

M<sup>a</sup> Peana Chivite Cebolla



**DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DE  
LA TRANSPARENCIA FINANCIERA: EL CASO PARTICULAR  
DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA**

IX Premio “ASEPUC” de Tesis Doctorales



**DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS  
ECONÓMICAS DE LA TRANSPARENCIA FINANCIERA:  
EL CASO PARTICULAR DE LA RESPONSABILIDAD  
SOCIAL CORPORATIVA**

IX PREMIO “ASEPUC” DE TESIS DOCTORALES (2013)

M<sup>a</sup> Peana Chivite Cebolla  
Universidad Católica “Santa Teresa de Jesús” de Avila

**DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DE LA TRANSPARENCIA FINANCIERA:  
EL CASO PARTICULAR DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA**

**Edita: © Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas  
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD**

Edición en línea: Año 2014  
NIPO en línea: 724-14-010-8  
ISBN: 978-84-697-1395-2

## **AGRADECIMIENTOS**

Con mi más sincera y cordial gratitud hacia los doctores Doña Beatriz García Osma, Don Jorge Tua Pereda y Don Vicente Enciso de Yzaguirre, por su gran solicitud para con esta investigación. Han sido para mí verdaderos maestros, sabiduría y estímulo. Gracias encarecidas también a mis padres Antonio y Carmen y a mis hermanos, a Lydia Jiménez, a toda mi familia espiritual, así como a mis compañeros de la Universidad Católica de Ávila, que desde la retaguardia han sido el aliento de estas páginas.

Y sobre todo, gracias a Dios.



## **INDICES**

---

<b>ÍNDICE GENERAL</b>	<b>I</b>
<b>ÍNDICE DE CUADROS, GRÁFICAS Y TABLAS</b>	<b>VII</b>
<b>ÍNDICE DE SIGLAS</b>	<b>XV</b>





# ÍNDICE GENERAL

## CAPÍTULO 1:

<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>1</b>
1.1. INTRODUCCIÓN	3
1.2. OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN	4
1.3. BREVE REVISIÓN DE LA LITERATURA PREVIA.	7
1.4. ESTRUCTURACIÓN DEL TRABAJO, METODOLOGÍA Y PRINCIPALES RESULTADOS	11

## CAPÍTULO 2:

<b>MARCO TEÓRICO Y CONCEPTOS BÁSICOS (INFORMACIÓN, TRANSPARENCIA Y RSC)</b>	<b>15</b>
2.1 INTRODUCCIÓN.	17
2.2 LA INFORMACIÓN FINANCIERA.	18
2.2.1 UTILIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA	19
2.2.1.1 EVOLUCIÓN EN EL ENFOQUE Y OBJETIVO DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.	20
2.2.1.2. IMPORTANCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA	22
2.2.1.3. REGULACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA	24
2.2.2 LA INFORMACIÓN VOLUNTARIA MARCO DE LA RSC.	26
2.2.2.1 VENTAJA E INCONVENIENTES. COSTE Y BENEFICIOS.	27
2.2.2.2 DETERMINANTES DE LA INFORMACIÓN VOLUNTARIA	30
2.2.3 TEORÍAS ECONÓMICAS DE LA INFORMACIÓN: BASE PARA LA INTERPRETACIÓN DE LA FALTA DE TRANSPARENCIA FINANCIERA Y DE LOS DETERMINANTES DE LA RSC.	31

2.2.3.1 LA TEORÍA DE LA AGENCIA	32
2.2.3.2 TEORÍA DE LA LEGITIMACIÓN	33
2.2.3.3 LA TEORÍA DE LAS SEÑALES	34
2.2.3.4 LA TEORÍA DE LOS COSTES DE LOS PROPIETARIOS	36
2.2.3.5 LA TEORÍA DE LOS COSTES POLÍTICOS	36
2.2.3.6 TEORÍA DE LA ECONOMÍA POLÍTICA	37
2.2.3.7 TEORÍA DE LOS GRUPOS DE INTERÉS	38
2.2.3.8 TEORÍA DE LA EFICIENCIA DE LOS MERCADOS	38
<b>2.3 LA TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA:</b>	<b>40</b>
<b>2.4 LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA</b>	<b>44</b>
2.4.1 DEFINICIÓN DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA	44
2.4.2 LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y SUS CAMPOS DE ESTUDIO.	46
2.4.2.1 RSC SU CONCEPTO, ORIGEN, EVOLUCIÓN, IMPORTANCIA Y FUTURO:	46
2.4.2.2 RSC SU DEFINICIÓN Y DIFERENTES APLICACIONES E IMPLICACIONES, COMUNICACIÓN Y MEDICIÓN	47
2.4.2.3 LA RSC DENTRO DE LA INNOVACIÓN EN LA DIRECCIÓN O COMO MODELO ECONÓMICO	48
2.4.2.4 RSC Y SU RENTABILIDAD ECONÓMICA (BENEFICIOS O PÉRDIDAS)	48
2.4.2.5 RSC Y SU RECONOCIMIENTO EN EUROPA:	49
2.4.2.6 RSC Y SU RELACIÓN CON LOS RECURSOS HUMANOS, MARKETING, DERECHO Y LEYES O CON LOS CONSUMIDORES Y OTROS GRUPOS DE INTERÉS	49
2.4.2.7 RSC Y EL DESARROLLO SOSTENIBLE, EMPRESAS E INFLUENCIA SOCIAL Y FACTORES QUE INFLUYEN EN SU ADOPCIÓN	50
2.4.2.8 RSC EN LÍNEA DIRECTA CON LA ÉTICA Y LA CORRUPCIÓN	50
2.4.2.9 LA TRANSPARENCIA DE LOS INFORMES DE RSC	50
2.4.3 CONCLUSIONES SOBRE LA RSC Y RESUMEN.	52

## CAPÍTULO 3:

<b>ESTADO DE LA CUESTIÓN E HIPÓTESIS</b>	<b>57</b>
<b>3.1 INTRODUCCIÓN</b>	59
<b>3.2 LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y SU MEDICIÓN.</b>	59
3.2.1 LA ACTUALIDAD DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA.	59
3.2.2 LA MEDICIÓN DE LA RSC: ÍNDICES Y ORGANISMOS.	62
<b>3.3 DETERMINANTES ECONÓMICOS EN LA REVELACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE RSC.</b>	77
3.3.1 DETERMINANTES DE LA INFORMACIÓN VOLUNTARIA	77
3.3.2 DETERMINANTES DE LA RSC	79
3.3.3 HIPÓTESIS DE TRABAJO SOBRE LOS DETERMINANTES DE LA RSC	83
<b>3.4 LA TRANSPARENCIA FINANCIERA Y LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA</b>	97
3.4.1 LA RELACIÓN DE LA RSC Y LA CONTABILIDAD, COMO BASE DE LA RELACIÓN RSC Y TRANSPARENCIA FINANCIERA.	98
3.4.2 LA TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA: VARIABLES ESTUDIADAS.	102
3.4.3 CONSECUENCIAS DE LA RSC: ANÁLISIS DE LA RELACIÓN CON LA TRANSPARENCIA FINANCIERA.	107
3.4.4 HIPÓTESIS DE TRABAJO: VARIABLES QUE INCIDEN EN LA TRANSPARENCIA FINANCIERA ESPECIAL RELEVANCIA DE la RSC.	109
3.4.5 OTROS ESTUDIOS.	122
<b>3.5 EFECTOS DE LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA SOBRE LOS DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS DE LA RSC.</b>	125

## CAPÍTULO 4:

<b>METODOLOGÍA, MUESTRA Y MODELO EXPLICATIVO</b>	<b>129</b>
<b>4.1 INTRODUCCIÓN</b>	131
<b>4.2 MUESTRA</b>	132
<b>4.3 METODOLOGÍA</b>	133
4.3.1 ELABORACIÓN DE UN ÍNDICE DE REVELACIÓN (ÍNDICE DE DIVULGACIÓN) PARA LA MEDICIÓN DE LA RSC:	133
4.3.2 MEDICIÓN DE LA TRANSPARENCIA FINANCIERA	143
4.3.3 EARNINGS MANAGEMENT: CORRIENTE DENTRO DE LA TRANSPARENCIA FINANCIERA.	147
4.3.3.1 AJUSTES DISCRECIONALES POR DEVENGO	149
4.3.3.2 “ALISAMIENTO” DEL RESULTADO O FINANCIERO	157
4.3.3.3 DISTRIBUCIONES EMPÍRICAS DEL RESULTADO O ANÁLISIS ESTADÍSTICO DE LAS DISTRIBUCIONES DE FRECUENCIAS	160
<b>4.4 MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO:</b>	<b>163</b>
A) MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA CONTRASTAR LOS DETERMINANTES ECONÓMICOS EN LA REVELACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE RSC	163
B) MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA CONTRASTAR SI LA APLICACIÓN DE MEDIDAS DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC), POR PARTE DE LAS EMPRESAS, CONTRIBUYE A MEJORAR SU TRANSPARENCIA FINANCIERA, ESTO ES, INVESTIGAR SOBRE LAS CONSECUENCIAS DE LA RSC	167
C) MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA CONTRASTAR LOS EFECTOS DE LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA SOBRE LOS DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS DE LA RSC.	171

**CAPÍTULO 5:**

<b>CONTRASTACIÓN Y RESULTADOS</b>	<b>173</b>
A) RESULTADOS DEL MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA CONTRASTAR LOS DETERMINANTES ECONÓMICOS EN LA REVELACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE RSC.	175
B) CONCLUSIONES EXTRAÍDAS DE LOS RESULTADOS DE LA CONTRASTACIÓN DEL MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA COMPROBAR SI LA APLICACIÓN DE MEDIDAS DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA POR PARTE DE LAS EMPRESAS CONTRIBUYE A MEJORAR SU TRANSPARENCIA FINANCIERA.	207
C) RESULTADO DEL MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA CONTRASTAR LOS EFECTOS DE LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA SOBRE LOS DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS DE LA RSC.	287

**CAPÍTULO 6:**

<b>CONCLUSIONES</b>	<b>309</b>
6.1 CONCLUSIONES GENERALES	312
6.2 CONTRIBUCIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	325
6.3 APLICACIÓN DE LOS RESULTADOS	327
6.4 DIRECCIÓN DE FUTURAS INVESTIGACIONES	329
<b>7. ANEXO</b>	<b>331</b>
MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 2	333
MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 3	360
MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 4	417
MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 5	418
MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 6	435
<b>8. BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>443</b>



# ÍNDICE DE CUADROS, GRÁFICAS Y TABLAS

## CAPÍTULO 2

### MARCO TEÓRICO Y CONCEPTOS BÁSICOS (INFORMACIÓN, TRANSPARENCIA Y RSC)

<b>TABLA 2.1.</b> VALORACIÓN EN LA FIABILIDAD DE LOS INFORMES DE RSC	51
<b>TABLA 2.2:</b> ESTADO BÁSICO DE SITUACIÓN DE LA RSC (SEGÚN AECA (2010))	55

## CAPÍTULO 3

### ESTADO DE LA CUESTIÓN E HIPÓTESIS DE TRABAJO

<b>GRÁFICA: 3.1:</b> CRECIMIENTO A NIVEL MUNDIAL	74
<b>GRÁFICA: 3.2</b> CRECIMIENTO EN EL CASO DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS	75
<b>TABLA 3.1:</b> EMPRESAS DEL SIBE EN EL PACTO MUNDIAL	65
<b>TABLA 3.2:</b> EVOLUCIÓN EMPRESAS SA8000	67
<b>TABLA 3.3:</b> EVOLUCIÓN ÍNDICE DJSI WORLD	69
<b>TABLA 3.4:</b> EVOLUCIÓN ÍNDICE EFQM	70
<b>TABLA 3.5:</b> EVOLUCIÓN ÍNDICE GRI	72
<b>TABLA 3.6:</b> EVOLUCIÓN FTSE4GOOD	73
<b>TABLA 3.7:</b> TRABAJOS SOBRE DETERMINANTES DE LA RSC	82
<b>TABLA 3.8.:</b> INFLUENCIA DE VARIABLES EN LA TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA	105
<b>TABLA 3.9</b> ESTUDIOS REALIZADOS SOBRE RSC Y EARNINGS MANAGEMENT I	108
<b>TABLA 3.10</b> ESTUDIOS REALIZADOS SOBRE RSC Y EARNINGS MANAGEMENT II	112
<b>TABLA 3.11</b> FACTORES QUE PUEDEN AFECTAR DE MANERA POSITIVA A LA TRANSPARENCIA	114
<b>TABLA 3.12</b> FACTORES QUE PUEDEN AFECTAR DE MANERA NEGATIVA A LA TRANSPARENCIA	119

## CAPÍTULO 4

### METODOLOGÍA, MUESTRA Y MODELO EXPLICATIVO

<b>CUADRO 4.2.1:</b> EMPRESAS DE LA MUESTRA CLASIFICADAS SEGÚN SECTOR	132
<b>TABLA 4.3.1:</b> PRESENCIA EN LA WEB DE LAS EMPRESAS MUESTRALES	136
<b>TABLA 4.3.2:</b> ADOPCIÓN DE RSC POR TELEFÓNICA S.A	138
<b>TABLA 4.3.3:</b> ADOPCIÓN DE RSC POR URALITA S.A.	139
<b>TABLA 4.3.4:</b> EVOLUCIÓN DEL Nº DE EMPRESAS QUE APLICAN RSC CLASIFICADAS POR SECTOR	140
<b>TABLA 4.3.5:</b> FACTORES INCLUIDOS EN RSC	142
<b>TABLA 4.3.6:</b> ÍNDICES DE RSC: APARTADOS Y MODALIDADES	142
<b>TABLA 4.3.7:</b> MODELOS DE AJUSTES POR DEVENGO	153
<b>TABLA 4.3.8:</b> TRABAJOS QUE APLICAN LOS AJUSTES POR DEVENGO	156
<b>TABLA 4.4.1:</b> CLASIFICACIÓN DE SECTORES	165

## CAPÍTULO 5

### CONTRASTACIÓN Y RESULTADOS

<b>GRÁFICAS 5.1 B:</b> GRÁFICAS GENERALES	264
<b>GRÁFICAS 5.2 B:</b> EMPRESAS QUE NO APLICARON RSC	270
<b>GRÁFICAS 5.3B:</b> ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA EMPRESAS QUE APLICAN RSC	273
<b>GRÁFICAS 5.4 B:</b> HISTOGRAMAS O ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA LA VARIABLE ROA	276
<b>GRÁFICAS 5.5 B:</b> HISTOGRAMAS O ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA LA VARIABLE ROE	279
<b>GRÁFICAS 5.6 B:</b> HISTOGRAMAS O ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA LA VARIABLE DVND	284
<b>TABLA 5.1.A:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS MODELO DETERMINANTES RSC	175
<b>TABLA 5.1.1A:</b> VALOR DE LAS VARIABLES AñoRSCt-1	177



<b>TABLA 5.2.A:</b> CORRELACIONES MODELO DETERMINANTES RSC	178
<b>TABLA 5.3.A:</b> COEFICIENTES MODELO DETERMINANTES RSC	180
<b>TABLA 5.3.1 A:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS MODELO DVT	182
<b>TABLA 5.3.2 A:</b> CORRELACIONES DE LOS COEFICIENTES MODELO DVT	182
<b>TABLA 5.3.3 A:</b> COEFICIENTES MODELO DVT	183
<b>TABLA 5.3.4 A:</b> ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD	183
<b>TABLA 5.4.A:</b> CORRELACIONES MODELO SIN INDUSTRIA	185
<b>TABLA 5.5.A:</b> COEFICIENTES MODELO SIN INDUSTRIA	185
<b>TABLA 5.6.A:</b> CORRELACIONES MODELO INDUSTRIA2	187
<b>TABLA 5.7.A:</b> COEFICIENTES MODELO INDUSTRIA2	187
<b>TABLA 5.8.A:</b> SECTORES	188
<b>TABLA 5.9.A:</b> CORRELACIONES MODELO INDUSTRIA3	190
<b>TABLA 5.10.A:</b> COEFICIENTES MODELO INDUSTRIA3	191
<b>TABLA 5.11.A:</b> CORRELACIONES MODELO SIN IBEX	192
<b>TABLA 5.12.A:</b> COEFICIENTES MODELO SIN IBEX	193
<b>TABLA 5.13.A:</b> CORRELACIONES MODELO SIN AT	194
<b>TABLA 5.14.A:</b> COEFICIENTES MODELO SIN AT	194
<b>TABLA 5.15.A:</b> CORRELACIONES MODELO CON VARIABLE TEMPORAL	196
<b>TABLA 5.16.A:</b> COEFICIENTES MODELO CON VARIABLE TEMPORAL	197
<b>TABLA 5.17.A:</b> CORRELACIONES MODELO CON VARIABLE TEMPORAL	198
<b>TABLA 5.18.A:</b> COEFICIENTES MODELO CON VARIABLE TEMPORAL	200
<b>TABLA 5.19.A:</b> COEFICIENTES MODELO MODIFICADO RSC	202
<b>TABLA 5.20.A:</b> CORRELACIONES MODELO AUDITOR*	203
<b>TABLA 5.21.A:</b> COEFICIENTES MODELO AUDITOR*	204
<b>TABLA 5.22.A:</b> EVOLUCIÓN DEL Nº DE EMPRESAS QUE APLICAN RSC DEL IBEX	205
<b>TABLA 5.23.A:</b> EVOLUCIÓN DEL Nº DE EMPRESAS QUE APLICAN RSC CLASIFICADAS POR SECTOR	206
<b>TABLA 5.1 B:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO PRINCIPAL RSC-TRANSP	207
<b>TABLA 5.2 B:</b> CORRELACIONES DE PEARSON Y SIGNIFICATIVIDAD	209
<b>TABLA 5.3B:</b> COEFICIENTES. MODELO PRINCIPAL RSC-TRANSP	210

<b>TABLA 5.4 B:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PARA VARIABLE ALS	213
<b>TABLA 5.5 B:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PARA VARIABLE ALS	214
<b>TABLA 5.6.B:</b> COEFICIENTES. PARA VARIABLE ALS	215
<b>TABLA 5.7 B:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON VARIABLE INDUSTRIA	219
<b>TABLA 5.8 B:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON VARIABLE <b>INDUSTRIA</b>	220
<b>TABLA 5.9 B:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. PANEL B	221
<b>TABLA 5.10 B:</b> COEFICIENTES. MODELO CON VARIABLE INDUSTRIA	222
<b>TABLA 5.11 B:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. SUBMUESTRA PGC90	224
<b>TABLA 5.12 B:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PGC90	225
<b>TABLA 5.13 B:</b> COEFICIENTES. SUBMUESTRA PGC90	226
<b>TABLA 5.14 B:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. SUBMUESTRA NIC/NIIF	227
<b>TABLA 5.15 B:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA NIC/NIIF	229
<b>TABLA 5.16.B:</b> COEFICIENTES. SUBMUESTRA NIC/NIIF	230
<b>TABLA 5.17 B:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. ASL	231
<b>TABLA 5.18 B:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. VARIABLE ALS	232
<b>TABLA 5.19.B:</b> COEFICIENTES. VARIABLE ALS	233
<b>TABLA 5.20.B:</b> COEFICIENTES. VARIABLE ALS SIMPLE	234
<b>TABLA 5.21.B:</b> COEFICIENTES. VARIABLE DVD SIN ROE	235
<b>TABLA 5.22.B:</b> COEFICIENTES. VARIABLE ALS SIN ROE	236
<b>TABLA 5.23.B:</b> COEFICIENTES. VARIABLE DVD SOLO VARIABLES SIGNIFICATIVAS	237
<b>TABLA 5.25 B:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. DVD POSITIVOS	239
<b>TABLA 5.26.B:</b> COEFICIENTES. DVD POSITIVOS	240
<b>TABLA 5.27 B:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. DVD NEGATIVOS	241
<b>TABLA 5.28 B:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. DVD NEGATIVOS	242
<b>TABLA 5.29.B:</b> COEFICIENTES. DVD NEGATIVOS	243
<b>TABLA 5.30.B:</b> COEFICIENTES. MODELO CON DVD JONES	246
<b>TABLA 5.31.B:</b> COEFICIENTES. MODELO CON DVD FCO	249
<b>TABLA 5.32.B:</b> COEFICIENTES. MODELO DVD CORR	252
<b>TABLA 5.33.B:</b> COEFICIENTES. MODELO DVD FCO-CORR	254

<b>TABLA 5.34.B:</b> COEFICIENTES. MODELO DVD VTAS-CORR	256
<b>TABLA 5.35.B</b> COMPARATIVA DE LOS ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD	257
<b>TABLA 5.36.B.</b> COMPARATIVA DE LA SIGNIFICATIVIDAD EN LOS DISTINTOS MODELOS	260
<b>TABLA 5.37 B:</b> ESTADÍSTICOS. MÉTODO DE DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS	262
<b>TABLA 5.38 B:</b> ESTADÍSTICOS DE LAS GRÁFICAS. MÉTODO DE DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS	266
<b>TABLA 5.39 B:</b> DISTRIBUCIÓN DE LAS VARIABLES PRÓXIMAS A CERO	267
<b>TABLA 5.40 B:</b> ESTADÍSTICOS. EMPRESAS QUE NO HAN APLICADO RSC	270
<b>TABLA 5.41 B:</b> DISTRIBUCIÓN DE LAS VARIABLES PRÓXIMAS A CERO. PARA EMPRESAS QUE NO APLICAN RSC	272
<b>TABLA 5.42 B:</b> ESTADÍSTICOS. EMPRESAS QUE HAN APLICADO RSC	273
<b>TABLA 5.43 B:</b> DISTRIBUCIÓN DE LAS VARIABLES PRÓXIMAS A CERO. PARA EMPRESAS QUE APLICAN RSC	275
<b>TABLA 5.44 B:</b> COMPARATIVA ROA	278
<b>TABLA 5.45 B:</b> COMPARATIVA ROE	280
<b>TABLA 5.46 B:</b> COMPARATIVA BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	283
<b>TABLA 5.1 C:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PERIODO 2000-2007	287
<b>TABLA 5.2 C:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PERIODO 2008-2009	288
<b>TABLA 5.3 C:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PERIODO 2000-2007	290
<b>TABLA 5.4 C:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PERIODO 2008-2009	291
<b>TABLA 5.5 C:</b> COEFICIENTES. SUBMUESTRA PERIODO 2000-2007	292
<b>TABLA 5.6 C:</b> COEFICIENTES. SUBMUESTRA PERIODO 2008-2009	293
<b>TABLA 5.7 C:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PERIODO 2000-2007	294
<b>TABLA 5.8 C:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PERIODO 2008-2009	295
<b>TABLA 5.9 C:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PERIODO 2000-2007	296
<b>TABLA 5.10 C:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PERIODO 2008-2009	297
<b>TABLA 5.11 C:</b> COEFICIENTES. SUBMUESTRA PERIODO 2000-2007	298
<b>TABLA 5.12 C:</b> COEFICIENTES. SUBMUESTRA PERIODO 2008-2009	299
<b>TABLA 5.13 C:</b> DESCRIPTIVOS Y COEFICIENTES MODELO 5.2	301
<b>TABLA 5.14 C:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON VARIABLE CRISIS	302

<b>TABLA 5.15 C:</b> COEFICIENTES MODELO CON VARIABLE CRISIS.	303
<b>TABLA 5.16 C:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO 5.3	305
<b>TABLA 5.17 C:</b> COEFICIENTES. MODELO 5.	306

## ANEXO

<b>TABLA ANEXO 2.2.1.</b> TIPOS DE INFORMACIÓN I	338
<b>TABLA ANEXO 2.2.2.</b> TIPOS DE INFORMACIÓN II	339
<b>TABLA 2.3.1.</b> MOTIVACIONES DEL EARNINGS MANAGEMENT	358
<b>TABLA ANEXO 3.1.1</b> EMPRESAS ESPAÑOLAS SIBE ADHERIDAS AL PACTO MUNDIAL	361
<b>TABLA ANEXO 3.1.2.</b> EMPRESAS ADHERIDAS AL PACTO MUNDIAL	362
<b>ANEXO 3.1.3.</b> GRAFICAS PACTO MUNDIAL	364
<b>TABLA ANEXO 3.1.4.</b> EVOLUCIÓN AA1000AS	370
<b>TABLA ANEXO 3.1.5:</b> EVOLUCIÓN SA8000	372
<b>TABLA ANEXO 3.1.6:</b> CRITERIOS DE EVALUACIÓN DEL DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX	375
<b>TABLA ANEXO 3.1.7:</b> EVOLUCIÓN ÍNDICE DJSI WORLD	377
<b>TABLA ANEXO 3.1.8:</b> VISIÓN GENERAL TABLA — CONCEPTOS FUNDAMENTALES	380
<b>TABLA ANEXO 3.1.9:</b> EVOLUCIÓN ÍNDICE EFQM	382
<b>TABLA ANEXO 3.1.10:</b> CAMPOS DEL GRI	385
<b>TABLA ANEXO 3.1.11:</b> EVOLUCIÓN GRI	390
<b>TABLA ANEXO 3.1.12:</b> FACTORES FTSE4GOOD	394
<b>TABLA ANEXO 3.1.13:</b> EVOLUCIÓN FTSE4GOOD	395
<b>TABLA ANEXO 3.1.14:</b> EVOLUCIÓN PRESENCIA EN LA WEB	396
<b>ANEXO 3.1.15.</b> GRÁFICAS DE LA EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE FORMA AGREGADA Y PARTICULAR	400
<b>TABLA ANEXO 3.1.16:</b> PÁGINAS WEB CONSULTADAS	404
<b>ANEXO 3.1.17:</b> ORGANISMOS E INICIATIVAS RELACIONADOS CON LA RSC	404
<b>TABLA ANEXO 3.2.1</b> PANEL A: INFORMACIÓN VOLUNTARIA: VARIABLES ESTUDIADAS	406
<b>ANEXO 4.1</b>	417

<b>ANEXO 5.1:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO JONES	418
<b>ANEXO 5.2:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO JONES	419
<b>ANEXO 5.3:</b> COEFICIENTES. MODELO JONES	419
<b>ANEXO 5.4:</b> ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD	420
<b>ANEXO 5.5:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD JONES	420
<b>ANEXO 5.6:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD JONES	421
<b>ANEXO 5.7:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO FCO	422
<b>ANEXO 5.8:</b> COEFICIENTES. MODELO FCO	422
<b>ANEXO 5.9:</b> ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD. MODELO FCO	422
<b>ANEXO 5.10:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD FCO	423
<b>ANEXO 5.11:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD FCO	423
<b>ANEXO 5.12:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO DVT-CORR	424
<b>ANEXO 5.13:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO DVT-CORR	424
<b>ANEXO 5.14:</b> COEFICIENTES. MODELO DVT-CORR	425
<b>ANEXO 5.15:</b> ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD. MODELO DVT-CORR	425
<b>ANEXO 5.16:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD CORR	425
<b>ANEXO 5.17:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD CORR	426
<b>ANEXO 5.18:</b> COEFICIENTES. MODELO FCO-CORR	428
<b>ANEXO 5.19:</b> ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD. MODELO FCO-CORR	428
<b>ANEXO 5.20:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD FCO-CORR	428
<b>ANEXO 5.21:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD FCO-CORR	429
<b>ANEXO 5.22:</b> COEFICIENTES. MODELO VTAS-CORR	431
<b>ANEXO 5.23:</b> ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD. MODELO VTAS-CORR	431
<b>ANEXO 5.24:</b> ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD VTAS-CORR	431
<b>ANEXO 5.25:</b> CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD VTAS-CORR	432
<b>ANEXO 5.26:</b> RESULTADOS DE ANÁLISIS CON DATOS DE PANEL. STATA	434
<b>ANEXO 6.1:</b> AUDITORAS	435
<b>ANEXO 7:</b> ÍNDICES DE RSC PARA EL AÑO 2009	438



# ÍNDICE DE SIGLAS

## A

**Ac:** Activo corriente (circulante)

**Acc:** Accionistas

**AdC:** acreedores comerciales o de tráfico

**AECA:** Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.

**AENOR:** Asociación Española de Normalización y Certificación

**AF<sub>it</sub>:** inmovilizado material e inmaterial de la empresa *i* en el año *t*.

**ALS:** Alisamiento

**ASEPAN:** Asociación Española del Pacto Mundial

**A, AT:** Activo Total

## B

**B. Cons:** Sector de Bienes de Consumo

**BAI:** Beneficio Antes de Impuestos

**Basic:** Sector de Materiales Básicos industria y construcción.

**BME:** Bolsas y Mercados Españoles

**BN:** Beneficio Neto

**BOE:** Boletín Oficial del Estado

**BO:** Resultados (beneficios o pérdidas) ordinarios

## C

**CCEE:** Ciencias Económicas

**CCI:** Cuadro Central de Indicadores.

**CE:** Comisión Europea

**CEE:** Comunidad Económica Europea

**CECU:** Confederación de Consumidores y Usuarios

**CEP:** Council on Economic Priorities (Consejo de Prioridades Económicas)

**CGI:** Cuadro General de Indicadores

**CNMV:** Comisión Nacional del Mercado de Valores

**CORR:** Corriente

## D

**Dfc:** Deudas financieras

**DJSI:** Dow Jones Sustainability Indexes

**Dp:** Depreciación o dotaciones para la amortización del inmovilizado

**DProvl/p:** Dotaciones a las provisiones a largo plazo

**DT:** deudores de tráfico

**DvD:** Devengos discrecionales

**DvND:** Devengos no discrecionales

**DvT:** Devengos totales

## E

**E:** Existencias

**EE.UU.** Estados Unidos

**EFQM:** European Foundation for Quality Management

**EI:** Empresas de Inserción

**END:** Endeudamiento

**EM:** Earnings Management

## F

**FASB:**

**FCO:** Flujo de caja

**Financ:** Sector de servicios Financieros e inmobiliarias

**FM:** Fondo de Maniobra

**FTSE:** Financial Times Stock Exchange



## G

**GA:** Gasto por amortización

**GRI:** Global Reporting Initiative

## H

**H1:** Hipótesis 1

**H2:** Hipótesis 2

**H3:** Hipótesis 3

**H4:** Hipótesis 4

**H5:** Hipótesis 5

**H6:** Hipótesis 6

**H7:** Hipótesis 7

**H8:** Hipótesis 8

**H9:** Hipótesis 9

**H10:** Hipótesis 10

**H11:** Hipótesis 11

**H12:** Hipótesis 12

**H13:** Hipótesis 13

**H14:** Hipótesis 14

**H15:** Hipótesis 15

## I

**Ind:** Industria

**ISO:** International Organization for Standardization (Organización Internacional de Normalización)

**IFRS:** International Financial Reporting Standards

**IROC:** Innovation responsibility organization certificate

## K

**K:** Capital o Recursos propios.

## L

**LAC:** Ley de Auditoría de Cuentas

**LES:** Ley de Economía Sostenible

**LnAit:** Logaritmo neperiano del total del activo, para la empresa i en el año t

**l/p:** largo plazo

## N

**N:** número de empresas

**NEF:** New Economics Foundation

**NFB:** Necesidad de Financiación Bancaria

**NFMC:** Necesidad de Financiación en los Mercados de Capitales

**NIC/NIIF:** Normas internacionales de contabilidad

**NIIF:** Norma internacional de información financiera

**NPO:** National Partners Organizations

## O

**OCDE:** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

**OCSR:** Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa

**OIT:** Organización Internacional del Trabajo.

**ONG:** Organización no Gubernamental.

**ONU:** Organización de Naciones Unidas

**OPAS:** Ofertas Públicas de Adquisición.

**Opc:** Otros pasivos líquidos o corrientes

## P

**Pc:** Pasivo corriente (circulante)

**Petrol:** Sector del Petróleo y energía.

**PGC:** Plan general contable.

**PGC90:** Plan general contable del año 90

## R

**RACEF:** Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras.

**RC:** Responsabilidad Corporativa.

**ROA:** Acrónimo del inglés *Return On Assets*, o rentabilidad económica, cociente del beneficio económico o beneficio antes de intereses e impuestos, y el volumen total de activo.

**ROE:** Acrónimo del inglés *Return On Equity*, o rentabilidad financiera, cociente entre el beneficio neto, o después de intereses y los recursos propios.

**R.P.:** Recursos Propios

**RS:** Responsabilidad Social.

**RSC:** Responsabilidad Social Corporativa

## S

**SAAS:** Social Accountability Accreditation Services

**SAI:** Social Accountability International

**Ser. Cons:** Sector de Servicios de Consumo

**SIBE:** Sistema de interconexión bursátil español

## T

**T:** Tesorería y equivalentes

**Tecno:** Sector Tecnología y telecomunicaciones

## U

**UE:** Unión Europea

**UNED:** Universidad Nacional de Educación a Distancia

## V

**VTAS<sub>it</sub>:** Ventas de la empresa *i* en el año *t*.

**Otros:**

Δ: Variación.

# CAPÍTULO 1

## INTRODUCCIÓN



## 1.1. INTRODUCCIÓN

Desde finales del siglo pasado, pero de forma creciente en los albores del tercer milenio, las empresas, al igual que el mundo académico han dirigido su mirada hacia lo que se ha dado en llamar “Responsabilidad Social Corporativa” (RSC)

Según esta concepción, la empresa va más allá de la búsqueda de una rentabilidad económica, considerando que tiene una responsabilidad con la sociedad con la cual interactúa y de la cual obtiene unos beneficios. Una responsabilidad que lleva a pensar en el deber de contribuir a mejorar el entorno y la sociedad en la que se inserta. De modo que no solo la empresa sino toda la sociedad en su conjunto obtengan una mejora, crecimiento y desarrollo, con su actividad.<sup>1</sup>

Ciertamente el interés mostrado hacia la RSC es importante, sólo en España se pueden encontrar suficientes ejemplos de ello, como es el caso de la Ley de Economía Sostenible del 15 de febrero de 2011, las cátedras de RSC en universidades como la de Alcalá, Murcia o la UNED, o los libros publicados por organismos como la Real Academia de las Ciencias Económicas y Financieras (RACEF (2007)). Por otro lado, y a nivel internacional, aparecen múltiples trabajos de investigación al respecto, (Friedman (1970); McGuire et al. (1988), Carroll (1999), McWilliams et al (2006), Porter y Kramer (2006), etc., entre otros muchos).

Es correcto pensar que si la aplicación de medidas de RSC supone una contribución a la mejora de la sociedad en su conjunto, se debe dedicar tiempo y recursos en su estudio, aplicación y expansión. Pero si no es así, habría que replantearse, qué es lo que se está haciendo, y qué es lo que se debe cambiar. De ahí la importancia de este análisis, de aportar nuevas investigaciones que den luz sobre la aplicación real de la RSC por parte de las empresas. Si la aplicación de la RSC corresponde a lo que debe ser.

Este trabajo de investigación se asienta, asimismo, sobre las siguientes teorías económicas fundamentales: *la teoría de la agencia*, (Jensen y Meckling, 1976), basada en la relación entre dos sujetos, denominados principal y agente, donde el primero delega en el segundo la realización de algún servicio en su nombre. Pero puesto que es muy posible que sus intereses no sean los mismos, considera que el agente “no siempre actuará buscando el mejor interés del principal”, dando lugar a la aparición de los llamados costes

---

<sup>1</sup> Lo cual llevará a la empresa a fijar sus objetivos no solo en el ámbito económico sino también social y ambiental.

de agencia. *La teoría de la legitimación*, (Shocker y Sethi, 1974), que reconoce la existencia de un contrato, por así decirlo implícito, entre la empresa y la sociedad, donde la sociedad requiere de los servicios de la empresa, y ésta a su vez consigue la aprobación de la sociedad. *La teoría de las señales*, (Giner, 1995), que afirma que los agentes con buenas noticias tienen incentivos para comunicarlas al mercado, del mismo modo que no tienen incentivos para comunicar noticias falsas. Por ello, el mercado tiende a considerar, la falta de comunicación, como malas noticias, penalizándolo. O teorías como la de los *costes de los propietarios y la teoría de los costes políticos*.<sup>2</sup>

A continuación se presenta el objetivo de esta investigación, que se encuentra dentro de la línea de investigación que establece cuál es la aplicación real de la RSC por parte de las empresas.

## 1.2. OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN.

El objetivo de esta investigación es contribuir a aclarar si las empresas que revelan información sobre RSC, son realmente empresas responsables. Ello a través del estudio de tres objetivos complementarios. Por un lado establecer cuáles son los determinantes de la publicación de información sobre RSC, por otro la contribución de la RSC a la transparencia financiera y finalmente el efecto de una situación límite sobre este tipo de medidas como es la actual crisis económica. A continuación se explica la razón de este objetivo, y el por qué de esos tres estudios complementarios, como medio para dar respuesta al objetivo principal<sup>3</sup>.

Como se ha señalado, la RSC ha suscitado el interés del mundo académico, de las empresas y en general son muchos los campos de estudio que se han abordado, en relación con la RSC. Desde su definición, aplicación, importancia o futuro, (Avi-Yonah, (2005), Carroll (1979) Filipetti (1960), Owen. (2005)) hasta su rentabilidad, desarrollo o contribución al desarrollo sostenible, (Aupperle et al. (1985); Friedman (1970); Levitt (1958); Navarro y González (2006); Porter y Kramer (2006), Porter y Kramer (2011)), entre otros.

Pero si es importante aclarar qué es la RSC, qué políticas incluye o cómo se desarrolla, no es menos importante comprobar, si las empresas que dicen ser Socialmente

---

<sup>2</sup> Todas ellas serán explicadas y desarrolladas en el marco teórico.

<sup>3</sup> Señalar que esta investigación parte del trabajo que fue presentado para la obtención del DEA en la Universidad Complutense de Madrid, el 1 de octubre del 2009.



Responsables lo son realmente. Es decir, la diferencia entre *ser* (fondo – de facto) socialmente responsable o *parecer* (forma) socialmente responsable. Una empresa puede aplicar políticas socialmente responsables porque cree que es su obligación y por tanto se incluye dentro de su propia misión como empresa: *Ser* socialmente responsable. O bien, puede aplicarlas porque da buena imagen a la compañía, de manera que ante cualquier dificultad abandone dicha concepción: *Parecer* socialmente responsable. Esclarecer este aspecto es de importancia, pues si la RSC no es algo perdurable en el tiempo, una nueva realidad en la empresa, sino una moda, la pregunta clave sería si se deben emplear esfuerzos en su aplicación y expansión o simplemente hay que dejarla pasar, como moda. Del mismo modo, los distintos grupos de interés tienen derecho a saber si una empresa es socialmente responsable en *esencia*, o solo en *apariciencia*. Por tanto es importante toda contribución en esta línea. Así, para tratar de contrastar si las empresas que dicen aplicar RSC, lo son realmente, se han hecho, como se señalara, tres estudios que están directamente relacionados.

En primer lugar, es significativo contrastar qué razones llevan a las empresas a aplicar este tipo de políticas, pues la causa de las cosas<sup>4</sup> influye directamente en el desarrollo y manifestación final de las mismas y por tanto, lo que lleva a las empresas a aplicar RSC influirá en cómo la apliquen<sup>5</sup>. Se habla de los determinantes de la RSC.<sup>6</sup>, detrás de los cuales estarán teorías como la de la agencia, la teoría de la legitimación, de los costes políticos o la teoría de las señales, entre otras.

Con este primer análisis se contribuye a reforzar los trabajos de Roberts (1992), Bansal (2005), Cabagnols y Le Bas (2008), Chih et al (2010), Durán Herrera y Bajo (2011) entre otros, presentando como novedad, que uno de los determinantes que lleva a las empresas a aplicar RSC es ver qué han hecho otras. Es el denominado “efecto contagio” para el caso español<sup>7</sup>.

Una vez analizado cuales son los factores que llevan a las empresas a adoptar RSC, se pasará a contrastar directamente si la aplicación de dichas medidas por parte de las empresas, contribuye a mejorar su transparencia financiera. Y si son muchos los tipos de

---

<sup>4</sup> Entendiendo que la palabra cosas, es una palabra genérica y que hace referencia a los acontecimientos, sucesos, actuaciones, etc.... Y por tanto a la propia aplicación de la RSC.

<sup>5</sup> Si la causa es que se le obliga a aplicar RSC, es muy probable que el resultado sea distinto a si se aplicó de forma voluntaria.

