costes para los accionis-



tas mayoritarios, debido a la mayor dificultad que supone la detección de la manipulación por parte de los accionistas externos. Esta es la razón por la que los accionistas controladores optan por este mecanismo para ocultar la obtención de beneficios privados de la firma.

En España, Azofra *et al.* (2003) abordan la relación existente entre el primer nivel de concentración de propiedad y la manipulación contable en 109 empresas cotizadas españolas, concluyendo con la existencia de una mayor manipulación cuanto mayor es la concentración de propiedad en manos del principal accionista.

A la luz de tales trabajos, se puede plantear la primera hipótesis en la forma que exponemos a continuación:

*H1: El nivel de participación en los derechos de voto del principal accionista incidirá en una mayor manipulación del beneficio contable*

## **B) CONTROL FAMILIAR**

La existencia de estructuras de propiedad caracterizadas por su elevada concentración pone de manifiesto la relevancia que supone el análisis de los efectos de la naturaleza de los propietarios controladores sobre el comportamiento corporativo, ya que la identidad de estos accionistas incide en los objetivos organizativos y en la manera en la que se ejerce el control en la empresa

(Thomsen y Pedersen, 2000). De este modo, la presencia significativa de grupos familiares como principales accionistas de la pequeña y mediana empresa canaria (Aguar, Díaz y Santana, 2004) nos lleva a considerar la incidencia de la naturaleza familiar en el comportamiento corporativo, y más concretamente, en la discrecionalidad o manipulación del beneficio contable ejercida por los directivos familiares.

Esta naturaleza familiar, común incluso entre las grandes empresas cotizadas de los países de la Europa Continental (La Porta *et al.*, 1999 y Faccio y Lang, 2002) podría explicarse, entre otros factores, por el sistema legal al que están sujetas las empresas. En este sentido, Burkart, Panunzi y Shleifer (2003), partiendo del origen familiar de las empresas, argumentan que el factor crucial para hacer atractiva, por parte de una familia, la delegación de la dirección y la venta de sus acciones, es el grado de protección legal de los accionistas externos. Los argumentos de dichos autores hacen referencia a la presencia de empresas de propiedad difusa y la cesión del control a directivos profesionales en los países de alta protección legal, la delegación de la dirección reteniendo una parte significativa de la propiedad en los países de protección intermedia, y por último, la permanencia de las familias en la dirección y la propiedad en los países con escasa protección legal a los accionistas minoritarios. Teniendo en cuenta tales aportaciones, en el contexto español, donde la legislación mercantil se encuentra dentro



de la familia legal civil, podemos predecir la presencia destacada de empresas familiares, prácticamente universal entre las no cotizadas, y dominante en las cotizadas, al menos en cuanto a la permanencia de una familia en la propiedad. Estas predicciones encuentran soporte en los estudios de La Porta *et al.* (1999) y Faccio y Lang (2002), en los que se muestra a los grupos familiares como los principales propietarios controladores de las empresas cotizadas españolas.

Con relación a las características diferenciadoras de las empresas familiares, Anderson *et al.* (2003), argumentan que las familias son diferentes a otros accionistas en al menos dos aspectos: el interés de la familia por la supervivencia de la empresa a largo plazo y la importancia de la reputación familiar. De esta forma, el interés por la continuidad de la empresa viene determinado por la inversión no diversificada de la riqueza familiar en la empresa. Este hecho implica que la empresa sea concebida como un activo que se ha de transmitir a los descendientes y no como una riqueza que se ha de consumir durante la vida de los fundadores. Por otro lado, la reputación adquiere una especial trascendencia para este tipo de accionistas por cuanto aumenta la posibilidad de una permanencia prolongada de la familia en la empresa. De esta forma, como afirman estos autores, la combinación en las empresas familiares de una cartera de inversiones no diversificada, el deseo de ceder la empresa a la siguiente generación y la preocupación por la reputación de la familia, sugiere

que los accionistas familiares en comparación con otro tipo de propietarios, sean más propensos a adoptar decisiones maximizadoras de riqueza para los agentes económicos con intereses en la empresa en su conjunto.

En este sentido, en las empresas familiares la preocupación por la reputación y el temor por las sanciones sociales tiende a limitar los incentivos a la manipulación (Haw *et al.*, 2003). De esta forma, la necesidad de construir y mantener una reputación por parte de las familias controladoras implica llevar a cabo una adecuada comunicación del comportamiento corporativo al mercado. A este respecto, el efecto reputación vinculado a la naturaleza familiar predice una incidencia negativa de la naturaleza familiar del accionista controlador sobre la credibilidad de la información contable, por lo que formulamos la siguiente hipótesis:

*H2: La naturaleza familiar del principal accionista incidirá en una menor manipulación del beneficio contable.*

### III. ASPECTOS METODOLÓGICOS

#### A) DEFINICIÓN DE LAS RELACIONES DE PROPIEDAD

La determinación de las relaciones de propiedad desde el ámbito externo a la organización es una tarea complicada, incluso en las sociedades cotizadas, ya que la información proporcionada por los

organismos oficiales suele ser insuficiente. Este problema se agrava en el caso de las empresas que no cotizan en un mercado, ya que no existe una obligación de ofrecer información de forma normalizada a ningún organismo supervisor. En el presente trabajo hemos partido de los datos sobre accionistas ofrecida por la base de datos SABI, dicha base ofrece información sobre directivos y accionistas de empresas cotizadas y no cotizadas españolas a partir de la información recogida en los distintos registros mercantiles en los que las sociedades españolas tienen la obligación de depositar dicha información.

La metodología aplicada para el análisis de la estructura de propiedad se basa en la desarrollada por La Porta *et al.* (1999), Claessens *et al.* (2000) y Faccio y Lang (2002). De esta forma, se analiza el control corporativo a través de una metodología cuyo principal objetivo se centra en determinar al último propietario de los derechos de voto. La identificación del propietario final se realiza a través de la determinación de las "cadenas de control", con el fin de dibujar la totalidad de las relaciones de propiedad de una empresa, de tal forma que cuando el capital de una empresa está en manos de otra sociedad, se examina los derechos de voto de esta última, identificando a su principal accionista, y así sucesivamente hasta llegar al último propietario de los derechos de voto.