<sup>6</sup> O de la revelación de información sobre RSC, puesto que la forma de conocer si una empresa aplica o no RSC viene dado en gran medida, por la información que ella misma publicada, se hablará de los determinantes de la información voluntaria como la base a la hora de analizar los determinantes de la RSC. Así la información sobre RSC es información voluntaria.

<sup>7</sup> Este efecto será explicado posteriormente.

medidas que las empresas pueden adoptar de cara a considerarse socialmente responsables, como puedan ser la formación de los empleados (aspecto social) o la contribución al medio ambiente, reciclando, etc., hay un factor que siendo básico de la responsabilidad de las empresas, es menos visible. Es el caso de la transparencia financiera<sup>8</sup>. Por ello, se considera que una mejora en dicha transparencia permite verificar el fondo de la RSC, es decir si su aplicación es más profunda o es superficial, puesto que la transparencia es un factor importante en la responsabilidad de las empresas, pero menos visible. Las teorías fundamentales que servirán de base a este apartado son la teoría de la agencia y de la legitimación, entre otras.

Este segundo análisis, está en línea con los trabajos de Chih et al. (2008), Rahmawati y Dianita (2011) y Yip et al (2011), entre otros y presenta como novedad principal, el análisis particular para el caso español, de la relación entre la RSC y la transparencia financiera, del cual no se han encontrado estudios hasta la fecha. Se completa con el estudio de nuevas variables relacionadas (factor liquidez, normas internacionales de contabilidad (NIC/NIIF)...).

Finalmente, no se puede olvidar que las empresas, al estar insertas en una sociedad concreta, en un momento histórico concreto, se ven influidas por situaciones externas, que a su vez pueden influir en su conducta. Así, el comportamiento de las mismas puede sufrir variaciones si se enfrentan a situaciones favorables (de crecimiento), o adversas (de crisis). Por tanto, para comprobar la consistencia de la aplicación de RSC por parte de las empresas, en el fondo, para comprobar la fortaleza de los resultados obtenidos en los dos estudios anteriores, se va a comprobar si estos se mantienen ante situaciones externas límite. Para ello se cuenta con la actual crisis financiera. Esta situación extrema que se da actualmente en la economía permitirá comprobar la fortaleza o volatilidad de las conclusiones anteriores, es decir la realidad de la RSC<sup>9</sup>.

La principal novedad de este tercer y último análisis es que hasta la fecha, no se ha encontrado ningún trabajo de investigación ni para el caso español, ni a nivel internacional, que valore la influencia de la crisis en el efecto que la RSC ha podido tener sobre la transparencia financiera, y de ahí también la particular relevancia de esta investigación.

---

<sup>8</sup> En la medida en que la transparencia financiera es menos visible, que otro tipo de actuaciones, si una empresa realmente presenta mejoría en este aspecto, es porque aplica RSC, no simplemente por parecer socialmente responsable. Puesto que la transparencia financiera aparentemente no se ve.

<sup>9</sup> Señalar la teoría de los costes de los propietarios, como teoría que fundamenta alguno de los resultados obtenidos dentro de este apartado

Para concluir con el establecimiento de los objetivos, cabe señalar que, puesto que el estudio de la transparencia financiera por sí mismo resulta importante, dentro del segundo apartado en donde se estudia la influencia de la RSC sobre la transparencia, se analizarán también otras variables adicionales, que completan la aportación de este trabajo. Así, la existencia de transparencia financiera en la economía, supone una reducción de la incertidumbre o riesgo, mayor seguridad en los mercados, confianza en las relaciones que se establecen entre los distintos agentes, mejora directa en la propia economía y por tanto, factor que posibilita el desarrollo sostenible de la sociedad en su conjunto. Por el contrario, la inestabilidad de los mercados se asocia con la falta de transparencia, pues la incertidumbre, o falta de certeza, viene dada por la falta de información (teoría de la eficiencia de los mercados), o por la falta de calidad de la misma (que sea cierta). Teniendo además en cuenta, que estas situaciones se agravan en períodos de crisis, estas investigaciones cobran, si cabe, mayor relevancia. Así, trabajos como el de Alonso y Bueno (2008) recuerdan la importancia de recuperar la confianza de los inversores, siendo la búsqueda por mejorar la transparencia informativa una de las prioridades de los organismos supervisores de los mercados financieros, como medida para recuperar dicha confianza.

Por tanto si la transparencia financiera es uno de los temas que más ha preocupado a los distintos agentes económicos, a lo largo de la historia, toda aportación que contribuya a esclarecer las variables o factores que inciden en dicha transparencia, o que pueden constituir a una mejora, supone una aportación de interés.

### **1.3. BREVE REVISIÓN DE LA LITERATURA PREVIA.**

El objetivo de esta investigación es contribuir a establecer si las empresas que revelan información sobre RSC, son realmente empresas responsables. Y para lograrlo, se desarrollan tres investigaciones complementarias, que si por separado tienen valor lo adquieren aun mayor al ser relacionadas. Así, en este apartado se presenta un resumen de las investigaciones actuales que tratan cada uno de estos campos por separado, puesto que no se han encontrado trabajos, como este, que los unifiquen. En todo caso, en el capítulo 3, dedicado específicamente al estado de la cuestión e hipótesis, se desarrollará de forma más extensa lo aquí expuesto, siendo este sub-apartado de la introducción, un breve resumen de dicho capítulo.

### 1.3.1. Determinantes de la RSC

En general, la mayoría de los trabajos que tratan de establecer los determinantes de la RSC presentan como objetivo en sí, el hallar las causas que llevan a las empresas a publicar o aplicar estas medidas sin que se combine a su vez este estudio con la influencia de estas políticas sobre otras variables, como es el caso de esta investigación. Pero ciertamente, estos trabajos previos constituyen una aportación importante, puesto que sientan una base y permiten un desarrollo más eficaz de esta investigación.<sup>10</sup>

Ejemplos de estos trabajos son los de Roberts (1992), Bansal (2005), Cabagnols y Le Bas (2008), Castelo Branco y Lima Rodrigues (2008), Campbell (2007), Chih et al (2010), Durán Herrera y Bajo (2011) Gao et al. (2005), Pozniak et al (2011) y Reverte (2009). Entre ellos se encuentran tanto trabajos a nivel internacional como nacionales. En estas investigaciones los determinantes de la RSC analizados son: el tamaño de la empresa, tipo de industria, resultados, estructura de la propiedad, medios de comunicación, endeudamiento, posición internacional de la empresa y antigüedad o edad de la empresa, entre otros, como factores que llevan a las empresas a adoptar este tipo de medidas. Dichas variables están en línea con los determinantes de la publicación de información voluntaria, que se ven en el marco teórico apartado 2.1.2 y que también se tomarán como base. Sintetizando lo que se podrá comprobar más adelante, los factores más estudiados tanto en la investigación de los determinantes de la publicación de información voluntaria como en la aplicación de RSC son: el tamaño, el sector de actividad y la rentabilidad o resultados. Pero y puesto que no todo ha sido dicho al respecto, a estas variables se añadirán otras nuevas, lo que constituirá parte de la aportación de esta memoria.

Así, entre las hipótesis planteadas en este trabajo de investigación que pueden suponer una aportación interesante, se encuentra el denominado “efecto contagio”. Este efecto, contrastado para el caso español, pone de manifiesto que, la aplicación de RSC por parte de las empresas repercute a su vez en nuevas adopciones. Por tanto toda actividad destinada a promover la RSC tiene efecto multiplicador sobre el resto. Otra de las hipótesis contrastadas, permite afirmar que las empresas del IBEX presentan mayores índices de RSC que el resto de las cotizadas.

---

<sup>10</sup> Señalar que por ser la publicación de informes sobre RSC, información voluntaria, se puede acudir a teorías en esta línea para su explicación, como pueden ser la teoría de los grupos de interés, la teoría de los costes políticos o la teoría de la agencia entre otras. Estas teorías serán explicadas en el capítulo 2 del marco teórico.

### 1.3.2. Transparencia financiera y RSC

Una vez establecidos cuales son los determinantes de la aplicación de RSC, se pretende contrastar si las empresas que aplican RSC presentan una mejora en su transparencia financiera. Y esto, como indicador de una RSC aplicada en mayor profundidad y por tanto, de un *ser* socialmente responsable y no simplemente *parecer*. Del mismo modo conviene señalar que, como teoría fundamental para explicar las causas que llevan a una gestión del resultado, o falta de transparencia financiera, se encuentra principalmente la teoría de la agencia.

Se destaca aquí como resumen, aquellos artículos que relacionan directamente ambos aspectos. No obstante, el marco de estas investigaciones se encuentra en el análisis de las variables que afectan a la transparencia financiera y que entre otros, se explica de modo más extenso, en el capítulo tres del estado de la cuestión. En concreto se han encontrado los artículos de Chih et al. (2008), Prior et al. (2008), Beaudoin et al. (2010), Gargouri et al. (2010), Hong, y Andersen (2011), Rahmawati y Dianita (2011) y Yip et al (2011). Pero los resultados mostrados en estas investigaciones, acerca de la relación entre la RSC y la transparencia financiera, no son uniformes. Así para Prior et al. (2008), a mayor manipulación más práctica de RSC, la relación es directa<sup>11</sup>. Para Beaudoin et al., a mayor RSC más transparencia. La relación por tanto entre RSC y gestión del resultado es inversa. Los trabajos, el de Chih et al. (2008) o Gargouri et al. (2010), muestran aspectos más parciales y concretos, aunque dan a entender una relación positiva entre gestión del resultado y desempeño social.

Los resultados presentan limitaciones y quedan aspectos en los que profundizar. Por ejemplo, los estudios específicos, para países concretos, existen en el caso de EE.UU., Canadá, Indonesia o Malasia, donde cada país presenta sus peculiaridades. Pero no ha sido encontrado un estudio particular para el caso Español. En el capítulo tercero, estado de la cuestión e hipótesis se muestran en las tablas 3.9 y 3.10 un resumen simplificado de estos artículos. Allí aparecen las variables que han estudiado, los períodos analizados o métodos de contrastación utilizados, a modo de resumen complementario.

Por otro lado los artículos son recientes, parten del 2008 y aunque aparecen más en los últimos años, siguen siendo escasos. Del mismo modo, al no haber acuerdo en los resultados, motiva las nuevas investigaciones sobre el tema. Otro campo de interés, es el

---

<sup>11</sup> Se ha de señalar que Prior et al. consideraba la relación de modo inverso al resto de artículos, la variable dependiente será la RSC.

análisis de dicha influencia en el caso español, pues tampoco ha sido estudiado y de ahí la aportación y novedad de esta investigación.

Las hipótesis planteadas en este apartado pondrán en evidencia que las empresas españolas socialmente responsables mejoran su transparencia financiera, pero que la entrada de la NIC/NIIF o el presentar ciertos ratios de liquidez la reducen. Todo ello será explicado y argumentado en los siguientes apartados, y constituyen parte de la contribución de este trabajo.

### **1.3.3. La influencia de la Crisis.**

Finalmente, y como se argumentaba, interesa comprobar si lo anteriormente expuesto se ve afectado por la crisis, para poder comprobar la fortaleza o volatilidad de las conclusiones obtenidas.

En relación con los efectos que en la actualidad está teniendo la crisis en la aplicación de la RSC, se encuentran los trabajos de, Fernández-Feijoo (2009), Arévalo y Aravind (2010), Karabrahimoglu (2010) y Giannarakis y Theotokas (2011). Los distintos autores parecen coincidir en el hecho de que la crisis ha reducido la RSC en la medida en que su aplicación supone un coste (teoría de los costes del propietario), pero que la RSC debe plantearse como una oportunidad y por tanto hay que seguir incentivando su aplicación. No se han encontrado por el contrario, trabajos empíricos respecto del caso Español, como tampoco trabajos que estudien el efecto particular de la crisis sobre la posible influencia de la RSC en la transparencia financiera, ni para el caso Español, ni en ningún otro caso. Por tanto investigaciones en esta línea son una novedad y aportación que puede resultar de interés por lo ya expuesto.

La contrastación de las hipótesis de este apartado, aporta evidencias de la reducción en la adopción de RSC, durante los años de crisis analizados, y de la desaparición de cualquier influjo positivo de la RSC sobre la transparencia financiera, para el caso Español. Estas conclusiones serán una de las principales aportaciones de este trabajo de investigación.

Tras esta breve exposición, se pasa a presentar a continuación, de forma muy resumida, la estructura del trabajo, metodología y principales resultados obtenidos en este estudio.

#### 1.4. ESTRUCTURACIÓN DEL TRABAJO, METODOLOGÍA Y PRINCIPALES RESULTADOS.

Este trabajo se estructura de la siguiente manera: En primer lugar tras establecer los objetivos en este primer apartado introductorio, se establece en el capítulo dos el marco teórico sobre el que se asienta esta investigación, así como la definición de los conceptos básicos a tratar, a saber, el de información financiera, el de transparencia y el de RSC.

El tercer capítulo, aplicando el método explorativo, se dedica a la revisión bibliográfica de aquellos trabajos que de modo relevante pueden contribuir a establecer los supuestos de partida de esta investigación, así como a establecer las hipótesis que se quieren contrastar, bien sea para contribuir a aclarar estudios previos, o bien para responder a las nuevas cuestiones o planteamientos en línea con los objetivos marcados. Se utilizará por tanto también el método hipotético-deductivo junto con el empírico-analítico en este y en los siguientes capítulos.

El cuarto capítulo se dedica al establecimiento de la muestra, metodología del estudio empírico propuesto y modelo explicativo. Se definen los límites del trabajo, tanto temporal y geográficamente como de tamaño. En concreto el período estudiado comprenderá los años 2000 a 2009, y se tomarán como muestra las empresas españolas que cotizaban en bolsa a finales del 2007. Posteriormente se establece el procedimiento empleado para la medición de la transparencia financiera, presentando como método a utilizar el seguido por la corriente denominada *Earnings Management*. En tercer lugar se fija cómo medir la RSC a través de la elaboración de un índice de revelación o de divulgación. Este índice está en función del nivel de información disponible, en relación con la aplicación de RSC por parte de las entidades estudiadas. Finalmente, para la contrastación de las diversas hipótesis planteadas se establecen distintos modelos explicativos, utilizando regresiones lineales y de cuyos resultados se realizará el posterior análisis, de donde se extraerán las conclusiones oportunas. En muchos casos adicionalmente, se hacen análisis de sensibilidad para comprobar los resultados obtenidos. Se utiliza el método empírico-analítico.

El quinto capítulo se dedica a la contrastación y análisis empírico. Se realizan tres estudios, en línea con los tres objetivos. Se contrasta el objetivo primero, en relación con los determinantes económicos en la revelación de información sobre RSC y el objetivo segundo, que quiere comprobar si la aplicación de medidas de Responsabilidad Social Corporativa, por parte de las empresas, contribuye a mejorar su transparencia financiera,

para finalmente y en ambos casos, tratar de medir la sensibilidad a la crisis que es el tercer objetivo.

El sexto capítulo queda para las conclusiones, donde se señalará la contribución de esta investigación, aplicación de los resultados y dirección de futuras investigaciones.

Por tanto la metodología empleada en este trabajo de investigación, considerando trabajos como el de Soldevilla (1995) o Galán (2006), es inductivo/deductivo, con primacía de lo deductivo. Se utiliza en primer lugar el método exploratorio a través de la búsqueda de los trabajos relacionados, y posteriormente el método hipotético-deductivo así como el empírico-analítico<sup>12</sup>. Partiendo por tanto de los trabajos previos y recapitulando la información necesaria para aclarar los conceptos a tratar, se establece las hipótesis, conforme a la razón, y que serán argumentadas en base a lo estudiado y al sentido común. Se utiliza el método empírico para la contrastación de dichas hipótesis y de cuyos resultados se obtendrán las conclusiones oportunas. Se es consciente de que si únicamente se utilizase el método hipotético deductivo, las conclusiones que se deducirían serían sólo probables, de ahí la utilización de modelos empíricos. No obstante, al hablar de una ciencia social, las causas dependen del comportamiento humano y por tanto son, del mismo modo, más difícilmente verificables.

Contando con esta visión general se señala a continuación muy resumidamente los resultados a los que se ha llegado, en relación con los tres objetivos marcados.

Respecto a los determinantes de la RSC, en este primer análisis se muestra que el hecho de que las empresas adopten medidas de RSC influye positivamente en nuevas adopciones, es decir las empresas observan lo que el resto de competidores o de empresas hacen y lo imitan, es lo que se ha dado en llamar efecto contagio. Del mismo modo el tamaño de la empresa, el sector de actividad de pertenencia y la inclusión de las empresas en el IBEX35 influye, como se preveía, positivamente. Por otro lado y en contra de lo esperado, parece haber relación entre el nivel de adopción por parte de las empresas de RSC y el nivel de endeudamiento. Una relación negativa, de modo que a mayor nivel de endeudamiento menor nivel de adopción. Aunque los resultados son ambiguos en alguno de los casos analizados. Finalmente, no aparece relación entre los resultados de la empresa y la aplicación de RSC.

---

<sup>12</sup> Por medio de la exploración por tanto se trata de formular proposiciones teóricas nuevas, mientras que por medio del contraste se pretende ver el grado de ajuste de las conjeturas teóricas con la realidad. Galán (2006, p.19). Del mismo modo este trabajo de investigación se posiciona, en mayor medida, dentro de la corriente epistemológica denominada positivismo.



Respecto a la influencia de la RSC sobre la transparencia financiera en este apartado no sólo se examina el influjo de la aplicación de RSC en la transparencia financiera, sino también la influencia de la aplicación de las NIC/NIIF, auditores, endeudamiento, liquidez y beneficio, en dicha transparencia, puesto que como se señalaba constituye una interesante contribución adicional.

El principal resultado de este segundo estudio, es aquel que señala que una mayor implicación por parte de las empresas en la RSC mejora la transparencia financiera. Del mismo modo y según lo propuesto, el hecho de la entrada del nuevo modelo para el registro contable o NIC/NIIF, ha influido en dicha transparencia financiera. Si bien es cierto, mientras se esperaba una mejora, presenta el signo contrario, lo que es un factor a analizar. Por otro lado, cuando las empresas son auditadas por una de las grandes compañías presentan mayor transparencia financiera, mientras que la rentabilidad de las empresas o la búsqueda de liquidez por parte de estas, la lesionan.

Finalmente, para reforzar el objetivo principal de este estudio que recordamos tiene que ver con el fondo de la RSC, se analiza el efecto de la crisis sobre todo lo anterior, separando el análisis entre el período, que se podría denominar previo a la crisis (2000-2007) y el de crisis (2008-2009), con el objetivo de evaluar dicha influencia.

En relación a los determinantes económicos que influyen en la adopción de RSC, los resultados para el periodo previo a la crisis, son muy similares a los calculados sobre todo el período. Sin embargo estos resultados se reducen durante la crisis quedando sólo como factores significativos el denominado efecto contagio, el tamaño de la empresa, la pertenencia al IBEX35, o la pertenencia a los sectores tecnológico y del petróleo.

Por otro lado los resultados confirman que antes de la crisis el efecto de la aplicación de RSC sobre la transparencia financiera era mayor. Lo cual concuerda con la hipótesis establecida de que la crisis va a reducir dicho efecto. En lo que se refiere a los años 2008-09, desaparece cualquier influjo de la RSC sobre la transparencia financiera, y sólo se mantiene el endeudamiento y la rentabilidad como factores que la afectan. En su mayoría todos los análisis adicionales hechos para contrastar estos resultados los corroboran.

Lo que se ha pretendido con este apartado es presentar la actualidad e interés de investigaciones dentro del campo de la RSC y por tanto de este trabajo de investigación. Lo que supone una contribución a la literatura existente. Del mismo modo, esta introducción es un resumen de lo que posteriormente se va a desarrollar de forma más extensa.



## **CAPÍTULO 2**

# **MARCO TEÓRICO Y CONCEPTOS BÁSICOS (INFORMACIÓN, TRANSPARENCIA Y RSC)**



## 2.1 INTRODUCCIÓN.

Tras establecer que el objetivo de este trabajo es contribuir a aclarar si las empresas que revelan información sobre RSC son realmente empresas responsables, en este apartado se concretan las bases sobre las que se asienta la investigación. Se establece por tanto el marco teórico y para ello se desarrollarán apartados sobre la información financiera, la transparencia financiera y la RSC.<sup>13</sup>

Antes de explicar la RSC, se acudirá al marco de la información financiera<sup>14</sup>, para situar en ella la propia RSC. Y puesto que, a lo que se conoce sobre la existencia de la RSC y su aplicación, se llega por la información que de forma voluntaria<sup>15</sup> suministran las empresas, se hablará de información voluntaria. Y siendo que la información voluntaria se apoya en un conjunto de teorías fundamentales, estas mismas constituirán a su vez la base de este trabajo de investigación. Por tanto, antes de explicar la RSC, es importante hablar de la información, en concreto de la información voluntaria y de las teorías económicas de la información que están detrás<sup>16</sup>. Como señala Ramanna (2012) es interesante recordar la importancia que tiene la información publicada por las empresas, puesto que esta puede suponer tanto creación como destrucción de valor para los accionistas.

Por otro lado, se indicaba que era importante comprobar si las empresas que aplican RSC presentan mayor transparencia financiera. Por todo ello es importante considerar, dentro de este marco teórico, no sólo la información sino la información financiera, la información voluntaria así como la transparencia de la información financiera, puesto que es una de las variables relevantes de este análisis.

El desarrollo de este apartado será por tanto, como sigue: En primer lugar, se presenta la información financiera y dentro de esta la información voluntaria. La fundamentación de esta información, se encuentra en teorías como: la teoría de la agencia, la teoría de la

---

<sup>13</sup> Se ha de tener en cuenta que si bien la aplicación de la RSC por parte de las empresas se refleja en medidas concretas, es necesario que dicha aplicación llegue al conocimiento de los distintos grupos de interés y de la sociedad en su conjunto. De ahí que esté íntimamente asociada la aplicación de RSC con la publicación de informes. Y no solo por ello, sino para poder comprobar la adecuación entre la teoría y la realidad. Entre “que se dice que es la RSC” y “que es la RSC”.

<sup>14</sup> Se habla de información financiera, ya que se va a analizar la transparencia financiera como factor asociado a la responsabilidad de las empresas, y por tanto a la RSC. Si bien es cierto, la RSC no solo incluye información financiera sino también otro tipo de información.

<sup>15</sup> No es obligatoria la adopción y por tanto publicación de informes de RSC para la mayoría de las empresas, si bien es cierto, la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, introduce ciertas consideraciones para empresas con más de 1.000 asalariados.

<sup>16</sup> Puesto que pueden aclarar aspectos de la información sobre RSC.

legitimación, la teoría de las señales, la teoría de los costes de los propietarios y la teoría de los costes políticos entre otras. La RSC se enmarca dentro de la información voluntaria ofrecida por las empresas. Y de los razonamientos y teorías sobre la información, se extraerán las bases para el posterior desarrollo del trabajo.

En el segundo de los apartados se explica qué se entiende por transparencia de la información financiera, las variables que han influido en la transparencia financiera se explican en el capítulo tres dedicado al estado de la cuestión, dejando para el apartado de la metodología (capítulo cuarto) señalar cuáles son las principales corrientes o líneas que lo estudian. Dentro de ellas, se trabajará en la línea de investigación que se ha denominado *Earnings Management*.

Finalmente se presenta la RSC, definición, campos de estudio, así como su puesta en práctica por parte de las empresas. Se deja para el capítulo tercero, dedicado al estado de la cuestión, señalar algunos de los indicadores más significativos que en la actualidad miden la aplicación de la RSC por parte de las empresas. De estos índices, se presenta su evolución y crecimiento en los últimos años. Y serán tomados como medio para medir la RSC en el estudio empírico posterior.

## **2.2 LA INFORMACIÓN FINANCIERA.**

Es mucho lo que se ha escrito y se podría escribir, sobre la información y sobre la información financiera, pero para tratar de ajustarse a lo estrictamente necesario, este apartado se divide en tres sub-apartados. En primer lugar, se trata de la utilidad de la información financiera, en el fondo de su razón de ser. Que estará detrás de la razón de ser de la información publicada sobre RSC, base para el apartado en el que se estudien los determinantes de la RSC. En el segundo apartado se tratará la información voluntaria, puesto que la información sobre RSC se enmarca dentro de este tipo de información. Y finalmente, en el tercer apartado, se explican, también en forma resumida, las teorías económicas de la información, como fundamento que servirá para explicar los resultados obtenidos en esta investigación y sacar mejores conclusiones.

### 2.2.1 Utilidad de la información financiera

La información es la forma o medio a través del cual el conocimiento puede ser transmitido, y el conocimiento es básico para el desarrollo humano. Es decir, en la medida en que se ha podido transmitir dicho conocimiento de forma más eficiente, rápida y segura, el desarrollo de las diversas ciencias ha sido, del mismo modo, más rápido, eficiente y seguro, en cualquiera de sus campos. Ciertamente, los seres humanos, cada generación cuando nace no empieza de nuevo, sino que cuenta con todo el trabajo ya hecho por las generaciones precedentes y que ha permitido el desarrollo de la humanidad. Cuyo canal conductor es la información, en sus distintas manifestaciones.

Pero la información transmitida o comunicada por un agente puede tener distintas motivaciones, distintos fundamentos u origen, en función de las cuales, se puede estudiar también el valor y relevancia de la misma<sup>17</sup>. Y puesto que la RSC se conoce por ser transmitida a través de información y la transparencia de la información financiera, depende de igual modo de quién y por qué se publica, este apartado, a su vez, se subdivide en los siguientes puntos:

Por un lado se presenta una breve panorámica de la evolución y enfoque de la información financiera, en donde la búsqueda de la utilidad y fiabilidad de la misma, cobra un papel importante. Y por tanto los informes de RSC así como la información financiera publicada y analizada en este trabajo, cuentan con esta base. Es decir los informes de RSC deberían buscar ser información útil y fiable.

Un segundo apartado dedicado a la importancia de la información financiera y por tanto, la importancia de la publicación de informes de RSC. Se asociará la publicación de informes de RSC con la aplicación de RSC y del mismo modo, la no publicación a la no adopción. Finalmente, un tercer apartado, muy breve, sobre la regulación de la información financiera, en el que se especifica la referida a la RSC.

---

<sup>17</sup> No toda información transmite conocimientos, puede haber información falsa, engañosa, etc. Del mismo modo, no tiene el mismo valor una información transmitida en el BOE (Boletín Oficial del Estado), o por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) que la publicada en una página Web como “el rincón del vago”.

### 2.2.1.1 Evolución en el enfoque y objetivo de la Información financiera<sup>18</sup>.

La información financiera ha ido evolucionando a lo largo de la historia, en parte, por la propia evolución de la sociedad donde se enmarca y a su vez por la demanda que en las distintas situaciones, se ha venido dando de dicha información, entre otras.

La partida doble, con Pacioli, quien en “Su obra monumental, la *Summa de Aritmética, Gometria, Proportioni et porporcionalita*. (1494)” expone su “intención de que pueda servir a todos los que tienen que tratar con cuentas escrituras, o dar razón de ellas.” (Pacioli, L., 1994, p. 149), supone uno de los primeros puntos de referencia importante. Y en donde ya se puede ver, cómo la información ha nacido con carácter de servicio.

Dando un salto importante, y ya en el s. XX, aparece la búsqueda de la verdad en la información. Ante el problema de conseguir plasmar fielmente unos hechos provenientes de la actividad económica, la búsqueda de la verdad objetiva de dicha información, parece la solución. Si bien es cierto, todavía faltaba un paso, pues dicha información no nacía para ser conocida por sí misma, sino que nacía para ser usada. Finalmente la aparición del paradigma de la utilidad<sup>19</sup>, permitió que en esa búsqueda de la verdad, se debiera adecuar su plasmación y su interpretación, a la necesidad de los diversos usuarios. Es decir, a un desarrollo del saber, pero un “saber para obrar”<sup>20</sup>. Así en el siglo XX, los paradigmas utilitaristas, que se han venido fraguando a lo largo de los siglos, serán los que acaben considerando esa necesidad de que los sistemas de información se elaboren pensando en la toma de decisiones por parte de los usuarios de dicha información. Al respecto autores americanos como<sup>21</sup> Edwards y Belí (1961), Staubus (1961), Chambers (1961), Mattessich (1966), Sterling (1970), reconocieron, por ejemplo, la importancia de los usuarios en la construcción del modelo contable.

<sup>18</sup> Entre otros se han consultado los trabajos de: Bustelo (2002), Erro (2003), Fernández (1983), García (Dir.) (1996), García (2003), González (2006), Hernández (1981), Kheil et al (2004), Pérez del Toro (1897), Tortella (2002), Valdalixo y López (2000) o Vlaeminck (1961).

<sup>19</sup> Ciertamente este paradigma de la utilidad ya venía gestándose, pues el problema de que las quejas a lo largo de la historia, por diversos agentes venía propiamente de esta falta de adecuación de la información a sus necesidades.

<sup>20</sup> Es interesante al menos señalar, la influencia de la filosofía en la concepción o desarrollo de los distintos campos del saber. Si se acude a la diferenciación establecida por Balmes (1845) en “El Criterio”, respecto del conocimiento, dicho autor señala que este puede ser especulativo (conocer por conocer) o práctico (conocer para obrar). De estas dos vertientes, la más relevante, en el campo de las finanzas, o a lo que se hará referencia, es la del conocimiento práctico, conocimiento del que emanarán decisiones concretas, es decir ese “saber para obrar”, que nos recuerda el paradigma de la utilidad.

<sup>21</sup> Citados por Tua (1991).



No obstante se deben señalar, varios paradigmas anteriores al de la utilidad, que permitan una mejor perspectiva de la situación. Así siguiendo a Tua (1991) y según señala Sousa (2007), aparecen dentro de los paradigmas clásicos, la escuela de pensamiento normativo-deductivista y la escuela de pensamiento positivo-inductivista. En concreto, señala que la escuela de pensamiento Normativo-deductivista tiene tres rasgos característicos, como son, la adopción del método deductivo, la búsqueda de la “verdad única” y la utilización del concepto de verdad, por encima del de utilidad. En este sentido, podría verse influida la elaboración de información sobre RSC. Es decir, en informar sobre todo lo que se hace, pudiéndose extender a temas o cuestiones no importantes o inútiles, por el hecho de tener que ajustarse a la verdad, a contarlo todo y no a la utilidad, lo relevante. Por otro lado, del enfoque inductivo positivista, se podría decir que intenta explicar y justificar las prácticas más frecuentes reuniéndolas y comparandolas, tratando de extraer de ellas principios o fundamentos que las expliquen.

Así, la información financiera ha ido evolucionando en su elaboración e intento de adecuación a las múltiples necesidades de una sociedad en continuo cambio, a lo largo del tiempo. Si esta surge como una forma de contabilizar una actividad, o de control de la gestión, a lo largo del tiempo van apareciendo las quejas o demandas de distintos agentes que queriendo utilizar dicha información, no encuentran en ella lo que buscan. Siendo que, dicha información financiera, no terminaba de adecuarse a sus necesidades, demandan una información que les ayude en al toma de decisiones a ese conocimiento práctico del que ya se hablara anteriormente. Y donde el paradigma de la utilidad es un intento de respuesta ante esta realidad, puesto que busca ese conocimiento práctico.

Ciertamente en el s. XXI, no se ha llegado a la solución perfecta, pues son cada vez más los usuarios, con necesidades particulares y la verdad, fiabilidad, transparencia de dicha información sigue siendo un problema de actualidad. En todo caso, no se puede olvidar que al desarrollo de la información financiera externa, han contribuido distintos factores entre los cuales, como señala Marques de Almeida (2002)<sup>22</sup>, están<sup>23</sup> la conveniencia de informar de la situación real a los distintos grupos de interés o “*La importancia adquirida por la información financiera de carácter social.*”, que es el caso de la RSC. Pero del mismo modo, Marques de Almeida (2002), señalará diversas limitaciones que la información financiera sigue

---

<sup>22</sup> Haciendo referencia a Rivero Romero, J., (1986), Análisis de los estados financieros. Madrid. Editorial Trivium.

<sup>23</sup> Muchos de estos factores serán tomados en estudios empíricos como variables que inciden en la transparencia contable, entre otros.

presentando y que están en línea con lo señalado. (Preocupación por la transparencia, utilidad, que la información este a tiempo...)

Finalmente como muestra de esa búsqueda de utilidad y veracidad dentro de la información financiera, cabe señalar el PGC2007<sup>24</sup>. En él, se hace reiterada referencia a que dicha información debe ser útil, permitiendo a los distintos usuarios la formación de un juicio en la toma de decisiones, junto con la idea de que dicha información sea fiel. En concreto dentro de los requisitos de la información a incluir en las cuentas anuales, señala:

*“La información incluida en las cuentas anuales debe ser relevante y fiable.*

*La información es relevante cuando es útil para la toma de decisiones económicas,... En particular, para cumplir con este requisito, las cuentas anuales deben mostrar adecuadamente los riesgos a los que se enfrenta la empresa.*

*La información es fiable cuando está libre de errores materiales y es neutral, es decir, está libre de sesgos, y los usuarios pueden confiar en que es la imagen fiel de lo que pretende representar.*

*Una cualidad derivada de la fiabilidad es la integridad, que se alcanza cuando la información financiera contiene, de forma completa, todos los datos que pueden influir en la toma de decisiones, sin ninguna omisión de información significativa.*

*Adicionalmente, la información financiera debe cumplir con las cualidades de comparabilidad y claridad...”*

Así este conjunto de características quiere ser reflejo del enfoque y objetivos de la información financiera actuales y que determinan que tipo de información debe publicarse y por tanto como base para este trabajo de investigación.

### **2.2.1.2 Importancia de la información financiera**

Si se ha señalado que la información financiera debe ser un conocimiento práctico que posibilite la acción (entre otras características), ciertamente esto repercutirá directamente sobre las acciones y decisiones que se toman en el ámbito de la economía.

Autores como Healy y Palepu (2001) entre otros muchos, destacan cómo la divulgación de la información es clave para el funcionamiento eficiente de los mercados de capitales. Destacando así mismo cómo, los temas relacionados con la revelación de información han

---

<sup>24</sup> REAL DECRETO 1514/2007, BOE (2007)

sido tratados desde muy diversas perspectivas. Entre estos temas, según señalan dichos autores, se encuentran el estudio de los factores explicativos de la revelación de dicha información, el estudio de las consecuencias de su divulgación o el tema de su regulación. Del mismo modo, Giner, (1995, p.19) hablando en este caso del papel de la divulgación de información voluntaria, señala su importancia como factor crítico en el correcto y eficiente funcionamiento de los mercados de capitales, contribuyendo a la mejor asignación de recursos. O Beaver et al (1989)<sup>25</sup> que por su parte, señala como la eficiencia en el mercado es claramente dependiente de la información que en él se divulga. Entre otros muchos.

Ciertamente, la información financiera en el siglo XXI<sup>26</sup> es necesaria para la toma de decisiones, tanto de inversión como de financiación, en los distintos mercados. Tanto es así, que si dicha información faltase, muchas de estas decisiones no se llevarían a cabo, provocando la paralización de gran parte de la actividad económica<sup>27</sup> y por tanto el propio desarrollo.

Se puede ver cómo, si la información financiera ha ido avanzando a la par que el propio desarrollo económico, dicho desarrollo económico se ha ido asentando cada vez más en la citada información financiera. Y más aún, los propios agentes económicos han ido demandando la necesidad de la adecuación de dicha información, para poder sostener su actividad. Si bien es cierto, se necesita, como se indicaba en el apartado anterior que dicha información sea relevante y cierta, para tener valor y contribuir de este modo a un desarrollo real y sostenible. Artículos como el de Fama (1970) hablan de la eficiencia del mercado, clasificándola en débil, semi-fuerte y fuerte. La base de dicha clasificación se centra en la cantidad de información, que a su vez se refleja en el precio de los títulos. Es decir de la información depende la eficiencia del mercado en este caso<sup>28</sup>.

Una mayor información, si esta es adecuada y veraz y se transforma en conocimiento, por parte de los agentes, supone una mayor libertad y posible mayor eficiencia, a la hora de tomar decisiones. Ciertamente la información también ha sido considerada como una

---

<sup>25</sup> Por otro lado, en Álvarez, E. (1986), por ejemplo, encontramos el desarrollo de la información financiera para el caso español en la segunda mitad del s. XX. Nacida como una necesidad.

<sup>26</sup> El desarrollo de Internet y de las nuevas formas de comunicación, ha contribuido de forma notable a la divulgación de dicha información, y por tanto al propio desarrollo.

<sup>27</sup> La existencia de información adecuada reduce el riesgo, o incertidumbre, a la hora de invertir en un proyecto, lo que a su vez reduce los márgenes de rentabilidad exigidos para una inversión. Lo contrario, la falta de información adecuada y creíble podría suponer un aumento tan considerable del riesgo que los márgenes exigidos, de haberlos, que no hicieran posible su realización, y por tanto la denominada paralización de la actividad económica.

<sup>28</sup> La teoría de la eficiencia de los mercados es la que explica esto, como se ve en el siguiente apartado. Por otra parte se tomará esta idea, como argumento adicional que justifique la forma de medir la RSC, a través de un índice que ha sido creado para este trabajo.

herramienta de poder, “información privilegiada” y que en muchos casos ha podido ser usada de una forma no adecuada. Trabajos como el de Ramanna (2012) presenta como la publicación de ciertos informes, según que información se suministre, puede suponer tanto una creación de valor como destrucción del mismo para los accionistas. En concreto dicho autor presenta tres hipótesis respecto a la información que se publica.

En todo caso, para concluir esta breve exposición sobre la importancia de la información financiera<sup>29</sup>, se cita a Hayek<sup>30</sup>:

*“¿Cuál es el problema que queremos resolver cuando tratamos de construir un orden económico racional? Basándose en ciertos supuestos comunes, la respuesta es bastante simple. Si poseemos toda la información pertinente y podemos partir de un sistema dado de preferencia contando con un completo conocimiento de los medios disponibles, el problema que queda es puramente de lógica. ...”*

Básicamente y de forma muy resumida, lo que presenta el Premio Nobel de Economía (1974) es que el tema del óptimo económico, dadas unas preferencias, es un tema de información. Si se poseyera toda la información pertinente, dadas esas preferencias, sería un problema de lógica. Es por tanto esta una manifestación de la importancia señalada y dada a la información.

Por lo expuesto se entiende que, si las empresas tienen obligación de publicar información relevante, si una empresa aplica RSC informará sobre ello. Por lo cual en este trabajo se identifica la aplicación con la publicación, o viceversa, la publicación con la aplicación de RSC. Del mismo modo, si no publican información sobre RSC, se considera que no aplican RSC.

### **2.2.1.3 Regulación de la información financiera**

Citando a Tua (2006)<sup>31</sup>, se puede afirmar que la propia regulación de la información financiera se plantea como necesaria para el desarrollo. Una regulación, por tanto, que permita un mejor conocimiento, control y estandarización de la información, para su mejor comparación y posterior toma de decisiones. Es decir, como reflejo de la importancia que de

---

<sup>29</sup> Otros trabajos consultados al respecto han sido: García (1992), Monterrey y Sánchez-Segura (2006), Moreno-Luque (2003), Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas (2006)

<sup>30</sup> Traducción realizada de Hayek, F.A. (1945), "The use of Knowledge in Society", American Economic Review, vol. 35, no. 4, pp. 519.

<sup>31</sup> Otros trabajos de este autor interesantes son: Tua (2002), Tua (coord) (2000), Tua (1983).

forma creciente ha ido teniendo la información financiera, a lo largo de la historia, unido a la preocupación por conseguir una información financiera fiel, útil y normalizada, entre otros objetivos, se da la aparición una regulación de dicha información.

No se puede ocultar que el problema de la falsedad o irregularidad en la información ha sido una preocupación constante, y la regulación ha pretendido contribuir a corregir, si no todo, parte de dichas irregularidades. Lo interesante es comprobar si realmente dicha regulación contribuye a mejorar o garantizar que se publique información y que esta sea veraz. Del mismo modo, no se puede olvidar que la regulación también ha pretendido unificar, para poder comparar y facilitar la comprensión y trasmisión de la información. Por ello en este trabajo de investigación, desarrollado en los siguientes apartados, se analiza si las nuevas normativas, en este caso la aparición de las NIC, ha contribuido a mejorar la transparencia financiera.

En el anexo 2.1 se muestra un resumen las normas que se han considerado más relevantes, dentro de sociedad española, desde finales del s.XIX, como muestra de ello. Entre ellas se puede comprobar la preocupación por transmitir información relevante al mercado, evitando la información privilegiada, entre otras. En este apartado solo se señalan, el reglamento referente a la aplicación de las NIC, pues se estudiará su influencia sobre la transparencia financiera, y las referidas explícitamente a la RSC, puesto que es el tema de base, y son muestra de la importancia y actualidad de este tipo de políticas:

- **2002:** Reglamento nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a la aplicación de NIC<sup>32</sup> en el **2005** por parte de las empresas que cotizan en bolsa.
- **2008:** Real Decreto 221/2008, de 15 de febrero, por el que se regula el Consejo Estatal de Responsabilidad Social de las Empresas.
- **2011:** Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. Respecto a esta ley indicar que en el caso de *“sociedades anónimas de más de 1.000 asalariados,*

---

<sup>32</sup> DO L 243 de 11.9.2002, p. ¼

Aunque se encuentra más normativa al respecto en la UE, solo señalar algún otros reglamentos relacionados posteriores publicados: Reglamento (CE) nº 1358/2007 de la Comisión, de 21 de noviembre de 2007, que modifica el Reglamento (CE) nº 1725/2003, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Información Financiera 8 (NIIF 8) [Diario Oficial L 304 de 22.11.2007].

Reglamento (CE) nº 1347/2007 de la Comisión, de 16 de noviembre de 2007, que modifica el Reglamento (CE) nº 1725/2003, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Información Financiera 8 (NIIF 8) [Diario Oficial L 300 de 17.11.2007].

*este informe anual de Responsabilidad Social Empresarial será objeto de comunicación al Consejo Estatal de Responsabilidad Social Empresarial que permita efectuar un adecuado seguimiento sobre el grado de implantación de las políticas de Responsabilidad Social Empresarial en las grandes empresas españolas”*

### **2.2.2 La información voluntaria marco de la RSC.**

Una de las distinciones más utilizadas<sup>33</sup>, a la hora de abordar la información financiera, es la que se refiere a la información voluntaria, y en donde se pueden encontrar multitud de artículos de investigación<sup>34</sup>. Dicha distinción se establece, desde el momento en que aparece la obligación de presentar información.

Ciertamente los requerimientos por parte de los agentes, la necesidad de establecer un marco común, los fraudes en ocasiones, plantearon la necesidad de una regulación para conseguir un desarrollo y un adecuado funcionamiento del sistema financiero y económico. De este modo, poco a poco y con el paso del tiempo dicha regulación y obligatoriedad ha ido evolucionando, y a la par, se ha ido consolidando esa diferenciación entre información obligatoria e información voluntaria. Concretamente, dentro de este campo, el de la información voluntaria, se señalan a continuación algunos de los apartados más estudiados.

En primer lugar se resaltan las razones por las que se publica información más allá de la obligatoria, es decir, ventajas e inconvenientes de hacer pública información que no es exigida por una ley o reglamento, es decir, la publicación de información voluntaria. Estas ventajas e inconvenientes constituyen el origen de las posteriores teorías relacionadas con la información voluntaria, que serán la base de este trabajo y que se explican en el apartado siguiente, 2.1.3. En segundo lugar los determinantes de la información voluntaria.

Todo ello tiene un sentido, entender que es, y el por qué, de la información voluntaria, lo cual se asocia directamente a la Responsabilidad Social Corporativa<sup>35</sup> y a sus informes, así como a la transparencia financiera. Y ambos son objeto de este análisis.

---

<sup>33</sup> En el anexo 2.2 se presentan distintas clasificaciones de la información, de manera complementaria.

<sup>34</sup> Por ejemplo el trabajo de Saitua (2008), muestra un cuadro esquemático señalando estudios sobre información voluntaria

<sup>35</sup> En artículos como el de Moser y Martín (2012) encontramos ejemplos de la consideración expresa de la RSC como información voluntaria publicada por las empresas de forma complementaria a los informes anuales financieros. Y donde presenta la RSC como un tema actual de interés, estudiando algunos artículos al respecto.

### **2.2.2.1 Ventaja e inconvenientes. Coste y beneficios.**

Existen un gran número de trabajos que estudian los determinantes o factores ligados a la divulgación de información voluntaria, en los cuales se hace referencia a los costes y beneficios o ventajas e inconvenientes de su revelación. Así los diversos organismos divulgarán información, de manera voluntaria, en la medida en que sus beneficios (ventajas) sean mayores a los costes (inconvenientes). De modo que, para establecer estos costes y beneficios, han sido tomados principalmente, trabajos que realizan una síntesis de las investigaciones anteriores al respecto, en concreto el trabajo de Larrán y García-Meca (2004) y el de Rodríguez et al. (2010). Señalar así mismo cómo, en esta diferenciación, se hará referencia a las características de la información (desventajas y ventajas), que como se puede comprobar, constituyen la base de las distintas teorías relacionadas con la divulgación de información, a las cuales se hace referencia, y que serán explicadas brevemente en el apartado siguiente.

Respecto a los *costes*, o *desventajas*, se diferencia principalmente entre dos, costes directos e indirectos.

Dentro de los *costes directos* están: En primer lugar, los *costes de confección*: en relación a la recogida y elaboración de la información que va a ser divulgada posteriormente. En segundo lugar, los *costes de publicación y divulgación*: en este sentido se señala cómo la utilización de Internet ha reducido muy significativamente estos costes, hasta poder considerarlos en algunos casos nulos. Finalmente, los *costes de auditora*: Relacionados con el control y verificación de la información publicada.

Respecto a los *costes indirectos* aparecen los siguientes: En primer lugar, la *desventaja competitiva*: recurriendo a autores como Lev (1992), Elliot y Jacobson (1994), Leuz (1999), Gray y Roberts, (1989); Babio et al (2003), FASB (2001), Giner (1995) entre otros, Larrán y García Meca (2004), señalan como este coste se atribuye principalmente a la desventaja que puede suponer revelar cierta información, en la medida en que esta puede ser aprovechada por la competencia, de modo que perjudique a la propia empresas. Es por ejemplo el caso del lanzamiento de nuevos productos, nuevos mercados o márgenes elevados que provoquen la entrada de nuevas empresas en el sector, entre otros. En este sentido, este tipo de costes se relaciona directamente con las *teorías de los costes del propietario*, (tanto Larrán y García-Meca (2004) como Rodríguez et al. (2010)) basada en los costes de información y las desventajas competitivas que se pueden derivar de la misma. Y *la teoría de la señal*, para

explicar la ausencia o retraso de información en determinadas ocasiones. Que serán explicadas en los siguientes apartados.

Refiriéndose al trabajo de Forker (1992) por ejemplo, se sugiere que los directivos tienden a “*minimizar los costes de este tipo de divulgación, por lo que los costes asociados a la desventaja competitiva pueden tener un impacto negativo en la divulgación de información*”.

En segundo lugar, *costes legales*: estos costes se asocian a los derivados de incurrir en divulgación de información privilegiada<sup>36</sup>, los costes que pueden venir asociados a litigios por la falta de cumplimiento de información publicada. Autores como Lev (1992), Skinner (1992) o Elliot y Jacobson (1994)<sup>37</sup> presentan como no necesariamente una mayor divulgación voluntaria de información aumentarían estos costes, sino lo contrario.

Finalmente, los *costes políticos*: estos costes se refieren especialmente a empresas que tienen un seguimiento, que se podría denominar especial, por parte de la administración pública. Bien sea por su especial naturaleza o por presiones de grupos de consumidores, ecologistas, etc. Esto supone que una determinada situación o información publicada pueda llevar a una regulación por parte del estado, o a tomar medidas que afecten a dichas empresas. Bien sea por el establecimiento de impuestos, tasas o por la concesión o negación de subvenciones, entre otras. Asociada directamente con la teoría de los costes políticos.

En relación con estos costes Larrán y García Meca (2004), acudiendo a Adams et al (1998, p.17), hace referencia a la *teoría de la economía política*, en concreto señala:

*“el hecho de divulgar información voluntaria en este tipo de compañías puede deberse a un deseo de reducir la demanda social de información, incluso nos atreveríamos a señalar el desvío de la atención de los grupos sociales a apartados menos conflictivos, así como el deseo de evitar una regulación más restrictiva”*

En este caso, se establece una relación inversa entre cantidad de información y coste político. Señala también, citando a Gray et al (1996) la *teoría de los grupos de interés*,

---

<sup>36</sup> En España, se puede acudir, entre otros, al apartado cuarto, del artículo 38, de la ley 44/2002, de 22 de noviembre, en donde y en relación con estos costes, se hace referencia a la obligación de salvaguardar la información privilegiada, evitando que dicha información se utilice de forma abusiva o desleal.

<sup>37</sup> Citados en el trabajo de Larrán y García Meca (2004)



cuando se refiere a que la publicación de cierta información, como puede ser la medioambiental, puede venir propiciada por la presión de ciertos grupos de interés. Se relaciona todo esto, con la información de RSC que se ve en los próximos apartados.

Por su parte Rodríguez et al (2010) hará referencia a la Teoría de los Costes Políticos, pero como ventaja, asociando la mayor información a la reducción de costes bien sea relativo a impuestos o tasas, o por obtención de subvenciones, entre otros.

En cuanto a los *beneficios o ventajas* derivados de la divulgación de información, se pueden encontrar los siguientes:

En primer lugar, *la reducción del coste del capital*: Cuando la divulgación de información lleve a un coste de capital más bajo, se entenderá que esta supone ciertamente un beneficio para la empresa. La mayor información puede contribuir a la disminución del riesgo que supone realizar una inversión y por tanto reducir el coste del mismo. Citando a Meek y Gray (1989) señalan como las grandes empresas se ven presionadas a divulgar más cantidad de información voluntaria, puesto que su ausencia podría afectar a los intereses de préstamos futuros, o incluso, ante una menor valoración de las acciones por dicha falta de información, podría propiciar incluso “opas” hostiles. En este apartado<sup>38</sup> hace mención a la *teoría de eficiencia de los mercados*, lo que lleva a pensar en una relación inversa entre cantidad de divulgación y coste de capital.

Por otra parte Rodríguez et al. (2010, p.10), hace referencia a la teoría de la Señales, advirtiendo que esta permite reducir los costes de financiación, entre otros.

En segundo lugar, *la mayor liquidez de las acciones*: la idea que se viene a reflejar es que, si dadas una asimetrías de información en el mercado se reduce la liquidez, una mayor información deberá favorecer el volumen de negociación en el mercado. Entre los estudios que han mostrado esta relación positiva entre divulgación voluntaria y liquidez aparecen: Glosten y Milgrom (1985), Healey et al (1999), Leuz y Verrechia (2000) y Bloomfield y Wilks (2000) entre otros<sup>39</sup>

En tercer lugar, *el precio y valor de la acción*: Por un lado se presenta el valor intrínseco de la acción y por otro el precio de la acción en el mercado, y como estos

---

<sup>38</sup> Larrán y García-Meca (2004) hacen mención a un considerable número de artículos en este sentido.

<sup>39</sup> Señalados en Larrán y García-Meca (2004)

normalmente muestran diferencias. Estas diferencias se atribuyen a las asimetrías de información entre la empresa y el mercado, de manera que si el mercado conociera lo mismo que la empresa el valor y el precio de la acción se igualarían. Ciertamente, si esto es así, una mayor divulgación de información por parte de las empresas hará que se aproximen más dichos valores. Así citando a Lev (1992) o Healey et al (1999) se sugiere como los directivos tienen incentivos para aumentar el volumen de divulgación de información cuando consideran que los títulos están infravalorados.

En último lugar, *otros beneficios*: Se señalan adicionalmente otros beneficios asociados a la mayor divulgación de información como pueden ser la mejora de la imagen de la empresa o la reputación de la misma, el incremento de la confianza de los inversores, mejor asignación de recursos o eficiencia de los mercados... entre otros. Estos estarían asociados en muchos casos a lo anteriormente señalado<sup>40</sup>.

Finalmente, y como ya se señalara, en una determinada empresa se publicará información de forma voluntaria en la medida en que los beneficios de su publicación superen a los costes o inconvenientes. Todo esto, servirá como base para entender mejor la publicación/aplicación de medidas de RSC así como el efecto de la actual crisis sobre ello.

#### **2.2.2.2 Determinantes de la información voluntaria**

Como se ha venido señalando, la información juega un papel muy importante en el adecuado funcionamiento de los mercados. Por ello, el encontrar las variables o causas que influyen o pueden influir en su divulgación, también ha sido objeto de estudio por parte de los investigadores. Algunos trabajos se centrarán más en el aspecto de la cantidad de información y otros sobre la calidad de dicha información. En el apartado 2.3 abundamos más sobre este tema, en relación con la divulgación de información financiera y su transparencia.

Así, entre las variables que influyen en la divulgación de información voluntaria, solo en el ámbito nacional, se pueden encontrar un gran volumen de trabajos, que no solo estudian la influencia de diversas variables, sino que de hecho, hacen un estudio del volumen de investigaciones ya realizadas al respecto. Entre ellos se encuentran los trabajos de Larrán y García-Meca (2004), Rodríguez et al (2010), Gómez et al (2005), Bonsón y Escobar (2004), Saitua (2008), García y Sánchez (2006), Gutiérrez y Navallas (2008), Archel (2003), etc. De

---

<sup>40</sup> Otros de los trabajos consultados respecto a las ventajas o utilidad de la información son: Garay, U. (2006), Giner Inchausti, B. (2001), Giner et al. (2003) o Pascual-Ezama et al. (2011).

ellos se extrae, que las variables más estudiadas como factores que pueden influir en dicha publicación son: El tamaño de la empresa, el sector de actividad, el auditor, el nivel de endeudamiento, los resultados de la empresa, la cotización bursátil, la participación extranjera en el capital o cotización exterior, entre otras.

No obstante, como uno de los factores que se van a analizar en este trabajo, es la práctica de la Responsabilidad Social Corporativa por parte de las empresas, donde la forma de medir dicha práctica viene asociada a la publicación de información voluntaria (informes de RSC), se pospone al apartado 3.2 del estado de la cuestión e hipótesis de trabajo, “Determinantes económicos en la revelación de información sobre RSC” un estudio más en profundidad de estos trabajos y variables. Estas variables servirán a su vez de base, a la hora de establecer los determinantes de la publicación/aplicación de medidas de RSC.<sup>41</sup>

### **2.2.3 Teorías económicas de la información: base para la interpretación de la falta de transparencia financiera y de los determinantes de la RSC.**

Muchas son las teorías que han nacido alrededor de la información, y a través de las cuales se trata de entender mejor su origen, explicar su naturaleza y delimitar las características de su divulgación, entre otros aspectos. No obstante, este apartado se detiene en esto último, en el campo de la divulgación de la información financiera, por lo que se hará especial referencia a las teorías que tratan, o que se tratan, cuando se abarcan estos temas<sup>42</sup>. De modo que el conocimiento de las mismas nos permita entender e interpretar mejor los resultados obtenidos en esta investigación, puesto que tienen que ver directamente con la información, tanto de RSC como financiera (transparencia). Un ejemplo se encuentra en trabajos como los de Rodríguez et al (2010), Macagnan (2007) Larrán y García-Meca (2004), Giner (1995), entre otros.

Así, se presentan a continuación algunas de dichas teorías, según ha sido valorada su relevancia<sup>43</sup> dentro de este campo, y que serán explicadas brevemente. En concreto se encuentran: La teoría de la Agencia, Teoría de la legitimación, Teoría de las Señales, Teoría de los costes de los propietarios, Teoría de los Costes Políticos, Teoría de la economía política, Teoría de los grupos de interés y Teoría de la eficiencia de los mercados.

---

<sup>41</sup> Cabría incluir más apartados sobre información voluntaria, pero por no extender excesivamente el marco teórico no se han desarrollado. Sirva como ejemplo el tema de la información previsional, y el artículo de Abad, M.C., Bravo, F. & Trombetta, M. (2008) como muestra de ello.

<sup>42</sup> Lo cual no implica que estas teorías no sean consideradas en otros campos.

<sup>43</sup> Se han ordenado por una parte, según el número de referencias que se ha hecho a las mismas en los trabajos consultados, y por otra, según su relación con la publicación/adopción de RSC

### 2.2.3.1 La Teoría de la Agencia<sup>44</sup>

La teoría de la agencia es una teoría conocida y tratada con frecuencia, esta nos plantea dos sujetos<sup>45</sup> el principal y el agente, entre los cuales se establece una relación. El agente realizará una función o trabajo para el principal, puesto que se considera que este tiene unas cualidades o habilidades especiales, o porque el principal no puede o prefiere delegar dicho cargo. Si bien es cierto, lo que plantea esta teoría es que, las motivaciones que mueven a uno y otro no serán las mismas, y de ahí surgirán los denominados costes de agencia. Costes provenientes de esas diferencias de interés, y muy asociados con las asimetrías de información, a los que se asocian sistemas de control, costes de contratación, entre otros. En concreto Jensen y Meckling (1976, 308) definen la relación de agencia como:

*“Contrato en que una o más personas (el principal) compromete a otra persona (el agente) para realizar algún servicio en su nombre, delegando en el agente la autoridad para decidir”* Y continúa señalando: *“...si ambas partes en esta relación maximizan su utilidad, hay buenas razones para creer que el agente no siempre actuará buscando el mejor interés del principal.”*

De lo dicho se extraen los ya señalados costes de agencia, y que en concreto estos autores establecen en tres categorías: La primera referente a los costes del principal para controlar al agente, tratando de asegurar que este actuará según los intereses del principal. En segundo lugar los costes del agente para tratar de demostrar que sus acciones se ajustan a los intereses del principal. Y finalmente o en tercer lugar, una pérdida residual: como la diferencia entre los resultados que hubiera conseguido el principal de actuar directamente, y los realmente conseguidos por el agente.

Ciertamente, estos costes serán una de las explicaciones que se den a la hora de delimitar las razones y características de la divulgación de información. Y así, una de las consecuencias derivadas de los costes de agencia es la publicación de información, en muchos de los casos, de manera voluntaria. Incluidos los informes de RSC. De hecho, el ejemplo clásico en el mundo empresarial se establece cuando se separa la propiedad de una

---

<sup>44</sup> También se hablará de la Teoría de la red contractual, como base de esta teoría, por ejemplo Apellániz (1991) habla de que esta teoría ve la empresa como *“un conjunto de contratos entre los diversos agentes y factores de producción, cuyos objetivos no son coincidentes, sino que cada grupo tiene sus propios objetivos y motivaciones, tendiendo cada grupo a maximizar su propia función de utilidad.”*

Por su parte García et al. (2005, p.1005) respecto a la Teoría de la Red Contractual, habla de ese conjunto de *“grupos económicos que establecen contratos entre sí.”* Y en donde la *“información contable es un elemento clave para arbitrar los conflictos de intereses entre los distintos grupos económicos.”*

<sup>45</sup> Pueden consultarse entre otros artículos el de Giner (1990), Hill y Jones (1992) o Jensen y Meckling (1976).

empresa de la dirección de la misma<sup>46</sup>. El propietario (accionista) sería el principal, el cual encomienda una función, la dirección de la misma, al agente, en este caso el director. Al darse, en la mayoría de los casos, intereses o preferencias contrarias, aparece un problema, que el director de una empresa la gestione según sus intereses y no como si fuese el propietario.

Y por otro lado, una vez que se tenga el resultado o balance de la actividad empresarial, sabiendo o creyendo el director, que es lo que el propietario busca, puede tener a su vez incentivos para presentar información del funcionamiento, gestión y resultados de la empresa según se piensa quiere el director, y no tal cual es en realidad. Ciertamente problema que no se daría de coincidir propietario y director en la misma persona.

Es decir, el director de la empresa es el que posee la información sobre la marcha de la misma, y el que se encuentra detrás de su divulgación, por tanto es el emisor. Y el principal o propietario es el receptor. En la medida en que el principal considere que la aplicación e información sobre RSC, es de interés para el agente o propietario, este tendrá incentivos para aplicar RSC e informará sobre ella.

Así mismo, es obvio pensar que el director necesitará de la información financiera para la toma de decisiones, pero la información que ponga en manos del principal podría estar sesgada, por la ya mencionada confrontación de intereses, entre el agente y el principal. Viéndose por tanto influida negativamente la correcta transmisión de dicha información. Base de la falta de transparencia financiera o de la gestión del resultado.

Por lo expuesto es por lo que esta teoría es tomada en cuenta a la hora de estudiar los determinantes de la RSC, la correcta transmisión de información, y las causas de los problemas o fallos que se pueden presentar.

### ***2.2.3.2 Teoría de la legitimación.***

Si se recurre a Shocker y Sethi (1974, p.67) citado a su vez en Archel y Lizarraga (2001, p.134), o a Patten, D. M., (1992), citado por Gray et al, (1995, p.46) la teoría de la legitimación o de la legitimidad, parte de la idea o reconoce la existencia de un contrato, por así decirlo implícito, entre la empresa y la sociedad, donde la sociedad requiere de los

---

<sup>46</sup> Ejemplos de la separación entre principal y agente se dan en muchos ámbitos, por ejemplo la separación entre el propietario de un coche y el mecánico que lo arregla, etc.

servicios de la empresa, y esta a su vez consigue la aprobación de la sociedad. Archel y Lizarraga (2001, p.135) señalan:

*“Esta teoría investiga la reacción de la empresa ante lo que la sociedad espera de ella. La legitimidad se da, en palabras de Lindlom (1994) cuando el sistema de valores de una empresa es congruente con el sistema de valores que mantiene la sociedad...”*

De modo que las empresas, según esta teoría, intentan que sus actividades sean concordes con lo que la comunidad considera aceptable. Siendo específicamente la contabilidad una herramienta que legitima a la empresa ante las distintas instituciones y la sociedad. Continúan señalando:

*“El informe anual es la vía que utilizan las empresas para presentarse ante la comunidad como socialmente responsables. El acuerdo existente entre la firma y la sociedad se trata de legitimar mediante la divulgación de información social y medioambiental proyectando una imagen de la compañía socialmente responsable.....”*

Esta teoría, por tanto, asume la publicación de información como respuesta a la *responsabilidad que las empresas tienen con la sociedad* de dar cuenta de las actividades que desarrollan. Por tanto, la propensión de estas a suministrar información. Según lo expuesto, esta teoría, estaría directamente relacionada con los informes de Responsabilidad Social Corporativa que se publican en la actualidad y los cuales son tratados en la presente investigación.

### **2.2.3.3 La Teoría de las Señales**

La teoría de las Señales, como la mayoría de las teorías que aquí se señalarán, tiene su origen en las diferencias, o asimetrías, entre la información de los directores de una empresa y los accionistas o inversores de las mismas. Entre el emisor (poseedor) y el receptor de dicha información. Según señalan Larrán y García-Meca (2004), recurriendo a Giner (1995):

*“La teoría de las Señales considera la información financiera divulgada como una señal, si la información revelada aporta nuevos datos sobre características de las empresas y su actividad. La respuesta del mercado a las señales emitidas por la gerencia de la empresa dependerán de la credibilidad de la información, su relevancia*

*respecto a la determinación de la distribución de resultados futuros, así como de la disponibilidad y las propiedades de otras señales alternativas (Giner, 1995)."*

Continúa señalando como, los agentes que tienen buenas noticias tienen incentivos para comunicarlas al mercado, del mismo modo que no tienen incentivos para comunicar noticias falsas, puesto que al no poder ser verificadas, serían descubiertas finalmente por el mercado. Por ello, el mercado tiende a considerar, la falta de comunicación, como malas noticias, y lo penalizan. Si bien es cierto, también señalan, puede haber motivos para no revelar cierta información, si ello supone una desventaja competitiva.

Por su parte Macagnan (2007, p.47), citando a diversos autores al respecto de lo que llama Teoría de la señalización indica:

*"La dirección de la empresa, poseedora de información privada, puede emitir señales indicando el valor de la empresa o potenciales ganancias y riesgos de la inversión. "Señalar es una reacción a la asimetría informativa en los mercados" (Watson et al., 2002: 291). La emisión de señal por parte de la dirección es una respuesta al problema de selección adversa. La garantía de un producto o servicio, indicativo de durabilidad, señalaría la calidad del mismo, por ejemplo (Usategui, 2000)... hay una diferencia entre informar y señalar. La señalización debe indicar el valor y la oportunidad que diferencia a un candidato de otro o una acción de otra."*

Lo que viene a señalar esta teoría es que la información o la falta de ella se consideran señales de la marcha de una compañía, y por tanto el mercado lo tendrá en cuenta para beneficiarla o penalizarla. Visto así, esto puede influir en la divulgación de información por parte de los agentes y en consecuencia ha de ser tenido en cuenta, sobre todo cuando se habla o estudia las causas de la publicación de información voluntaria, como es el caso de los informes de RSC. De modo que si las empresas tienen en cuenta este factor, tendrían incentivos para publicar información.

No obstante como indica Giner (1995, p.55) dada la existencia de costes asociados a la publicación de información, (una muestra aparece en la presentación de la Teoría de los Costes de los Propietarios) la no publicación no debería ser necesariamente un indicador de malas noticias, puesto que como se señalaba existen estos costes asociados, los cuales pueden ser la causa de esta falta. Es decir que, la denominada "señal" puede ser un indicador ambiguo, o no demasiado claro sobre la realidad de una empresa.

#### **2.2.3.4 La Teoría de los Costes de los Propietarios (*Proprietary costs theory*<sup>47</sup>)**

Esta teoría está en la línea de lo ya señalado. En concreto, parte de la idea de que la revelación de información por parte de la empresa, tiene costes para esta.<sup>48</sup>

En concreto se señalan tres tipos de costes: En primer lugar, los asociados a la propia publicación, control, elaboración y preparación (entre otras acciones asociadas) de la información publicada.<sup>49</sup> En segundo lugar, los que se asocian a posibles reacciones de los inversores ante una información publicada, y esto provoque a su vez fluctuaciones en el valor de las acciones. Y finalmente, o en tercer lugar, los costes relacionados con la desventaja competitiva que puede suponer la divulgación de cierta información, la cual de conocerse, podría provocar diversos movimientos en la competencia o agentes económicos. Siendo dichos movimientos perjudiciales para la compañía.

Como señala Macagnan (2007), citando a autores como *Verrecchia, (1983)*, *Wagenhofer, (1990)* o *Birt et al, (2005)*, si no existiesen los denominados costes de revelación, no habría razones para que las empresas no publicasen de hecho toda la información. Y si esto fuera así desaparecería la asimetría informativa que existe entre los directores y distintos grupos de interés. Y del mismo modo se corregirían los problemas de riesgo moral y selección adversa asociados. Pero el hecho de que esto no se de, permite afirmar, a estos autores, que debe existir un coste de revelación o coste del propietario.

Esta teoría se tendrá en cuenta principalmente, en el análisis de los efectos que la actual crisis tiene sobre la RSC, especialmente en lo que respecta a su nivel de adopción.

#### **2.2.3.5 La Teoría de los Costes Políticos**

Esta teoría parte de la asunción de que los organismos públicos pueden tomar medidas en función de los datos contables publicados, resultados, o poder monopolístico de una empresa, con el fin de regular ciertas situaciones. Es decir, el gobierno puede utilizar información revelada por las empresas, para determinar políticas de precios, elaborar legislación, etc. Por ello, ciertas empresas pueden tener incentivos para divulgar información

---

<sup>47</sup> “Proprietary costs theory” es traducido por Teoría de los Costes del propietario en trabajos como los de Larrán y García-Meca (2004), Macagnan (2007) o Rodríguez (2004)

<sup>48</sup> Verrecchia, (1983), Dye, (1985), Fishman y Hagerty, (1989), Wagenhofer (1990), Darrough y Stoughton, (1990), Lev (1992), King y Wallin (1995), Camfferman (1997) y Birt e. al. (2005), según señala Macagnan (2007)

<sup>49</sup> En esta línea, una crisis económica, podría repercutir en una reducción de la publicación de informes de RSC.



adicional que justifiquen dichas situaciones, con el fin de evitar la actuación de la administración.

Así, dicha información complementaria o voluntaria buscaría reducir costes relativos a regulaciones, impuestos o tasas, pero también pudiera buscar no solo evadir factores negativos sino obtener ventajas, como subvenciones, o actuaciones a favor de la empresa. Rodríguez et al. (2010)

Macagnan (2007, p.37), por su parte señala, que de la asimetría informativa entre la dirección y el gobierno podrían resultar costes políticos, que clasifica en tres categorías. Por un lado los impuestos, aranceles y barreras de entrada. Por otro lado los gastos asociados al intento de influir en las decisiones que toman los representantes políticos, y finalmente los asociados a la administración de las “cifras contables” para evitar pérdidas asociadas a la revelación de resultados. Watts y Zimmerman (1986)<sup>50</sup> indican que las empresas más vulnerables a los costes políticos son las que tienen un tamaño o rentabilidad por encima de la media y las monopolistas.

También se podrían considerar como vulnerables, a esta actuación, aquellas que se encuentran en sectores considerados importantes para el desarrollo económico, o estabilidad del país, como podría ser el sector energético. Especialmente se relaciona esto con la publicación de informes de RSC por estos sectores, y su estudio. Así, en los resultados del estudio empírico se puede ver cómo las empresas energéticas son las que adoptan y publican en mayor medida informes de RSC. Se acude a esta teoría como una de las posibles condicionantes. En todo caso, la publicación de información adicional, o de forma voluntaria, elaborada para justificar ciertos resultados, publicar cifras de contratación laboral, o acciones a favor del medio ambiente, colaboración con ONGs u organismos que la administración vea favorablemente, entre otros, estaría destinada a tratar de evitar una regulación desfavorable.

### ***2.2.3.6 Teoría de la economía política***

Esta teoría, según indican Larrán y García-Meca (2004), citando a su vez a Adams, Hill y Roberts (1998, p.17), señala que la divulgación de información voluntaria puede ser debida al deseo de reducir la demanda de información por parte de los distintos grupos sociales, con distintos y posibles objetivos. Es decir, en la sociedad existen grupos que demandan o tienen

---

<sup>50</sup> Citado por Macagnan (2007)

interés por la actividad, o forma en que son gestionadas ciertas empresas, los recursos que utilizan, etc. Dichos grupos sociales demandan información al respecto, por lo que la publicación de determinada información, por parte de las empresas, podría tratar de dar respuesta a ello. No obstante también aparece otro posible objetivo, que es el de desviar la atención de dichos grupos de interés de apartados que podrían ser más conflictivos. O incluso el evitar regulación por parte de la administración pública, en línea con la teoría de los costes políticos. Se relacionaría por tanto esta teoría con el interés de los distintos grupos sobre la RSC para explicar su evolución, aplicación y publicación.

### ***2.2.3.7 Teoría de los grupos de interés***

Esta teoría señala que la información divulgada por parte de las empresas puede estar muy relacionada con la presión que puedan ejercer los distintos grupos de interés, en la medida en que esta influencia pueda afectar a la continuidad o supervivencia de la empresa. (Gray et al 1996), citado por Larrán y García-Meca.

Teoría en línea con la anterior, en la medida en que dentro de los grupos de interés se incluyen los grupos sociales, pero en este caso, no es tanto que la divulgación de información sea para reducir la demanda de información por parte de estos grupos, sino que dicha información aparece para evitar que los llamados grupos de interés, ejerzan su influencia y puedan afectar al desarrollo y continuidad de la empresa<sup>51</sup>.

### ***2.2.3.8 Teoría de la eficiencia de los mercados***

Esta teoría relaciona el nivel de información de mercado, y su reflejo en el precio de las acciones. En concreto Fama (1970, p.383), distinguió entre tres niveles de eficiencia de mercado, en función de tres subconjuntos de información. En primer lugar se encuentra la “forma débil”, donde la información considerada solo incluye los precios históricos, o del pasado de las propias acciones. El segundo nivel es la “forma semi-fuerte” en donde se incluye, además, toda la información de carácter público y disponible, como pueden ser previsiones de ganancias, entre otros. Y finalmente la “forma fuerte”, correspondería al caso de que los inversores tuvieran acceso a toda la información relevante para la formación de los precios de las acciones (no solo la externa publicada sino también la interna a la propia empresa). Fama concluye que salvo algunas excepciones, el modelo se sostiene.

---

<sup>51</sup> Otros artículos consultados: Freeman R.E., McVera (2001), Freeman R.E. (2004) o Jones, T.M. (1995)

Sin embargo, esta teoría presentará limitaciones, pues el mercado no será tan eficiente como dice, ya que los precios no reflejarán automáticamente toda la información que se suministre. Se hablará del efecto sinérgico de la información, es decir que el mercado puede tardar en reaccionar ante una nueva información. Así lo señalan autores posteriores como Giner (1990, p.32), el cual cita a su vez a Hines (1984), junto con otra serie de limitaciones.

No obstante, la idea que subyace en el fondo, es la misma idea que se viene repitiendo, es decir que la eficiencia del mercado está relacionada con el nivel de información disponible. A mayor información mayor eficiencia o fortaleza de dicha eficiencia. En este caso o teoría, esta eficiencia se ve reflejada en el precio de las acciones, de modo que los precios de los títulos reflejan los cambios en la información, lo cual ciertamente, tiene mucho sentido, a pesar de sus limitaciones. En el fondo, que los inversores premiarán la utilización de recursos de forma más eficiente con una mayor valoración de estos.

En este trabajo de investigación no se analiza la variación en el precio de las acciones condicionado a la aplicación/publicación de RSC, pero sí es de notar que las empresas del IBEX tienden a publicar más informes de RSC que el resto, y en cierta medida podría venir explicado por esta teoría. Pero esto se verá más adelante. Finalmente señalar que existen otras teorías, pero que al no ser objeto de este trabajo no son consideradas<sup>52</sup>.

Una vez que se ha establecido la utilidad e importancia de la información financiera, y por tanto de la información sobre RSC, la información voluntaria así como las teorías económicas de la información, en el siguiente apartado se explica qué se entiende por transparencia de la información financiera, junto con alguna de las causas que motivan la ausencia de la misma.

---

<sup>52</sup> Ejemplo de ello es la *Teoría de la firma*, que analiza el comportamiento de los individuos dentro de las organizaciones o empresas, las cuales son consideradas como un entramado de relaciones contractuales entre los individuos que se relacionan con ella (propietario-director, director-acreedor, proveedor), donde su acción viene motivada, a su vez, por intereses particulares. Baiman (1982); Watts y Zimmerman (1986, Pág. 179) citados por Giner (1990, Pág.37) Señala, este último autor, como y a fin de evitar esos comportamientos por parte de los agentes, contrarios o que reduzcan el valor de la empresa, se debe establecer un sistema de incentivos, y mecanismos de control, para minimizar dichos costes que provienen de los distintos intereses. Un ejemplo de estos mecanismos sería la auditoría, aunque suponga así mismo un coste para la empresa. En el fondo del problema, o de la teoría, como en los casos anteriores, está la falta de información por parte de los distintos agentes, lo que les lleva a actuar de forma distinta a si existiera la denominada "información perfecta"

## 2.3 LA TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Una vez señalada la importancia o utilidad de la información financiera, sus causas y teorías, se pasa a explicar que se entiende por transparencia financiera, puesto que esta es una variable importante de análisis a la hora de considerar si la RSC es fondo o forma. Se deja para el capítulo 3 del estado de la cuestión, las variables más relevantes que han sido analizadas en relación con dicha transparencia. Del mismo modo en el capítulo cuarto, apartado de la metodología, se presentan los métodos utilizados para tratar de medirla, de entre ellos destacará la corriente denominada *Earnings Management*. La exposición de trabajos que analizan algunas de las causas que motivan la falta de de la misma se presentan en el anexo 2.4.

Se pueden encontrar estudios que tratan de definir qué se entiende por transparencia y cómo ha sido tratada<sup>53</sup>. Pero en el caso de España, y para este trabajo, se acudirá a la legislación vigente que habla de este tema.

En primer lugar<sup>54</sup> se acude a la ley 26/2003, de 17 de julio. En esta ley, por la que se modifican la Ley 24/1988, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas<sup>55</sup>, se indica que:

“La Comisión ha considerado fundamental el principio de la transparencia para el correcto funcionamiento de los mercados financieros, *lo que implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores, que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil.*”

---

<sup>53</sup> Ejemplos lo encontramos en trabajos como el de Ball, (2009). En este artículo examina la evolución de la definición de transparencia por parte de un enfoque posmoderno. Considera que la definición de la transparencia revela tres metáforas: la transparencia como un valor público abrazado por la sociedad para luchar contra la corrupción, la transparencia en sinónimo de abrir la toma de decisiones por los gobiernos y organizaciones no lucrativas, y la transparencia como una herramienta compleja de los programas de buen gobierno, las políticas, las organizaciones, y las naciones. En la primera metáfora, la transparencia es sutilmente entrelazada con la rendición de cuentas. Otros trabajos donde ha sido tratado el tema de la transparencia de la información financiera son: Barth y Schipper (2008), Burkhardt y Strausz (2009), Bushman y Smith (2003), Crespo y Zafra (2005), Lang y Maffett (2011), Silva et al. (2008), Yu (2005), Zarb (2008).

<sup>54</sup> Como se verá posteriormente, las empresas que serán tomadas para el posterior estudio empírico son las que cotizan en bolsa, de ahí que sea tomada esta ley.

<sup>55</sup> Dicha ley fue publicada en el BOE nº 171 del 17 de julio de 2003.

Este principio de transparencia, al que hace referencia la ley 26/2003, se puede dividir en dos partes, para su mejor análisis, una primera en donde se decía que esta transparencia “*implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores*”, y una segunda en donde se indica: “*que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil.*” Se pasa a continuación a analizar estas dos partes, de este extracto de la ley.

*“Que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores”*

Si consideramos que transparencia “*implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores*”<sup>56</sup>, se pueden establecer al respecto, dos puntualizaciones. Primero que entienden los inversores por “*información relevante*”<sup>57</sup> y si consideran estos que dicha información les es suministrada por las empresas. Y segundo, si las empresas suministran realmente toda la información relevante, lo piensen o no los inversionistas. Es decir, podría darse el caso de que el mercado (inversores) considerara disponer de toda la información relevante, pero en realidad no lo fuera. De modo que existiera información que la empresa se reservase, no hiciera pública y que fuese de interés. Así los inversores podrían estar satisfechos con la información suministrada<sup>58</sup>, pero sin embargo habría una falta de transparencia, pues no les es revelada toda la información relevante. Ciertamente, esta falta de transparencia podría ser intencionada o no, en función de que la empresa al no suministrar dicha información lo hiciese por falta de conocimiento o de modo intencionado. En efecto, en la medida en que haya información “*relevante*” y esta no se suministre, sea cual sea la causa, habrá una falta de transparencia, según dicha definición. Y por tanto, ha de ser una preocupación por parte de las empresas conocer que información es o no relevante y publicarla. Y es aquí donde cabría preguntarse si la RSC está dentro de la considerada información relevante. Si así fuera, el hecho de no informar de este tipo de medidas podría ser considerado una falta de transparencia por parte de las empresas. Y al contrario el informar aumentaría su transparencia<sup>59</sup>.

---

<sup>56</sup> Si bien es cierto, que el trabajo se centra principalmente en la segunda parte, se señalan brevemente algunos detalles respecto de la primera, pues esta relacionada con la publicación de informes de RSC

<sup>57</sup> Si se acude a la ley 44/2002 de 22 de noviembre, en el artículo 38, apartado cuarto dice: “Se considerará información relevante toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario.”

<sup>58</sup> Por falta de conocimiento de la existencia de dicha información.

<sup>59</sup> Siempre y cuando los informes de RSC cumplan igualmente con la segunda parte de la definición de transparencia: “*Que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil.*”

De lo dicho, se extrae que podría ser un campo interesante de estudio el analizar si la RSC constituye, parte de esa información relevante, y más aún un valor añadido para las empresas. De hecho, se pueden encontrar índices de RSC, como el Pacto Mundial, que así lo señalan.<sup>60</sup> Incluso, y en cierto modo, este trabajo se podría considerar una aportación en este campo, aunque de un modo indirecto. Este apartado es el que se relaciona con aquellos estudios que analizan la cantidad de información revelada como aumento de la transparencia.

*“Que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil.”*

Por otra parte, siguiendo con el principio de transparencia, al que hace referencia la ley 26/2003, el análisis se centrará especialmente, en la segunda parte del mismo, en concreto, en el apartado siguiente: “que la información que se transmita sea correcta y veraz”.