La metodología parte de la clasificación de las empresas en dos grupos principales, por un lado las empresas de propiedad difusa, y por otro las que poseen un último propietario. La Porta *et al.* (1999), Claessens *et al.* (2000) y Faccio y Lang (2002) consideran, en el estudio de sociedades cotizadas, como nivel de control para clasificar a un accionista como último propietario el 10 por ciento y el 20 por ciento de los derechos de voto. En nuestro caso, al centrarnos en empresas no cotizadas en las que el grado de concentración de propiedad es mayor, hemos fijado dicho nivel de control en el 50 por ciento de los derechos de voto como participación necesaria para considerar a un accionista como último propietario, ya que es el porcentaje que le permitiría, ante la ausencia de mercado de negociación, ser el máximo responsable de la toma de decisiones. Por tanto, diremos que una empresa tiene un último propietario cuando el principal accionista de la misma posea directa o indirectamente un porcentaje de participación en los derechos de voto igual o superior al 50 por ciento. Una vez clasificadas las empresas en función de la presencia de un accionista controlador, clasificaremos a una empresa como familiar entre las empresas que tengan un propietario final y dicho propietario sea un grupo familiar o un individuo y dicha propiedad esté representada en los órganos de gobierno<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Las empresas controladas por individuos y familias, en los trabajos de La Porta *et al.* (1999), Claessens *et al.* (2000) y Faccio y Lang (2002), son calificadas automáticamente como familiares, mientras que en el presente trabajo dicha calificación se realiza cuando la propiedad del individuo está representada en el consejo de administración. Esta matización consideramos

De este modo, si una familia es el principal accionista de la empresa A con un 90 por ciento de sus derechos de voto, y la empresa A posee al mismo tiempo el 55 por ciento de la empresa B, diremos que la empresa B está controlada por una familia, para un nivel de control del 50 por ciento, ya que tiene un último propietario, quien controla B indirectamente a través de una empresa. En el ejemplo anterior, la familia controladora posee un 3,2 por ciento de los derechos de *cash flow* de B, es decir, el producto de sus participaciones a lo largo de la cadena ( $0,16 \times 0,2$ ). Sin embargo posee, siguiendo la metodología propuesta por Claessens *et al.* (2000) y Faccio y Lang (2002), el 16 por ciento de los derechos de voto de B, es decir, el enlace más débil de la cadena de control [mín ( $0,16; 0,2$ )]. Sin embargo, si la empresa A es el principal accionista de B con un 45 por ciento de sus derechos de voto, diremos que B es una empresa de propiedad dispersa, ya que ningún accionista puede clasificarse, para un nivel de control del 50 por ciento, como último propietario<sup>3</sup>.

## B) MANIPULACIÓN CONTABLE

Entre las distintas formas existentes para llevar a cabo la manipulación de los resultados contables, los ajustes

por devengo están considerados como los más atractivos para los directivos, al ser menos costosos y transparentes que, por ejemplo, la realización de cambios contables que exigen su justificación en los estados financieros (Alcarria y Gill, 2004).

Pero tal como señala Young (1999), no todos los ajustes por devengo ejercidos por los directivos deben ser considerados como práctica de manipulación del resultado, por lo que se hace necesario llevar a cabo una adecuada descomposición de los ajustes por devengo totales en dos componentes: los discrecionales y los no discrecionales. No obstante, la naturaleza no observable de ambos componentes hace imposible la medición directa de los ajustes por devengo discrecionales, por lo que diversos autores han llevado a cabo la estimación del componente discrecional realizando, a partir de los ajustes por devengo totales, un modelo de expectativas del componente no discrecional. De esta manera, para la adecuada detección de los ajustes por devengo discrecionales es muy importante la eficacia con la que estos modelos aíslan el componente no discrecional, ya que será el componente no explicado de dichos modelos (residuos) el que se considerará discrecional.

que es oportuna realizarla, ya que la presencia esporádica de un individuo o familia en la propiedad de una empresa, tiene una escasa relación con la implicación familiar en una corporación, la cual suele conllevar la participación de la familia en la propiedad y órganos de decisión.

<sup>3</sup> Ver Aguiar, Díaz y Santana (2004) para un análisis descriptivo de la estructura de propiedad de las grandes empresas canarias a partir de la metodología desarrollada por La Porta *et al.* (1999), Claessens *et al.* (2000) y Faccio y Lang (2001).

Así pues, en la misma línea de los 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 este sentido, para la obtención de la variable endógena (ajustes por devengo discrecionales), el modelo de Jones original<sup>4</sup> (1991) plantea, inicialmente, una regresión en la cual los

ajustes por devengo totales (*DT*) se comportan como variable dependiente, mientras que la variación en los ingresos por ventas ( $\Delta VTAS$ ) y la cuantía de inmovilizado material (*AFM*) se utilizan como variables independientes o explicativas. A través de la variación en los ingresos por ventas se pretenden controlar los devengos del circulante calificados como normales (devengos a corto plazo), mientras que el importe bruto del inmovilizado material controla los devengos no discrecionales correspondientes a los gastos por provisiones a largo plazo y amortización del inmovilizado correspondiente al ejercicio (devengos a largo plazo). De esta forma, la especificación del modelo de Jones original sería la siguiente:

$$\frac{DT_{it}}{AT_{it-1}} = a_0 \left( \frac{1}{AT_{it-1}} \right) + a_1 \left( \frac{\Delta VTAS_{it}}{AT_{it-1}} \right) + a_2 \left( \frac{AFM_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Siendo:

*DT<sub>it</sub>*: Devengos totales de la empresa *i* en el año *t*, definidos como la variación (del año *t-1* al año *t*) en el activo circulante minorada por la variación en inversiones financieras temporales y tesorería, menos la variación en el pasivo circulante minorada por la variación en las deudas finan-

cieras, menos el gasto en provisiones a largo plazo y 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<sub>it</sub>*: Importe del activo fijo material bruto de la empresa *i* en el año *t*.

*AT<sub>t-1</sub>*: Activo total de la empresa *i* en al inicio del año *t*.

<sup>4</sup> El modelo original de Jones (1991) se ha convertido en un referente fundamental en los estudios de manipulación contable, y en el presente estudio es aplicado, en su versión de cortes transversales, en el apartado relativo a la robustez de los resultados obtenidos.