En relación con la transparencia de la información financiera, que esta sea veraz, cierta, se entiende porque esta información se ajuste a la realidad, sea verdad, en lo relativo a la actividad propia de la empresa, a esta y solo a esta, y no a otros intereses o realidades subjetivas o personales de los sujetos. Incluyendo aquí, junto con la “mala fe”, la falta de profesionalidad o negligencia por parte de los agentes que manejan dicha información. Es decir que no se oculte información o se modifique, por negligencia o deliberadamente (“mala fe”), presentando una imagen que no se ajusta a lo que en realidad sucede o afecta a la empresa.

Que aquel agente que vea esta información, se pueda hacer una “idea real”, cierta, verdadera, de cuál es la situación concreta de la empresa, siendo lo más objetiva posible, de acuerdo con una realidad, que ciertamente, está en continuo cambio. Que la información sea veraz, imparcial, objetiva y verificable. Y continúa el texto diciendo: “..., y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil”. Es decir, simétrica o correspondencia con lo que es, y equitativa, que tienen equidad o disposición del ánimo que mueve a dar a cada uno lo que merece. De manera que, lo que se transmita sea cierto, verdadero y que se transmita todo, no dejando nada que impida ver ese conjunto al completo, que es la empresa. Pero además se ha de transmitir en justicia, como información debida a cada uno, y no en cualquier momento, sino en “tiempo útil”, cuando lo necesiten y puedan

---

<sup>60</sup> En el apartado 3.2.3 Medición, organismos e índices, aparece desarrollado como índice, el Pacto Mundial, y allí se encuentra, entre sus características el valor añadido que se dice incorpora.

sacar provecho de esa información. Pudiendo tomar decisiones al respecto, o en relación con la información suministrada, si fuera el caso.

Se pueden señalar aquí los códigos de Gobierno Corporativo, publicados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)<sup>61</sup>, especialmente en el Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas. (Comisión Aldama), 2003. En él, la preocupación por la transparencia, se hace manifiesta en “El principio de transparencia y el deber de informar” La transparencia es dividida en tres apartados, información completa, información correcta e información equitativa, simétrica y en tiempo útil. Todo ello unido al deber de información, que encaja perfectamente con lo expuesto. Este apartado es el que más se relaciona con aquellos estudios que analizan la calidad de información revelada como aumento de la transparencia

Hasta ahora se ha definido que se entiende por transparencia financiera, pero ciertamente su ausencia tiene una causa, una razón por la cual se publica información no transparente. En el anexo 2.4 se presentan, de forma complementaria, algunas de las clasificaciones ya desarrolladas, que tratan de establecer las causas de la gestión del resultado. En concreto estas clasificaciones hacen referencia a una manipulación deliberada de la información financiera, y se enmarcan dentro de la corriente denominada *Earnings Management* que se explica en el capítulo 4. Por otro lado si se acude a la contabilidad creativa como manifestación de la manipulación, también se encuentran clasificaciones, al respecto en el anexo 2.4 donde se presentan trabajos adicionales.

Hasta aquí se ha pretendido establecer el concepto de transparencia financiera, sobre el que se va a trabajar, en concreto, en lo que se refiere a la parte de la veracidad. Se deja para el apartado de la metodología, como se comentaba, el modo en que esta (la transparencia) ha sido medida. Donde lo primero a señalar será si se puede medir la transparencia, y en concreto la transparencia financiera de una empresa, para pasar posteriormente a preguntarse si es posible medir el efecto de la RSC en la transparencia financiera de las empresas. Considerando que la transparencia<sup>62</sup>, se mide partiendo de que la información transmitida sea veraz, para su medición se acudirá a una corriente denominada *Earnings Management* o gestión del resultado<sup>63</sup>. Y si bien es cierto que, esta variable solo

---

<sup>61</sup> Informes obtenidos en la página de la CNMV: <http://www.cnmv.es/portal/Publicaciones/CodigosGovCorp.aspx>

<sup>62</sup> Como se indicaba, transparencia referida a “que la información que se transmita sea correcta y veraz”, que es una parte de la definición que se nos da en la ley.

<sup>63</sup> Como se explicará en el apartado siguiente, se entiende por gestión del resultado o manipulación del beneficio a la manipulación deliberada de los resultados contables, causada no por la actividad ordinaria de empresa sino por

cubre uno de los puntos de la transparencia, en la medida que atañe o sea relevante, para la consecución de la misma, será un instrumento válido.

## 2.4 LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC)

Una vez que se ha indicado lo que se entiende por transparencia financiera, se pasa a definir qué es la RSC, en qué consiste, qué se ha dicho sobre ella y cómo se está aplicando. Todo ello tanto para poder establecer una relación entre la transparencia financiera y la RSC, como para poder establecer los determinantes de la RSC. Por ello, seguidamente, se abordará, una breve visión de lo que es hoy la RSC, y en donde se señalarán, entre otros, los diversos aspectos que de la RSC han sido estudiados. Esto, permitirá por tanto, tener una panorámica de lo que es la RSC y del estudio que sobre esta materia se ha venido desarrollando.

### 2.4.1 Definición de Responsabilidad Social Corporativa

Para poder hablar de RSC se debe definir que es la RSC, y al respecto la propia concepción ha ido cambiando. Así, Friedman (1970) señala que la verdadera responsabilidad de la empresa se centra en *“hacer tanto dinero como fuese posible para los accionistas”* y que salirse de ello socavaría los fundamentos de la sociedad. Sin embargo, esta no es la concepción que actualmente se tiene de la RSC sino otra distinta y complementaria. El libro verde de la comisión de la UE en 2001 dice:

*“La mayoría de las definiciones de la responsabilidad social de las empresas entienden este concepto como la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores.*

*Ser socialmente responsable no significa solamente cumplir plenamente las obligaciones jurídicas, sino también ir más allá de su cumplimiento invirtiendo «más» en el capital humano, el entorno y las relaciones con los interlocutores...” (p.7)*

---

intereses personales de los agentes económicos que están detrás de la elaboración de las cuentas. Y por ello, la gestión del resultado, se tomará como falta de transparencia contable, puesto que no se ajusta a la realidad de la empresa, sino a esos “intereses personales”. Autores como Cañibano y Gisbert, así mismo señalan “Aunque la flexibilidad o discrecionalidad que ofrece la normativa contable debería favorecer una mayor relevancia, fiabilidad y capacidad informativa de la información suministrada, lo cierto es que son muchos los intereses que llevan a los directivos a perseguir objetivos distintos, encontrando en la citada discrecionalidad el mecanismo necesario para gestionar la información financiera y en especial la cifra de resultados”



La definición de la U.E. habla de que las empresas deben recoger las preocupaciones sociales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores. Si se tiene esto en cuenta, se puede entender que una preocupación social es “no ser engañado”, es decir que la información que le transmiten las empresas sea transparente. Si esto es así, como parece lógico, la información financiera se debería ver favorecida por estas medidas.<sup>64</sup>

Por otro lado, se señala también, la definición dada por el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, en el Foro de Expertos RSE (2005): “I, II y III Sesión de trabajo: definición y ámbito de la RSE”, por considerar que, dentro de la línea presentada por la comisión de la UE, la amplia.

*“La responsabilidad social de las empresas es, además del cumplimiento estricto de las obligaciones legales vigentes, la integración voluntaria en su gobierno y gestión, en su estrategia, políticas y procedimientos, de las preocupaciones sociales, laborales, medioambientales y de respeto a los derechos humanos que surgen de la relación y el diálogo transparentes con sus grupos de interés, responsabilizándose así de las consecuencias y los impactos que se derivan de sus acciones”*

Es decir las empresas tienen una responsabilidad con la sociedad con la cual interactúan y de la cual obtienen unos beneficios. Una responsabilidad que lleva a considerar que deben contribuir a mejorar el entorno, la sociedad en la que se insertan, para que no solo la empresa sino toda la sociedad gane con su actividad. Y ciertamente como garantía de un futuro mejor para todos<sup>65</sup>. En resumen se habla de tres grandes focos de la RSC: el económico, el social y el medioambiental<sup>66</sup>.

---

<sup>64</sup> Este será uno de los argumentos utilizados para explicar el motivo de la investigación. El si realmente existe una influencia de la RSC en la transparencia contable, como reflejo de la respuesta de la RSC a una “preocupación social”.

<sup>65</sup> Conviene señalar que no solo ha aparecido la RSC como tendencia que trata este tipo de relación de la empresa con su entorno, sino que existen otras tendencias, entre las que se encuentran: Economía de Comunión : Murillo, R. & Márquez Prieto, A. (2007), Pozueta de Paredes, F. (2007), Rubio de Urquía, R. (2007), La compañía de las obras, CDO España: <http://www.cdo.es/quienes.asp>, o corrientes que potencian la ética en la empresa, Pérez López, J.A. (1998), o la dirección por valores, García, S. (2003) Pin, J.R., Espinosa, J. & López, L. (2005), Blanchard, K. (ed.) (1997).

<sup>66</sup> Existen otras muchas definiciones dadas en relación a que es la RSC, tomamos aquí a modo complementario, la señalada por Benedicto XVI, en su carta encíclica “Caritas in Veritate” (2009), pues también aquí aparece la RSC de al cual se dice que trata de: “la gestión de la empresa no puede tener en cuenta únicamente el interés de sus propietarios, sino también el de todos los otros sujetos que contribuyen a la vida de la empresa: trabajadores, clientes, proveedores de los diversos elementos de producción, la comunidad de referencia.”

## **2.4.2 La Responsabilidad Social Corporativa y sus campos de estudio.**

Mucho es lo escrito sobre el tema de la RSC en los últimos años, y muy diversos los temas que han sido estudiados en este sentido y para tratar de mostrar el alcance actual de la RSC, en cuanto a su importancia y repercusión social, se señalan a continuación muy brevemente, algunos de ellos. Posteriormente se profundizará más en la relación establecida entre la RSC y la transparencia financiera, por ser tema de estudio. El amplio espectro que ha abarcado la RSC ha sido agrupado en 8 apartados, como ayuda a su análisis, no obstante somos conscientes de que son más los temas tratados y a los que no se da alcance.

### **2.4.2.1 RSC su concepto, origen, evolución, importancia y futuro:**

Organismos e instituciones han dado una definición de RSC, así como diversos autores han estudiado su origen, evolución y perspectivas de futuro. En este apartado se incluyen artículos relacionados con estos temas, entre los que se puede señalar, a modo de ejemplo los siguientes:

Avi-Yonah, (2005), presenta una evolución de la RSC desde el período romano. Carroll (1979) a su vez dice cómo, ya en los años 30 autores como Wendell Wilkie hablaban de la necesidad de educar al hombre de negocios en la nueva esencia de la responsabilidad social. Pero señala, Carroll, que la moderna concepción de la RSC aparecerá en 1953 con la publicación del libro "Social Responsibility of the Businessman" libro considerado, en ciertos casos, como el primero sobre este tema. Sin embargo, también indica que, parece que el debate realmente comenzó con Friedman en el año 1962.

Carroll recuerda, así mismo, una disertación de Harri Bullis, en 1951 en la que dice como todo el mundo tiende a coincidir en que las empresas tienen obligaciones que cumplir con la sociedad. Por otra parte, autores como Filipetti (1960), nos hablan de la Responsabilidad Social de las Empresas y citando a Taylor (principios del s.XX) nos dirá cómo este ya se interesó por la necesidad de que tanto la dirección como el empleado reconociesen sus obligaciones sociales. Pues el público en general, aquel que adquiere los productos ofertados por la empresa, también debe participar de esa mayor ganancia derivada de un incremento de la eficiencia industrial. Llegando a considerar, incluso, los derechos de este público como superiores a los del empresario o trabajador. Esta filosofía, señala el autor en los años 60, ha sido frecuentemente olvidada, pero el hecho de que se hayan producido a lo largo de la historia (años treinta...) depresiones económicas ha hecho que se vuelvan a

retomar y a aceptar cada vez mas. Ciertamente esta misma idea se volverá a repetir 45 años después, es el caso de Owen. (2005) que analiza como después del escándalo de Enron se ha producido un gran aumento en la producción de RSC y en informes de sostenibilidad.<sup>67</sup>

Por otro lado en 1927, Donham dirá que, la responsabilidad social de los empresarios es ineludible, o Dempsey, en el 49 señala como los ejecutivos tienen la obligación de contribuir al bien común en las comunidades económicas. Whitehead (1937) por su parte indica, que las relaciones de las personas entre sí y con empresas e instituciones están siendo reguladas por los gobiernos cada vez con más frecuencia. Argumenta que esta tendencia es un resultado directo de la negligencia por parte de las empresas a comportarse como empresas socialmente responsables.

En España señalar el caso de Garrido Buj, S. (1980) donde se encuentra una llamada a la emergencia de la responsabilidad social de la empresa, que en los últimos quince años, señala, ha traído consigo el afán de cuantificar o dar uniformidad al ejercicio de esa responsabilidad por parte de dichas empresas. Otros autores: Ceballo (2005); Chevalier, A. (1977), Cole (1949); Gill, (2008); Heald, (1970); Solano, (2005). Por supuesto, este campo sigue abierto a futuras investigaciones, pues son muchos los autores que a lo largo de la historia han hablado, y seguirán hablando, de RSC, y que no han sido considerados<sup>68</sup>.

### **2.4.2.2 RSC su definición y diferentes aplicaciones e implicaciones, comunicación y medición**

Una de las primeras cuestiones a resolver, o que se deben aclarar, es que se entiende por RSC, así como su comunicación o modo de elaborar los informes de RSC y su medición. Se puede ver aquí relación con lo señalado anteriormente respecto a la información. La importancia de organizar la información para que sea, entre otras consideraciones, más útil.

En este caso se pueden encontrar entre otros, a autores como: Andreu (2005); Argandoña (2007); Carroll (1979), Carroll (1999); Calveras y Ganuza (2004); Garriga (2004) o

---

<sup>67</sup> Esta idea se podría seguir estudiando. En este sentido lo que se podría tratar de ver es la relación entre la adopción de medidas de RSC y la previsión de que nos íbamos a enfrentar a una posible crisis. Es decir, cabría igualmente preguntarse si la crisis actual que se está viviendo, ha hecho crecer esta serie de prácticas.

<sup>68</sup> Un ejemplo lo encontramos en Sto. Tomás de Aquino (1225-1274) cuando se nos presenta sobre sus escritos que *“lo que más llama la atención en la teoría tomista de la propiedad es su carácter de equilibrio y de moderación. Se inspira en una alta idea de la responsabilidad del propietario; interpretada en derecho como emanado de una obligación para con la sociedad y, ...; se esfuerza en implantar el orden económico sobre el orden moral y en someter la actividad económica del hombre a la consideración de fines de un orden más elevado”* Gonnard y Campo (1961) p. 28-29. Otro ejemplo el artículo de Frederick (1960) sobre la responsabilidad empresarial.

Gelb y Strawser (2001), este último por ejemplo, presentará la cuestión de cómo y por qué la responsabilidad social empresarial, es diferente entre los países y cómo y por qué cambia, sobre todo considerando EE.UU. y Europa.; Lindborg (2008); Matten y Moon (2008); McWilliams et al (2006); Murphy (2004); Walton (1964); Hart y Sterling (1971), serán otros autores que cubran estos temas.

Respecto a la medición, señalar que, han aparecido numerosos índices, algunos de los cuales se analizarán más adelante, pues serán utilizados en el posterior estudio empírico.

#### ***2.4.2.3 La RSC dentro de la innovación en la dirección o como modelo económico***

¿Supone la RSC un nuevo modelo en la concepción de las empresas? Es también otra de las cuestiones que han sido consideradas. En concreto la Real Academia de la Ciencias Económicas y Financiera llegará a decir, al respecto de la RSC, cómo surge la pregunta de si ésta, es una nueva herramienta para la gestión de las empresas y de si comporta además una nueva economía de la empresa que reformule el actual modelo capitalista liberal. En este apartado se pueden consultar, entre otros muchos, los siguientes trabajos: Antolín y Gago (2004); Álvarez y Martínez. (2006); Enciso (2011); Jones (1980); Moneva, (2005); Nieto y Fernández (2004); Sánchez et al, (2004), Real Academia CC EE y Financieras (2007).

#### ***2.4.2.4 RSC y su rentabilidad económica (beneficios o pérdidas)***

La RSC también es analizada como fuente de beneficios o pérdidas por muchos autores. Entre estos, aparecen trabajos en donde se desarrollan estudios que tratan de medir las influencias de estas tendencias en los resultados financieros. En este aspecto, resulta interesante señalar como se encuentran estudios variados, desde los que señalan que las diferencias entre la aplicación o no de medidas de RSC, son negativas, o no son significativas, a aquellos que nos hablan de la RSC como un nuevo sistema que tiene mucho que aportar al capitalismo futuro. En todo caso, se presenta a continuación, solo una muestra de los artículos escritos que relacionan este aspecto de la RSC, y que a decir verdad, es el tema más tratado, junto al que trata de definir y explicar que es la RSC.

En este sentido hacer un inciso, por considerar interesante tenerlo en cuenta, de cara a las conclusiones de este trabajo. En concreto señalar el hecho de que, si este es el tema más tratado, en cuanto a número de artículos escritos, cabría preguntarse: ¿es por tanto el que suscita más interés? Y si es el que suscita más interés ¿es que lo que realmente interesa en

la aplicación de RSC es un aumento del rendimiento de las empresas? Y si es su rentabilidad, lo que realmente se persigue con la RSC, entonces, no respondería a su esencia, o a lo que dice de sí misma. En todo caso es un tema que queda abierto a la discusión, y cuya idea se desarrollará en cierta medida en las conclusiones.

Entre los autores que tratan de estos temas señalar a: Aupperle et al. (1985); Brooks (2008), Castelo y Lima. (2006); Fernández-Izquierdo y Matallin-Sáez. (2008); Friedman (1970); Levitt (1958); López et al. (2007); Marin y Rubio (2008); McGuire et al. (1988); Navarro y González (2006); Orlitzky et al (2003); Porter y Kramer (2006); Portery Kramer, (2011), Prado-Lorenzo et al. (2008); Waddock y Graves. (1997).

### ***2.4.2.5 RSC y su reconocimiento en Europa<sup>69</sup>:***

Se señalan, a continuación, algunos de los distintos organismos europeos que han hablado al respecto de la RSC, como son: Comisión Europea (2001), Committee of the Regions (2002); EEA Consultative Committee (2002); Consejo de la UE (2003); Economic and Social Committee (2006)<sup>70</sup>. En todos ellos y en muchos más, de una manera más o menos directa, se señala la conveniencia de la aplicación de estas medidas.

### ***2.4.2.6 RSC y su relación con los recursos humanos, marketing, derecho y leyes o con los consumidores y otros grupos de interés***

Directamente se estudiará la aplicación de la RSC en cada uno de los distintos departamentos de una empresa. Se señalan algunos de los artículos que relacionan la RSC desde el punto de vista del marketing, de los recursos humanos, o incluso desde una perspectiva legal del derecho mercantil como son: Lavidge (1970), Fuentes-García et. al (2008), Carneiro (2004), García et al (2005), y Embid (2004),

También es tratada la relación o influencia de la RSC en los consumidores, un ejemplo es el trabajo de Bigné et al. (2005), donde las preguntas que trata de resolver son ¿Qué significado presenta la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) en los consumidores? ¿Utilizan los consumidores información del grado de RSC para realizar sus compras? ¿Qué posición ocupan los criterios de RSC sobre los criterios tradicionales (precio, calidad, imagen)

---

<sup>69</sup> Este apartado se ha diferenciado por el hecho de ser España miembro de la Unión Europea, y el país objeto de análisis. Así, como miembro de la UE, se verá afectado directamente por estas consideraciones.

<sup>70</sup> Algunos de los documentos publicados por estos organismos de la UE son: Comisión Europea (2001), Committee of the Regions (2002), Consejo de la Unión Europea (2003), Economic and Social Committee, Section for Employment, Social Affairs and Citizenship (2006).

para la compra de productos? ¿En qué medida la actitud positiva del consumidor hacia la RSC depende de la cultura y los valores personales? Estas cuestiones son objeto de análisis en este artículo, a través de un estudio realizado en cuatro países (Argentina, Chile, España y Portugal). Las conclusiones señalan que los valores personales y dimensiones culturales inciden en la percepción de la RSC. Aunque no parece, por lo que señala el artículo, que entre los jóvenes universitarios se de mucha importancia a este tema y el autor (autores) acaban proponiendo la necesidad de formar las conciencias respecto al tema.

#### ***2.4.2.7 RSC y el desarrollo sostenible, empresas e influencia social y factores que influyen en su adopción***

Ejemplos de trabajos que relacionan la RSC con el desarrollo sostenible, y que medirán la implantación de la RSC a través de estudios empíricos, o que factores influyen a la hora de aplicar medidas de RSC son: Bigne-Alcañiz (2008); Bouquet y Deutsch (2008), Cornelius et al (2008), Elbing (1970), Alvarado y Schlesinger (2008), Ingram (1978); Prior et al (2008); Quaak et al. (2007), Rowbottom y Lymer (2009); Sherbo (2000), Spicer (1978), Vázquez y Polo (2007)

#### ***2.4.2.8 RSC en línea directa con la ética y la corrupción***

Los trabajos en este campo, priorizan la necesidad de una ética en las organizaciones, y la RSC estará dentro de este ámbito. Entre ellos: Cortina Orts. (1994); Costa (2008); E. Shafer y Simmons. (2008); Ibrahim, Angelidis y Howard. (2006).

#### ***2.4.2.9 La transparencia de los informes de RSC***

Concluir la clasificación, presentando una cuestión muy relacionada con todo lo dicho, en concreto, no si la RSC influye en la transparencia financiera sino, si los informes de RSC que presentan las empresas u organismos son en sí transparentes, es decir, si son una muestra real de las prácticas de RSC. Al respecto, señalar los estudios de opinión de la sociedad española sobre la RSC realizados por la Confederación de Consumidores y Usuarios (CECU), y que muestran, no ya la transparencia de dichos informes sino la percepción de los consumidores sobre dicha transparencia<sup>71</sup>. Así, los informes, del 2004, 2006, 2008 y del 2010, exponen cómo la confianza de estos, en la fiabilidad de los informes de RSC es baja, pues en una escala del 0 al 10 no llegan en ningún caso al aprobado. En

---

<sup>71</sup> La base es una encuesta realizada a consumidores

concreto, la encuesta hecha en 2008 es la que obtiene un mejor resultado, un 4, frente a lo obtenido en 2006, un 3, y o el 2,5 en 2002. Es decir, dicha percepción presenta una mejoría hasta el 2008. El sentido cambia y en el informe del 2010 la percepción cae al 3,8.

**TABLA 2.1. VALORACIÓN EN LA FIABILIDAD DE LOS INFORMES DE RSC**

AÑO	VALORACIÓN	% DE VARIACIÓN
2004	2,5	
2006	3	20,00%
2008	4	33,33%
2010	3,8	-5,00%

Fuente: elaboración propia

No obstante, como se indicará posteriormente, este trabajo no trata de medir la calidad de la información sobre RSC, solo el hecho de que sí informan de RSC la aplican, en alguna medida. Por otro lado, existe una alta posibilidad de que haya empresas socialmente responsables que no informen de ello, pero esto no se tendrá en cuenta, por la dificultad de incorporar dicha consideración. Teniendo en cuenta que, si se considera que las prácticas de RSC son información relevante para los agentes, el no comunicarlo podría ser considerado a su vez, como una falta de transparencia.

Finalmente, para concluir este apartado recordar lo que se señalaba al principio del mismo que, lo que se ha pretendido al hacer esta clasificación es, presentar una panorámica que permita tomar conciencia de lo qué es y cómo se esta tratando la RSC. Siendo la RSC un tema ciertamente estudiado en muchos aspectos, y que refleja la importancia e interés que tienen en la actualidad.<sup>72</sup> Se plantea, no obstante, como muestra, pues existen campos de estudio respecto de la RSC, que no han sido señalados. El tema de la RSC y la transparencia financiera, será tratado más adelante, en el apartado de “Estado de la cuestión”, por ser el campo de análisis de este trabajo de investigación.

<sup>72</sup> A modo adicional indicar que a nivel internacional se están realizando congresos y eventos que estudian este tipo de medidas. Una muestra de ello es la reunión en Londres que tuvo lugar los días 11 y 12 de mayo 2009 con motivo de la VIII Cumbre de Negocios Responsables para tratar cómo la crisis económica va a afectar a la Responsabilidad Social de las Empresas (RSE). Europa Press (2009). Del mismo modo, aparecen muchos más trabajos que relacionan la RSC con otros apartados como pueden ser: Arvidsson, S. (2010), Baron, D.P. (2001), Capriotti, P. (2007), Carroll, y Shabana (2010), Cespa y Cestone (2007), de Lara (2003), de los Ángeles et al. (2009), Escobar y González (2005). Haigh y Jones (2006), Holland (2004), Maon et al (2010), Moneva y Llena (1996), Moreno, y Capriotti (2006), Mozas et al (2010), Neubaum y Zahra (2006), Nieto (2005), Preston y O'Bannon (1997), Rodríguez (2007), Rowley, y Berman (2000), Salinas (2003), Schwartz y Carroll (2003), Server y Villalonga (2005), Vázquez y Cordero (2007) Y más recientemente Rodríguez y Fidalgo (2012) entre otros muchos.

### 2.4.3 Conclusiones sobre la RSC y Resumen.

Hasta aquí se ha presentado que es la RSC y cuales han sido sus campos de estudio, de forma resumida, para tomar conciencia del marco en el que situar la RSC. Pero no se puede olvidar que la RSC toma relevancia en la medida en que esta, está siendo aplicada por las empresas, es decir, en la medida en que la teoría se convierte en realidad. Y una primera aproximación a esta realidad, es lo que se pretende en este apartado final, como conclusión del marco teórico de la RSC. A saber, observar como reflejan la RSC las empresas en sus propios informes. En el fondo mostrar que es para las empresas ser socialmente responsable y cómo lo están llevando a la práctica. Y en esa medida, ver si la transparencia financiera juega un papel importante en su aplicación, puesto que la influencia de una sobre la otra es uno de los principales temas de estudio y aportaciones de este trabajo.

Para ello, a continuación se presentarán, las distintas áreas de la empresa que se ven afectadas por la RSC. Así, se dirá que una empresa es socialmente responsable cuando responde satisfactoriamente a las expectativas que sobre su funcionamiento tienen los distintos grupos de interés. Desde esta perspectiva, la RSE se refiere a cómo las empresas son gobernadas respecto a los intereses de sus trabajadores, sus clientes, proveedores, sus accionistas y su impacto ecológico y social en la sociedad en general, es decir, a una gestión de la empresa que respeta a todos sus grupos de interés y supone un planteamiento de tipo estratégico que debe formar parte de la gestión cotidiana de la toma de decisiones y de las operaciones de toda la organización, creando valor en el largo plazo y contribuyendo significativamente a la obtención de ventajas competitivas duraderas. De ahí que se señale la importancia de que, tanto los órganos de gobierno como la dirección de las empresas, asuman la perspectiva de la RSE. Pero no solo la dirección, sino cada uno de sus departamentos. Lo que la RSC trata, por una parte, es de impregnar todas las áreas de la empresa, en concreto se señalan:

*Dirección:* Se plantea una RSC que abarca a todos los ámbitos de la empresa, en primer lugar la toma de conciencia por parte de la dirección de la conveniencia de su aplicación, tanto en su forma de organizar y dirigir la compañía como en la forma en que se organizan y actúan los distintos departamentos de esta. Se habla de la necesidad de códigos de conducta. Será pues la dirección la encargada de su desarrollo y concienciación, entre otros.

*Los recursos humanos:* Este campo incluye muchos ámbitos pero sobretodo resalta la idea de un trabajo digno. Entre otras consideraciones se habla de la formación para los



empleados (gestión del conocimiento) de fidelización, de la no discriminación laboral, de beneficios sociales y de la importancia de la conciliación de la vida familiar y laboral.

*Finanzas:* en este apartado se trata el tema de una inversión responsable y de la gestión del riesgo crediticio entre otros. De hecho, una de las causas que se señalan actualmente como propiciadoras de la crisis en la que nos encontramos inmersos es la actuación irresponsable por parte de las entidades, en este ámbito.<sup>73</sup> Por otro lado, también aquí, es donde se puede encontrar como se señala la importancia de la transparencia financiera (ámbito de este estudio).

*Compras:* se hablará de compras responsables, del trato con los proveedores, de un comercio justo, de un precio justo. Pero no es algo nuevo, ya en la edad media<sup>74</sup> este será un tema de interés, que es recogido por la RSC en la actualidad. Lo ideal, no abusar de una situación de privilegio frente a los proveedores, sino establecer una colaboración con beneficio mutuo.

*Marketing:* también el marketing deberá ser imbuido por esta concepción de la empresa. Y así, entre sus competencias estará el dar a conocer la propia RSC. Pero juntamente, para el marketing la RSC supone la responsabilidad de ser fiel en lo que comunica, evitando toda publicidad engañosa o agresiva que dañe en lugar de beneficiar a la sociedad. En el fondo un marketing al servicio de la sociedad, como un oteador de necesidades, y cuyo deber será, contribuir a dejar una sociedad mejor a través del descubrimiento y prestación de aquellos bienes y servicios que así lo favorezcan.

*Comercial y ventas:* competencia leal dentro de una economía libre de mercado. La competencia no es un “enemigo” sino que ayuda a la empresa a estar en guardia y en continua búsqueda de mejores soluciones. Un referente que ayude a crecer no un enemigo a quien destruir. Competencia sana en bien de un desarrollo social mayor.

*I+D+I:* Prácticas de desarrollo, investigación e innovación sostenible. Que afecta a todos los departamentos y que esta directamente relacionado con la propia definición de la RSC.

---

<sup>73</sup> Se habla sobre todo de la actuación irresponsable por parte de las entidades bancarias, a la hora colocar la liquidez monetaria en el mercado, y de irresponsabilidad por parte de los organismos públicos (bancos centrales, gobierno) que entran como barrera o soporte para que las consecuencias de esas actuaciones no se den.

<sup>74</sup> Se promoverá en la Edad Media, (Gonnard, R. & Campo Moreno, J 1961) lo que se ha dado en llamar precio justo y salario justo. El precio justo, será aquel que establezca un equilibrio entre el productor y el consumidor de modo que el primero pueda vivir dignamente sin explotar al segundo.

*Acciones sociales:* Es decir, no se queda en una mejora interior de todos los ámbitos de la empresa sino que también se extiende a una inversión social externa. Resultado una mejora de la sociedad que la rodea. Un ejemplo de esto es la “obra social de las cajas”

Si bien, lo que se acaba de señalar muy brevemente es lo que se refiere a la teoría, e interesa ver cómo se esta plasmando esto en la realidad. Así se presenta en el Anexo 2.3, a modo complementario, la puesta en práctica, a través de un escueto análisis de informes presentados por algunas empresas. En concreto se han escogido tres de las mayores empresas españolas, a saber: Cepsa, Telefónica e Iberdrola. Se presentan los datos de los informes de tres años, 2005, 2007 y 2009<sup>75</sup>.

Señalar además, que la AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas) en un documento publicado en el 2010 titulado “Normalización de la Información sobre Responsabilidad Social Corporativa”, realiza un estudio empírico partiendo de una muestra compuesta por las empresas del IBEX 35. Utilizará como punto de partida, y de ahí el apunte, las memorias de sostenibilidad de las propias compañías. Su objetivo, elaborar dos cuadros para contribuir a esa Normalización de la Información sobre RSC. Por un lado “Un cuadro general de Indicadores de RSC” (CGI-RSC) y por otro la elaboración de un “Cuadro Central de Indicadores de RSC” (CCI-RSC). Para ello partirá, como se señalaba, de las memorias de sostenibilidad de las propias compañías para una primera versión de estos índices. De ahí el interés de presentar aquí igualmente dicho trabajo, puesto que las empresas que se estudiarán serán las que cotizan en bolsa, y por tanto este esquema representa la información que se suministra al respecto de la RSC.

Se presenta por tanto, un resumen de la tabla elaborada por la AECA en dicho informe sobre el “Estado básico de situación de la RSC”, partes del cual se pueden ver en la muestra de los informes que se presentarán en el Anexo 2.3. Se puede comprobar cómo, especialmente en la parte transcrita del informe de RS de Telefónica, los apartados presentados por el informe de AECA están presentes. No en vano, es este esquema, el esfuerzo por normalizar la RSC a partir de lo que ya se hace.

---

<sup>75</sup> La razón de escoger estos tres años, está en el período que se estudiará en el desarrollo empírico, (2000-2009), de ahí que se analicen años dentro del período considerado para ver su evolución. Especialmente el 2005 por ser un año de especial relevancia en la adopción de medidas de RSC, el 2007 por ser el año central y el 2009 por ser año de cierre, y en donde se puede ver el efecto de la crisis en dichas políticas. Del mismo modo estas tres empresas forman parte de la muestra analizada en el estudio empírico posterior.

**TABLA 2.2: ESTADO BÁSICO DE SITUACIÓN DE LA RSC (según AECA (2010))**

ECONÓMICO		AMBIENTAL		SOCIAL	
CONCEPTO	UNIDADES EN	CONCEPTO	UNIDADES EN	CONCEPTO	UNIDADES EN
Ingresos	€	Consumo de energía	Gj	Empleados	cifra
Remuneraciones empleados	%	Consumo de agua	m <sup>3</sup>	Diversidad género empleados	%
Gastos proveedores	%	Emisiones contaminantes	Tons. CO <sub>2</sub>	Diversidad genero alta dirección	%
Retribución de propietarios	%	Generación de residuos	Tons.	Estabilidad laboral	%
Gastos de admon públicas	%	Residuos gestionados	%	Accidentalidad y enfermedad en el trabajo	propor.
Aportaciones económicas a la comunidad	%			Absentismo laboral	propor.
Valor Económico Distribuido	%			Rotación empleados	%
Resultado	€			Antigüedad laboral	propor.
Endeudamiento	%			formación empleados	propor.
				No cumplimiento regulación de clientes	cifra
				Proveedores locales	%
				Proveedores certificados	%
				Plazo pago proveedores	días

Fuente: Elaboración propia basada en la tabla del documento de la AECA (2010)

Como se puede comprobar, en la tabla 2.2, la RSC se divide principalmente en los tres ámbitos de actuación señalados, el económico, el social y el ambiental. Dando unos ratios o medidas que permitan valorar no solo la actuación de la empresa en este campo, sino la comparación con otras del sector.

Por otra parte, como el tema de la investigación es la influencia de la RSC en la transparencia financiera, se hará especial hincapié a toda mención que se haga, en dichos informes (Anexo 2.3), a la importancia de la transparencia como factor de la RSC.

Resulta también de interés señalar que, en las cifras trascritas de dichos informes, se puede comprobar la influencia de la crisis, analizando directamente los importes dedicados a

este tipo de políticas. Esto, refuerza los resultados obtenidos en el estudio empírico posterior, y permite dar mayor consistencia a las conclusiones finales de esta investigación.

Hasta aquí el marco teórico, en el cual se han desarrollado apartados sobre la información financiera, y en particular sobre la información voluntaria y teorías económicas de la información, como marco de la RSC y del análisis posterior. En segundo lugar se ha explicado que se entiende por transparencia financiera, dejando para el capítulo tercero, que se verá a continuación, la consideración de las variables que inciden en la misma. Finalmente se ha presentado la RSC, su definición, campos de estudio y aplicación.

En el siguiente apartado se desarrolla el estado de la cuestión y las hipótesis de trabajo, siguiendo con la estructura marcada por los tres objetivos que se persiguen, a saber: los determinantes de la RSC, la relación de la RSC con la transparencia financiera, y el influjo de la crisis en lo anterior.

## **CAPÍTULO 3**

# **ESTADO DE LA CUESTIÓN E HIPÓTESIS DE TRABAJO**



### 3.1 INTRODUCCIÓN

Establecido el marco teórico y los conceptos básicos se pasa a analizar los trabajos relacionados con el tema que nos ocupa, a saber, los: “Determinantes y consecuencias económicas de la transparencia financiera: el caso particular de la Responsabilidad Social Corporativa”

En concreto y en línea con lo ya desarrollado, se divide este apartado en los tres objetivos marcados: el de los determinantes de la RSC, la influencia de la RSC en la transparencia financiera y finalmente el efecto de la crisis sobre lo anterior. Unido a la exposición de los trabajos precedentes y en relación con ellos, se establecerán las hipótesis de trabajo, cuya contrastación es la base de la aportación de esta tesis. Previamente se dedica un apartado a la RSC y su medición, donde se muestra la actualidad de la RSC, la importancia que esta ha tomado, junto con los índices más destacados que la miden.

### 3.2 LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y SU MEDICIÓN.

La RSC es un factor de interés para los distintos agentes económicos. Así se puede comprobar como continuamente en prensa, trabajos de investigación, organismos estatales, universidades y enseñanzas, e incluso a través de legislación, se habla o se trata de potenciar la RSC. Por ello este apartado, para mostrar el estado actual de esta realidad, se divide en dos, en primer lugar se ponen ejemplos de la presencia de la RSC en todos estos campos y en segundo lugar se exponen los principales índices y organismos que actualmente la miden, así como su evolución a nivel mundial y en el caso español, en los últimos años.

#### 3.2.1 La actualidad de la Responsabilidad Social Corporativa.

El interés mostrado por la RSC es importante, solo en España se pueden encontrar suficientes ejemplos de ello, y el desarrollo de los siguientes puntos lo muestra.

**LEGISLACIÓN:** En España, el 15 de febrero de 2011 se aprobó en el Congreso de los Diputados, tras un año y medio de negociaciones, la Ley de Economía Sostenible (LES), que incluye un artículo específico dedicado a la promoción de la responsabilidad social de las empresas en España. En concreto, y como ya se señalara en el apartado 3 del apartado

2.2.1, sobre regulación de la información financiera, es la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. Respecto a esta ley indicar que en el caso de:

*“...sociedades anónimas de más de 1.000 asalariados, este informe anual de Responsabilidad Social Empresarial será objeto de comunicación al Consejo Estatal de Responsabilidad Social Empresarial que permita efectuar un adecuado seguimiento sobre el grado de implantación de las políticas de Responsabilidad Social Empresarial en las grandes empresas españolas”*

Por otro lado, se pueden encontrar agencias como la AECA (el 11-12-2002), que crea una comisión de investigación sobre RSC. Así mismo, se crea un Observatorio de RSE dependiente del Consejo Nacional Asesor de RSE.

**INVESTIGACIÓN<sup>76</sup>:** Siguiendo con los hechos que muestran la preocupación en la actualidad por el tema de la RSC, en el marco teórico dentro del apartado 2.4.2 sobre la RSC y sus campos de estudio, ya se hacía referencia a los múltiples trabajos, que a nivel internacional, estudian distintos aspectos de este influjo. Se hablaba de la RSC como parte de la innovación dentro de la dirección, así como de su relación o influencia en los distintos departamentos de la empresa, recursos humanos, marketing o incluso en la relación y efecto en los consumidores y otros grupos de interés. Pero el tema que ha suscitado más trabajos de investigación, es aquel que trata de relacionar la RSC y los resultados (rentabilidad) de la empresa. En el fondo comprobar si la RSC es rentable. Ejemplos de estos trabajos eran: Aupperle et al. (1985); Brooks (2008), Castelo y Lima. (2006); Fernández-Izquierdo y Matallin-Sáez. (2008); Friedman (1970); Levitt (1958); López et al. (2007); Marin y Rubio (2008); McGuire et al. (1988); Navarro y González (2006); Orlitzky et al. (2003); Porter y Kramer (2006); Prado-Lorenzo et al. (2008); Waddock y Graves. (1997) Del mismo modo, la RSC también ha sido motivo de Tesis doctorales en los últimos años, sirvan de ejemplo los siguientes: García (2004) López (2010) Polo (2009) o Solano (2006).

Finalmente, se trae a este apartado lo señalado en el marco teórico, sobre los resultados presentados por los estudios de opinión de la sociedad española sobre la RSC realizados por la Confederación de Consumidores y Usuarios (CECU), y que combinan RSC y transparencia, objeto de este trabajo. Estos estudios señalan la percepción que tienen los consumidores sobre la transparencia de las empresas. Es decir, si estos consideran que las

---

<sup>76</sup> En este punto se señalan investigaciones a nivel internacional, frente a los anteriores que hacían expresa referencia al caso español.



empresas son o no transparentes. Según los datos presentados por el CECU, esta percepción ha ido mejorando durante el período 2004 al 2008, pero ha sufrido un retroceso en el 2010: Así, sobre una escala del 0 al 10, estas encuestas daban un 3 a la transparencia en el 2004, aumentando en el 2006 al 3,8 aproximadamente, para llegar al 4,4 en el 2008. La mejora de la transparencia vivida durante estos años, cesa, pues en el 2010 aparece una caída, aunque ligera, pero caída al 4,3.

Esto puede plantear dos cuestiones, primera, la baja percepción que existe, en los consumidores españoles, sobre la transparencia en la información transmitida por las empresas (no llega al aprobado). Y segunda, el hecho de que ha existido una influencia positiva, lenta pero positiva a lo largo de varios años, sobre esta percepción, pero que ha desaparecido en el último período. Ante lo cual hay dos planteamientos, en primer lugar se debe tratar de mejorar la confianza de los consumidores en la transparencia de las empresas, y segundo, si esto se estaba dando, qué factores han producido dichas variaciones tanto positivas, durante los primeros años, como negativa en el último período<sup>77</sup>.

Indudablemente, la confianza de los mercados, consumidores es importante para el desarrollo sostenible de una sociedad concreta, y por tanto relevante el considerar los factores señalados, de manera adicional a lo ya indicado. En efecto, todo ello, muestra la actualidad e interés que suscita la RSC y demanda nuevos estudios que contribuyan a aclarar si esta realidad es simple apariencia (forma) o supone un cambio profundo del ser (fondo) de la empresa. Es decir, si es simple imagen entonces no cabría sino considerarlo como una moda que realmente no va a suponer un cambio duradero, y en donde no hay que gastar recursos. Pero si la aplicación de la RSC por parte de las empresas, supone, ciertamente, un cambio dentro de estas, puesto que comporta la aplicación de una serie de medidas, junto con el cambio de la visión de la propia empresa, entonces se puede hablar de las consecuencias de la implantación de RSC en las empresas, y en este sentido cabría esperar como consecuencia positiva, una mejora duradera de la transparencia financiera. Lo cual es clave.

Igualmente prueba de la actualidad e importancia de la RSC, en nuestro país, es la aparición de cátedras de RSC en universidades Españolas como la de Alcalá, Murcia o la UNED, o la contribución de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, entre otras. Un ejemplo de esta última aportación, es la publicación (por parte de La Real Academia

---

<sup>77</sup> Ello explica parte de las causas que han motivado el tercer estudio planteado, el analizar las consecuencias de la actual crisis económica, entre ellas el efecto sobre la transparencia financiera.

de Ciencias Económicas y Financieras) en junio de 2007, del libro “La Responsabilidad Social de la Empresa (RSE) Propuesta para una nueva economía de la empresa responsable y sostenible.”, donde se habla de como la Responsabilidad Social de la Empresa se encuentra en el centro del debate no solo económico, sino también social y político en todo el mundo desarrollado. Dice asimismo que, existen grandes controversias respecto al alcance de esta dentro de la empresa, pues surge la pregunta de si la RSC es una nueva herramienta para la gestión de las empresas y de si comporta además una nueva economía de la empresa que reformule el actual modelo capitalista liberal (p.35). Acaba afirmando que realmente se está ante un avance importante hacia una nueva Economía de Empresa, que dará lugar a un Modelo Capitalista mas humano y solidario, menos economicista pero más rentable. Y cuyo resultado será una Economía de Mercado sana y eficiente dentro de un marco Globalizado, que cuenta con la RSE como el instrumento para la gestión empresarial. (id. p. 37).

En este trabajo se quiere recoger la invitación al estudio de esta realidad, que por su parte hacen al plantear la necesidad de demostrar científicamente (con estudios empíricos entre otros) que la RSC en su planteamiento de valores menos economicistas esta mejorando el rendimiento de las empresas además de favorecer el interés general (id. p. 81)

**ÍNDICES:** Finalmente otro factor del interés por este campo, es la proliferación de múltiples indicadores e índices que tratan de medir esta realidad, tanto a nivel nacional como internacional. Entre ellos están: El pacto mundial, el DJSI, el GRI, el FTSE4Good, incluso normas ISO, como es la ISO 26000, entre otros, que serán explicados a continuación.

Es decir, lo que motiva este trabajo de investigación es que, si la RSC es realmente lo que dice ser, uno de las consecuencias de su aplicación debería ser una mejora en dicha transparencia, puesto que esta es una de las importantes responsabilidades que tienen las empresas con la sociedad en su conjunto. Y sin embargo, dentro de las consecuencias de la RSC, uno de los menos estudiados.

### **3.2.2 La medición de la RSC: índices y organismos<sup>78</sup>.**

Como se ha tratado de mostrar, la RSC no es algo que ha aparecido de la noche a la mañana, sino que se lleva gestando desde hace tiempo. Pero se puede decir que es en los últimos años cuando ha cobrado más fuerza, pues no solo proliferan los informes

---

<sup>78</sup> La información de este apartado 3.2.2 se amplía dentro en el Anexo 3.1. Del mismo modo, se muestran en la tabla Anexo 3.1.16 todas las páginas web consultadas para cada la obtención de los datos de cada uno de los índices que se van a analizar a continuación.

presentados por las empresas en este ámbito, sino también los indicadores, tanto nacionales como internacionales, que desde una perspectiva externa a la propia empresa lo están evaluando. Es decir, la propia RSC aparece acompañada de informes que tratan de valorar su implantación, aplicación y resultados. Estos informes serán los considerados como medidores de la aplicación de esta tendencia, por parte de las empresas. Y de los cuales la tabla 2.2 era un resumen.

Así, no solo las empresas, que se dicen implicadas en esta nueva realidad, deben presentar informes de RSC, sino que se encuentra que, a nivel nacional e internacional se multiplican los organismos o índices que tratan de medirla, de una manera externa a la propia empresa y por tanto, en principio, más imparcial. Por ejemplo, Cepsa en su informe del 2007 (Anexo 2.3), hace referencia expresa a alguno de ellos, como al Pacto Mundial o el GRI.

A continuación se señalan los índices y organismos cuyo objetivo es medir la aplicación de medidas de RSC por parte de las empresas. Solo se presentan algunos de ellos, los que se han considerado más significativos. Estos índices, en su mayoría, serán utilizados posteriormente en el estudio empírico realizado, para medir la aplicación de RSC por parte de las empresas, y de ahí la razón de presentar en este apartado su situación o estado actual, pues no solo contribuye a situar la realidad de la RSC sino que sirve de base para el posterior análisis.

Señalar que, un mayor estudio comparativo y de su evolución, en los últimos años, se adjunta en el Anexo 3.1, del cual se extrae parte de la información que se incluye en este apartado. La razón de no incluir aquí toda la información, es no extender en exceso este apartado, pero se considera de interés señalar parte, puesto que contribuye a establecer el estado actual de la RSC. Del mismo modo los datos, muestran cómo en ciertos años se reduce la adopción de la RSC, lo cual se relaciona directamente con el estudio posterior sobre el efecto de la crisis en la RSC, y por tanto sirve también de preámbulo.

En concreto los índices que se desarrollan son: El Pacto Mundial, la Normas AA1000AS, la SA8000, la inclusión en the Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), EFQM, GRI (Global Reporting Initiative), FTSE 4 Good, y finalmente otros índices.

### ***PACTO MUNDIAL (GLOBAL COMPACT)***

El Pacto Mundial es una iniciativa internacional propuesta por Naciones Unidas en el año 1999. Su objetivo es conseguir un compromiso voluntario de las entidades en responsabilidad social, por medio de la implantación de “Diez Principios” basados en cuatro puntos: derechos humanos, normas laborales, medioambientales y de lucha contra la corrupción.

En julio del 2000 tiene lugar la apertura de lo que se llamó Global Compact en la sede de Naciones Unidas. Por su parte, la Asociación Española del Pacto Mundial (ASEPAM) se creó el 15 de noviembre de 2004. Al respecto también señalar que las empresas españolas se empezaran a adherir a este pacto, a partir del 2002, en este caso al Global Compact, apareciendo ya registradas en ASEPAM a partir del 2004.

Ambos organismos presentan por un lado una relación de los organismos firmantes y por otro, y de entre ellos, los que presentan informes de progreso. Pues no todos los organismos firmantes presentan estos informes. Estableciéndose así dos modos de compromiso, el más simple como “firmante” y otro más comprometido, mediante la presentación de “informes de progreso” anuales, para hacer público las medidas que se están tomando, en relación con los 10 principios marcados, y cuál es su evolución año a año.

De estos “Diez Principios”, que se han de implantar en las empresas que se adhieren a este Pacto Mundial, cabe destacar que están basados en Declaraciones y Convenciones Universales, según señala la propia red. Los principios de derechos humanos son dos, y se basan en la Declaración Universal de Derechos Humanos. Los laborales son cuatro, y se inspiran en la Declaración de la OIT (Organización Internacional del Trabajo) sobre Principios fundamentales. En cuanto al Medio Ambiente propone tres principios que toman por referencia la Declaración de Río sobre este punto. Finalmente el décimo apartado se añadió en el 2004 y trata de la lucha contra la corrupción. Concretamente este último apartado es el que estará más en relación con la transparencia.<sup>79</sup>

Señalar que, respecto a la lucha contra la corrupción (uno de los principios que exige cumplir este índice) ASEPAN, habla de la definición de corrupción como “el abuso del poder encomendado para el beneficio propio”. Esto repercute directamente en lo que se viene denominando como transparencia contable, pues en “beneficio propio” se “abusa del poder”

---

<sup>79</sup> En el anexo 3.1 se muestra una tabla en el que se desarrollan los 10 principios del Pacto Mundial.

de manipular la contabilidad, llegando a manipularla efectivamente. Por ello, y porque la idea que en general pretenden transmitir con este índice coincide con lo perseguido por la RSC, será tomado como indicador de la RSC.

En cuanto a los datos de empresas adheridas al Pacto Mundial publicados, el número de participantes firmantes del pacto asciende a 8.733 en todo el mundo en 2011.<sup>80</sup> Así según Global Compact y la red española del Pacto Mundial, a primeros de marzo de 2011<sup>81</sup> nos encontramos con 1.208 empresas españolas firmantes del pacto, frente a 8.733 en todo el mundo. Esta cifra supone aproximadamente un 13,83% de empresas españolas, un dato elevado si consideramos que son más de 100 países los que participan. De hecho las empresas españolas presentan uno de los niveles más altos de participación.<sup>82</sup>

En el informe mensual de noviembre 2010 de la Sociedad de Bolsas S.A., son 171 los valores incluidos en el SIBE, de ellos 136 son empresas españolas. A diciembre de 2010, 51 de las grandes empresas cotizadas, españolas, son firmantes del pacto mundial, 50 presentan informes. Y de entre ellas, 31 de las empresas del IBEX han firmado el pacto y 30 presentan informes<sup>83</sup>. Esto representa un porcentaje muy elevado dentro de las empresas, en cuanto a adopción de medidas de RSC. En concreto, en lo que respecta a la presentación de informes del pacto mundial, por parte de las empresas del IBEX ha llegado a ser de hasta el 85,7%, a fecha de finales del 2010 (como se refleja en la siguiente tabla). Siendo de prácticamente el 100% las empresas inscritas que presentan informe.

**TABLA 3.1: EMPRESAS DEL SIBE EN EL PACTO MUNDIAL**

	Nº EMPRESAS	PACTO MUNDIAL	INFORME	% Nº EMPRESAS/ INFORME	% PACTO / INFORME
<b>EMPRESAS ESPAÑOLAS SIBE</b>	136	51	50	36,76%	98,04%
<b>IBEX</b>	35	31	30	85,71%	96,77%

Fuente: elaboración propia.

<sup>80</sup> Datos obtenidos el 03 de marzo de 2011. Pero hay que considerar que es un dato muy variable. Así el 13 diciembre del 2010 nos encontramos con 8.810 en todo el mundo siendo el 18/12/10 de 8821.

<sup>81</sup> Datos obtenidos el 03 de marzo de 2011. Recordar que las cifras nacionales se obtienen de las páginas web indicadas en la tabla del anexo 3.1.16. Los datos a nivel de España varían, siendo 982 empresas españolas las que aparecen a 3 de marzo de 2011, frente a las 1.208.

<sup>82</sup> En el informe de Global Compact publicado en el año 2007 y en el 2010 España aparece en segundo lugar o primer lugar en el ranking de países con más participación.

<sup>83</sup> Del mismo modo, ASEPAN señalaba como en el 2008, 30 de las 35 empresas del IBEX ya se habían comprometido voluntariamente con la responsabilidad social según los principios marcados por Naciones Unidas. Este dato será utilizado posteriormente para explicar porque se ha seleccionado las empresas que cotizan en bolsa, a la hora de hacer el estudio, y porque se incluirá una variable específica del IBEX

En todo caso, según lo presentado, dado el nivel de adopción por parte de las empresas, especialmente en el caso de las empresas españolas, se declara el interés específico que tiene para la investigación este índice. Por ello, y porque la idea que en general pretenden transmitir con este índice coincide con lo perseguido por la RSC, es tomado como indicador de la RSC. Si bien esta explicación se refuerza más adelante.

### **AA1000AS**

El primer índice o norma AA1000 fue desarrollada en el 2003, por Accountability (Promoting Accountability for sustainable development), una organización internacional cuya sede esta en Londres y que en la actualidad cuenta con delegaciones en New York, Washington D.C., Beijing (China), Sao Paulo (Brasil), y Johannesburg (Sur África). En concreto, AccountAbility desarrolla, una serie de normas destinadas a medir y contrastar, entre otras, la responsabilidad empresarial, de ahí la norma AA1000.

Respecto a la AA1000, certificación profesional, la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, la señala como una de “las normas más utilizadas en el proceso de verificación” de los contenidos y elaboración de informes de sostenibilidad o RSE. (Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, 2007, p. 68-80). En concreto la norma AA1000, permite reforzar la credibilidad de los informes de sostenibilidad presentados por las diversas compañías. Es por tanto un estándar para “evaluar, atestiguar y fortalecer la credibilidad y claridad” de estos informes. De este modo se presenta como complemento a los informes presentados por las distintas compañías en cuanto a su verificación.

En la actualidad, aparecen las tres normas, la primera de ellas la norma AA1000APS, marca los principios básicos para comprender y alcanzar las otras dos normas. Estos principios son, el “Principio Básico de Inclusividad”, el “Principio de Relevancia” y el “Principio de Capacidad de Respuesta” En concreto la norma AA1000, permite reforzar la credibilidad de los informes de sostenibilidad presentados por las diversas compañías.

En 2010<sup>84</sup>, la cifra ha aumentado, debido también a que se cuenta con más modelos. Aparecen a nivel mundial 447 informes del AA1000AS (2003) y 612 resultados si se miran los informes AA1000AS (2003) y AA1000AS (2008).

---

<sup>84</sup> Según datos obtenidos en 2008, ahora esta información presenta modificaciones.

**SA8000 (SOCIAL ACCOUNTABILITY 8000)<sup>85</sup>**

Índice de la SAAS Social Accountability Accreditation Services agencia que nace en 1997 como parte de la Social Accountability International (SAI) (norteamericana), y que ha ido adquiriendo más independencia con el correr de los años.

Es una norma que valora las relaciones entre las empresas y los distintos agentes que se relacionan con ella, como son los empleados, proveedores o la mejora de las condiciones laborales de la empresa. Está basada en normas internacionales del trabajo, de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), en la Declaración Universal de los Derechos Humanos y en la Convención de la Naciones Unidas sobre los derechos del Niño. Según SAI, aquellos que cumplan la norma SA8000 han adoptado políticas y procedimientos que protegen los derechos humanos básicos de los trabajadores. Este índice, aunque no medirá la RSC en su integridad, revisa una de las partes de la RSC, como es el tratamiento a los empleados, y se ha considerado de interés por ello.

En cuanto a los datos encontrados, la siguiente tabla presenta un resumen de las empresas a nivel mundial y en el caso español que presentaron informes de SA 8000. Se comienza en el 2002, por ser a partir de esa fecha cuando aparecen las empresas españolas.

**TABLA 3.2: EVOLUCIÓN EMPRESAS SA8000**

	EMPRESAS EN EL MUNDO	Nº NUEVAS	% CRECIMIENTO	EMPRESAS ESPAÑOLAS	Nº NUEVAS	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
<b>SA8000</b>	191			1			0,52%	2002
SA8000	342	151	<b>79,06%</b>	2	1	100%	0,58%	2003
SA8000	572	230	67,25%	4	2	100%	0,70%	2004
SA8000	881	309	54,02%	7	3	75%	0,79%	2005
SA8000	1.200	319	36,21%	7	0	0%	0,58%	2006
SA8000	1.580	<b>380</b>	31,67%	10	3	42%	0,63%	2007
SA8000	1.874	294	18,61%	16	6	60%	0,85%	2008
SA8000	2.103	229	12%	20	4	25%	0,95%	2009
SA8000	2.330	227	11%	26	6	30%	1,12%	2010*

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en <http://www.saasaccreditation.org>. Actualizados a fecha 04.03.2011. \* El 2010 es hasta el tercer trimestre

<sup>85</sup> Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras (2007) Pág. 471-473.

***DJSI WORLD: THE DOW JONES SUSTAINABILITY INDEXES***<sup>86</sup>

Comenzó en el año 1999, y nace como el resultado de la cooperación entre Dow Jones Indexes y SAM Group, para ofrecer a los agentes de la economía unos puntos de referencia fiables y objetivos, en cuanto al desempeño de las prácticas de RSC, por parte de las empresas líderes en sostenibilidad en el mundo. Actualmente para poder entrar a formar parte de este grupo, entre otros requisitos, se pide la cumplimentación de un cuestionario exhaustivo que cubre desde su dimensión económica, pasando por las medidas de dirección y gestión de riesgos y crisis, hasta su código de conducta, políticas anticorrupción, relación con los clientes, informes ambientales eco-eficientes, informes sociales, tanto en el ámbito de los empleados, como a nivel de “ciudadanía corporativa” o aspectos filantrópicos. Para cada evaluación se contacta personalmente con personal de la compañía, bien sea vía teléfono o entrevistas personales.

Por otra parte, es analizada la información presentada por la compañía en documentos como: informes de sostenibilidad, medioambientales, de salud y seguridad, informes sociales, las cuentas anuales, así como informes especiales que pueda presentar la compañía respecto al gobierno corporativo, relaciones con los empleados, etc. Igualmente se tienen en cuenta la página Web de la empresa o información de otra naturaleza que pueda ser de interés. Se considera que las empresas que se adhieren a este índice, al tener que cumplir los requisitos que les marcan, están mostrando interés por la RSC. Para el cumplimiento de estos requisitos han de dedicar recursos, trabajo y tiempo, es decir, no basta con decir que “esta empresa” es socialmente responsable, sino que hay que mostrarlo, no solo con palabras sino con hechos. Esta ha sido una de las razones, entre otras, por la cual ha sido seleccionado este índice como indicador de RSC en el posterior estudio empírico. Es, además, un índice que ha sido considerado, y tomado a su vez como indicador, en numerosos estudios, se veía el caso de Chih et al. (2010), sobre la aplicación de la RSC en las empresas, por estar reconocido internacionalmente como índice medidor de RSC.

Dow Jones Indexes y SAM Group publican resultados anuales, de la implantación por parte de las empresas, a partir del 2002, en concreto a 23 de septiembre de 2002, presentan más de 300 compañías de 23 países. A nivel europeo serán más de 180 compañías de 14

---

<sup>86</sup> Señalar que los informes que presentan cada año a las empresas que se incluyen dentro de estos índices fijan la fecha de los datos a 24 de septiembre del año analizado. Es decir que las empresas que se hayan adherido al este índice a finales del año se incluyen para el siguiente. Recordamos adicionalmente, que esta información esta y se amplía en el ANEXO 3.1. Del mismo modo se pueden consultar trabajos como el de Cantalapiedra Arenas, M. (2007), entre otros, para análisis particulares del índice.



países, de entre ellas 7 son españolas. La cifra no variará mucho a nivel mundial, y en el 2007 habrá unas 318 empresas, sin embargo la cifra de empresas españolas crece en términos relativos considerablemente, con un incremento del 185% (agregado, del 2002 al 2007), pasando de 7 a ser 20 las empresas que aparecen.

A 2010 el incremento de empresas sigue sin ser notorio, unas 323 son las presentadas en el informe de diciembre. Por otro lado, un dato a tener en cuenta es la reducción en el número de nuevas adopciones durante 2008 – 2010. Llegando incluso a ser negativo en 2009

**TABLA 3.3: EVOLUCIÓN ÍNDICE DJSI WORLD**

ÍNDICE	EMPRESAS EN EL MUNDO	% CRECIMIENTO	EMPRESAS ESPAÑOLAS	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
DJSI World	300		7			2002
DJSI World	317	5,67%	6	-14,29%	1,89%	2003
DJSI World	318	0,32%	9	50,00%	2,83%	2004
DJSI World	317	-0,31%	9	0,00%	2,84%	2005
DJSI World	320	0,95%	14	55,56%	4,38%	2006
DJSI World	318	-0,62%	17	21,43%	5,35%	2007
DJSI World	320	0,63%	20	<b>17,65%</b>	6,25%	2008
DJSI World	317	-0,94%	19	<b>-5,00%</b>	5,99%	2009
DJSI World	323	1,89%	19	0,00%	5,88%	2010

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por: DJSI <http://www.sustainability-indexes.com>. Fecha 04/03/2011. No se publican datos anteriores al 2002, en dicha página.

**EFQM; EUROPEAN FOUNDATION FOR QUALITY MANAGEMENT**

La Fundación Europea para la Gestión de Calidad (EFQM®), según sus palabras:

*“Es una organización sin ánimo de lucro formada por organizaciones o empresas miembros y creada en 1988 por catorce importantes empresas europeas. Su Misión es ser la fuerza que impulsa la excelencia en las organizaciones europeas de manera sostenida. ....”*

En concreto, sus miembros fundadores son: AB Electrolux, British Telecommunications plc, Bull, Ciba-Geigy AG, C. Olivetti & C. SpA, Dassault Aviation, Fiat Auto SpA, KLM, Nestlé, Philips, Renault, Robert Bosch, Sulzer AG, Volkswagen.

Según señala, en los últimos veinte años, ha estado colaborando con sus miembros para ayudarles a implantar la visión del modelo EFMQ de Excelencia. Respecto al cual se cuenta con una versión de dicho modelo en 2003, y una versión revisada para 2010.<sup>87</sup>

European Foundation for Quality Management, EFQM, ha sido tomado como referente en diversos estudios de investigación, muchos de ellos en el ámbito sanitario, entre los cuales el objetivo era medir la satisfacción de los empleados<sup>88</sup>. Así este referente supone un complemento a los anteriores, pues lo que se pretende es ayudar a la consecución de mejoras en al excelencia de las organizaciones, a través de una colaboración, formación, evaluación y reconociendo. Es decir un trabajo conjunto entre el EFQM y los miembros.

Respecto a los datos que han sido tomados para este índice, obtenidos de las listas de miembros publicadas por EFQM, en los distintos años, obtenemos que a finales del 2007 principios del 2008, EFQM publicaba un total de 636 empresas en el mundo que pertenecen al EFQM, donde 43 eran españolas. A fecha de 2009 aparecían 571 empresas a nivel mundial frente a 37 españolas, en marzo de 2010, 512, de las cuales 34 son españolas y finalmente en febrero de 2011 497 de las cuales 35 son españolas. Presentando como se puede observar en la tabla 3.6, no solo una reducción en el crecimiento, sino una reducción en el número de empresas en esos años, por tanto tasas de crecimiento negativas. Años en donde la economía se ha visto afectada por la actual crisis, lo que muestra el interés del análisis posterior respecto de la crisis.

**TABLA 3.4: EVOLUCIÓN ÍNDICE EFQM**

ÍNDICE	EMPRESAS EN EL MUNDO	% CRECIMIENTO	EMPRESAS ESPAÑOLAS	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
EFQM	636		43		6,76%	2007-08
EFQM	571	-10,22%	37	-13,95%	6,48%	2008-09
EFQM	512	-10,33%	34	-8,11%	6,64%	2010
EFQM	497	-2,93%	35	2,94%	7,04%	2011

Fuente: Elaboración propia a través de los documentos publicados por la EFQM en los distintos años analizados<sup>89</sup>.

<sup>87</sup> Más información al respecto de esta norma su evolución y contenido se encuentra en el ANEXO.

<sup>88</sup> Robles García et al (2005) es un ejemplo.

<sup>89</sup> Esto significa que los datos se obtuvieron de la página web <http://www.efqm.org>, a principios del 2008, considerado como finales del 2007, a finales del 2008, finales del 2009, finales del 2010 y finalmente los datos de 2011 son del 26 de marzo de 2011.

**GRI (GLOBAL REPORTING INITIATIVE)**

GRI o Global Reporting Initiative, es una iniciativa que busca es la estandarización en la presentación de un informe Global, en donde se incluyan aspectos, tanto económicos, ambientales como sociales. Según la RACEF (2007, p 79-609) la Subcomisión del Congreso de los Diputados, esta tratando de promover y potenciar las prácticas entre las empresas de la RSC, y una forma de hacerlo es a través de los índices. El GRI es uno de ellos, es un estándar, reconocido y recomendado internacionalmente como índice, para potenciar y promover la RSC.

*“Desde su lanzamiento en 1997 su acogida por la industria ha sido enorme y prácticamente se ha constituido en un estándar global, aceptado y recomendado por gobiernos e instituciones”*

Índice que también esta siendo utilizado en gran parte de los trabajos que analizan estos aspectos (como el propio RACEF), de ahí la razón de su utilización en este trabajo de investigación.<sup>90</sup>.

La inclusión por parte de las empresas en este índice, les llevará a tener que elaborar una serie de informes o memorias. Y es a través de estos documentos comunes para todas ellas, lo que permite estandarizar la valoración de las prácticas sostenibles o responsables. Así, aparecen cuatro principios y orientaciones para la definición del contenido de la memoria: La materialidad, la participación de los grupos de interés, el contexto de sostenibilidad y la exhaustividad<sup>91</sup>.

Por otro lado, la evolución de este índice<sup>92</sup> a lo largo de los años, es notable. Pasando de los informes denominados G1 durante los años 1999-2000, a los informes G2 a partir de 2001 y finalmente G3 con diversas modalidades a partir de 2006<sup>93</sup>. El mayor crecimiento en términos relativos se dio en el 2004 con un 164%, mientras que en términos absolutos, el mayor número de empresas nuevas incluidas en este índice se da en el 2007 con 31. Como se puede ver en la tabla 3.5.

<sup>90</sup> Más información al respecto de esta norma su evolución y contenido se encuentra en el ANEXO.

<sup>91</sup> Toda la información se amplía en el Anexo 3.1 como ya se indicaba.

<sup>92</sup> Índice que está en función de las distintas memorias presentadas

<sup>93</sup> La información de este apartado, respecto al contenido de los informes se refiere al informe G3.

**TABLA 3.5: EVOLUCIÓN ÍNDICE GRI**

	EMPRESAS EN EL MUNDO	% CRECIMIENTO	Nº NUEVAS	EMPRESAS ESPAÑOLAS	% CRECIMIENTO	Nº NUEVAS	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
<b>GRI Advance</b>	139			9			6,47%	2002
GRI Advance	166	19,42%	27	14	55,56%	5	8,43%	2003
GRI Advance	274	<b>65,06%</b>	108	37	<b>164,29%</b>	23	13,50%	2004
GRI Advance	371	35,40%	97	60	62,16%	23	16,17%	2005
GRI Advance	516	39,08%	145	89	48,33%	29	17,25%	2006
GRI Advance	709	37,40%	193	120	34,83%	<b>31</b>	16,93%	2007
GRI Advance	1116	<b>57,40%</b>	<b>407</b>	132	10,00%	12	11,83%	2008
GRI Advance	1491	33,60%	375	145	9,85%	13	9,73%	2009
GRI Advance	1818	21,93%	327	158	8,97%	13	8,69%	2010

Fuente: Elaboración propia. Información obtenida 04/03/2011 (GRI)

En términos comparativos, es decir, si se considera la presencia de las empresas españolas respecto de las empresas a nivel mundial, se puede ver que la mayor participación se dio en el 2006 con un 17%. Así, si consideramos que en 2002 la presencia era del 6,5%, eso indica que hasta ese momento el crecimiento de las empresas españolas incluidas en este índice había sido mayor que el mundial. Sin embargo a partir del 2008 la tendencia se invierte, y crecen más las empresas en el resto del mundo que en España. De ese modo, en 2010, se reduce la participación española a casi la mitad, volviendo así a los niveles iniciales con una cifra del 8,69%. Lo cual estará en línea con el estudio hecho en este trabajo sobre los efectos de la crisis en la RSC.

#### **FTSE 4 GOOD**

Como del Dow Jones Indexes surgió el DJSI, su competidor británico sacó el FTSE 4 Good, en línea con la RSC. FTSE es una compañía independiente de propiedad conjunta de The Financial Times y la Bolsa de Valores de Londres (The London Stock Exchange). Pretende, ayudar a los inversores a identificar las empresas que cumplan con un estándar de responsabilidad corporativa, ambiental y social. Para lo cual publica una serie de índices, entre los que se encuentra el FTSE4Good.

FTSE pretende, ayudar a los inversores a identificar las empresas que cumplan con un estándar de responsabilidad corporativa, ambiental y social. Para lo cual publica una serie de índices, entre los que se encuentra el FTSE4Good.

Así, el lanzamiento de la serie FTSE4Good, en el año 2001, según explican en los distintos documentos publicados por este organismo, fue una respuesta a la demanda creciente de un índice que midiera la Inversión Socialmente Responsable. La serie FTSE4Good, por tanto, fue diseñada para reflejar el rendimiento de las acciones de responsabilidad social y facilitar la inversión en estas empresas.

También cabe señalar como este índice, excluye a ciertos sectores como el del tabaco, las armas y la energía nuclear, y selecciona a las empresas que cubren criterios tanto ambientales como sociales. En concreto se clasifican en cinco los temas de responsabilidad corporativa, que a su vez se encuentran englobados en dos subgrupos. En el primer subgrupo denominado del Medio ambiente, se destacan la gestión de los riesgos medioambientales y el cambio climático, y en el subgrupo denominado aspectos Sociales, los derechos humanos y laborales, los estándares laborales de la cadena de suministro y la reducción de sobornos<sup>94</sup>. En su actividad, FTSE trata de llevar a cabo un programa de compromiso con las compañías interesadas y que pueden cubrir estos parámetros, para darles apoyo en sus esfuerzos por mejorar su responsabilidad corporativa y llevarles a cumplir con los criterios de inclusión del FTSE4Good. Las empresas españolas entran dentro del Índice FTSE4Good IBEX.

En las Bolsas españolas este índice comenzó su andadura el 9 de abril de 2008, con una composición inicial de 27 empresas<sup>95</sup>. Se presenta a continuación una evolución de las empresas españolas incluidas en este índice, desde su inclusión en el BME.

**TABLA 3.6: EVOLUCIÓN FTSE4GOOD**

ÍNDICE	EMPRESAS ESPAÑOLAS	AÑO
FTSE4Good <sup>96</sup>	27	2007-08
FTSE4Good	32	2008
FTSE4Good	30	2009
FTSE4Good	34	2010
FTSE4Good	33	18/03/2011

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los informes mensuales publicados en la Bolsa de Madrid. Correspondientes a diciembre de cada año, e información facilitada por la Secretaría de gestión de los índices IBEX®

<sup>94</sup> Más información al respecto de esta norma su evolución y contenido se encuentra en el ANEXO.

<sup>95</sup> Información facilitada por la Secretaría de gestión de los índices IBEX®.

<sup>96</sup> Como se señalaba, en las bolsas españolas este índice aparece el 9 de abril de 2008, pero por coincidir con primeros del año, se considerarán las 27 primeras empresas como referente de finales del 2007. Esto es así porque estas empresas ya han sido consideradas, en este índice, a nivel internacional.

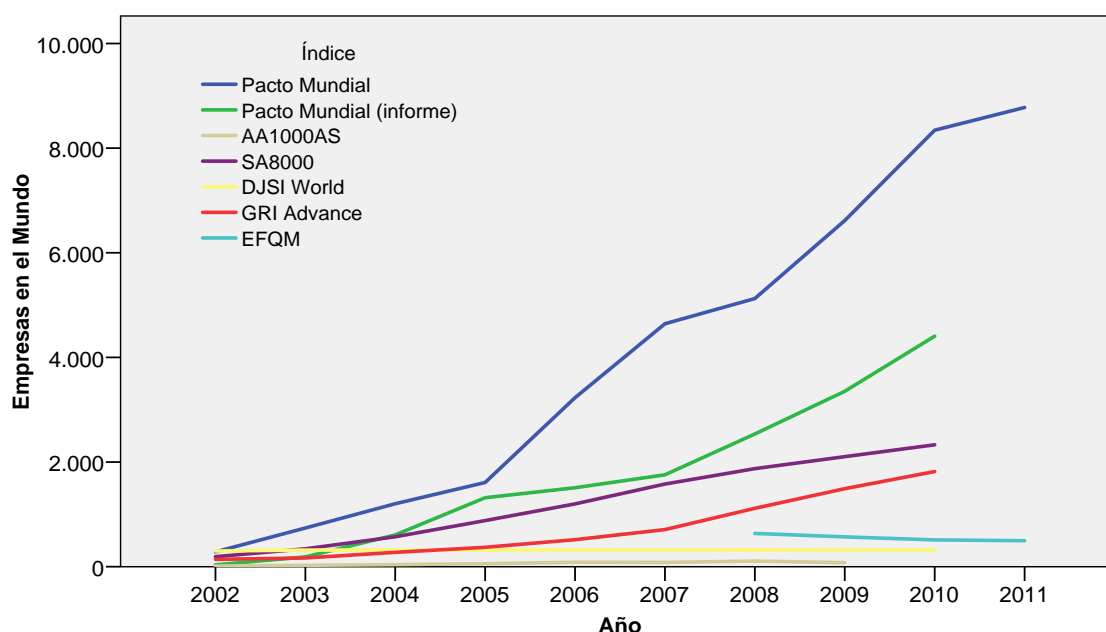
Finalmente como conclusión de este apartado se presenta a continuación un breve análisis de conjunto.

**COMPARATIVA**

Cabe destacar, que el índice que más ha sido adoptado, tanto a nivel mundial como nacional es el Pacto Mundial. Ciertamente en el caso de las empresas españolas, este dato es todavía más notorio. Esto se puede explicar, pues el pacto mundial cuenta con sede Española y tiene una presencia más activa en nuestra sociedad. De modo que se puede afirmar, como por otra parte parece lógico que, un factor que influye en la participación de las empresas en los distintos índices, es que estos tengan delegaciones y presencia activa en los diversos países. Una recomendación por tanto es que, en la medida en que aparezcan organismos que trabajen por la adopción por parte de las empresas de este tipo de medidas, mayor será el número de empresas que se adhieran.

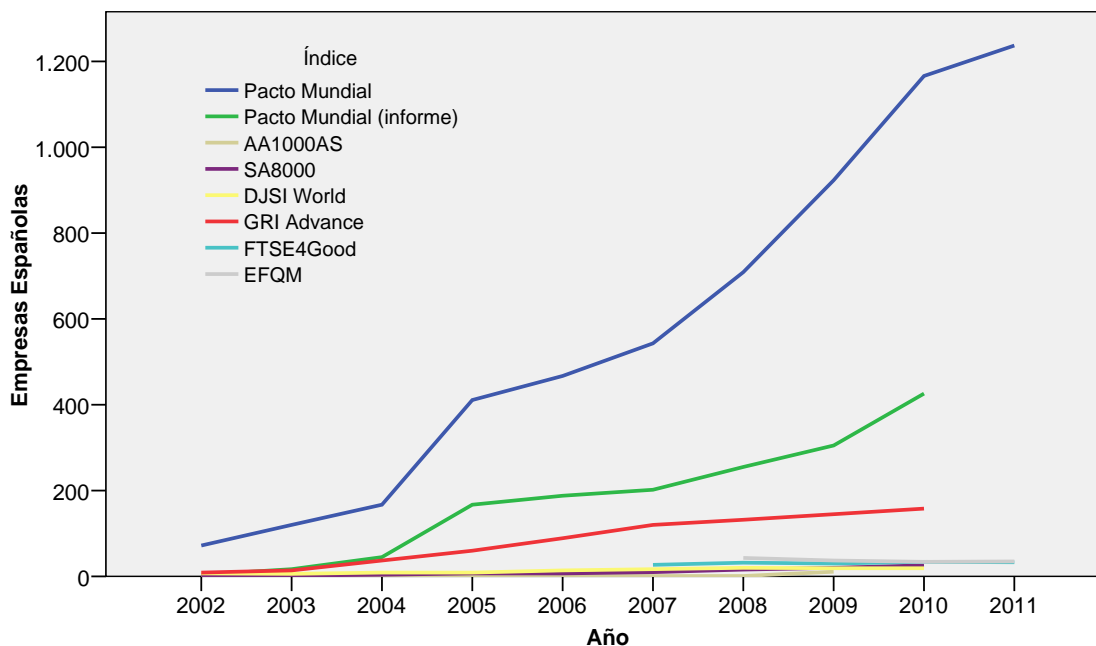
Se presentan a continuación dos gráficos donde se muestra la evolución conjunta de estos índices a lo largo de los años 2002 al 2010. Como ya se indicaba, el índice con mayor adopción es el del Pacto Mundial, pero de una manera más destacada en el caso de España. Gráficos complementarios se pueden encontrar en el anexo 3.1.15

**GRÁFICA: 3.1: CRECIMIENTO A NIVEL MUNDIAL**



También se puede apreciar en las gráficas una diferencia considerable entre el Pacto Mundial y el Pacto Mundial (informes), igual que con el resto de índices. Como ya se indicaba el tipo de compromiso de uno y otros es distinto. El primero son los organismos firmantes del pacto, sin obligación de presentar informes de progreso, y por tanto al suponer un menor coste, resulta más fácil su adopción<sup>97</sup>, como demuestran los datos.

**GRÁFICA: 3.2 CRECIMIENTO EN EL CASO DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS**



Fuente: Elaboración propia

Finalmente señalar, especialmente en índices como el DJSI World, el GRI, el FTSE4Good, el EFQM o el SA8000 muestran una reducción en la tendencia creciente, particularmente en el caso español, a partir del año 2007, y 2008 especialmente, lo que permite ver el efecto de la crisis sobre ellos.

### **OTRAS NORMAS - ORGANISMOS**

Ciertamente esta es solo una muestra de los índices y organizaciones, que están apareciendo a nivel internacional y que miden esta realidad, y por tanto se presentan en este apartado para enmarcar la situación de la RSC. Se han presentado en primer lugar, aquellos que van a ser utilizados en el estudio empírico, como medida de RSC. A continuación, no

<sup>97</sup> Se podría también en este caso acudir a la teoría de los costes del propietario, entre otras para explicar esto.

obstante se señala la norma ISO 26000 (dentro de las normas ISO), por considerarla de interés. Esta norma no ha sido utilizada, pues será posterior al período de análisis.

### ISO 26000<sup>98</sup>

La ISO, the International Organization for Standardization, Organización Internacional de Normalización, ha preparado para el 2010 un índice de carácter voluntario que mide la Responsabilidad social de las Empresas<sup>99</sup>. Este índice está diseñado para ser usado por todo tipo de organizaciones, tanto del sector privado como público, en países desarrollados, en desarrollo o en transición. Pretende servir de ayuda en el esfuerzo por conseguir que las empresas actúen de manera socialmente responsable. ISO 26000 contiene directrices voluntarias, no son requisitos, y por lo tanto no puede ser usada como lo son otras certificaciones ISO (ISO 9001:2008 e ISO 14001:2004). Aborda siete temas fundamentales de la responsabilidad social, en concreto trata sobre el gobierno de la organización, los derechos humanos, las prácticas laborales, el medio ambiente, prácticas corporativas justas, atención al consumidor, participación en el desarrollo social y en la comunidad. Todo ello como un enfoque integral (holístico) e interdependiente.