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

Según el modelo propuesto por Jones (1991), la estimación mínimo-cuadrática de la regresión (1) proporcionará la cuantía de los ajustes por devengo no discrecionales, mientras que los residuos de la misma recogerán los ajustes por devengo discrecionales,

$$\text{Devengos discrecionales (DD)} = \left( \frac{DT_{it}}{AT_{it-1}} - \frac{DND_{it}}{AT_{it-1}} \right) \quad (2)$$

Por otro lado, aunque el modelo de Jones original lleva a cabo la estimación de los parámetros de la ecuación (1) considerando una serie temporal para cada empresa, DeFond y Jiambalvo (1994) proponen<sup>5</sup> la realización de la estimación de los coeficientes y la correspondiente obtención de los residuos (ajustes por devengo discrecionales) mediante cortes transversales sectoriales, es decir, realizando la regresión (1) para cada año y sector diferenciado en el estudio. La estimación mediante cortes transversales, realizada también en este trabajo, es la metodología más utilizada en la literatura reciente sobre manipulación contable (Gaver *et al.*, 1995; Becker *et al.*, 1998; DeFond and Subramanyam, 1998; Teoh *et al.*, 1998a, 1998b; Beneish, 1997; Peasnell *et al.*, 2000, García y Gill, 2004).

que es precisamente la variable endógena del modelo final. Es decir, los devengos discrecionales son calculados por diferencia entre devengos totales ( $DT$ ) y devengos no discrecionales ( $DND$ ), divididos ambos (con el fin de evitar problemas de heterocedasticidad) por el activo total al principio del período ( $AT_{it-1}$ ), tal y como se especifica en la ecuación 2.

Por su parte, Dechow, Sloan y Sweeny (1995) proponen una modificación al modelo de Jones, al considerar que en este último existe una tendencia a obtener medidas de ajustes por devengo discrecionales erróneos cuando la discreción es ejercida sobre la cifra de ventas. Más concretamente, señalan dichos autores que el modelo de Jones asume, tanto cuando se estiman los parámetros como en la obtención de los ajustes por devengo discrecionales, que la discrecionalidad no es ejercida sobre la cifra de ventas. Sin embargo, el modelo modificado por Dechow *et al.* (1995) considera que, en la obtención de los ajustes por devengo discrecionales, toda la variación de las ventas a crédito son debidas a la manipulación contable del resultado. De esta manera, el modelo propuesto por

<sup>5</sup>DeFond y Jiambalvo (1994) intentan, con su propuesta, evitar los problemas de la estimación llevada a cabo por Jones (1991). Tales problemas están asociados, de una parte, con la necesidad de disponer de un considerable número de observaciones para cada empresa (con el fin de no ser eliminada del estudio), y de otra, con la asunción de que los datos son estacionales.

Dechow *et al.* (en adelante, modelo de Jones modificado) supone la obtención de los ajustes por devengo discrecional-

les a partir de la sustitución de los parámetros estimados en la regresión (1) en la siguiente ecuación:

$$DD_{it} = \frac{DT_{it}}{AT_{it-1}} - \hat{a}_0 \left( \frac{1}{AT_{it-1}} \right) + \hat{a}_1 \left( \frac{\Delta VTAS_{it} - \Delta D_{it}}{AT_{it-1}} \right) + \hat{a}_2 \left( \frac{AFM_{it}}{AT_{it-1}} \right) \quad (2)$$

Siendo:

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

De este modo, el modelo de Jones modificado, ampliamente aplicado en la literatura reciente sobre manipulación de los resultados contables, implica, a tenor de lo señalado en este apartado, que para determinar la medida de los ajustes por devengo discrecionales deberá realizarse la regresión (1) para cada año y sector diferenciado en el estudio, para seguidamente, y en virtud de la sustitución de los parámetros estimados mediante tales regresiones en la ecuación (2), obtener la cuantía de tales ajustes por devengo discrecionales, que será la variable endógena final en nuestro estudio.

### C) SELECCIÓN DE LA MUESTRA

La determinación de la muestra parte de las 143 empresas no financieras domiciliadas en la Comunidad Autónoma de Canarias que fueron auditadas en todos los años del período 1998-2002. Con el fin de aplicar el modelo de Jones modificado, es preciso obtener la información de las variables requeridas (ecuaciones 1 y 2) para cada sector y año diferenciados. Esta información, al igual que la relativa a los accionistas, fue recopilada de la base de datos SABI, de tal manera que el número de empresas obtenidas por año y sector son los que se muestran en la Tabla 1. En dicha tabla se puede apreciar que, dado que hemos incluido como criterio el hecho de que fueran empresas auditadas en todos los

**TABLA 1. DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LAS EMPRESAS**

SECTOR	1998	1999	2000	2001	2002	Total
<b>Agricultura ganadería y pesca</b>	5	5	5	5	5	<b>25</b>
<b>Industria</b>	25	25	25	25	25	<b>125</b>
<b>Construcción</b>	12	12	12	12	12	<b>60</b>
<b>Comercio</b>	66	66	66	66	66	<b>330</b>
<b>Servicios</b>	35	35	35	35	35	<b>175</b>
<b>Total observaciones</b>	143	143	143	143	143	<b>715</b>

La muestra inicial está compuesta por 143 empresas no financieras, auditadas y domiciliadas en la Comunidad Autónoma de Canarias entre 1998 y 2002.

años objeto de estudio, el número de empresas de cada sector es el mismo para todo el período.

Dado que se exige disponer de un mínimo de 6 observaciones por sector y año<sup>6</sup>, se procede a la eliminación de las empresas del sector de agricultura, ganadería y pesca, que no cumple con este criterio. De esta manera, la muestra final queda configurada por un total de 138 empresas (690 observaciones empresa-año), para las cuales se realizan cinco regresiones para cada uno de los años diferenciados con el fin de obtener los parámetros requeridos para la obtención de los ajustes por devengo discrecionales siguiendo la metodología enunciada anteriormente.

En la Tabla 2 se muestran los estadísticos descriptivos de los ajustes por

devengo discrecionales estimados a través del modelo de Jones modificado. En dicha tabla se aprecia que tanto la media como la mediana están próximas a cero. Si realizamos el test t para la media de los ajustes por devengo discrecionales, y el test de Wilcoxon para la mediana de dicha variable, en ningún caso se rechaza la hipótesis nula de que la media y la mediana sean iguales a cero. De estos resultados se deduce la ausencia de manipulación contable sistemática al alza o a la baja, por lo que utilizamos, como en otros trabajos similares, el valor absoluto de los ajustes por devengo discrecionales (Ab[DD]) como medida del nivel de manipulación del resultado (Warfield *et al.*, 1995; Becker *et al.*, 1998, Bartov *et al.*, 2000; Klein, 2002; Gill *et al.*, 2005). *et al.*

**TABLA 2. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LOS AJUSTES POR DEVENGO DISCRECIONALES ESTIMADOS**

<b>Ajustes por devengos discrecionales (DD)</b>					
	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Media</b>	-0.003	0.001	-0.001	-0.001	0.000
<b>Mediana</b>	-0.005	-0.004	0.000	-0.009	0.000
<b>Desviación</b>	0.116	0.122	0.123	0.182	0.098
<b>Mínimo</b>	-0.572	-0.258	-0.351	-0.260	-0.318
<b>Máximo</b>	0.440	0.759	0.581	1.491	0.514

La muestra está compuesta por 138 empresas no financieras, auditadas y domiciliadas en la Comunidad Autónoma de Canarias entre 1998 y 2002. Para la determinación de los ajustes por devengo discrecionales (DD) se ha seguido el modelo de Jones modificado por Dechow *et al.* (1995).

<sup>6</sup> Véase, a este respecto, DeFond y Jiambalvo (1994), Young (1999), Azofra *et al.* (2000, 2003) y Gill *et al.* (2005).



## D) DEFINICIÓN DE VARIABLES

### *Variables explicativas*

Las variables utilizadas para el análisis del efecto de la estructura de propiedad en la manipulación de los resultados contables son, en primer lugar, la incidencia de los derechos de voto  $V_i$  medida a través del porcentaje de derechos de voto en manos del mayor propietario de la empresa  $i$  en el año  $t$ . En segundo lugar,  $Fam_i$ , es una variable dicotómica utilizada para analizar el efecto del control familiar, que toma valor uno cuando el último propietario es un grupo familiar o individuo con representación en el órgano de gobierno de la sociedad (administrador único, administradores solidarios o mancomunados y consejo de administración) y cero en caso contrario.

### *Variables de control*

Con el fin de analizar la posible incidencia de otras variables corporativas en la manipulación del resultado contable, hemos introducido una serie de variables de control. Así, incluimos  $SIZE_i$  para controlar la posible correlación negativa entre el tamaño de la empresa y la manipulación contable (Christie, 1990; Peasnell, Pope y Young, 2000); dicha variable se ha medido a través del logaritmo de los ingresos de explotación al principio del año  $t$ . Por otro lado, con el fin de determinar la posible relación positiva entre manipulación contable y nivel de endeudamien-

to, incorporamos la variable  $LEV_i$  (Peasnell *et al.*, 2000; Azofra *et al.*, 2003), que mide el nivel de endeudamiento de la empresa obtenido a partir de la relación entre el valor contable de la deuda financiera y el total de activos al principio del año  $t$ . El efecto del *performance* de la empresa en la manipulación contable (Kothari, Leone y Wasley, 2005) es analizado a través de la variable  $ROA_i$ , que mide la rentabilidad económica a través de la relación entre el resultado antes de extraordinarios, intereses e impuestos del año  $t$  y el activo total neto a principio del año  $t$ . Por último, con el fin de analizar la posible incidencia de la madurez de la empresa en la manipulación de los resultados contables incluimos la variable  $EDAD_i$ , que mide la edad de la empresa en el año  $t$ ; con relación a ella esperamos encontrar una relación cuadrática con relación a la manipulación del beneficio contable.

Los estadísticos descriptivos, así como la matriz de correlaciones de las variables consideradas se muestran en la tabla 3. En dicha tabla, se observa que tanto la media como la mediana del valor absoluto de los ajustes por devengo discrecionales están próximos a cero. En relación con los derechos de voto en manos del principal accionista, se observa cómo el porcentaje medio de participación del propietario final se sitúa en torno al 82 por ciento del capital y el valor de la mediana igual al 100 por ciento del capital, lo que refleja el alto nivel de concentración de propiedad entre las

empresas canarias. Además, se puede apreciar cómo la matriz de correlaciones no muestra valores elevados entre las variables explicativas, hecho que nos

permite suponer que sea improbable la presencia de problemas de multicolinealidad en la especificación de los modelos de regresión.

**TABLA 3. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS Y MATRIZ DE CORRELACIONES**

Estadísticos descriptivos						
	Ab (DD)	V	Size	Lev	Roa	Edad
<b>Media</b>	0.081	82.344	9.705	0.127	0.110	28.22
<b>Mediana</b>	0.052	100	9.508	0.072	0.09	25
<b>Desviación</b>	0.103	25.427	0.943	0.344	0.123	12.38
<b>Mínimo</b>	0.0001	12.4	6.991	0	-0.25	7
<b>Máximo</b>	1.491	100	12.721	9.718	1.92	75

  

Matriz de correlaciones						
	Ab (DD)	V	CN	Lev	Roa	Edad
<b>Ab (DD)</b>	1					
<b>V</b>	0.068	1				
<b>CN</b>	-0.054	-0.060	1			
<b>Lev</b>	0.089	-0.027	0.046	1		
<b>Roa</b>	-0.003	-0.101	0.151	0.566	1	
<b>Edad</b>	-0.080	-0.026	0.194	-0.079	-0.013	1

Definición de variables:

*Ab (DD)*, valor absoluto de los ajustes por devengo discrecionales. *V<sub>i</sub>*, porcentaje de derechos de voto en manos del mayor propietario de la empresa *i* en el año *t*. *Fam<sub>i</sub>*, variable dicotómica que toma valor uno cuando el último propietario es un grupo familiar o individuo con representación en el órgano de gobierno de la sociedad (administrador único, administradores solidarios o mancomunados y consejo de administración) y cero en caso contrario. *SIZE<sub>i</sub>*, logaritmo de los ingresos de explotación, en miles de euros, al principio del año *t*. *LEV<sub>i</sub>*, relación entre el valor contable de la deuda financiera y el total de activos al principio del año *t*. *ROA<sub>i</sub>*, mide la rentabilidad económica a través de la relación entre el resultado antes de extraordinarios, intereses e impuestos del año *t* y el activo total neto a principio del año *t*. *EDAD<sub>i</sub>*, mide la edad de la empresa en el año *t*.

La muestra está compuesta por 138 empresas no financieras, auditadas y domiciliadas en la Comunidad Autónoma de Canarias entre 1998 y 2002.

Con relación a la naturaleza familiar de las empresas analizadas, en torno al 65 por ciento de las sociedades objeto de estudio están controladas por un grupo familiar o individuo, resultado que se encuentra en consonancia con los datos aportados en el trabajo de Aguiar, Díaz y Santana (2005).