ISO, cuenta con colaboradores, o miembros, en cada uno de los países, y en concreto en España, el miembro ISO es La Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR). Entidad privada que se creó en 1986, sin fines lucrativos, cuya finalidad es contribuir a mejorar la calidad y competitividad de las empresas.<sup>100</sup> Así, AENOR desarrolló la certificación “RS 10 – Sistema de gestión de la responsabilidad social”, que utiliza, sobre todo como marco de referencia, el proyecto de Norma ISO 26000 y la Norma UNE 165010:2009 EX<sup>101</sup>. Y que se lleva aplicando desde el 2009. Recientemente, ha modificado dicho informe y en la actualidad se conoce como *Sistema de Gestión de la Responsabilidad Social IQNet SR10*.<sup>102</sup> Esta certificación, presenta una guía para las empresas a la hora de aplicar, controlar y comunicar la RSC, y establece los requisitos para su gestión. En este informe la

<sup>98</sup> Páginas web consultadas: <http://www.iso.org>

<sup>99</sup> Los grupos de trabajo, que perseguían preparar este índice, comenzaron a trabajar en el 2005.

<sup>100</sup> La actividad e AENOR comienza en el año 1986 cuando, mediante una Orden Ministerial (Real Decreto 1614/1985), es reconocida como la única entidad aprobada para desarrollar las tareas de normalización y certificación en España. Información obtenida de [www.aenor.es](http://www.aenor.es)

<sup>101</sup> En el Real Decreto 2200/1995 de 28 de diciembre, se ratifica el nombramiento de AENOR como responsable de la elaboración de las normas españolas (Normas UNE). Y en la resolución del 21 de mayo de 2009, de la Dirección General de Industria, por la que se publica la relación de normas UNE aprobadas por AENOR durante el mes de abril de 2009, aparece la norma UNE 165010:2009 EX. “Ética. Sistemas de gestión de la Responsabilidad Social de las Empresas.” (BOE 2009, nº 140)

<sup>102</sup> En la actualidad, consulta realizada el 01/07/2012 el informe que sustituye al mencionado RS10. Información disponible en: [http://www.aenor.es/aenor/certificacion/resp\\_social/resp\\_rs10.asp](http://www.aenor.es/aenor/certificacion/resp_social/resp_rs10.asp)



transparencia informativa aparece como pauta a seguir ante los grupos de interés, por una parte, respecto a los propietarios, accionistas, inversores y socios, y por otra ante la administración, en donde la transparencia viene unida a la colaboración con estos organismos públicos<sup>103</sup>.

Tras lo visto, señalar como la actualidad y relevancia de la RSC se hace presente a través de todos estos índices, y aunque ciertamente, se podrían seguir considerar otros indicadores<sup>104</sup>; se han presentado los más relevantes en el momento actual. No obstante, para más información, se presentan en el anexo 3.1.17 un conjunto de organismos e iniciativas, que están directamente relacionados con esta nueva tendencia, pues promueven la RSC desde distintas perspectiva, a modo complementario.

### **3.3 DETERMINANTES ECONÓMICOS EN LA REVELACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE RSC.**

Vista la actualidad de la RSC y su medición a través de índices, en este apartado se enmarca la RSC en relación con la información voluntaria y las variables que inciden en su divulgación, para abordar seguidamente el estudio de sus determinantes, estableciendo finalmente las hipótesis de trabajo de esta investigación, respecto de los mismos.

#### **3.3.1 Determinantes de la información voluntaria**

Qué lleva a las empresas a publicar información sobre RSC, o qué factores afectan o influyen en el hecho de que las empresas publiquen información sobre RSC es la primera cuestión a tratar. De modo que, si fuera obligatoria la aplicación y publicación de medidas de RSC, no cabría hacerse esta pregunta, puesto que la propia obligatoriedad sería la respuesta. Pero puesto que la publicación de información sobre RSC no es obligatoria<sup>105</sup>, se ha de suponer esta como información voluntaria. En este sentido dicha revelación de información sobre RSC, puede estar influenciada por las variables que afectan a la publicación de información voluntaria, como se indicaba en el Marco Teórico, y que se retoma

---

<sup>103</sup> El estudio empírico no abarcará el año 2009, y por tanto, no se incluirá en la medición de la RSC esta normativa, puesto que se aplica a partir de ese año. Comienza con el modelo RS 10, y se transforma en el IQNet SR10.

<sup>104</sup> Un ejemplo es el presentado por Enciso y Muñoz (2012), en las XIV Jornadas de Investigadores celebradas en el País Vasco (junio 2012) donde al hablar de la organización responsable e innovadora como nuevo paradigma, también señalan la posibilidad de crear un índice que denominan IROC (Innovation responsibility organization certificate)

<sup>105</sup> Esta consideración es correcta para las empresas y años considerados en el estudio empírico.

en este apartado. La cuestión que se plantea es comprobar si estas variables aparecen en el caso de la RSC y en que grado. Más aún, se acepta que las empresas que publican información sobre RSC son aquellas que efectivamente están aplicando estas medidas, y por tanto, al contrastar las variables que atañen a la publicación de medidas de RSC, se está contrastando que variables influyen en su adopción. Así se tomará como base en primer lugar, los estudios que han analizado las variables que intervienen en la divulgación de información voluntaria, y posteriormente los estudios que han tratado de analizar los determinantes en la publicación de RSC. Y puesto que los determinantes de la RSC es el objetivo de esta investigación, se profundizará más en dichos trabajos, que en los asociados a la información voluntaria. Considerando además que las variables estudiadas coinciden en su mayoría.

Por tanto, si se parte de los trabajos que han analizado las variables que intervienen en la divulgación de información voluntaria, solo en el ámbito nacional, se pueden encontrar un gran volumen. Más aún, aparecen incluso estudios que a su vez recogen y ordenan investigaciones realizadas al respecto. Entre ellos señalar los trabajos de Archel (2003), Bonsón y Escobar (2004), García y Sánchez (2006), Gómez et al (2005), Gutiérrez y Navallas (2008), Larrán y García-Meca (2004), Rodríguez et al. (2010), Saitua (2008), etc. Y aunque son muchos los artículos, no todos coinciden en sus resultados, lo que significa que aparecen discrepancias en las conclusiones sobre la influencia o no de unas u otras variables en la divulgación de información. Esta heterogeneidad en los resultados, puede dificultar la generalización en los mismos, y esto según señala Larrán y García-Meca (2004, p.88)<sup>106</sup> se debe a diversas causas entre las que se encuentran las diferentes formas de evaluar la cantidad de información divulgada, la concentración de información cuantitativa y anual “versus” cualitativa o intermedia, así como las distintas metodologías empleadas, o el estudio de un solo país frente al estudio comparativo de varios. Concluyen los autores señalando como, uno de los factores que mejor justifican dicha heterogeneidad de los resultados, es la gran variabilidad en el diseño de la variable que trata de medir el volumen de información divulgada por la empresa.

A pesar de dichas discrepancias, se puede comprobar que hay una serie de variables principales que se repiten, entre las cuales se encuentran el tamaño de la empresa, el sector de actuación, el auditor, el endeudamiento, la rentabilidad y la cotización bursátil. Y estas en concreto serán las consideradas en este trabajo de investigación.

---

<sup>106</sup> Estos autores acuden a su vez a Marston y Shrives (1996) y Ahmed y Courtis (1999)

Así, el artículo de Gutiérrez y Navallas (2008), que parte a su vez del trabajo de García Benau y Monterrey (1995), agrupa de una muestra de veinticinco trabajos de investigación, las variables que inciden en la cantidad de información voluntaria publicada, para diversas empresas en diversos países. En la Tabla Anexo 3.2.1, se recoge un resumen de dichos trabajos a los que se han añadido algunos estudios más recientes. En dicha tabla, que se divide en tres por su extensión (3.2.1A, 3.2.1B, 3.2.1Bcont) se presentan las variables estudiadas, y se indica si dichas variables resultaron o no significativas, a la hora de influir o no, en volumen de información divulgada. Es ahí donde se puede comprobar, que las variables seleccionadas para esta investigación son las más analizadas. No obstante se volverá sobre ello en el planteamiento de las hipótesis. También se tendrán en cuenta otras variables que se han considerado relevantes, y que no han sido estudiadas en estos trabajos, y que por tanto constituirán parte de la aportación de esta tesis.

### 3.3.2 Determinantes de la RSC

En segundo lugar, cabe señalar los trabajos que han tratado de estudiar los determinantes de la RSC. Se tomará ejemplos a nivel internacional, y por países, resumiendo, los trabajos en la tabla 3.7

Comenzando por la investigación realizada por Roberts, R.W. (1992), este autor, toma como base las 130 mayores empresas que fueron investigadas entre 1984-1986, por el “Council on Economic Priorities” (CEP)<sup>107</sup>. Quedándole una muestra de 80 empresas. Su objetivo son los determinantes en la divulgación de RSC, particularmente la influencia de los grupos de interés en este tipo de actividades. Concluye que tanto estos grupos como la posición estratégica o resultados están directamente relacionados con los niveles de divulgación de RSC.

Bansal (2005), por su parte, realiza un estudio de los factores determinantes en la práctica del desarrollo sostenible empresarial. En concreto para el caso de las empresas canadienses, de los sectores del petróleo y gas, minería e industrias forestales desde 1986 hasta 1995. Concluye que las variables que se relacionaron positivamente con el desarrollo

---

<sup>107</sup> “Council on Economic Priorities” (CEP), el Consejo de Prioridades Económicas (CEP) es una organización de investigación dedicado al análisis de la actividad social y ambiental de las empresas. Esta organización fundó el SAI, Social Accountability International.

(<http://www.sa-intl.org/index.cfm?fuseaction=Page.viewPage&pageId=938&grandparentID=472&parentID=490>)

sostenible empresarial son la experiencia internacional, la presión de los medios de comunicación, la imitación a lo que otras empresas hacen, y el tamaño de la organización<sup>108</sup>.

Cabagnols y Le Bas (2008), analizan los determinantes en el comportamiento de la RSC a través de la realización de una encuesta a 500 empresas francesas, de las cuales respondieron 214. Los resultados le llevan a afirmar que los determinantes varían en función de los distintos apartados de la RSC, pero apareciendo como significativo, en todos los casos el tamaño de la empresa.

El caso de Portugal es analizado por Castelo y Lima (2008), para 49 compañías que cotizaban en bolsa en el año 2003. Utilizando los informes publicados por dichas empresas sobre RSC, concluye que lo que está detrás de la RSC es legitimar su conducta ante los distintos grupos de interés, así como su reputación externa. Recurre a la teoría de la legitimidad o al tamaño de la empresa (recursos disponibles) para explicarlo.

Campbell (2007), en su artículo, establece una serie de proposiciones por las cuales las empresas tienden o no a comportarse de una manera socialmente responsable. En concreto sostiene que las relaciones económicas, la regulación o entorno jurídico, la existencia de organismos no gubernamentales que evalúen la aplicación de este tipo de actividades, así como normas institucionales al respecto o el diálogo entre las corporaciones y sus accionistas, entre otras, contribuyen a la aplicación y desarrollo de la RSC. Este artículo no presenta un estudio empírico en contraposición del resto, pero es seguido por otros.

Por ejemplo Chih et al (2010), siguiendo el trabajo de Campbell (2007), toman una muestra de 520 empresas de 34 países entre los años 2003 y 2005. Su investigación les lleva a afirmar que entre las variables que afectan a la aplicación de la RSC están: el tamaño de la empresa, el mayor nivel de competencia del mercado, el entorno jurídico, así como la existencia de mayores relaciones entre empresa-empleados, calidad en las escuelas de negocios o regulación privada junto con la presencia de organismos no gubernamentales que evalúen la aplicación este tipo de actividades.

Durán y Bajo (2011) en su trabajo analizan, para una muestra de 336 empresas de 24 países, la relación entre el desempeño en RSC en empresas multinacionales y el modelo

---

<sup>108</sup> En la tabla 3.7, aparecen las variables más relevantes que tiene en cuenta, este y los trabajos que se señalan posteriormente, y en donde se indican también las que no aparecen como significativas.

económico e institucional del país de origen, concluyendo que no es independiente dicha relación, y que por lo tanto hay que tenerlo en cuenta.

Gao et al. (2005), estudian los determinante de la divulgación de RSC para el caso de Hong Kong, a través del estudio de 154 informes anuales de 33 empresas cotizadas durante el período 1993-1997. Concluye que el tipo de sector, el tamaño de la empresa, así como el hecho de ser empresas de servicios públicos influye en la RSC. También indica que las empresas presentan diferencias tanto en los contenidos, como en la cantidad de información respecto de la RSC.

El caso de Bélgica, respecto a los determinantes de la publicación de RSC en la Web, lo analiza Pozniak et al (2011), tomando una muestra de 41 empresas<sup>109</sup>. Estos autores señalan que tanto el tamaño de la empresa, como el cotizar en bolsa influyen positivamente en la comunicación de RSC a través de la Web. Por el contrario, la edad o antigüedad de la empresa, su rentabilidad y el sector no presentan significación.

Y finalmente Reverte (2009), estudia el caso de las empresas cotizadas españolas e incluidas en el IBEX 35, para el período 2005-2006, excluidas las empresas financieras, para una muestra de 46 observaciones. Sus conclusiones el llevan a afirmar que el tamaño, el sector industrial y los medios de comunicación son factores que influyen en la RSE.

Así, en línea con las variables estudiadas para el caso de la información voluntaria, se analizan variables como el tamaño de la empresa, tipo de industria, resultados, estructura de la propiedad, medios de comunicación, apalancamiento (endeudamiento), posición internacional de la empresa, antigüedad o edad de la empresa, entre otros, como factores que llevan a las empresas a adoptar este tipo de medidas. Y como se señalaba, la mayor parte de las variables coinciden.

A continuación se reflejan, en la tabla 3.7 un resumen de los trabajos presentados, con las variables más significativas<sup>110</sup> estudiadas en cada caso. Como se puede comprobar, la más estudiada es el tamaño de la empresa, seguido por la rentabilidad y el sector de

---

<sup>109</sup> Las variables explicativas las toma de la base de datos Belfirst (versión 2008), que publica cada año la Oficina de Van Dijk, en colaboración con el Banco Nacional de Bélgica. Para cada una de estas variables, considerará el último año disponible.

<sup>110</sup> Se entiende por más significativas aquellas que han sido estudiadas en más de un trabajo. A excepción de la variable Mímica y que se señala por parecerse a una de las variables que se consideran como principal aportación de este trabajo.

actividad. Se puede ver como se indicaba, una gran similitud entre las variables estudiadas en la divulgación de información voluntaria y los determinantes de la RSC.

**TABLA 3.7: TRABAJOS SOBRE DETERMINANTES DE LA RSC**

	<b>Bansal</b>	<b>Cabagnols, A; Le Bas. C.</b>	<b>Castelo y Lima</b>	<b>Chih et al.</b>	<b>Gao et al</b>	<b>Pozniak, L. et al.</b>	<b>Reverte</b>	<b>Roberts, R.W.</b>
<b>Año</b>	2005	2008	2008	2010	2005	2011	2009	1992
<b>Tamaño de la empresa</b>	X (si)	X (si)	X (si)	X (si)	X (si)	X (si)	X (si)	X (si)
<b>Rentabilidad</b>	X (no) retorno del capital		X (no) ROA	X (no)		X (no) ROE	X (no) ROA	X (si)
<b>Sector -Industria</b>		X (no)	X (no)		X (si)	X (no)	X (si)	
<b>Medios de comunicación</b>	X (si)		X (si)				X (si)	
<b>Apalancamiento - Endeudamiento</b>			X (no)				X (no)	X
<b>Edad</b>		X				X (no)		X
<b>Actividad / cotización bolsa (internacionales)</b>	X (si)					X (si)	X	
<b>Mímica</b>	X (si)							
<b>Otras (1)</b>	X	X		X	X	X	X	X
<b>Muestra</b>	45	214 (de 500)	49	520	33	41	46 (obs)	80
<b>País</b>	Canadá	Francia	Portugal	34 países	Hong Kong	Bélgica	España	Varios
<b>Período</b>	1986-1995	Encuesta de 2006	2003	2003-2005	1993-1997	informe 2008	2005-2006	1981-84

Fuente: Elaboración propia.

(1). Se señala a continuación respecto de algunos trabajos las variables de estudio incluidas en la tabla como “otras”: **Chih et al.**: Nivel de competencia, entorno jurídico, regulación privada y presencia de organismos independientes. **Gao et al.**: Distintos contenidos en informes de RSC, la cantidad de divulgación por parte de la industria **Roberts, R.W.**: Poder de los accionistas, nivel de regulación, la RSC como variable estratégica, contribuciones corporativas a obras de caridad, entre otras

Tras lo visto<sup>111</sup>, se puede afirmar que las variables más estudiadas, tanto en la investigación de los determinantes en la publicación de información voluntaria, como en la publicación/aplicación de RSC son: el tamaño, el sector de actividad, la rentabilidad y el endeudamiento. Estas cuatro variables serán tomadas en este análisis. Por otro lado la

<sup>111</sup> Otros estudios, se encuentran en Babiak, K. & Wolfe, R. (2009), para el caso de empresas dedicadas al deporte, y en Gamerschlag et al. (2011), para el caso alemán, donde el tamaño, el sector industrial o los grupos de interés aparecen como determinantes, en este último, entre otros.

variable mímica y medios de comunicación, también señaladas en la tabla, miden en cierto modo un factor similar y es la relevancia que se está dando en la actualidad a la RSC, bien sea por la prensa o por lo que hacen otras empresas. Esta realidad será también recogida en nuestro análisis. Así son estas cinco<sup>112</sup>, junto con otras variables adicionales, las que se considerarán en este trabajo. No se analizan todas<sup>113</sup>, por la falta de datos y la excesiva dispersión que podría suponer su consideración. Respecto de las variables analizadas, son más ampliamente explicadas en el apartado siguiente donde van a ser establecidas las hipótesis.

### 3.3.3 Hipótesis de trabajo sobre los determinantes de la RSC

Bajo la base de los trabajos precedentes, y con el objetivo de completar dichos estudios, se pasa a continuación a señalar las variables que son consideradas en esta investigación. En concreto, se plantean 7 hipótesis al respecto. Se ha de recordar que el objetivo de esta tesis es contribuir a aclarar si las empresas que revelan información sobre RSC, son realmente empresas responsables. Por ello, en el planteamiento de cada una de las hipótesis, se tratará de analizar si la significatividad de cada una de ellas va asociada a una aplicación de la RSC de fondo o de forma. *Ser socialmente responsable o parecer socialmente responsable*. Con ello se persigue un mejor análisis de los resultados que se obtengan.

#### ***EFECTO CONTAGIO:***

En primer lugar, se presenta esta variable denominada, de modo significativo como “Efecto Contagio”, por considerar que siendo relevante no ha sido estudiada en nuestro país, hasta la fecha. Ciertamente, parece lógico pensar que las empresas, a la hora de aplicar RSC, observen lo que ocurre en el mercado. Es decir, si otras empresas están a su vez aplicando o publicando información al respecto. Y que este influjo será positivo, sobre todo considerando que la RSC supone en sí, una nueva concepción de la empresa, y que a la hora de aplicar cambios o medidas de este tipo, los empresarios observan lo que ocurre en su entorno. Otro factor, quizá de mayor peso es, la desventaja competitiva que podría suponer el que otras empresas apliquen políticas de RSC y una empresa concreta no lo hiciera.

<sup>112</sup> El tamaño, el sector de actividad, la rentabilidad, el endeudamiento y una nueva variable que mida la relevancia de la RSC en la sociedad española.

<sup>113</sup> Todas las variables que anteriormente han sido analizadas como determinantes de la RSC.

Si se recuerda lo señalado al hablar de la Teoría de la Legitimación, el hecho de publicar/aplicar medidas de RSC podría conferir a las empresas que así lo hicieran una mayor “legitimación”, de sus actividades y participación dentro de la sociedad. En ese sentido aquellas que se quedasen fuera tendrían una desventaja competitiva. Y esto supone que las empresas aplican RSC porque otros lo hacen, no porque valoren dicha concepción, lo que se denominaba *parecer* socialmente responsable y no *ser*. Una RSC por tanto de *forma* más que de *fondo*.

Entre los antecedentes a este estudio que se pueden encontrar, está el caso del trabajo presentado por Bansal (2005), ya señalado, donde aparece un efecto que denominaba, “mímica”. Señala en relación con las prácticas medioambientales, que las empresas tienen incentivos para imitar la acción de sus “iguales”<sup>114</sup>. De modo que hay probabilidades de que las empresas “imiten” las actividades consideradas como buenas. Plantea la hipótesis para las prácticas de desarrollo sostenible. Tomaba el valor de 1, si la empresa llevó a cabo esas prácticas en ese año, y en el anterior no, y si más del 20% del sector lo aplicaba, siendo los resultados positivos.

Por otro lado, trabajos como los de Castelo y Lima (2008) o Reverte (2009) estudian la influencia de la repercusión o eco de este tipo de medidas. Reverte (2009) acude del mismo modo a la Teoría de la legitimación para tratar de expresar que si los medios dan importancia a este tipo de medidas es porque es un tema relevante para la sociedad, y en ese sentido, podrían influir a su vez de manera positiva en su aplicación por parte de las empresas. Reverte se refiere a su vez a trabajos previos que estudiaron la influencia de estos medios en la publicación de informes medioambientales, (Bansal y Clelland, (2004); Bansal y Roth, (2000); Henriques y Sadorsky, (1996)) y en donde los resultados fueron positivos. Finalmente se contrasta y comprueba la influencia positiva de esta variable en la aplicación de medidas de RSC.

En esta investigación, el estudio se hace para las prácticas de RSC en España. Entendiendo que si cada año van apareciendo más empresas que aplican este tipo de medidas, esto influye directamente en nuevas adopciones por parte de las que todavía no lo han aplicado, contribuyendo a su generalización.

Constituye por tanto, esta primera hipótesis, una de las aportaciones de este trabajo, pues no ha sido considerada hasta ahora. Es del mismo modo esta una variable que de

---

<sup>114</sup> Traducción aproximada de la palabra “peers”



resultar significativa, hará pensar en una RSC de forma no de fondo. La hipótesis se plantea de la siguiente manera:

**Hipótesis 1:** *La adopción generalizada de medidas de RSC por otras empresas, influye positivamente en la adopción de medidas de RSC por parte de la empresa.*

**TAMAÑO DE LA EMPRESA:**

Es de suponer que, las empresas más grandes tienen más capacidad y disponen de más medios y recursos para, en primer lugar, aplicar medidas de RSC y posteriormente elaborar y publicar informes de RSC. De modo que, no solo se preocupen en aplicar e informar de dichas políticas, sino que pueden llegar a contar incluso con departamentos y personal dedicado exclusivamente a ello<sup>115</sup>. Es decir, se considera que existe una relación positiva entre el tamaño de la empresa y la aplicación/publicación de estas medidas.

En concreto, se parte de estudios previos, que han sido diferenciados en dos líneas, en primer lugar de los trabajos que han analizado los determinantes en la publicación de información voluntaria y en segundo lugar los trabajos que han analizado los determinantes en la aplicación/publicación propiamente de medidas de RSC. Se acepta que las prácticas de RSC son comunicadas a través de información voluntaria, y por tanto sujetas también a los determinantes de este tipo de información.

Así el tamaño de la empresa es la variable más analizada, en el campo de los determinantes de la publicación de información voluntaria, y que muestra unos resultados más homogéneos, siendo así mismo la “más” significativa<sup>116</sup>, sobre todo si es medida como tamaño del activo. Es decir, el tamaño de la empresa influye en el volumen de información publicada, bien sea porque se dispone de más recursos para su elaboración y divulgación, o bien sea recurriendo a la teoría de la agencia, costes del propietario, etc. para justificar dicha

<sup>115</sup> Ejemplos se encuentran en empresas como Telefónica, BBVA entre otras muchas.

<sup>116</sup> Si se construye una media ponderada de las tres variables, sería un total de 38 observaciones, de las cuales 33 serían significativas, lo que supone aproximadamente un 87%. Con el “más” significativa, se hace referencia a que parece claro que esta, es una variable significativa pues así lo muestran la mayoría de los estudios.

relación. Hay por tanto una relación positiva, entre la publicación de información voluntaria y el tamaño de la empresa<sup>117</sup>

Según se presenta en la tabla anexo 3.2.1. Panel A del anexo, si esta variable se mide por el volumen de activo, es considerada en 20 de los 27 trabajos, (el 74%), y en el 95% de los casos aparece como significativa<sup>118</sup> Si se mide por el volumen de ventas en el 52% de los trabajos aparece, siendo significativa en el 86% de dichos casos. Si se mide el tamaño, por el tamaño de capitalización del mercado (bursátil), esta medida es menos clara, pues solo el 50% de los casos aparece como significativa. Si bien es cierto solo se analiza en 4 de los trabajos. De modo que finalmente 26 de los 27 trabajos miden el tamaño por una, otra o varias de estas variables, lo que supone por tanto, prácticamente el 100% de ellos considera el tamaño de la empresa como variable que puede influir en la comunicación de información voluntaria. Y no solo es la variable más estudiada, sino la “más” significativa<sup>119</sup>, sobre todo medida como tamaño del activo.

Adicionalmente en el trabajo de Larrán y García-Meca (2004, p.89), se señalan más trabajos que presentan igualmente esta variable como significativa. En concreto a Cowen, Ferreri y Parker (1987), Ettredge, Richardson y Scholz (2002), Hossain, Perera y Rahman. (1995), Hossain, Tan y Adams (1994), Raffournier (1995), Schadewitz (1994), Watson et al. (2002), entre otros. De la misma manera el trabajo de Gómez et al. (2005), señala además de los ya mencionados autores como Ahmed y Nicholls (1994), Ashbaugh et al (1999), Craven y Marston (1999) o Singleton y Golberman (2002), como trabajos que muestran empíricamente que las empresas más grandes revelan más información.

Finalmente hacer un pequeño apunte respecto a lo que se podría denominar una variante de esta variable, y que sin embargo no es significativa. En concreto, en varios de los trabajos aquí presentados, junto con el estudio de la influencia de la variable tamaño de la empresa<sup>120</sup>, medida como volumen del activo, se ha incluido o se ha tratado de medir, si el volumen de activo fijo, o incluso circulante tenía influencia. Los estudios no aparecen como significativos. En concreto la primera variable se analiza en un 20% de los trabajos, con solo

---

<sup>117</sup> Mostrados en la tabla 4.1A

<sup>118</sup> Dentro de los trabajos considerados.

<sup>119</sup> Si se construye una media ponderada de las tres variables, sería un total de 38 observaciones, de las cuales 33 serían significativas, lo que supone aproximadamente un 87%. Con el “más” significativa, se hace referencia a que parece claro que esta es una variable significativa pues así lo muestran la mayoría de los estudios.

<sup>120</sup> Es decir los trabajos que han analizado la influencia del activo fijo o del activo circulante, analizaban la variable tamaño de la empresa medida como volumen de activo.

un 18% de significación, mientras que el tamaño del activo circulante solo se estudia en un caso, y tampoco resulta significativo.

Por otro lado, si se revisan los trabajos que han considerado la influencia del tamaño en la publicación/adopción de medidas de RSC, como son los de Bansal (2005), Castelo y Lima (2008), Chih et al (2010), Gao, Heravi y Xiao (2005), Pozniak et al. (2011), Reverte (2009), entre otros, resumidos en la tabla 3.7, se observa que no solo el 100% la estudia, sino que el 100% señalan como significativa la influencia de esta variable. Es decir que el tamaño de la empresa influye positivamente en la adopción de medidas de RSC. Por tanto es lógica su introducción en el análisis.

Respecto a si esta variable podría ser considerada como variable de la forma o del fondo en relación con la RSC, ciertamente y como se señalara, si fuera un factor fundamental de la empresa no tendría porque ser aplicada especialmente por las grandes compañías, mientras que si es algo de forma, de parecer socialmente responsable, el hecho de contar con recursos podría ser un factor condicionante, y por tanto la variable tamaño resultaría significativa. Si a esto se le asocian teorías como la de la legitimación, o la teoría de los grupos de interés, cobra mayor fuerza. Así las grandes compañías podrían tener mayores motivaciones en buscar la aceptación de la sociedad y por tanto de los distintos grupos, y en este sentido sería una variable asociada con la forma.

En contra de esto, se podría argüir que las empresas pueden aplicar RSC sin comunicarlo, y que solo las grandes compañías emplearían recursos en una publicación que puede resultar costosa<sup>121</sup>. Pero del mismo modo la teoría de las señales se opondría a este planteamiento. No obstante una vez se obtengan los resultados de todas las variables, la perspectiva general permitirá aportar mejores diagnósticos al respecto. .

Esta hipótesis, se une a las múltiples estudios ya realizados, pero que, como en el caso Español son escasos, puede suponer una contribución que los refuerce. Del mismo modo que en los trabajos precedentes, se plantea la siguiente hipótesis:

**Hipótesis 2:** *El tamaño de la empresa influye positivamente a la adopción de medidas de RSC*

---

<sup>121</sup> Véase dentro del marco teórico, inconvenientes de la publicación de información voluntaria, apartado de los costes.

**SECTOR DE ACTIVIDAD:**

En tercer lugar, otra de las variables más analizadas, junto con el tamaño, dentro de las que determinan la publicación de información voluntaria, es el tipo de sector de pertenencia. Se pretende con ello contrastar si hay sectores con más propensión a publicar este tipo de información que otros. Lo cual podría estar sujeto a diversas razones (regulación, sector de especial interés etc.) En concreto sectores como el del “petróleo y energía” o el de “tecnología y telecomunicaciones” parecen tener incentivos en lo que respecta al medio ambiente o desarrollo sostenible, lo cual es una de las facetas claramente señaladas dentro de la RSC. Incluso, trabajos como el de Bansal (2005), estudian el caso, para la RSC, de los sectores del petróleo y gas, minería e industrias forestales, específicamente. En la misma línea se podría decir que, sectores como el de los bienes de consumo, o incluso el de los servicios no tendrían este aliciente adicional.

Pero, curiosamente, si nos fijamos en los trabajos anteriores los resultados son ambiguos, tanto en el caso de los determinantes de la información voluntaria como en los de la RSC. En el trabajo de Gutiérrez y Navallas (2008), ya mencionado, se recogían los trabajos de Cooke (1989), Cooke (1989), Cooke (1991), Cooke (1993), Meek et al (1995), donde se analizaba esta variable y aparecía como significativa dentro de las variables que influían en el nivel de información voluntaria. Pero a su vez se presentaban los trabajos de Cerf (1961), Giner B (1997), McNally et al (1982), Wallace et al (1994), en donde no era así. Por tanto se mostraban en este campo divergencias. En los trabajos más recientes de Bonsón y Escobar (2004), Rodríguez et al (2010), vuelve a aparecer como significativa, no en el de Gómez et al (2005).

Según se presenta en la tabla anexo 3.2.1 Panel A del anexo., la variable “sector de actividad”, se encuentra entre las variables más analizadas, cerca del 50% de los trabajos lo consideran, pero los resultados son variados, como ya se indicara. Así, aunque hay más trabajos que parecen encontrar la existencia de una relación, el 60% aproximadamente, el restante 40% no, por tanto no parece tan claro como el caso de la variable anterior. Al respecto, se ha tratado de encontrar una explicación, y entre otras de las razones que se dan para explicar estas divergencias, se pueden encontrar las ya señaladas, como puede ser la diferencia en la clasificación por sectores, o la diversidad de países considerados, entre otros.

Por otro lado, en lo que respecta a la RSC y a su publicación, al ser un campo concreto, de modo intuitivo se podría pensar que, como se señalaba, sectores relacionados

con la energía (medio ambiente), así como la tecnología o telecomunicaciones, tendrían incentivos adicionales para publicar este tipo de informes puesto que este, el medio ambiente, es uno de los apartados fuertes de la RSC, mientras que empresas de bienes de consumo, servicios de consumo o “servicios financieros e inmobiliarias” no tendrían este aliciente adicional. Respecto al sector “Materiales básicos, industria y construcción” no quedaría tan claro cual es la tendencia. No obstante, cabe señalar que dentro de este sector, las industrias metalúrgicas y de construcción, o relacionadas de alguna manera con el medio ambiente y su explotación deberían mostrar también una relación positiva, por lo que cabría esperar cierta relación, aunque por su diversidad en el conjunto de empresas no quede tan claro.

En este campo, los trabajos de Gao et al (2005), Reverte (2009), muestran esta variable como significativa, dentro de los determinantes de la RSC. Gao, Heravi y Xiao (2005), distingue solamente entre tres sectores: banca, bienes y servicios<sup>122</sup>. Concluye que empresas de servicios son las que tienden a publicar más información frente a las de bienes que son las que menos. Reverte (2009, p.355), por su parte, en línea con otros trabajos<sup>123</sup> señala que las empresas cuyo proceso de fabricación influye negativamente en el medio ambiente, tienden a publicar más información de estos temas. Del mismo indica como las empresas de minería, petróleo, industrias químicas publican información sobre medio ambiente, salud o seguridad, en concreto citando los trabajos de “(Clarke y Gibson-Sweet, 1999; Jenkins y Yakovleva, 2006; Line et al., 2002; Ness y Mirza, 1991)”. Mientras que los sectores de finanzas y servicios en general hablan más de temas sociales u obras filantrópicas “(Clarke y Gibson-Sweet, 1999; Line et al., 2002)”. Termina señalando que industrias de servicios con menos impacto ambiental no suelen divulgar este tipo de información. En su estudio, basándose en esto, diferencia entre las empresas más sensibles a ser criticados en materia de RSC, por su impacto medioambiental, como son “extracción de metales, petróleo, gas, productos químicos, papel, acero, electricidad, agua...” y todos los demás, que considera como menos sensibles. Crea por tanto una variable dicotómica (1 para los sensibles, 0 para el resto).

Pero, como en el caso anterior, se encuentran trabajos en donde no es así, como son los presentados por Castelo y Lima (2008) o Pozniak et al (2011), donde el sector no aparece

---

<sup>122</sup> Traducción aproximada de “Banking, property, utility”

<sup>123</sup> Reverte cita trabajos como Adams et al., (1998); Cowen et al., (1987); Gray et al., (1995)

como determinante en la aplicación/publicación de RSC. Tampoco en este caso hay homogeneidad en los resultados.

En conclusión, sigue siendo relevante considerar esta variable, para tratar de reforzar los resultados previos. Teniendo en cuenta, como ya se señalara, que las discrepancias en los resultados pueden venir, en muchos casos motivadas, por la diferencia en la clasificación de las industrias, así como las diferencias en los países analizados.

Respecto a si esta variable podría ser considerada como variable de la forma o el fondo en relación con la RSC, puede tener distintas interpretaciones. Si se acude a teorías como la de la legitimación, grupos de interés o de los costes políticos, se podría pensar en una RSC de forma, pues ciertos sectores como el energético son más sensibles a la aceptación por parte de la sociedad o a la regulación por parte de los gobiernos, y por tanto tienen incentivos a *parecer* socialmente responsables. No obstante se podría argüir, a favor de una RSC de fondo, que este tipo de empresas al estar directamente relacionadas con el medio ambiente, uno de los factores principales de la RSC, están también más sensibilizadas frente a estos temas, y por tanto es “fundamental” para ellos. Ciertamente esta última visión es más discutida que la primera. No obstante, como en el caso anterior, una vez se obtengan todos los resultados la perspectiva general permitirá aportar mejores diagnósticos al respecto.

Finalmente, esta tercera hipótesis, se plantea de modo positivo, pues se considera que la pertenencia a un sector u otro de actividad puede afectar a la aplicación/publicación de medidas de RSC, por lo ya explicado.

**Hipótesis 3:** *El sector de actividad al que pertenece una empresa influye positivamente en la adopción de medidas de RSC.*

***NIVEL DE ENDEUDAMIENTO:***

Otro de los determinantes económicos de interés, sumados al tamaño y al sector, es el nivel de endeudamiento. Una idea repetida en el ámbito de las finanzas es la combinación rentabilidad-riesgo. De manera que a mayor riesgo se exige una mayor rentabilidad, o que ante dos inversiones con la misma rentabilidad se escogerá aquella que presente un menor riesgo.

Si el riesgo aparece como ausencia de certeza en el resultado de una operación, esta se relaciona directamente con la falta de información<sup>124</sup>. Para conocer con seguridad el resultado de una operación, sería suficiente con disponer de la información que demostrase dicho resultado. De ahí que a se podría deducir que ante una situación de incertidumbre, un mayor nivel de información “relevante” llevaría a un menor riesgo.

Por ello, ante la necesidad de endeudamiento por parte de una empresa<sup>125</sup>, el que la empresa suministre un mayor volumen de información “relevante” puede llevar a la reducción del riesgo que asume la entidad financiera que concede el préstamo, y por tanto, en alguna medida, a la reducción del coste<sup>126</sup>. Así parece lógico suponer, que si el nivel de riesgo aumenta con el coeficiente de endeudamiento, el volumen de información publicada podría tratar de reducirlo, y por tanto se podría esperar que, ante un aumento del endeudamiento, aumentase la aplicación/publicación de medidas de RSC.

En concreto, Larrán y García-Meca (2004, p.93), basándose en autores como Jensen y Meckling (1976), Myers (1977) y Watts (1977), señalan que los costes de agencia tienen a ser mayores para las empresas que utilizan, en términos porcentuales, mayor financiación ajena, pero que esto se puede corregir con una mayor divulgación de información, y por tanto acaban afirmando que *“sería de esperar una relación positiva entre nivel de endeudamiento y cantidad de información divulgada.”*

Y esto, el que se debería presentar una relación positiva, lo consideran el 40% de los trabajos indicados (tabla anexo 3.2.1Panel A del anexo). Pero, sin embargo estos autores continúan señalando que, curiosamente la evidencia empírica muestran lo contrario, es decir, una falta de asociación significativa entre el nivel de endeudamiento de las empresas y la cantidad de información divulgada. Del mismo modo, aunque un número importante de los trabajos según se indicaba, lo consideran, solo en el 9% de los casos aparece como significativa. Es decir, solo en 1 de los 11 trabajos aparece como tal.

La cuestión por tanto es plantearse si se considera realmente relevante dicha información en relación con la reducción del riesgo, o del coste de las deudas. En todo caso,

---

<sup>124</sup> No se pretende discutir aquí si la falta de información viene derivada de la capacidad o no de conocer la realidad a la que se enfrenta. Una realidad cognoscible o incognoscible.

<sup>125</sup> Lo cual conlleva un riesgo para la entidad que presta los recursos económicos.

<sup>126</sup> Al reducirse el riesgo se reduciría la rentabilidad requerida de la inversión, en este caso para el banco que presta el dinero, lo que es equivalente a un menor coste para la empresa que lo solicita.

y según los estudios, parece deducirse que no se considera que el tipo de información voluntaria publicada reduzca el riesgo o el coste de dicho endeudamiento.

El caso de la RSC, es un caso particular ciertamente y cabría pensar que su publicación, como resultado de la adopción de medidas de RSC, no tendría por qué tener relación con el nivel de endeudamiento de una empresa, puesto que no se refiere a este campo directamente. En el caso de los trabajos de Castelo y Lima (2008), Reverte (2009), tampoco aparece como significativa. (Tabla 3.7.)

Pero incluso, se podría pensar que, en el caso de darse una relación, esta podría ser negativa. Es decir, si la adopción de RSC no es valorada como algo necesario para la empresa y ciertamente requiere recursos para su aplicación, una empresa con mayor endeudamiento podría prescindir de este tipo de políticas. Así, se podría dar que, ante un mayor endeudamiento se redujese la aplicación/publicación de RSC. Si la RSC no es valorada como información relevante a la hora de reducir el riesgo, por parte de los agentes financieros, podría ser considerada como una carga, o factor que pesa en contra, cuando el endeudamiento es elevado y una empresa se plantea aplicar RSC.

Por tanto esta hipótesis, aunque se une a los múltiples estudios realizados, resulta novedosa, por el enfoque dado, y quiere ser otra de las aportaciones de esta investigación. Siendo claramente, por todo lo expuesto, una variable que manifestaría de resultar ser significativa, que la adopción por parte de las empresas de medidas de RSC es forma no fondo.

Finalmente, como en el resto de trabajos precedentes se plantea la hipótesis en sentido positivo, es decir ante un mayor nivel de endeudamiento mayor publicación o información. Aunque los resultados esperados, en principio, sean negativos.

**Hipótesis 4:** *El nivel de endeudamiento influye en la adopción de medidas de RSC.*

#### **RENTABILIDAD DE LA EMPRESA:**

Los resultados positivos de una empresa, como se argumentaba en el caso del tamaño, permiten a esta disponer de más recursos, lo que podría llevar a las empresas a disponer de ellos para aplicarlos en nuevas medidas o incluso en publicación de información no obligatoria.