#### IV. RESULTADOS

El estudio de la incidencia en la manipulación de los resultados contables del nivel de concentración de derechos de voto se realiza a través de la especificación del siguiente modelo de regresión:

$$Ab(DD) = \alpha_0 + \beta_1 V_i + \beta_2 Lev_i + \beta_3 Size_i + \beta_4 Roa_i + \beta_5 Edad_i + \beta_6 Edad_i^2 + \mu_i \quad (a)$$

En la tabla 4 se muestran los resultados de la regresión realizada con el objetivo de contrastar la incidencia de la estructura de propiedad en la manipulación del beneficio contable usando un pool formado por 690 observaciones empresa-año. La significación estadística de los coeficientes está basada en la matriz de covarianzas de White (1980). Así, la ecuación Ec. (a) muestra cómo la concentración de derechos de voto en manos del principal accionista (*V*) incide

de manera positiva y estadísticamente significativa en la manipulación de los resultados contables, en consonancia con la primera hipótesis planteada.

Con el propósito de analizar la posible incidencia curvilínea de la propiedad, introducimos en el modelo anterior una relación cuadrática entre propiedad y manipulación de los resultados contables. De esta forma especificamos el siguiente modelo de regresión:

$$Ab(DD) = \alpha_0 + \beta_1 V_i + \beta_2 V_i^2 + \beta_3 Lev_i + \beta_4 Size_i + \beta_5 Roa_i + \beta_6 Edad_i + \beta_7 Edad_i^2 + \mu_i \quad (b)$$

**TABLA 4. PROPIEDAD Y MANIPULACIÓN DEL BENEFICIO CONTABLE DE LAS EMPRESAS CANARIAS**

Modelo de Jones modificado			
	(a)	(b)	(c)
<i>V</i>	0.002*	-0.001*	
	(1.81)	(-1.84)	
<i>V</i> <sup>2</sup>		0.0001**	
		(2.13)	
<i>Fam</i>			-0.031*
			(-1.89)

→

<b>Modelo de Jones modificado</b>			
	(a)	(b)	(c)
<i>Fam xV</i>			0.004** (2.15)
<i>Lev</i>	0.033 (0.99)	0.033 (0.99)	0.031 (0.93)
<i>Size</i>	-0.0048 (-0.90)	-0.004 (-0.80)	-0.004 (-0.92)
<i>Roa</i>	-0.043 (-0.84)	-0.044 (-0.86)	-0.038 (-0.74)
<i>Edad</i>	-0.003** (-2.32)	-0.003*** (-2.51)	-0.003*** (-2.57)
<i>Edad</i> <sup>2</sup>	0.0004** (2.12)	0.0004** (2.33)	0.0004** (2.38)
<i>Constante</i>	0.162*** (3.22)	0.212*** (3.94)	0.187*** (3.63)
R <sup>2</sup> ajustado	0.0288	0.0324	0.0294
F	2.62**	2.67***	2.57**
Nº observaciones	571	571	571

Definición de variables:

La variable endógena, en todas las regresiones es Ab(DD), valor absoluto de los ajustes por devengo discrecionales.  $V_i$ , porcentaje de derechos de voto en manos del mayor propietario de la empresa  $i$  en el año  $t$ .  $Fam_i$ , variable dicotómica que toma valor uno cuando el último propietario es un grupo familiar o individuo con representación en el órgano de gobierno (administrador único, administradores solidarios o mancomunados y consejo de administración) y cero en caso contrario.  $SIZE_i$ , logaritmo de los ingresos de explotación, en miles de euros, al principio del año  $t$ .  $LEV_i$ , relación entre el valor contable de la deuda financiera y el total de activos al principio del año  $t$ .  $ROA_i$ , mide la rentabilidad económica a través de la relación entre el resultado antes de extraordinarios, intereses e impuestos del año  $t$  y el activo total neto a principio del año  $t$ .  $EDAD_i$ , que mide la edad de la empresa en el año  $t$ .

La muestra está constituida por 138 empresas no financieras, auditadas y domiciliadas en Canarias entre 1998 y 2002.

\*\*\*, \*\*, \*: Estadísticamente significativo al 1,5 y 10 por ciento, respectivamente.

Estadístico t ajustado de White entre paréntesis.

Los resultados que se muestran en la ecuación Ec. (b) señalan, de forma estadísticamente significativa, un menor nivel manipulación en las empresas con una

menor concentración de propiedad, aumentando dicha manipulación a medida que se eleva la participación en los derechos de voto del principal accionista.

Con el fin de analizar la incidencia de la naturaleza familiar del principal accionista en la manipulación de los

resultados contables, se especifica el siguiente modelo:

$$Ab(DD) = \alpha_0 + \beta_1 Fam_i + \beta_2 Fam_i \times V_i + \beta_3 Lev_i + \beta_4 Size_i + \beta_5 Roa_i + \beta_6 Edad_i + \beta_7 Edad_i^2 + \mu_i \quad (c)$$

Los resultados de la ecuación Ec. (c) señalan una incidencia negativa y estadísticamente significativa del control familiar en la manipulación. Sin embargo, dicha influencia se reduce a medida que aumenta la propiedad en manos de la familia, en consonancia con los resultados obtenidos en el estudio de la dimensión cuantitativa de la propiedad en las ecuaciones Ec. (a) y Ec. (b).

En relación con las variables de control, los resultados de la regresión muestran que únicamente la edad incide de forma estadísticamente significativa en la manipulación de los resultados contables de las empresas canarias. De esta forma, se observa una relación cuadrática entre edad de la empresa y manipulación de manera que en las empresas más jóvenes la manipulación es menor, aumentando a medida que la empresa crece en edad.

De esta forma, el análisis de la relación entre la dimensión cuantitativa de la propiedad y la manipulación de los resultados contables refleja una incidencia cuadrática entre propiedad y manipulación. De manera que, para niveles bajos de participación en los derechos de voto del principal accionista, la influencia en la manipulación es negativa, pasando a ser positiva a medida que aumenta el nivel de control en el capital de dichos propietarios. En cuanto a la incidencia de la dimensión cualitativa de la propiedad, los resultados señalan una menor manipulación en las empresas familiares frente a las no familiares. Sin embargo, a medida que aumenta el nivel de participación en el capital de la familia controladora mayor es la presencia de ajustes por devengo discrecionales en las empresas familiares.