Pero por otro lado, es lógico pensar que las empresas ante la posibilidad de incurrir en pérdidas o presentar resultados desfavorables tiendan a recortar gastos, y que entre estos gastos estuviesen todos los que no fueran obligatorios, como la información voluntaria, o medidas sociales. Siempre y cuando estas no fuesen consideradas como prioritarias o esenciales para el desarrollo de su actividad. Por tanto parece lógico pensar que puede existir una relación positiva entre los resultados y el nivel de publicación/aplicación de la RSC. Según esta perspectiva si la rentabilidad resultase significativa podría ser considerada como una variable que muestra que la adopción por parte de las empresas de medidas de RSC es más cuestión de forma que de fondo.

Los trabajos previos en general, no terminan de coincidir sobre este tema, aunque parecen decantarse en sentido negativo, debiendo de tener en cuenta además, el cómo se mida esta variable referida a la rentabilidad.

En concreto en los estudios considerados, (tabla anexo 3.2.1 del anexo) la forma más común en que es medida esta variable es a través de la tasa de retorno (ROE), en un 30% de los casos. Pero si consideramos otras variables, como es el beneficio o margen sobre las ventas, la rentabilidad de activo, ROA, o la retribución de dividendos, en ese caso prácticamente el 50% de los trabajos lo estudian<sup>127</sup>. Y sin embargo como ocurría en el caso del endeudamiento no parece una variable significativa. De hecho, solo 26% lo señala como significativo<sup>128</sup>.

En lo que respecta a la relación entre la RSC y la rentabilidad, los estudios más numerosos son los que relacionan si la aplicación de medidas de RSC influye en los resultados y beneficios de las empresas. Siendo que en muchos de los casos aparece una influencia positiva. Recordar los ejemplos ya señalados, como son los casos de Aupperle, Carroll y Hatfield. (1985), Brooks (2008), Castelo y Lima. (2006), Fernández-Izquierdo y Matallin-Sáez. (2008), Friedman (1970), Levitt (1958), López, García y Rodríguez. (2007), Marin, y Rubio (2008), McGuire et al. (1988), Navarro y González (2006), Orlitzky et al (2003), Porter, y Kramer (2006), Prado-Lorenzo et al. (2008), Waddock y Graves. (1997). Aunque ciertamente, en esta línea, se encuentran estudios variados, desde los que señalan que las diferencias entre la aplicación o no de medidas de RSC, son negativas, o no son significativas, a aquellos que nos hablan de la RSC como un nuevo sistema que tiene mucho

<sup>127</sup> Se sumarían los 9 trabajos del ROE, más 2 del Beneficio, pues aunque son 4, dos de ellos analizan otra de estas variables, 1 del ROA y 1 de dividendos. Es decir 13 sobre 27

<sup>128</sup> Se tiene en cuenta la suma de todas las variables, (2+2+0+0=4), es decir, 4 favorables sobre 15 estudiadas en 13 trabajos, lo que da el 26,7%

que aportar al capitalismo futuro. En todo caso, estos son solo una muestra de los artículos escritos que relacionan este aspecto de la RSC, y que a decir verdad, es el tema más tratado, junto al que trata de definir y explicar que es la RSC

Pero cuando se analiza los determinantes de la RSC, es decir si un mayor o menor beneficio lleva a las empresas a aplicar más o menos la RSC, los resultados son negativos, y así los trabajos de Bansal (2005), Reverte (2009), Castelo y Lima (2008), Chih et al (2010), Pozniak et al (2011) no encuentran como significativa esta variable. (Tabla 3.7)

La siguiente hipótesis se plantea de modo positivo, en línea con la primera hipótesis, pues se podría argumentar que al disponer de mayores recursos se tienen incentivos para emplearlos en este tipo de políticas o medidas. Y puesto que no son muchos los trabajos que han profundizado en este tema todavía<sup>129</sup>.

**Hipótesis 5:** *La rentabilidad de la empresa influye positivamente en la adopción de medidas de RSC*

#### **COTIZACIÓN BURSÁTIL: DEMANDA DE INFORMACIÓN**

Otra cuestión plantada a la hora de ver que factores determinan la publicación de información voluntaria, según se veía, era la cotización bursátil. Así, adicionalmente al hecho de que las empresas que cotizan en bolsa están sujetas a una mayor regulación y control, lo cual podría dar razones suficientes para considerar que este tipo de empresas tiene incentivos adicionales para publicar más información, se acude a la teoría de los costes políticos, teoría de la agencia, reducción de costes de capital o reducción de costes de control, entre otros, para argumentar que este tipo de empresas publica más información.

Y ciertamente los datos parecen dar la razón a estos planteamientos, no solo por la preocupación mostrada por parte de los investigadores, pues una parte considerable de los estudios lo analiza, sino desde el punto de vista de los resultados, ya que prácticamente en el 90% de los casos aparece como significativa (tabla anexo 3.2.1 del anexo).

En el caso de los estudios previos sobre los determinantes en la publicación/aplicación de RSC, no se estudia este factor directamente<sup>130</sup>. Se analiza la diferencia entre cotizar o no

---

<sup>129</sup> Haciendo un inciso, será interesante por tanto, como se verá posteriormente, el influjo de una situación de crisis, que potencialmente afecta a los resultados, en la adopción de este tipo de medidas.

<sup>130</sup> No se ha encontrado en los trabajos revisados.

en bolsa, como es el caso de Pozniak et al (2011), o el de Hamid (2004) según señala el primer autor. Encontrando ambos una relación positiva entre el hecho de cotizar en bolsa y la adopción de medidas de RSC.

En este caso, las empresas analizadas serán propiamente empresas que cotizan en bolsa. Se plantea, por tanto aquí una matización todavía no estudiada, pues lo que se tratará de ver es, si las empresas del IBEX35 presentan a su vez un mayor índice en la adopción de medidas de RSC que el resto de cotizadas. Se espera, por lo dicho, que la relación sea positiva, puesto que las empresas del IBEX35 son un referente que esta sujeto a mayor observación por parte de los distintos agentes económicos.

Según lo expuesto y respecto a si esta variable podría ser considerada como variable de la forma o el fondo en relación con la RSC cabe señalar que, en línea con lo indicado en el caso de la variable tamaño, esta más relacionada con el factor de fondo.

La formulación de esta hipótesis completa las aportaciones de este trabajo, pues no ha sido considerada hasta ahora desde esta perspectiva para el caso español. La hipótesis queda del siguiente modo:

**Hipótesis 6:** *La pertenencia al IBEX35 influye positivamente en la adopción de medidas de RSC*

#### **GESTIÓN DEL RESULTADO: EARNINGS MANAGEMENT**

Finalmente, otra de las cuestiones que es interesante observar es, si las empresas con más gestión del resultado o manipulación financiera<sup>131</sup> aplican más RSC, es decir, si la empresa que manipula más, tiene alicientes adicionales para adoptar/publicar RSC. Y esta cuestión es relevante, sobre todo en este trabajo de investigación, para poder sacar, finalmente, mejores conclusiones.

Así, si una empresa que manipula la información decide, por esta causa, adoptar RSC, lo podría hacer por varias razones.

En primer lugar, con la intención de que la aplicación de medidas de RSC le ayudase a corregir o mejorar esta situación. Lo cual sería lo “ideal”, pero siendo conscientes de que

---

<sup>131</sup> Posteriormente en el apartado de la metodología se establecerá que se entiende por manipulación y como se mide.

finalmente podría o no darse el resultado esperado, aunque ese fuera su objetivo. Estaría esta concepción en línea con perseguir una RSC de fondo.

Por el contrario, se podría pensar que, al manipular más la empresa adoptase RSC no para corregir esta manipulación, que conoce, sino por querer encubrirla con “la buena imagen que pueda dar la aparente aplicación de RSC”. Estaría esta concepción en línea con perseguir una RSC de forma.

Una tercera opción sería, que la empresa al aplicar al RSC no considerase la manipulación financiera, ni pretendiese que la RSC realmente afectase a este tipo de comportamientos. Lo que supone que esta variable no resultaría significativa.

Esta tercera opción, es la que se plantea en este trabajo, por parecer la más razonable. Es decir, que las empresas a la hora de aplicar RSC no se fijan en “la transparencia contable”, sino que lo hacen por otras causas. Lo que no significa que esta finalmente pueda acabar influyendo.

Entre los trabajos anteriores, se encuentra el trabajo de Prior et al. (2008), estos autores plantean variables que están influyendo en la adopción de medidas de RSC. Así, la RSC aparece como variable dependiente, en la regresión, e influida por una serie de variables “independientes” entre las cuales se incluye la manipulación del beneficio<sup>132</sup>. A través del análisis de 593 empresas de 26 países, entre el 2002-2004, concluyen cómo las empresas que más manipulación presentan, son las que más llevan a adoptar medidas de RSC.

Prior et al. (2008), en relación con la teoría de la agencia, señala como las prácticas de RSC pueden ser utilizadas por los directores que manipulan el beneficio, para afianzar su posición. Pero advierte que la proyección de una imagen social favorable, a través de prácticas como la RSC, a fin de ocultar la manipulación del beneficio no se puede sostener en el tiempo, debido a que esto supondría un efecto perjudicial sobre los resultados financieros. Por otra parte, este estudio proporciona una advertencia a los responsables políticos de que ciertas prácticas orientadas a elevar la responsabilidad social de una empresa pueden ser simplemente un mecanismo para obstaculizar otras desviadas prácticas. Situándose, por tanto, en la segunda de las posturas señaladas. Viendo una RSC de forma.

---

<sup>132</sup> Para la medición de la manipulación del beneficio estos autores utilizan los ajustes discretivos por devengo.

En este trabajo se planea, no obstante, que cuando una empresa aplica RSC no esta pensando en que su aplicación mejore la transparencia contable de la empresa, o la afecte de alguna manera. Lo que no implica que, aunque no haya causa precedente, la RSC pueda no llegar a influir finalmente en la transparencia. Es por tanto esta, una contribución, sobre todo para el caso español, pues no ha sido estudiado de forma aislada y para el período considerado, hasta la fecha.

Como en casos anteriores, aunque se esperan que no resulte significativa, se plantea la hipótesis de modo positivo:

**Hipótesis 7:** *La manipulación financiera influye en la adopción de medidas de RSC.*

Una vez han sido establecidas las hipótesis referentes a los determinantes de la RSC, se pasa a analizar la relación entre la transparencia financiera y la RSC. Como se ha podido comprobar la mayoría de los determinantes o causas formulados, y que llevan a las empresas a aplicar RSC tienen que ver con un *parecer* socialmente responsable, o con la forma. La variable de la transparencia financiera, irá al fondo.

### 3.4 LA TRANSPARENCIA FINANCIERA Y LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA.

Una consecuencia de la RSC es que las empresas socialmente responsables deben ser más transparentes. Y esta es la cuestión de fondo, en el objetivo por contribuir a aclarar si las empresas que revelan información sobre RSC son realmente responsables.

Para llegar a establecer esta hipótesis, en este apartado se va a indicar en primer lugar cómo hasta el momento se ha relacionado la RSC con la contabilidad<sup>133</sup> (información financiera), puesto que en esta relación puede estar la base de la relación entre la RSC y la transparencia financiera. En segundo lugar, se presentan estudios sobre las variables que influyen en la transparencia financiera, puesto que algunas de ellas serán también tomadas en este trabajo de investigación. Particularmente se profundiza en los trabajos que han relacionado la RSC con la transparencia financiera. Esto servirá de referente, para el tercer apartado donde se establecen las hipótesis de trabajo, como se ha desarrollado en el apartado anterior.

---

<sup>133</sup> Este apartado se hará de un modo más breve.

### 3.4.1 La relación de la RSC y la contabilidad, como base de la relación RSC y transparencia financiera.

Dentro de los estudios que relacionan y comprueban la influencia real de la RSC sobre las empresas, se examina cuales han sido las líneas de investigación seguidas dentro del campo de la RSC y la contabilidad, para enmarcar dentro de estas propiamente los estudios de la RSC y la transparencia financiera.

El trabajo realizado por distintos organismos como la AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas), son una primera muestra de la existencia de esta relación. La AECA presenta varios documentos<sup>134</sup>, entre los que señalamos el publicado en 2010 titulado “Normalización de la Información sobre Responsabilidad Social Corporativa”. Como ya se señalaba<sup>135</sup>, dicho informe realiza un estudio empírico partiendo de una muestra compuesta por las empresas del IBEX 35. Utilizará como punto de partida, las memorias de sostenibilidad de las propias compañías. Su objetivo, es elaborar dos cuadros para contribuir a esa Normalización de la Información sobre RSC. Por un lado “Un cuadro general de Indicadores de RSC” (CGI-RSC) y por otro la elaboración de un “Cuadro Central de Indicadores de RSC” (CCI-RSC). La tabla 2.2 del apartado anterior es una muestra. En concreto entre sus objetivos y principios del CCI-RSC señala:

*“El objetivo del CCI-RSC es llegar a convertirse en una herramienta útil para ayudar a describir en un momento dado la situación básica de la RSC. A partir de unos principios claramente formulados se propone un primer estado de información que permita a las empresas evaluar y comparar sus resultados en términos económicos, sociales y ambientales. Es decir, en el marco del nuevo concepto accountability lo que se pretende es facilitar la elaboración de un Estado Básico de Situación de la RSC..., que salvando las diferencias, se asemeje al balance de situación de la información financiera.”*

Se presenta por tanto la idea de un nuevo concepto de contabilidad, una contabilidad cuya información no es solo, por así decirlo, financiera, sino en una explicación mucho más compleja de cual es, o ha sido, la actuación de la empresa en su relación con la sociedad en la que se inserta. Una memoria mucho más amplia, pues hace mención específica a su actividad social.

---

<sup>134</sup> AECA (2004), AECA (2005), AECA (2006), AECA (2007), AECA (2009).

<sup>135</sup> En el apartado 2.3.3. La Responsabilidad Social corporativa y su aplicación por parte de las empresas.

Por ello la AECA se preocupará de contribuir a su estandarización, para ayudar a una mejor evaluación y comparación de la actividad desarrollada por las distintas empresas. Lo cual, tiene sentido pensar, pueda influir en el hecho de que la aplicación de la RSC suponga una mejora en la transparencia financiera.

Si bien se ha comenzado por la AECA, lo que a continuación se presenta, es una muestra de la información y trabajos existentes, que relacionan la RSC con la contabilidad y que se resumen en tres líneas de estudio<sup>136</sup>, para tratar de contribuir a simplificar su análisis. En concreto se habla de la contabilidad social, del control de la contabilidad y de la contabilidad transparente

Así, en primer lugar la contabilidad social es reflejo de la responsabilidad de la empresa. Del mismo modo una segunda agrupación donde se habla de la necesidad de establecer un control de la aplicación de estas medidas para asegurar que realmente se están llevando a cabo. Y finalmente aquellas que realmente lo que nos dicen es que la forma de presentar una contabilidad responsable es presentar una contabilidad transparente, fiable.

#### ***UNA CONTABILIDAD SOCIAL, AMBIENTAL.***

En concreto, y en un primer lugar, podemos ver como la RSC se ha considerado enmarcada en la línea de lo que se ha denominado contabilidad social o incluso contabilidad ambiental. Autores como Bartolomeo et al. (2000) en su trabajo analizan los informes y resultados de un proyecto transeuropeo para investigar el presente y el futuro potencial de los vínculos entre la gestión ambiental y la gestión de las funciones contables de una empresa o negocio. Presentan una taxonomía de los cuatro grandes, pero diferentes, enfoques de la contabilidad ambiental que se identifican en la literatura: la información financiera externa, la presentación de informes de responsabilidad social, la energía y los materiales, y la contabilidad de gestión ambiental.

---

<sup>136</sup> Se podrían hacer otro tipo de clasificaciones o incorporar más apartados, pero dado que este apartado ya se esta extendiendo demasiado se reducen a tres. A modo de ejemplo otro de los epígrafes que se podrían haber incluido es del de la ética en la contabilidad y su enseñanza, con trabajos como los de Cowton (2009), Gordon (1998), Gordon y Gelardi (2005) o Ibrahim et al (2006). Se señala como la RSC, se enlaza con aspectos éticos y de la ética para los contables, y por tanto se debe enseñar en las escuelas de negocio y en las universidades. Ciertamente es de las personas de las que depende que la RSC llegue a ser lo que debe ser, y solo si se las forma en la importancia y conveniencia de su aplicación, podrá llegar realmente a dar fruto e impregnar la realidad empresarial. Otros trabajos que tratan de la ética en el empresa son: Díaz (2005), Farías (2006), Florensa et al (2006), Guillén (2006), Shleifer (2004)

En esta misma dirección también se encuentra Gray (2001), el cual señala la importancia de presentar una “buena contabilidad” como parte fundamental de la responsabilidad dentro de las empresas. Hablará en concreto señalando la contabilidad social. O Gilbert y Rasche. (2007), que basándose en el discurso ético de Habermas pretende desarrollar más la propuesta de institucionalización de la contabilidad social, estudiando la SA 8000, certificado relacionado con las empresas que aplican RSC, y presentando ideas para mejorarla.

### ***EL CONTROL DE LA CONTABILIDAD***

Otra de las líneas estudiadas, analiza el hecho de que la RSC ha de contar con un sistema de control que nos permita seguir su implantación. Este sistema incluye a la contabilidad. Trabajos como el de Durden. (2008) investigan la medición y seguimiento de la RSC dentro de un sistema de control por parte de la organización. Durden propone un marco que prevé la integración de la supervisión, control y vigilancia de aspectos de responsabilidad social como de contabilidad. Lo que acaba concluyendo es, que los sistemas de control ya sean tanto formales como informales son claves para el desarrollo de la RSC.

En este sentido también se estudia la influencia de la reglamentación que se elabora al respecto y así Filios (1984) analiza el desarrollo de la legislación para determinar el comportamiento de las empresas. El autor presenta que esto ofrece información sobre los problemas sociales de la empresa, ya que lo relaciona con su contabilidad, administración y presentación de informes externos. En el trabajo analiza distintas implicaciones para la contabilidad, como si esta debe presentar informes del desempeño social, de una contabilidad social y de su auditoría.

En todo caso un control de la información presentada en el ámbito de la RSC, apunta como importante, según presenta Buzby y Falk (1979), en relación a la demanda de información sobre RSC, se prefiere la información auditada frente a la que no lo está.

Dentro del control se incluyen los distintos métodos, que dentro de la contabilidad, contribuyen a la medición de la validez en la aplicación de la RSC. Rodes (1980) señala como el propósito de su artículo es el de presentar la Contabilidad de Excedentes -método de medida de la eficacia global y la distribución del beneficio entre los diversos agentes implicados en la empresa- como técnica útil para la cuantificación de una parcela importante



de la responsabilidad social de la empresa y que, por lo tanto, permite la integración de ésta como un elemento más - en algunos casos, esencial- de control de la empresa.

### ***UNA CONTABILIDAD TRANSPARENTE***

Este apartado se presenta como preámbulo del siguiente pues aborda el mismo tema, pero lo hace de una forma más genérica. En el siguiente se destacarán particularmente las investigaciones que más se relacionan con el campo concreto de esta tesis.

La importancia de la RSC, y en concreto de la contabilidad relacionada con esta, estará muy presente en artículos como el de Owen (2005). Este autor estudia que después del escándalo de Enron se ha producido un gran aumento en la implantación de medidas RSC y en la elaboración de informes de sostenibilidad. Analiza la aportación de los académicos en el área de la contabilidad tanto en la investigación como en la enseñanza, que pueden aportar para hacer frente a este desequilibrio. La opción es perseguir una estrategia de compromiso crítico. Y en este sentido, relaciona directamente el tema de la contabilidad y el problema de que han sido elevados los principios de los derechos de propiedad y los intereses mezquinos por encima de los valores más amplios de la comunidad y la ética. Ciertamente, no se entiende una RSC que no incluya y evalúe la contabilidad, o viceversa, es decir que la práctica de la contabilidad ha de ser responsable<sup>137</sup>, y por tanto transparente. Se considera así, como la contabilidad dentro de la tendencia de la RSC tiene mucho que aportar. En el caso de Smith. (2007) analiza la contribución de Maurice Stans a la contabilidad en este sentido. A modo de resumen, respecto a lo que presenta, se podría señalar que la emisión de estados financieros de confianza tiene un importante efecto económico y social en la percepción pública del entorno empresarial. Es decir la preocupación por una información veraz, transparente, es la mejor manera de ser socialmente responsables. A ejemplo de esto y citando a Maurice Stand indica que la preocupación por mejorar las normas de contabilidad se enmarca dentro de los argumentos de la responsabilidad social al público, sobre la base de la prevención de los conflictos de clase, así como al servicio de los intereses propios de la profesión por reducir aún más las intervenciones gubernamentales. Ambos combinados se refieren a su definición de la responsabilidad social.

Los temas analizados, están entrelazados y muestran una realidad, la relación de la RSC y la contabilidad. Señalando como último ejemplo, el trabajo más reciente de Moser y

---

<sup>137</sup> Por una parte están los trabajos que analizan si la RSC influye en campos como la contabilidad, pero también existen aquellos que miden que factores influyen en la RSC, como el de Prior et al (2008)

Martín (2012), que hace referencia expresa a la importancia del estudio de la RSC en la contabilidad y que enlaza con el tema objeto de análisis<sup>138</sup>, es decir el medir realmente que ha supuesto la RSC para la contabilidad a nivel de transparencia financiera.

Si como se decía la mejor manera en que la contabilidad sea responsable es que sea fiable, entonces lo que se debe hacer es medir en qué manera la aplicación de normas de RSC esta contribuyendo a este hecho. Pero no solo se debe considerar si incluye contabilidad social<sup>139</sup>, o presenta informes propios de RSC sino yendo más allá. Lo que se pretende es analizar uno de los problemas que han acechado a la contabilidad desde sus comienzos, la mencionada transparencia financiera. Y es en lo que se pretende centrar esta investigación, en estudiar la influencia de la RSC en la transparencia financiera y en concreto a través del estudio de la gestión del resultado utilizando ajustes discretivos por devengo, que se explican en el apartado de la metodología

Como ya se ha indicado, lo que persigue es analizar si la RSC es realmente lo que dice ser. Y puesto que se entiende que una de las primeras responsabilidades sociales es la de transmitir una imagen transparente de la empresa a los distintos agentes de la economía, la contabilidad debería verse beneficiada de estas medidas. Así en el siguiente apartado, se presentan las variables estudiadas en relación con la transparencia financiera.

### **3.4.2 La transparencia de la información financiera: variables estudiadas.**

El segundo objetivo es analizar si la RSC favorece la transparencia. En esta sección se revisan las principales variables que determinan la transparencia. A tales efectos, revisamos primero las que favorecen la transparencia y seguidamente las que la limitan.

Se entiende por variables que favorecen la transparencia, todos aquellos factores que afectan o pueden afectar positivamente a la transparencia, mejorándola tanto *cualitativamente*<sup>140</sup> como *cuantitativamente*. Siempre y cuando esta mejora de la información sea información relevante, (conocimiento práctico) en línea con lo expuesto como transparencia. En este aspecto, cabría establecer una nueva diferenciación, entre variables o factores “*pro-activos*” y “*re-activos*”.

---

<sup>138</sup> Estos autores señalan estar de acuerdo con estudios como el de Kim et al (2012) que encuentran esa relación negativa entre RSC y gestión del resultado, tema de este trabajo de investigación.

<sup>139</sup> Entendida aquí como información contable sobre la responsabilidad social (empleados, medio ambiente, comunidad, cuestiones éticas, etc.)

<sup>140</sup> Cualitativamente: los informes son mejores, mayor calidad, suministran de una manera más clara la información. Cuantitativamente: en cantidad, hay nueva información o nuevos informes de la actividad empresarial

“*PRO-ACTIVOS*” son los que afectan positivamente a la transparencia pero sin una causa clara precedente negativa. Es decir, pueden tener una causa positiva o “no tenerla”. Una causa precedente positiva, es aquella que mejora la transparencia contable como resultado de una búsqueda activa de esta. En este ámbito se englobaría todo el desarrollo del conocimiento e investigación (por ejemplo la aplicación de la partida doble en contabilidad). Podría también englobarse en este apartado la formación en la responsabilidad e importancia de la transparencia a aquellos agentes que intervienen en el proceso de su generación. Nacen por tanto de una “acción activa” y no de una “acción reactiva”, que sería por el contrario, una reacción ante un hecho que les obliga a cambiar.

Por otro lado, podría “no tener” causa, es decir que un factor o hecho que supusiera una mejora en la transparencia no buscarse, al ser creado, de por sí esta mejora. Un ejemplo sería el desarrollo de la investigación en otros campos del conocimiento como puede ser el de los medios de comunicación (Internet) que han facilitado de una manera muy importante la transmisión de la información al mercado.<sup>141</sup> Finalmente esto influiría de manera positiva, pues mejoraría la difusión de la información, y por tanto la transparencia.

“*RE-ACTIVOS*” son los que afectan positivamente a la transparencia pero con una causa precedente negativa. Es decir aquello que lleva a mejorar la transparencia ha surgido o nacido como respuesta a un estímulo externo negativo<sup>142</sup>. Ante una causa que genera una falta de transparencia aparece una medida para corregirla.<sup>143</sup>

En segundo lugar, respecto a las variables que limitan la transparencia, haría referencia a todos aquellos factores que pueden afectar negativamente a la transparencia financiera de la empresa. En este aspecto se distingue igualmente entre “*factores endógenos - creados*” y “*factores exógenos - dados*”. Así puede haber una falta de transparencia querida, creada artificialmente por los intereses de los agentes que suministran dicha información (estaría detrás la teoría de la agencia), o no querida (causas externas no deseadas por los agentes).

<sup>141</sup> La transmisión al mercado, se encuentra dentro del primer factor de la transparencia, por tanto todo lo que facilite o promueva esta transmisión se podría considerar un aumento de transparencia. Hay de hecho trabajos que analizan la relación de la empresa y el accionista en Internet, como ejemplo, el trabajo de Alonso (2008)

<sup>142</sup> En la mayoría de los casos serán las medidas correctoras que nazcan como respuesta a los que se ha clasificado como variables que limitan la transparencia y que se ve en el párrafo siguiente.

<sup>143</sup> Por ejemplo ante el ocultamiento de información, una normativa legal que obligue a publicar dicha información. Un caso se puede encontrar en el artículo de Díaz (2007). Así en Chile en el año 1997, se da el proceso de adquisición de Endesa Chile por Endesa España a través de Enersis. Comenta Díaz como las negociaciones fueron llevadas de forma secreta, y mientras en EE.UU. y España, eran conocidos importantes antecedentes de dichas negociaciones, gracias a la normativa vigente, no así en el mercado bursátil chileno, por la no existencia de obligación de publicarla. Dejando este hecho al descubierto la situación de desventaja de los inversores chilenos. A raíz de este suceso el gobierno chileno empezó a estudiar la elaboración de una normativa que regulase estas situaciones.

Así, los denominados “FACTORES ENDÓGENOS – CREADOS” serían aquellos que provocan una falta de transparencia en la empresa por causas o intereses personales de los agentes responsables de dicha comunicación y no por la realidad de la empresa. En este sentido señalar, que en los últimos años es aquí donde se han desarrollado una gran cantidad de estudios. Y entrarían dentro de este segmento la corriente denominada *Earnings Management*, explicada en el apartado anterior. Estos factores a su vez se dividen en dos, y aquí se acude a las clasificaciones ya establecidas señaladas en los apartados anteriores, pero modificadas.<sup>144</sup> Por un lado, los que suponen una ganancia directa para las personas que manipulan los resultados, como puede ser que parte de la retribución del agente este en función de los resultados, que por eso se manipulen, y que se denominarían Factores endógenos “directos”. Y por otro, los considerados ganancia indirecta, atribuibles a una manipulación cuya causa esta en factores que favorezcan la visión externa de la propia compañía, y permitan su desarrollo y valoración externa en los sucesivos períodos.

Finalmente, los denominados “FACTORES EXÓGENOS – DADOS” son aquellas causas que vienen dadas a una empresa de manera externa<sup>145</sup>, falta de transparencia no buscada. En la tabla 3.8, se presenta un resumen de la clasificación establecida.

---

<sup>144</sup> Recordar las clasificaciones de Healy y Wahlen (1999), García et al (2005) y Ming-Chia y Yuan-Cheng. (2010).

<sup>145</sup> Como puede ser una normativa que prohibiera comunicar información, o un fallo en el sistema informático que supusiera una pérdida de toda la información de la empresa. De manera que la falta de transparencia no es por negligencia o mala voluntad de los agentes responsables de dicha comunicación, sino por causas ajenas a ellos.

**TABLA 3.8.: INFLUENCIA DE VARIABLES EN LA TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.**

CLASIFICACIÓN I	CLASIFICACIÓN II		CAMPOS	VARIABLES
<b>POSIBLE INFLUENCIA FAVORABLE O ACTIVA</b>	Pro-activa	"Con causa"	Desarrollo del campo de la contabilidad, finanzas... Formación Otros	Planes contables Congresos, (favorecen la expansión y universalización de los métodos contables) Cursos impartidos en universidades Demandas de los grupos de interés La evolución de la economía
		"Sin causa"	Canales de comunicación Valores de la sociedad Desarrollo del conocimiento u organización Otros...	Internet Cultura Nacional, códigos éticos  Estructura de gobierno
	Re-activa		Legislación / Sistema Judicial Organismos supervisores Otros...	Audidores Plan general Contable Códigos de buen gobierno Incentivos
<b>FACTORES QUE LIMITAN LA TRANSPARENCIA</b>	Factores endógenos	Directos	Evasión de impuestos Remuneración en función del resultado Otros...	Normativa Fiscal Remuneración del directivo / Pago por resultados Familiares
		Indirectos	Imagen Endeudamiento de la empresa Propiedad (cambios...) Otros...	Alisamiento del resultado Necesidad de endeudamiento Coeficiente de endeudamiento (Leverage) Propiedad Costes (pequeñas empresas, por no contabilizar todo...)
	Factores Exógenos		Fallos informáticos Diferencias contables internacionales Grupos de interés, conflictos de intereses Expectativas del mercado Leyes Otros...	Inversores, accionistas, clientes, proveedores

Fuente: Elaboración propia.

La razón de establecer esta clasificación es concretar los factores que influyen en la transparencia para poder establecer ordenadamente las hipótesis y sacar mejores conclusiones. Por ello, se considera conveniente distinguir entre los factores que la favorecen y los que la limitan. De manera que esta clasificación también puede servir de base a futuras investigaciones. En la tabla 3.8 se ha tratado de plasmar adicionalmente una muestra de variables para cada apartado. De entre ellas se explicarán con más detalle aquellas que serán contrastadas en esta investigación. No obstante se citan a continuación algunos de los trabajos que las refieren, si bien serán comentados en el apartado de las hipótesis.

Entre los trabajos que estudian algunas de las variables que favorecen la transparencia financiera están: Aharony et al. (1993), Labrador y Apellániz. (1995), D'Souza et al (2000) Alonso (2009), Chui et al (2002); Douppnik & Tsakumis (2004); Gray (1988); Hope (2003); Kwok & Tadesse (2006); Salter & Niswander (1995); Zarzeski (1996), Ajona et al. (2008), Bartov et al (2000), Becker et al. (1998), Bédard et al. (2004), Davidson III et al. (2006) y Rivero (2005). En la tabla 3.11 de las hipótesis se ordenan por temas.

Del mismo modo, entre los trabajos que estudian algunas de las variables que la limitan se encuentran: Arcas y Vidal (2004), Healy (1985), Cornett et al. (2008), Bergstresser y Philippon (2006), Burgstahler y Dichev. (1997), Carlson y Bathala. (1997), Fudenberg y Tirole. (1995), Gallén y Giner (2005), Goel y Thakor. (2003), Han y Shiing-Wu (1998), Healy y Wahlen. (1999), Leuz et al. (2003), Spagnolo. (2005), Press y Weintrop. (1990), DeFond y Jiambalvo (1994), Dechow et. al. (1996). En la tabla 3.12 se ordenan por temas.

El resto de este epígrafe se estructura de la siguiente manera: en el apartado 3.4.3 se resumen los trabajos que han analizado directamente la relación entre RSC y transparencia financiera. En el apartado 3.4.4, se establecen las hipótesis, y se explica más en profundidad los trabajos de investigación relacionados con la transparencia financiera, que si bien han sido nombrados en este apartado, no han sido explicados. En este apartado se analizan particularmente las variables sobre las que se formularán hipótesis. El último apartado (3.4.5) se dedicará a variables que si bien han sido relacionadas con la transparencia financiera no son objeto de análisis.

### 3.4.3 Consecuencias de la RSC: análisis de la relación con la transparencia financiera.

Se afirma que si la RSC es realmente lo que dice ser, uno de las consecuencias de su aplicación debería ser una mejora en dicha transparencia, puesto que esta es una de las importantes responsabilidades que tienen las empresas con la sociedad en su conjunto. Y sin embargo, dentro de las consecuencias de la RSC, uno de los menos estudiados.

La cuestión por tanto es que respecto a la RSC se presentan dos posturas o extremos bien diferenciados<sup>146</sup>: En primer lugar aquella que defiende la RSC como una nueva forma de entender la empresa con consecuencias y repercusiones positivas para esta, inherentes a su propia concepción (Enciso, 2011). En segundo, aquella que ve la RSC como simple “imagen”, o “marketing”, si se entiende el marketing desde el aspecto de la parte de imagen o “dar a conocer” de una empresa<sup>147</sup>. En el fondo, lo que subyace detrás de estas dos posturas es la diferencia entre el *ser* (fondo) y el *estar* o *parecer* (*forma*). Objetivo de esta investigación. Pero ciertamente, el *ser* socialmente responsable, lleva todo un proceso, requiere más tiempo, y va a la “raíz” de la propia concepción de la empresa, y como consecuencia es mucho más estable y firme antes las dificultades o adversidades del entorno. Y sin embargo, el *estar*, *parecer*, o si se quiere, aparentar, (*forma*) es algo que se consigue más rápidamente, más superficial, pero que por tanto, es mucho más inestable y con más fluctuaciones antes los cambios externos. *Estar* en la corriente o en la moda de la RSC, como se puede *estar* en cualquier otra corriente o moda, que puede cambiar de un momento a otro, puesto que no ha supuesto un compromiso profundo y real por parte de la empresa, de los individuos. Por ello en el apartado 3.5 siguiente, se aporta una evidencia adicional utilizando un experimento natural: la crisis financiera. Ello para tratar de medir si la aplicación de la RSC es estable o sufre modificaciones con los cambios o dificultades que se presenten, y en donde los estudios de opinión del CECU y la evolución de los índices de RSC vistos, sirven de contexto.

Los trabajos que han investigado la relación entre la transparencia y la RSC son escasos. En la siguiente tabla 3.9, se plantea un resumen de los mismos y de las variables que han sido consideradas en cada uno. Se pretende con ello no solo mostrar la literatura previa, sino las variables que han sido tenidas en cuenta junto con la RSC, en la influencia

<sup>146</sup> Conviene añadir que aparecen siempre posturas intermedias que mezclan ambas ideas, no obstante en este apartado se señalan los extremos, pues lo que interesa es determinar cual de ellos se da con mayor fuerza en la realidad.

<sup>147</sup> Entendemos que el “marketing”, como disciplina, engloba otros muchos aspectos que simplemente la “imagen de empresa o de marca” que aquí se le da, pero se utiliza esta acepción, porque en ocasiones, es así usado y por tanto, puede ayudar a explicar la idea que aquí se pretende transmitir.

sobre la transparencia financiera, para considerar posteriormente si puede ser relevante o no, su análisis en esta investigación<sup>148</sup>. Se deja para el siguiente apartado, en el que se plantea la hipótesis sobre la influencia de la RSC en la transparencia financiera, el análisis y explicación de dichos trabajos y variables, para evitar duplicidad en la información.

**TABLA 3.9 ESTUDIOS REALIZADOS SOBRE RSC Y EARNINGS MANAGEMENT**

VARIABLES*	BEAUDOIN, AGOGLIA Y TSAKUMIS (2010)	CHIH, SHEN Y KANG. (2008)	GARGOURI, SHABOU Y FRANCOEUR (2010)	HONG Y ANDERSEN (2011)	KIM, PARK, AND WIER (2012)	MOHAMAD ET AL. (2010)	YIP ET AL. (2011)
RSC	X	X	X	X	X	X	X
Tamaño de la empresa		X	X	X	X	X	X
ROA / ROE / Beneficio Neto* Crecimiento B <sup>0</sup>		X	X	X	X	X	X
Nivel de deuda (Leverage: Recursos ajenos/Activo)		X	X		X	X	X
Auditor / Calidad auditoría		X	X		X		
Proporción de mujeres directoras o minorías étnicas						X	
Frecuencia de pérdidas				X			
Remuneración de directivos/Bonos	X		X				
"Derechos de los accionistas"		X					
Riesgo de la empresa. Medida de mercado			X				
Sector de actividad			X				
Propiedad de la empresa (Concentración del capital)			X				
VENTAS				X			
Flujos de caja				X			
Comportamiento en el mercado de valores			X				
Legislación		X					
Renta per cápita		X					
Otros	X			X	X	X	X

Fuente: Elaboración propia. \* Algunas variables se han agrupado por aproximación.

<sup>148</sup> Habrá artículos como el de Fischer y Fischer (2009), en el que se hable de la relación entre gestión del beneficio (Earnings Management) y RSC, pero desde una perspectiva distinta. Así estos autores presentan el caso de un debate establecido en clase, entre los alumnos.



En concreto las variables más estudiadas, según se puede observar en la tabla 3.9, en el análisis de la relación RSC-transparencia financiera son: en primer lugar el tamaño de la empresa apareciendo en el 87% de los artículos<sup>149</sup>, la rentabilidad o crecimiento del beneficio (medido de diversas formas), el nivel de deuda en el 63% de los casos. Posteriormente se estudia el auditor, y los incentivos o remuneración de los directivos en función del resultado.

En este trabajo, se tomarán el tamaño, rentabilidad, auditor, nivel de deuda en función de la disponibilidad de datos, y se incluirán algunas nuevas no consideradas hasta ahora, pero que se cree pueden resultar relevantes para la contribución a este tipo de investigaciones<sup>150</sup>.

#### **3.4.4 Hipótesis de trabajo: variables que inciden en la transparencia financiera especial relevancia de la RSC.**

Tras lo visto, la primera pregunta que se plantea, y que responde a uno de los objetivos principales de este trabajo es: ¿Contribuye la aplicación de medidas de RSC a mejorar la transparencia financiera de la empresa? O de otro modo ¿se puede hablar de que una de las consecuencias de la RSC es la mejora en la transparencia financiera?

A continuación, abordamos separadamente, los principales elementos objeto del análisis de este trabajo. En primer lugar la relación de la RSC con la transparencia financiera y posteriormente otras variables que se relacionan con la transparencia financiera, algunas de ellas presentan una novedad.

#### ***TRANSPARENCIA FINANCIERA Y RSC.***

Si una empresa (personas) manipula la información, o modifica los datos conforme a intereses particulares y no conforme a la realidad, esto implica un comportamiento no ético y por tanto se debe evitar o incentivar todo aquello que lo evite. Si se acepta, y se tiene que aceptar, en cuanto que existe una manipulación reconocida en el ámbito económico, y que es motivo de preocupación, entonces ¿qué lleva a las personas a cambiar de un comportamiento no “ético” a uno “ético”? ¿Es capaz la RSC de contribuir a esta mejora? Es

---

<sup>149</sup> Hay que señalar que en el que no aparece esta variable, es un artículo que emplea el método de la encuesta frente al resto que utiliza los ajustes discrecionales por devengo.

<sup>150</sup> Entre ellas se analizarán variables que han sido estudiadas dentro del estudio de la transparencia financiera, como se veía en el apartado del marco teórico.

decir ¿puede la RSC conseguir que pese más el interés social, la responsabilidad, a los intereses particulares?

Ante esto, que en el fondo subyace tras el objetivo marcado en esta investigación, caben dos posturas. Una escéptica que dude de que la RSC sea lo que dice ser (RSC de forma) y por tanto no afecte o suponga ninguna mejora en la transparencia. O incluso pueda ser utilizada para encubrir una manipulación mayor. Y otra, que de credibilidad a este tipo de medidas, y por tanto, se piense que la aplicación por parte de las empresas de medidas de RSC podría suponer una mejora en la transparencia financiera, como ya se planteaba, RSC de fondo.