## A) ANÁLISIS DE ROBUSTEZ

Con el objeto de analizar la robustez de los resultados alcanzados, hemos realizado la regresión de los modelos especificados en el estudio de la estructura de propiedad, considerando los devengos discrecionales a partir de los residuos obtenidos en el modelo de Jones Total. Los resultados alcanzados se muestran en la Tabla 5, en la que se puede observar que las regresiones que analizan la dimensión cuantitativa de la propiedad pierden su significación estadística. Sin embargo, los resultados obtenidos en el análisis del control familiar se mantienen tanto en signo como en significación.

**TABLA 5. PROPIEDAD Y MANIPULACIÓN DEL BENEFICIO CONTABLE DE LAS EMPRESAS CANARIAS**

Modelo de Jones			
	(a)	(b)	(c)
<i>V</i>	0.001 (1.17)	-0.001 (-1.18)	
<i>V</i> <sup>2</sup>		0.0008 (1.38)	
<i>Fam</i>			-0.029** (-1.97)
<i>Fam xV</i>			0.003* (1.75)
<i>Lev</i>	0.014 (0.59)	0.013 (0.59)	0.012 (0.51)
<i>Size</i>	-0.003 (-0.69)	-0.002 (-0.61)	-0.003 (-0.70)
<i>Roa</i>	0.005 (0.14)	0.004 (0.12)	0.008 (0.23)
<i>Edad</i>	-0.003*** (-2.60)	-0.003*** (-2.71)	-0.003*** (-2.73)
<i>Edad</i> <sup>2</sup>	0.0004** (2.34)	0.0004*** (2.46)	0.0004** (2.50)
<i>Constante</i>	0.156*** (3.82)	0.189*** (4.02)	0.175*** (4.00)
R <sup>2</sup> ajustado	0.0216	0.0234	0.0225
F	1.99**	1.89***	2.00**
Nº observaciones	571	571	571

Definición de variables:

La variable endógena, en todas las regresiones es Ab(DD), valor absoluto de los ajustes por devengo discrecionales.  $V_i$ , porcentaje de derechos de voto en manos del mayor propietario de la empresa  $i$  en el año  $t$ .  $Fam_i$ , variable dicotómica que toma valor uno cuando el último propietario es un grupo familiar o individuo con representación en el órgano de gobierno (administrador único, administradores solidarios o mancomunados y consejo de administración) y cero en caso contrario.  $SIZE_i$ , logaritmo de los ingresos de explotación, en miles de euros, al principio del año  $t$ .  $LEV_i$ , relación entre el valor contable de la deuda financiera y el total de activos al principio del año  $t$ .  $ROA_i$ , mide la rentabilidad económica a través de la relación entre el resultado antes de extraordinarios, intereses e impuestos del año  $t$  y el activo total neto a principio del año  $t$ .  $EDAD_i$ , que mide la edad de la empresa en el año  $t$ .

La muestra está constituida por 138 empresas no financieras, auditadas y domiciliadas en Canarias entre 1998 y 2002.

\*\*\*, \*\*, \* : Estadísticamente significativo al 1,5 y 10 por ciento, respectivamente.

Estadístico t ajustado de White entre paréntesis.

## V. CONCLUSIONES

La relevancia del beneficio contable como una de las variables fundamentales en la determinación de la carga impositiva a la que están sujetas las empresas, así como la importancia de la información contable como base de múltiples relaciones contractuales entre la empresa y los diferentes agentes económicos con intereses en la organización (acreedores, administraciones públicas, personal, etc.), ponen de manifiesto la importancia del estudio de la manipulación del resultado contable ejercida por los directivos de las empresas.

En este contexto, la literatura relativa al análisis de la discrecionalidad o manipulación del beneficio ha estudiado de manera reciente, con especial interés, la incidencia de la estructura de gobierno sobre el nivel de manipulación contable. Como consecuencia de dichos estudios, realizados tanto a nivel nacional como internacional, se han realizado distintas modificaciones en la normativa relativa al gobierno de las empresas cotizadas, con el fin de defender en mayor medida los intereses de los agentes externos a la organización.

La importancia de la manipulación del resultado contable adquiere mayor notoriedad en las empresas que no están sujetas a la regulación de un mercado de negociación de sus valores, ya que la información contable proporcionada por los directivos se muestra como una de las fuentes básicas de evaluación de la ges-

tión realizada por los agentes que controlan el proceso de toma de decisiones. No obstante, son escasos los trabajos que se han centrado en el estudio de empresas no cotizadas, a pesar de ser las entidades que conforman de manera fundamental el tejido empresarial de los países más desarrollados.

De esta manera, la importancia de la medida del beneficio contable para las administraciones públicas como consecuencia de la incidencia de dicha magnitud en el proceso de liquidación de determinadas figuras impositivas que gravan la renta empresarial, así como la escasez de estudios empíricos que centren su atención en las empresas no cotizadas, se erigen como motivaciones esenciales de este trabajo, cuyo objetivo ha consistido en analizar la manipulación contable ejercida por los directivos de las empresas canarias; más concretamente, se ha estudiado la incidencia de la estructura de propiedad sobre la manipulación del beneficio contable de una muestra de empresas auditadas y domiciliadas en el archipiélago canario, siendo, a este respecto, el primer trabajo que se ocupa de esta problemática en la Comunidad Autónoma de Canarias.

La estructura de propiedad de las empresas canarias ha sido estudiada a través de una doble dimensión. En primer lugar, se han analizado los derechos de voto en manos del principal accionista a través de la definición de las cadenas de control. En segundo término, se ha estudiado la incidencia en la manipulación de



los resultados contables de la naturaleza familiar del accionista controlador.

Los resultados obtenidos muestran una relación cuadrática entre la participación en los derechos de voto del principal accionista y la manipulación de los resultados contables. De esta forma, para niveles bajos de concentración la relación es negativa, aumentando el nivel de manipulación a medida que aumenta el nivel de participación del principal accionista.

Con relación a la incidencia de la naturaleza familiar del accionista controlador, los resultados muestran, en consonancia con la hipótesis de reputación de los accionistas familiares, una incidencia negativa de las empresas familiares en la manipulación de los beneficios contables. No obstante, a medida que aumenta en nivel de participación en los derechos de voto de la familia controladora el nivel de manipulación también se incrementa. Los resultados alcanzados en el presente estudio muestran una influencia de la estructura de gobierno corporativo, y en especial de la estructura de propiedad de las empresas canarias, en la manipulación de los resultados contables.

Tales consideraciones deberían ser convenientemente consideradas por las Administraciones Públicas canarias, al erigirse éstas, de acuerdo con la orientación que ha venido adoptando nuestro modelo contable (actualmente en fase de transición) en uno de los princi-

pales destinatarios de la información contable. En este contexto, la adopción de cualquier medida por parte de la Administración Tributaria debe necesariamente considerar el entorno institucional en el que ésta surtirá efecto, ya que de lo contrario podrían derivarse efectos no deseados que conduzcan a políticas públicas incoherentes y, en definitiva, incompatibles con la finalidad perseguida.

A diferencia de otros estudios que consideran *ex-post* la incidencia de las políticas fiscales sobre la manipulación de las cifras contables, el presente trabajo indaga en los factores del entorno institucional que podrían condicionar *ex-ante* la citada actuación. En este sentido, las conclusiones alcanzadas deberían ser cuidadosamente incorporadas por la Administración Tributaria en su proceso de toma de decisiones, tanto en el ámbito regulador como en la actuación supervisora. A este respecto, si bien es cierto que en línea con lo indicado por Healy y Wahlen, (1999) las prácticas de manipulación de cifras contables existen por una diversidad de razones, las cuales incluyen, entre otras, ejercer influencia sobre las percepciones del mercado, incrementar las compensaciones económicas de los directivos o evitar la actuación supervisora, se hace necesario profundizar en las consecuencias políticas y económicas de este tipo de elecciones contables, ya que repercusiones se extienden más allá de sus pretensiones iniciales.

## REFERENCIAS

J.J. Alcarria Jaime y Gill de Albornoz Noguer, "Specification and power of cross-sectional abnormal working capital accruals models in the spanish context", *European Accounting Review*, vol. 13, nº 1 (2004), págs. 73-104.

V. Azofra, L. Castrillo y M. Delgado, "Ownership concentration, debt financing y the investment opportunity set as determinants of accounting discretion: emprical evidence from Spain", *Spanish Journal of Finance y Accounting*, nº 115 (2003), Special Issue for the 26<sup>th</sup> Annual Congress of the European Accounting Association, págs. 215-255.

E. Bartov, F.A. Gul, y J.S.L. Tsui, "Discretionary accrual models y audit qualifications", *Journal of Accounting y Economics*, vol. 30, 3 (2000), págs. 421-453.

L.A. Bebchuk, A rent-protection theory of corporate ownership y control. National Bureau of Economic Research. WP 7203, 1999.

M.S. Beasley, "An empirical analysis of the relation between the board of directors y financial statement fraud", *The accounting Review*, nº 71 (1996), págs. 443-465.

C.L.Becker, M.L. DeFond, J. Jimbalvo y K.R. Subramanyam, "The effect of audit quality on earnings management", *Contemporary Accounting Research*, nº 15 (1998), págs. 1-24.

M.D. Beneish, "Detecting GAAP violation: implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance", *Journal*

*of Accounting y Public Policy*, vol.16, 3 (1997), págs. 271-309.

A.A. Berle y G.C. Means, *The modern corporation y private property*, Editorial McMillan, New York, 1932.

C.E. Boynton, P.S. Dobbins y G.A. Plesko, "Earnings management and the corporate alternative minimum tax", *Journal of Accounting Research*, nº 30 (Supl.) (1992), págs. 131-153.

M. Burkart, F. Panunzi y A. Shleifer, "Family firms", *The Journal of Finance*. Vol. LVIII (2003), págs. 2167-2201.

B. Bushee, "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior", *The Accounting Review*, Vol. 73, nº3 (1998), págs. 305-333.

S. Claessens, S. Djankov y L. Lang, "The separation of ownership y control in East Asian corporations", *Journal of Financial Economics*, Vol. 58 (2000), págs. 81-112.

P.M. Dechow, R.G. Sloan, y A.P. Sweeny, "Detecting earnings management", *The Accounting Review*, vol.70, 2 (1995), págs. 193-225.

P.M. Dechow, R.G. Sloan, y A.P. Sweeny, "Causes y consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 13, nº1 (1996), págs. 1-36.

P.M. Dechow y D.J. Skinner, "Earning management: reconciling the views of accounting, academics, practitioners y regulators", *Accounting Horizons*, nº 14 (2000), págs. 235-250.

M. DeFond y J. Jimbalvo, "Incidence y circumstances of accounting errors", *The Accounting Review*, nº 66 (1991), págs. 643-655.

M. DeFond y J. Jimbalvo, "Factors related to auditor-client disagreements over income-increasing accounting methods", *Contemporary Accounting Research*, nº 9 (1993), págs. 415-431.

M.L. DeFond y J. Jiambalvo, "Debt covenant violation y manipulation of accruals: accounting choice in troubled companies", *Journal of Accounting y Economics*, vol.18, 2 (1994), págs. 145-176.

M. DeFond y K.R. Subramanyam, "Auditor changes y discretionary accruals", *Journal of Accounting y Economics*, nº 25 (1998), págs. 35-68.

H. Demsetz, "The structure of ownership y the theory of the firm", *Journal of Law y Economics*, Vol. 26 (1983), págs. 375-390.

H. Demsetz y K. Lehn, "The structure of corporate ownership: causes y consequences", *Journal of Political Economy*, Vol. 93 (1985), págs. 1155-1177.

D. Dhaliwal y S.W. Wang, "The effect of book income adjustment in the 1986 alternative minimum tax on corporate financial reporting", *Journal of Accounting and Economics*, nº 15 (1992), págs. 7-26.

D.J. Denis y D.K. Denis, "Majority owner-managers y organizational efficiency", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 1 (1994), págs. 91-118.

S.M. El-Gazzar, "Predisclosure Information y Institutional Ownership: a Cross- Sectional Examination of Market

Revaluation During Earnings Announcement Periods", *The Accounting Review*, nº 73 (1998), págs. 119-129.

L. Faccio y L. Lang, "The ultimate ownership of Western European corporations", *Journal of Financial Economics*, Vol. 65 (2002), págs. 365-395.

E.F. Fama, "Agency problems y the theory of the firm", *Journal of Political Economy*, Vol. 88. (1980), págs. 288-307.

E. F. Fama y M.C. Jensen, "Separation of ownership y control", *Journal of Law & Economics*, Vol. XXVI (1983), págs. 301-325.

T.D. Fields, T.Z. Lys y L.Vincent, "Empirical research on accounting choice", *Journal of Accounting and Economics*, nº 31 (2001), págs. 255-307.

J.R. Francis, E.L. Maydew y H.C. Sparks, "The role of big 6 Auditors in the credible reporting of accruals", *Auditing: a Journal of Practice y Theory*, nº 18 (1999), págs. 17-34.

B. García Osma y B. Gill de Albornoz Noguera, "Corporate governance y earning management in Spain", 28<sup>th</sup> Annual Congress of the European Accounting Association, Gotemburgo, Suecia, 2005.

J.J. Gaver, K. Gaver, y J. Austin, "Additional evidence on bonus plans y income management", *Journal of Accounting y Economics*, vol.19, 1 (1995), págs. 3-28.

D.G. Harris, "The impact of U.S. tax law revision on multinational corporations capital location and income-shifting decisions", *Journal of Accounting Research*, nº 31 (Supl.) (1993), págs. 111-140.

I. Haw, B. Hu, L. Hwang y W. Wu, 'Ultimate Ownership, Income Management, y Legal y Extra-Legal Institutions', *Journal of Accounting Research*, nº 42 (2004), págs. 423-462.

P.M. Healy y M.W. Wahlen, "A review of the earnings management literature an its implications for styard setting", *Accounting Horizons*, nº 13 (1999), págs. 365-383.

C.G. Holderness y D.P. Sheehan, "The role of majority shareholders in publicly held corporations, An exploratory analysis", *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, (1988). págs. 317-346.

C.G. Holderness, R.S. Kroszner y D.P. Sheehan, "Were the good old days that good? Changes in managerial stock ownership since the great depression", *The Journal of Finance*, Vol. LIV (1999), págs. 435-469.

J. Jacob, "Taxes and transfer pricing: income shifting and the volume of intrafirm transfers", *Journal of Accounting Research*, nº 34 (1996), págs. 301-312.

M.C. Jensen y W.H. Meckling, "Theory of the firm: managerial behavior, agency cost y ownership structure", *Journal of Financial Economic*, Vol. 3 (1976), págs. 305-360.

K. John y L.W. Senbet, "Corporate governance y board effectiveness", *Lurnal of Banking y Finance*, vol. 22, nº 4 (1998), págs. 371-403.

S. Johnson, P. Boone, A. Breach y E. Friedman, "Corporate governance in the Asian financial crisis", *Journal of*

*Financial Economics*, vol. 58, nº 1-2 (2000), págs.141.146.

J. Jones, "Earnings management during import relief investigations", *Journal of Accounting Research*, vol.29, 2 (1991), págs. 193-228.

K. Klassen, M. Lang y M. Wolfson, "Geographic income shifting by multi-nation corporations in response to tax rate changes", *Journal of Accounting Research*, nº 31 (Supl.) (1993), págs. 141-173.

A. Klein, "Audit committee, board of director characteristics, y earnings management", *Journal of Accounting y Economics*, vol. 33, nº 3 (2002), págs. 375-400.

S.P. Kothari, A.J. Leone y C.E. Wasley, "Perofrmance matched discretionary accrual measures", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 39, nº 1 (2005), págs. 163-197.

R. La Porta, F. López-de-Silanes, A. Shleifer y R. Vishny, "Law y Finance", *Journal of Political Economy*, Vol. 106 (1998), págs. 1113-1155.

R. La Porta, F. López-de-Silanes y A. Shleifer, "Corporate ownership around the world", *The Journal of Finance*, Vol. LIV (1999), págs. 471-517.

R. La Porta, F. López-de-Silanes, A. Shleifer y R. Vishny, "Investor protection y corporate governance", *Journal of Financial Economics*, vol 58, nº 1-2 (2000), págs.3-27.

C. Leuz, D. Nya y P. Wysocki, "Earnings management y investor protection: an international comparison", *Journal of Financial Economics*, vol 27 (2003), págs. 505-527.

J.C. Navarro García e I. Martínez Conesa, Manipulación contable y calidad del auditor. Un estudio empírico de la realidad española, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXIII, nº 123 (2004), págs. 1025-1061

K.V. Peasnell, P.F. Pope y S. Young, Board monitoring y earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals?, Working Paper, Lancaster University, 2000.

T. Pedersen y S. Thomsen, "European patterns of corporate ownership", *Journal of International Business Studies*, Vol. 28 (1999), págs. 759-778.

A. Shleifer y R.W. Vishny, "Large shareholders y corporate control", *Journal of Political Economy*, Vol. 94 (1986), págs. 461-488.

A. Shleifer y D. Wolfenzon, "Investor protection y equity markets", *Journal of Financial Economics*, Vol. 66 (2002), págs. 3-27.

S.H. Teoh, I. Welch y T.J. Wong, "Earnings management y the underperformance of seasoned equity offerings", *Journal of Financial Economics*, vol.50, 1. (1998a), págs. 63-99.

S.H. Teoh, I. Welch y T.J. Wong, "Earnings management y the long term market performance of initial public offerings", *Journal of Finance*, vol.53, 6 (1998b), págs. 1935-1974.

J. Tirole, "Corporate governance", *Econometrica*, vol. 69, nº 1 (2001), págs. 1-35.

S. Thomsen y T. Pedersen, "Ownership structure y economic performance in the largest European companies", *Strategic Management Journal*, Vol. 21 (2000), págs. 689-705.

T.D. Warfield, J.J. Wild y K.L. Wild, "Managerial ownership, accounting choices, y informativeness of earnings", *Journal of Accounting y Economics*, Vol. 20 (1995), págs. 61-91.

H. White, "A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator y a direct test for heteroskedasticity", *Econometrica*, vol 48 (1980), págs. 817-838.

G.H.H. Yeo, P.M.S. Tan, K.W. Ho y S.S. Chen, "Corporate Ownership Structure y the Informativeness of Earnings". *Journal of Business Finance & Accounting*. Vol. 29 (2002), págs. 1023-1046.

R.C. Yerson, S.A. Mansi y D.M. Reeb, "Founding family ownership y the agency cost of debt", *Journal of Financial Economics*, 68 (2003), págs. 263-285.

S. Young, 'Systematic measurement error in the estimation of discretionary accruals: An evaluation of alternative modeling procedures', *Journal of Business, Finance y Accounting*, vol.26, 7-8 (1999), págs. 833-863.