Lo cierto es que en estos años, la práctica de medidas de RSC no solo no ha sido abandonada, sino que su adopción ha ido aumentando de manera creciente<sup>151</sup>. Del mismo modo han ido apareciendo trabajos al respecto, como Chih, Shen y Kang. (2008), Beaudoin et al (2010), entre otros, como ya se ha venido señalando<sup>152</sup> pero en donde las conclusiones no eran unánimes.

Para Beaudoin et al. (2010) a mayor RSC más transparencia. La relación por tanto entre RSC y manipulación es inversa. Los trabajos, el de Chih et al. (2008) o Gargouri et al. (2010) muestran aspectos más parciales y concretos, aunque dan a entender una relación positiva entre gestión del resultado y desempeño social.

Para Yip et al. (2011) que investigan el caso de empresas en EE.UU., dividen el estudio entre empresas del sector del petróleo y gas (30 empresas), y de la industria alimentaria (80 empresas). Estos autores, encuentran divergencias, por un lado, una relación negativa entre la divulgación de RSC y gestión del resultado, y por otro una relación positiva en la industria alimentaria. Además señalan que esto está afectado por el entorno político y no tanto por las consideraciones éticas.

El caso de EE.UU. es el más estudiado, de entre los trabajos presentados. Se puede ver también el trabajo de Hong y Andersen (2011), quienes encuentran evidencia de que las empresas que se dedican a la RSE son menos propensas a manejar o gestionar los resultados de la empresa.

---

<sup>151</sup> Como se ha podido comprobar en los apartados anteriores.

<sup>152</sup> Ver tabla 3.9

Mohamad et al. (2010) estudian el caso de Malasia para 265 empresas durante el período comprendido entre 2005-2007. Concluyen, respecto a la influencia de la RSC, que no hay efecto de la interacción de la responsabilidad social de las empresas y las variables de gobierno corporativo sobre la gestión de los resultados o beneficios.

Por otro lado Rahmawati, y Dianita, P.S. (2011), al estudiar el caso de 27 empresas que cotizan en la bolsa en Indonesia, para los años 2006-2008 no encuentran relación entre la RSC y la gestión del resultado. Hay que señalar que su perspectiva coincide con la de Prior et al. (2008) al considerar la RSC como la variable dependiente.

Finalmente, el artículo más reciente, Kim et al (2012), estudia el caso de EE.UU. para el período 1991-2009, encuentra que las empresas que aplican RSC tienden a reducir sus ajustes discrecionales, frente a las que no lo aplican. Incluso, en esta línea, artículos más recientes como el de Moser y Martín (2012), señalan estar de acuerdo con estudios como el de Kim et al (2012) que encuentran esa relación negativa entre RSC y gestión del resultado.

Hay un trabajo adicional, el de Helzer (2011) que relaciona parcialmente la RSC con la gestión del resultado, pues solo toca el apartado de la responsabilidad medioambiental de las empresas. También hace el estudio parcial del caso de Estados Unidos, considerando una muestra de 2.171 empresas. Este trabajo evidencia que las empresas que respetan el medio ambiente no presentan diferencias en la gestión del resultado respecto de las empresas neutrales en términos medio ambientales. Sin embargo aquellas empresas que presentan falta de respeto al medio ambiente si que esta relacionada con mayor gestión del resultado<sup>153</sup>.

En todo caso, los trabajos encontrados, son escasos, y no dan evidencia clara sobre el efecto. Y como se señalara, no existe un análisis particular para el caso de las empresas españolas, por lo que este estudio supone una novedad. En la siguiente tabla 3.10, se muestra un resumen de estos artículos, en relación a los años, países y muestra estudiada.

---

<sup>153</sup> Helzer (2011) emplea también los ajustes discrecionales de devengo como medida de Earnings Management o gestión del resultado. Al ser un estudio más parcial, no se ha incluido en las tablas en donde se resumen estos trabajos, no obstante es interesante tenerlo también en cuenta. También se podría señalar, el trabajo de Petrovits, C. (2006) que analiza que las empresas que tienen fundaciones a las que aportan parte de los recursos pueden presentar en ocasiones, mayor gestión del resultado.

**TABLA 3.10 ESTUDIOS REALIZADOS SOBRE RSC Y EARNINGS MANAGEMENT II**

AUTORES <sup>154</sup>	AÑO PUBL.	PERÍODO ESTUDIADO	Nº DE AÑOS	MUESTRA (Nº EMPRESAS / ENCUESTADOS)	PAÍSES	MÉTODO <sup>155</sup>
Beaudoin, Agoglia y Tsakumis	2010		1	123	EE.UU.	Encuesta
Chih, Shen y Kang	2008	1993-2003	11	1.653	46	Ajustes por devengo
Gargouri, Shabou y Francoeur	2010	2004-2005	2	109	Canadá	Ajustes por devengo
Hong y Andersen	2011	1995-2005	11	8.078	EE.UU.	Ajustes por devengo
Mohamad, Abdullah, Mokhatar and Kamil	2011	2005-2007	3	265	Malasia	Ajustes por devengo
Yip et al	2011	2006	1	110	EE.UU.	Ajustes por devengo
Kim et al	2012	1991-2009	19	18.160	EE.UU.	Ajustes por devengo

Fuente: Elaboración propia

Como se puede comprobar, los estudios específicos, para países concretos, solo existen de EE.UU., Canadá y Malasia, y cada país presenta peculiaridades. Por otro lado, los períodos analizados y las muestras también son variables.

Y así, se presenta este, como un aspecto que todavía queda por investigar en profundidad pues, no es lo mismo ver si las empresas con más gestión del resultado adoptan más RSC, que ver si una de las consecuencias de la aplicación de RSC es la mejora en la transparencia. Considerando además que, es en los últimos años cuando, ha tomado más relevancia la adopción de estas medidas, y ninguno de ellos analiza separadamente y en profundidad el caso Español. Por tanto, se cree que, las nuevas aportaciones en esta línea son necesarias, y pueden contribuir a establecer dicha influencia.

Este trabajo analiza por primera vez el caso de las empresas españolas, y la postura que se asume al respecto es considerar que si se aplican medidas de RSC esta debería tener influencia en la transparencia financiera. Es decir, persigue contrastar si la RSC es lo que

<sup>154</sup> El trabajo de Heltzer (2011) presenta el caso para EE.UU., (para una muestra de 2.171 empresas) y en concreto solo toca uno de los apartados de la RSC, la responsabilidad medio ambiental. Señala que las empresas con mayores problemas de medio ambiente presentan una mayor manipulación del beneficio. Este trabajo, al presentar solo un análisis parcial de uno de los aspectos de la RSC y su influencia en la transparencia, no se considera.

<sup>155</sup> Los ajustes por devengo serán explicados en el apartado de la Metodología.

dice ser, por tanto esta será la variable principal que mida si la RSC es fondo y no forma. Así la primera hipótesis de este apartado, la 8ª hipótesis del trabajo, se enuncia de la siguiente manera:

**Hipótesis 8:** *Las empresas que son socialmente responsables influyen positivamente en su transparencia financiera<sup>156</sup>.*

En segundo lugar, dentro de este bloque, se van a plantear una serie de hipótesis, que lo que pretenden es completar el análisis, y ampliar los estudios precedentes. Se parte por tanto, de las variables estudiadas como influyentes en la transparencia financiera.

Tomando la clasificación hecha, tabla 3.8, se establecen dos bloques de hipótesis en este sentido. Por un lado el apartado, I) Variables que pueden afectar favorablemente a la transparencia financiera, y el apartado II) Variables que pueden limitar la transparencia financiera y que se pasan a desarrollar a continuación.

***I. VARIABLES QUE PUEDEN AFECTAR FAVORABLEMENTE A LA TRANSPARENCIA FINANCIERA:***

En la siguiente tabla 3.11, que toma como base la clasificación hecha en la tabla 3.8, se presentan, dentro de los favorables, algunos de aquellos, en concreto de los que se dispone de un mayor volumen de información, y por tanto, que se consideran han suscitado una mayor preocupación o interés dentro del ambiente académico incluyendo algunos artículos de referencia para cada caso.

---

<sup>156</sup> Se considerará que las empresas que publican información sobre RSC, la están aplicando.

**TABLA 3.11 FACTORES QUE PUEDEN AFECTAR DE MANERA POSITIVA A LA TRANSPARENCIA**

CLASIFICACIÓN II	CAMPOS	VARIABLES ANALIZADAS EN ESTUDIOS	ARTÍCULOS
PRO-ACTIVA	"CON CAUSA" Desarrollo del campo de la contabilidad, finanzas...	PLANES CONTABLES	Aharony, Lin y Loeb. (1993), Labrador Barrafón y Apellániz Gómez. (1995), D'Souza, Jacob y Ramesh (2000)
	"SIN CAUSA" Canales de comunicación	Internet	Alonso (2009) Chui, Lloyd, & Kwok (2002); Doupnik & Tsakumis (2004); Gray (1988); Hope (2003); Kwok & Tadesse (2006); Salter & Niswander (1995); Zarzeski (1996)
	Valores de la sociedad	Cultura Nacional, códigos éticos	
	Desarrollo del conocimiento u organización	<b>RSC</b>	Tema de estudio
RE-ACTIVA	Legislación / Sistema Judicial	AUDITORES	Ajona, Dallo y Alegría. (2008), Bartov, Gul y Tsui. (2000), Becker, DeFond, Jiambalvo y Subramanyam. (1998), Bédard, Chtourou y Courteau. (2004), Davidson III, Jiraporn y DaDalt. (2006)
	Organismos supervisores	Códigos de buen gobierno	Rivero (2005)

Fuente: Elaboración propia.

De entre ellos, en este trabajo, se analizarán como factores que pueden afectar positivamente a la transparencia financiera, los siguientes:

**PLANES CONTABLES:**

Una de las preocupaciones que hay llevado a elaborar planes contables, en el principio, ha sido, no tanto el facilitar la comparación entre distintas empresas, sino el favorecer directamente la transparencia financiera. Al ordenar, sistematizar, establecer un control en el registro de las operaciones realizadas por la empresa, se busca un control y transparencia en esta. Así se podría pensar que, es propio de la aplicación de un plan contable, la mejora en la transparencia financiera. Si bien es cierto, esta mejora podría no darse, y por tanto resultan de interés las investigaciones que lo corroboren.

Desde siempre, pero como soporte de estos argumentos, se podría recordar el s. XIII donde, dado el creciente aumento que experimentó el comercio, extendido a través de las ferias, y perfeccionado en el establecimiento de filiales en los principales puntos de tráfico,

supuso para los mercaderes la necesidad de encontrar instrumentos contables más perfectos, fiables y seguros, donde “no fuera fácil hurtar o añadir a posteriori información aislada sobre negocios u operaciones concretas.” (Hernández 1994)<sup>157</sup>

Del mismo modo una de las que parecen las motivaciones que más contribuyeron al desarrollo de la partida doble, fue el hecho de que esta era más fiable, y que prevenía el fraude en las cuentas<sup>158</sup>. En España cabe señalar en 1549 la aparición de las primeras disposiciones, o “primera normativa contable (libros que los comerciantes debían llevar)” promulgada en Castilla por la reina Juana I y el emperador Carlos. Se trata de la Pragmática de Cigales. En 1603, también en Castilla, Francisco Muñoz Escobar publicará el primer manual con referencias sobre contabilidad pública. (Martínez 1996, p. 144-145)

En este período, muchas de estas referencias hacen pensar en la preocupación de los comerciantes, señores, reyes y en general toda persona con interés en la llevanza de la contabilidad, de una contabilidad clara y transparente, y como tratan de tomar medidas para que así sea. Será esta, como se irá viendo, y se indicaba en la introducción, una constante de la historia<sup>159</sup>.

Aunque se podría dar más ejemplos, el desarrollo de “planes contables” ha buscado, entre otros, una mayor transparencia financiera. Lo interesante es comprobar si la modificación y evolución de estos sigue persiguiendo y obteniendo dicho objetivo.

Respecto a los trabajos de investigación, que han estudiado el cambio de planes contables, se encuentran los de Aharony et al. (1993), y D'Souza et al. (2000). En nuestro país el artículo de Labrador y Apellániz (1995), realiza un estudio para ver la influencia de la entrada del PGC90 en la transparencia financiera, consiguiendo resultados positivos.

<sup>157</sup> Por otro lado parece interesante señalar, que a finales de esta época en el siglo XV, se encuentran por ejemplo Ordenanzas en España del Rey D. Juan II dadas a la Contaduría mayor de Cuentas (en 1437 y 1442) o de los Reyes Católicos a finales de siglo. En ellos se recuerda el juramento que han prestado los Contadores del reino. Se hace hincapié sobre el control de las cuentas claras y que deben ser cerradas por quienes las comenzaron. Que se deben declarar, y que en caso de no presentarse se les puede llevar presos. Incluso que se evite contratar o trato con parientes (hasta de 4 grado) para evitar sospechas. Son indicaciones expresas para su control.

<sup>158</sup> Pacioli insta en su obra a todo comerciante que se precie, a tener mucho cuidado de llevar sus cuentas, lo más exactamente posible, como gran ayuda para su desarrollo. Así pues, siendo el comerciante su propio gestor, en la mayoría de los casos por su tamaño, él es el que no solo sabe que debe llevar unas cuentas para su control, sino que si es bueno, las llevará muy exhaustivamente. En el caso de los Contadores y contadores mayores del reino, los reyes no dejaron de dictar ordenanzas, decretos, Reales Cédulas, Reglamentos e Instrucciones para su control.

<sup>159</sup> Por otra parte Pacioli señala la ventaja de autenticar los libros de los mercaderes, y que en ciudades como Perugia se hace. En sus propias palabras: “Esta costumbre debe ser muy ensalzada, lo mismo que los lugares que la observan, pues de hecho muchos mercaderes llevan dos juego de libros: uno que muestran al comprador y otro que enseñan al vendedor, y, lo que es peor todavía, juran y perjuran tanto sobre el uno como sobre el otro, práctica que es absolutamente reprobable. La presentación de los libros en la citada oficina hace menos fácil mentir y defraudar al prójimo.” (Pacioli, L., 1994)

Trabajos anteriores como el de Schipper, K. (1989, p.101) afirman que si unas normas dadas llevan a un tipo de manipulación, los cambios en las regulaciones deben conducir a cambios predecibles en el comportamiento del *Earnings Management* o gestión del beneficio.

Más recientemente existen estudios a nivel internacional, como el de Brüggemann et al. (2010) acerca de la influencia de la aplicación obligatoria de las IFRS (NIC/NIIF) a nivel europeo. Estos autores concluyen que, mientras que no se comprueba que supongan una mejora en la transparencia, sí que existen evidencias de reacciones positivas por parte del mercado de capitales y a nivel macroeconómico. Tras un análisis de distintos trabajos al respecto, acaban afirmando que se debe seguir estudiando sobre el tema.

El trabajo de Lang et al (2010) analiza el impacto de la aplicación obligatoria de las IFRS (NIIF) y el impacto en la comparabilidad contable. Según estos autores la aplicación obligatoria de las IFRS no lleva a un aumento de la comparabilidad contable.

Trabajos como los de Christensen et al (2007) en un estudio para empresas del Reino Unido, respecto a la aplicación obligatoria de las IFRS, concluyen que los efectos no benefician a todas las empresas de forma uniforme, siendo los resultados relativos.

Por su parte el trabajo de DeFond et al (2011), en relación con la adopción obligatoria de las NIC/NIIF en la unión Europea, indica que en la medida en la que su aplicación se hace efectiva, ha supuesto una mejora en la comparabilidad. Lo mide a través de la inversión extranjera en las empresas que lo aplican. De la misma manera Armstrong et al (2010) también encuentran relación positiva entre dicha adopción y la comparabilidad en ciertas empresas.

Por otro lado Morais and Curto (2009) encuentran evidencias respecto a que la relevancia del valor de la acción en libros y el ingreso neto se ha incrementado entre las empresas que han adoptado las IFRS en la U.E. Pero al respecto también aparecen discrepancias. Otro de los trabajos que muestran las consecuencias de la adopción obligatoria de las NIC/NIIF es el trabajo de García y Pope, (2011).

Esta muestra de estudios realizados, respecto a las consecuencias de la adopción obligatoria de las NIC/NIIF, quiere mostrar la falta de concordancia en los resultados. Y por tanto nuevos estudios pueden contribuir a dar luz sobre el tema.



En este caso, se analizará la entrada de las NIC/NIIF<sup>160</sup>, a partir del 2005, para comprobar si han favorecido o no la transparencia financiera. Esto también presenta una novedad para el caso Español, en particular, pues este hecho, todavía no ha sido analizado, de forma aislada para España, por estudios precedentes.<sup>161</sup> Se enunciará de manera positiva, en línea con los estudios anteriores que han analizado la influencia del cambio de planes, y puesto que se entiende que una nueva normativa busca también mejorar este aspecto, según lo ya argumentado. No obstante, y puesto que las NIC/NIIF, parece buscar, en mayor medida, la comparabilidad que un mayor aumento en la transparencia, podrían darse resultados contrarios a los propuestos.

**Hipótesis 9:** *La introducción de las NIC/ NIIF influye en la transparencia financiera.*

#### **AUDITORES**

En el apartado 2.1.2, en el que se analizaban factores que influían en la cantidad de información voluntaria publicada, el tamaño del auditor de una empresa, era una de las variables más estudiadas. Se consideraba que las grandes auditorías pueden tener incentivos a la hora de tratar de mantener una calidad en la información que sus empresas auditadas publican. Pero en donde los resultados eran ambiguos.

Por otro lado en el apartado, 2.2.3.1, citando el texto del BOE nº 159 del 1 de julio de 2010 en el que aparece la Ley 12/2010, de 30 de junio, por la que se modifica la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas. Se transcribía la siguiente parte de su preámbulo:

*“La Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas incorporó a nuestro Ordenamiento jurídico la Directiva 84/253/CEE, de 10 de abril de 1984, del Consejo, relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de documentos contables, regulando por primera vez en España la actividad de auditoría de cuentas, dada la importancia de dicha actividad por su contribución a la transparencia y fiabilidad de la información económica financiera auditada. Dicha transparencia en la información económica financiera de la entidad auditada es un elemento consustancial al sistema de economía de mercado, recogido en el artículo 38 de la Constitución.*

<sup>160</sup> Por ser las empresas de la muestra las que cotizan en bolsa. Otros trabajos al respecto consultados son el de Cañibano Calvo, L. & Mora Enguádanos, A. (2006) o Rueda Torres, J.A. (2006)

<sup>161</sup> No se han encontrado estudios, lo cual no significa que no existan. Pero puesto que no se han encontrado es de suponer que si los hubiese serían limitados.

*La auditoría de cuentas se configura en dicha Ley como la actividad que, mediante la utilización de determinadas técnicas de revisión, tiene por objeto la emisión de un informe acerca de la fiabilidad de la información económica financiera auditada; no limitándose, pues, a la mera comprobación de que los saldos que figuran en sus anotaciones contables concuerdan con los ofrecidos en el balance y en la cuenta de resultados, ya que las técnicas de revisión y verificación aplicadas permiten, con un alto grado de certeza y sin la necesidad de rehacer el proceso contable en su totalidad, dar una opinión técnica e independiente sobre la contabilidad en su conjunto y, además, sobre otras circunstancias que, afectando a la vida de la empresa, no estuvieran recogidas en dicho proceso.*

*La auditoría de cuentas es, por tanto, un servicio que se presta a la entidad auditada y que afecta e interesa no sólo a ésta, sino también a terceros que se relacionen o puedan relacionarse con la misma, habida cuenta que todos ellos, entidad y terceros, pueden conocer la calidad de la información económico-contable sobre....”*

Es decir, en este texto se encuentran referencias directas a la importancia de la auditoría como garante o colaborador necesario de la transparencia financiera, y por tanto es relevante comprobar si realmente esta o no contribuyendo.

Así, el tema de la influencia de los auditores en la transparencia financiera, ha sido tratado en numerosas ocasiones, obteniendo resultados no uniformes al respecto, como se podía ver en el marco teórico, en los trabajos de Becker et al. (1998), Bartov et al. (2000), Bédard et al. (2004), Navarro y Martínez (2004), Davidson III et al. (2006), Dee et al. (2006), Ajona et al. (2008). En este estudio, al ser empresas cotizadas, todas cuentan con auditores, y por tanto no cabe hacer la distinción entre cuentas que están o no auditadas. Por tanto lo que se plantea es si la variabilidad en el auditor influye en la manipulación financiera. Lo que se pretende contrastar con esta hipótesis es, si el hecho de tener uno u otro auditor influye en la transparencia, o de otro modo, si hay auditoras que son más capaces de controlar este tipo de prácticas, o al menos intervienen en ello. La hipótesis planteada por tanto quedaría:

**Hipótesis 10:** *La calidad del auditor favorece la transparencia financiera.*

Por otro lado, se señalaban también cómo la existencia de Internet<sup>162</sup>, los cambios culturales o los códigos de buen gobierno podrían influir también positivamente en este

---

<sup>162</sup> Señalar que el influjo sobre la transparencia de Internet viene por la mayor facilidad en publicar y transmitir información. Pero se produce una mejora en la transparencia por la comunicación de información bien sea a

aspecto. Al respecto decir, que por limitaciones en la disponibilidad de los datos, y por considerar un mismo país (tema cultural) estos factores no se incluyen.

## **II. VARIABLES QUE PUEDEN AFECTAR NEGATIVAMENTE A LA TRANSPARENCIA FINANCIERA:**

Entre las variables que podrían influir de manera negativa sobre la transparencia se señalaban<sup>163</sup>: El cambio de normativa fiscal, la remuneración en función del resultado, la necesidad de endeudamiento y el alisamiento entre otros. En la siguiente tabla 3.12, igual que en el caso anterior, se recuperan algunos de los factores señalados en la tabla 3.8, incluyendo de forma esquemática trabajos al respecto.

**TABLA 3.12 FACTORES QUE PUEDEN AFECTAR DE MANERA NEGATIVA A LA TRANSPARENCIA**

CLASIFICACIÓN II		CAMPOS	VARIABLES ANALIZADAS EN ESTUDIOS	ARTÍCULOS
POSIBLE EFECTO NEGATIVO	Factores endógenos	Directos	Evasión de impuestos Remuneración en función del resultado	Normativa Fiscal Remuneración del directivo / Pago por resultados Arcas y Vidal (2004) Healy (1985), Cornett et al. (2008) Bergstresser y Philippon (2006)
		Indirectos	Imagen Endeudamiento de la sociedad	Alisamiento del resultado Necesidad de endeudamiento / Coeficiente Burgstahler y Dichev. (1997), Carlson y Bathala. (1997), Fudenberg y Tirole. (1995), Gallén y Giner (2005), Goel y Thakor. (2003), Han y Shiing-Wu (1998), Healy y Wahlen. (1999), Leuz et al. (2003), Spagnolo. (2005) Press y Weintrop. (1990), DeFond y Jiambalvo (1994), Dechow et. al. (1996)

Fuente: Elaboración propia.

De entre las variables señaladas, se van a tener en cuenta en este trabajo, las referidas principalmente a los factores indirectos, entre las razones se encuentran, la disponibilidad de datos, y el evitar el riesgo de dispersión en la investigación.

través de Internet u otros medios. Por ejemplo, Herranz de, I.C. (2007), estudia el caso de una mejora en la transparencia por la comunicación en empresas no lucrativas.

<sup>163</sup> Ver marco teórico, Pág.118 y siguientes.

Al respecto de este tipo de variables, se ha querido establecer una separación en tres campos, por considerar que entran dentro de las preocupaciones básicas de los directores de las empresas. En concreto: La solvencia – necesidad de endeudamiento, la liquidez y la rentabilidad. Se considerará por tanto que estos factores pueden influir negativamente en la transparencia financiera.

### ***SOLVENCIA - ENDEUDAMIENTO***

La solvencia y el nivel de endeudamiento están íntimamente unidos. De hecho la solvencia se mide como el cociente de los recursos ajenos entre los recursos propios, siendo además este ratio, uno de los referentes a la hora de la concesión de préstamos. Así la solvencia, es un factor que se encuentra directamente relacionado con el tipo de financiación de la empresa, y por tanto con el endeudamiento y la necesidad de acudir a él.

En este trabajo se plantea cómo, otra de las variables que pueden influir en la transparencia de la información financiera, es la mayor necesidad de endeudamiento por parte de las empresas. Así, se plantea que un determinante en la manipulación de los datos contables, por tanto de la falta de transparencia, es el querer mostrar unas cuentas más “favorables” que hagan más fácil la concesión de los créditos, o la ampliación de capital.

Así, trabajos como los de DeFond y Jiambalvo (1994), o el caso de Dechow et. al (1996) encuentran que una importante motivación para la manipulación del beneficio es el deseo de atraer la financiación externa a bajo costo, entre otros. La hipótesis que se plantea en este trabajo de investigación va en esta misma línea, quedando de la siguiente manera:

**Hipótesis 11:** *La necesidad de endeudamiento influye negativamente en la transparencia financiera.*

### ***LIQUIDEZ***

La liquidez es el factor que mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo. En concreto es uno de los ratios considerados a la hora de analizar la situación de una empresa, y en esa medida, de valorar la actuación de los directivos. Es decir, la cuestión que se plantea es: ¿podría influir este factor en la manipulación contable puesto que es también un referente de análisis?

Así, en este trabajo se presenta la liquidez como una variable que efectivamente puede influir en los devengos<sup>164</sup>, ya que existe esa necesidad por parte de las empresas de mantener el fondo de maniobra en unos niveles determinados, que presenten liquidez para la compañía a corto plazo.

El fondo de maniobra, es un ratio que mide la liquidez de la empresa a corto plazo como el cociente entre el activo a corto y el pasivo a corto (activo corriente/pasivo corriente). Es decir, lo que se plantea es que, el mantener este ratio en unos niveles puede influir en las decisiones de financiación, bien sea a través de la autofinanciación (por mantenimiento o por enriquecimiento) o financiación externa. El hecho de que la empresa se encuentre con elevadas cifras de pasivo corriente frente a un activo corriente más reducido, puede motivar a decidir que es mejor recurrir a financiación por mantenimientos (amortizaciones) o mayores provisiones, para asegurarse disponer de líquido a corto plazo, lo cual permita hacer frente a esas deudas a corto. La razón que llevaría a esta actuación sería mostrar una mayor liquidez de la empresa.

Indicar adicionalmente que no se han encontrado trabajos previos que revisen esta variable, por lo que supondría una novedad.

Como en el caso anterior y muy en línea con lo ya indicado, pero siendo que en la liquidez se evalúa el corto plazo, se plantea esta hipótesis:

**Hipótesis 12:** *La necesidad de presentar liquidez influye negativamente en la transparencia financiera*

### **RENTABILIDAD**

La rentabilidad es ciertamente uno de los factores que más han sido estudiados a la hora de considerar la manipulación financiera.

Se considera que los beneficios (mayores o menores), pueden ser una causa de manipulación por parte de los directivos o personas que presentan o influyen en la presentación de los resultados financieros. Los resultados en una compañía, son en muchos casos un referente de la buena gestión de esta, o una base sobre la que se retribuye a los directivos, y por tanto, podrían ser sujeto de manipulación.

---

<sup>164</sup> Se utilizará como medida de gestión del resultado el análisis de los devengos discrecionales.

En concreto, los trabajos señalados que estudian la influencia de la RSC en la transparencia, también lo consideran, como se podría ver en la tabla 4.3. Es el caso de Yip et al. (2011), que introduce la variable ROA en su análisis, estos autores encuentran una relación significativa y negativa entre la EM (*Earnings Management*) y el ROA, lo que indica, según dicen, la gestión del resultado es menor cuanto mayor es la rentabilidad.

Hong y Andersen. (2011), por su parte, considera varias variables al respecto, en concreto las variaciones en las ventas, el flujo de caja, el beneficio neto y la frecuencia de resultados negativos. Los resultados, que presentan en línea con el trabajo de Dechow and Dichev (2002), y que no coinciden con los del trabajo de Yip et al. (2011), señalan una relación significativa y positiva entre ellas.

Mohamad et al. (2010) por su parte al analizar el beneficio antes de impuestos en relación con los recursos propios, (ROE), concluyen que las empresas con mayores beneficios tienen a aplicar en mayor medida las prácticas de gestión del resultado.

En este caso, también se va a analizar esta variable, desde distintas perspectivas<sup>165</sup>. Y, si bien es cierto que, la influencia de este tipo de variables ya ha sido considerada en investigaciones previas, puede contribuir a reforzarlas. Se plantea la siguiente hipótesis:

**Hipótesis 13:** *La presión por presentar beneficios influye negativamente en la transparencia.*

### 3.4.5 Otros estudios.

Finalmente se exponen brevemente trabajos respecto a otras variables analizadas con relación a la transparencia financiera, señaladas en la tabla 3.8 y particularmente en las tablas 3.11 y 3.12, pero que no son objeto de estudio en este trabajo, por evitar una excesiva dispersión o por falta de datos. Del mismo modo se presentan de forma separada las que han podido influir favorablemente de las que no. En el anexo 3.3 se incluye un apartado donde se amplía esta sección, por si fuera de interés.

Respecto de los factores que pueden afectar de modo favorable a la transparencia financiera se señalaba Internet, la cultura o legislación nacional, así como los códigos de buen gobierno.

---

<sup>165</sup> Aunque se planteará una única hipótesis, se medirán los beneficios a través de distintas variables, para poder contrastarla mejor.

Entre los trabajos que aparecen para contrastar la influencia de Internet en la transparencia de la información financiera está el artículo de Alonso (2009). Concluye que las empresas con mayor capitalización, que utilizan medios electrónicos para la participación de los accionistas y que están presentes en más de un mercado, son más transparentes. En cierto modo esta variable será analizada en esta tesis, pues a la hora de establecer el índice que mide la RSC, uno de los factores a considerar es que las empresas publiquen dichos informes en su página Web.

Por otro lado se señalaba la Cultura y la legislación nacional como otra de las posibles variables que influyen en la transparencia financiera. La cultura de un país, su forma de pensar, actuar, hábitos y costumbres, ¿pueden ser un factor o variable que influya en la manipulación del beneficio? Al respecto, Han, Kang, Salter y Yoo (2010) concluyen en su trabajo que la cultura nacional y la estructura legal son factores importantes que explican las prácticas de manipulación del beneficio en todo el mundo. Estando a su vez ambos relacionados entre si. La influencia del factor cultural en la economía y en la contabilidad, será también un factor estudiado en numerosos artículos, como componente cuya influencia no es desechable, sino al contrario, muy a tener en cuenta. (Chui, et. al, 2002; Doupnik & Tsakumis, 2004; Gray, 1988; Hope, 2003; Kwok & Tadesse, 2006; Salter & Niswander, 1995; Zarzeski, 1996).

Finalmente, dentro de los factores que pueden favorecer la transparencia se habla de los Códigos de buen Gobierno. Ciertamente hay aspectos dentro de las empresas de más difícil medida, pero no por ello menos importantes. Así, siempre que se pueda informar a los distintos grupos de interés de estos factores se estará contribuyendo a una adecuada visión de la empresa y por tanto a una mayor transparencia, según se comentaba. Y en esta línea se pueden encontrar artículos como el de Rivero (2005), al respecto de los códigos de buen gobierno, donde estos códigos contribuyen a mejorar la reputación corporativa de las compañías, dotándolas de mayor transparencia, contribuyendo a ello, una adecuada comunicación. Pero ciertamente, la importancia de los códigos de buen gobierno y su influencia en la transparencia, no esta en su comunicación, que también es necesaria, sino en su adopción por parte de las personas que forman parte de la empresa. Son normativas o códigos de cumplimiento voluntario, en muchos casos, que pretenden ayudar a autorregular el comportamiento y relaciones dentro de las empresas. Por ello esta variable estará en cierto modo relacionada con la RSC, que medimos.

Hasta ahora se han señalado factores que pueden contribuir positivamente a la transparencia de la información financiera, con la normativa fiscal se comienzan a enumerar aquellos factores que afectan en sentido negativo.

La fiscalidad, el hecho de tener que pagar impuestos sobre los beneficios declarados, puede suponer un aliciente para que los distintos agentes deseen declarar menor importe en la cifra de resultados, que el real, para tener que pagar menos. Se habla de “evasión de impuestos”. Arcas y Vidal (2004), investigan si el cambio fiscal en la Ley 43/1995 del Impuesto de Sociedades, dado en España, que supuso un cambio en la normativa del impuesto sobre beneficios, influyó en la determinación del resultado contable. En concreto en la actuación discrecional de la dirección en este resultado. Esta Ley, señalaban Arcas y Vidal, incluye la posibilidad de deducir fiscalmente determinados gastos contables frente a la anterior. Así, en este artículo se acaba contrastando la hipótesis de una intervención, pues las empresas acabaron utilizando la flexibilidad del sistema contable para aprovechar dichas ventajas de la nueva normativa<sup>166</sup>.

Respecto de la remuneración del directivo o pago por resultados, se analiza también desde una perspectiva negativa para la transparencia de la información financiera, pero en este caso, en sentido inverso a la influencia de la normativa fiscal (cuanto menos beneficio mejor), se presenta la remuneración del directivo en función de los resultados. En esta línea, se encuentran trabajos como el de Healy (1985), o el estudio realizado por Cornett et al. (2008). En este caso los autores analizan el efecto de la estructura de gobierno y la retribución en función de los resultados como fuente de manipulación, pero señalan que existen factores que tienden a contrarrestar dicha influencia. Por su parte, Bergstresser y Philippon, (2006), presenta pruebas de que la manipulación del beneficio es mayor en las empresas en las que la remuneración de los directores esta estrechamente ligada al valor de las acciones y opciones de la empresa en el mercado.

Hasta aquí se ha presentado brevemente una muestra de las variables que han sido estudiadas dentro de los factores que afecta a la transparencia contable. No obstante quedan más. A continuación, simplemente se nombran algunas de ellas, de forma complementaria, pero no se profundiza por considerar que lo hasta ahora señalado es suficiente. Entre ellas se encuentra, la estructura de la propiedad, las normativas vigentes (adicional a las fiscales), los códigos éticos (complementario a los códigos de buen gobierno), entre otros.

---

<sup>166</sup> Señalar que se utilizan los ajustes discretionales por devengo para su contrastación.



Puntualizar que también aparece una variable adicional, el tamaño de la empresa, como una variable que puede influir en la transparencia financiera o gestión del resultado. Esta variable se relaciona con la estructura de propiedad, con la remuneración, entre otras, puesto que una empresa de gran tamaño, suele tener incentivos diferentes que las pequeñas empresas para gestionar el resultado. Estas empresas, adicionalmente, tienen más recursos para informar, suelen estar más reguladas, controladas u observadas, sobre todo en el caso de cotizar en bolsa o incluso de estar incluidas en el IBEX. Esta variable será también tomada como variable control dentro del estudio empírico que se realiza, pero no se planteará hipótesis al respecto.

En el apartado siguiente, y último de este capítulo, se presenta como ya se anunciaba los trabajos de investigación que tratan de los efectos de la crisis sobre los determinantes de la RSC, así como sobre la influencia de la RSC en la transparencia financiera. Como se verá son pocos, o incluso nulos en el caso particular de la RSC y la transparencia financiera. Ello justifica el interés de trabajos como esta tesis. Como en los casos anteriores finalmente se plantean las hipótesis al respecto, que en concreto serán dos.

### **3.5 EFECTOS DE LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA SOBRE LOS DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS DE LA RSC.**

Fondo versus forma en la adopción de RSC por parte de las empresas es lo que se pretende analizar, y la crisis financiera ofrece una excelente oportunidad para ello pues si es de fondo, la RSC se mantendrá pero si es de forma afectará mucho a los resultados obtenidos. Y puesto que las personas, empresas y la sociedad en su conjunto, no actúan de forma separada sino que interactúan entre ellas, y se ven a su vez afectadas por el entorno natural, social o económico, en donde se encuentran inmersas, se plantea este tercer apartado. Así, una cuestión importante, que no se puede obviar, es preguntarse si la actual crisis financiera ha influido o está influyendo, en lo que se refiere a la práctica de la RSC. Esta influencia que puede afectar tanto a la adopción de la RSC como a la aplicación de esta<sup>167</sup>.

---

<sup>167</sup> Las motivaciones que llevan a los directivos a adoptar medidas de RSC o a gestionar la información financiera, se ven influidas por las circunstancias externas que los rodean, y en concreto, ante la presencia de una crisis económica, como la que actualmente se está viviendo. Y de ahí la relevancia de este particular análisis

Por lo dicho y con el objetivo de que este trabajo de investigación muestre, los resultados más claros posibles, se considera relevante el tener en cuenta la actual crisis como un factor externo de análisis que puede influir en las conclusiones obtenidas. Así, no se puede evadir el hecho de que, la crisis económica y financiera, esta afectando a todos los sectores de la economía y especialmente a las empresas. Por tanto es de esperar que pueda afectar de la misma manera a las medidas y políticas que estas sigan, y de entre ellas la RSC. A continuación se presenta la literatura, trabajos previos y desarrollo de hipótesis en esta línea.

Una muestra de lo ya indicado son las investigaciones que se están comenzando a publicar al respecto. Así en relación con los efectos que en la actualidad está teniendo la crisis y en concreto sobre los efectos de la crisis en la aplicación de la RSC, se encuentran algunos trabajos, que aunque escasos, ya existen.

Fernández-Feijóo (2009), por ejemplo, al investigar las consecuencias de la crisis en la RSC, señala cómo, en la medida en que la aplicación de la RSC supone un coste para la empresa, esta puede verse seriamente afectada en épocas de crisis, puesto que, en estos períodos, se llevan a cabo recortes en los gastos. No obstante no cierra la puerta, señala que, si la RSC no fuese una moda pasajera sino una herramienta eficaz de gestión, puede llegar a ser una oportunidad en lugar de una amenaza en estos tiempos.

El caso de EE.UU., (271 empresas en 2009) lo analiza Arévalo J.A, y Aravind D. (2010), tomando como base la aplicación de la RSC a través del seguimiento de las directrices del Pacto Mundial. Llega a la conclusión, entre otras, de que aquellas empresas más comprometidas con la RSC, desde el punto de vista estratégico, se han visto más afectadas por dicha crisis.

Karaibrahimoglu (2010), por su parte, estudia esta misma influencia de la crisis a nivel internacional, tomando como base 100 de las empresas incluidas en la lista Fortune 500 (32 norteamericanas, 46 europeas y 22 de otros países). La RSC la segmenta, para su medición, en distintos apartados (empleados, consumidores, gobierno, proveedores y sociedad). Los resultados mostrados por este autor señalan, que las empresas disminuyen su aplicación de RSC a causa de la crisis. Siendo mayor esa disminución en EE.UU. que en Europa.

Giannarakis y Theotokas (2011) estudia esta influencia para las empresas incluidas en el GRI, (112 empresas) para los años 2007 al 2010. Señala un incremento de la RSC durante

2007 y 2008 pero no para 2009 y 2010. Al igual, que en trabajos anteriores, ante la disyuntiva de RSC amenaza (por sus costes) u oportunidad, se decanta por esta última como factor diferenciador de las empresas, y que ahora cobra, incluso, mayor importancia. Por otra parte, señala como limitaciones de su estudio, el hecho de solo analizar 4 años, y solo el índice GRI. Otros autores son, Fernández y de la Fuente del Moral (2012)

En resumen, los distintos autores parecen coincidir en el hecho, de que la crisis ha afectado a la RSC en la medida en que su aplicación supone un coste, pero que sin embargo, la RSC tiene que plantearse como una oportunidad. También Lamandi et al. (2010) para empresas Rumanas llega a conclusiones similares.

También hay que señalar que no se ha encontrado ningún trabajo de investigación que estudie el efecto particular de la crisis sobre la posible influencia de la RSC en la transparencia financiera, ni para el caso Español, ni en otro caso. Por tanto este trabajo presenta, una novedad en este campo.

Así, este trabajo de investigación se plantea las siguientes hipótesis en línea con los trabajos previos: En primer lugar, respecto a los determinantes económicos en la revelación de información sobre RSC, y que esta en cierto modo relacionado con las investigaciones precedentes, se plantea:

**Hipótesis 14:** *Los determinantes de la aplicación de medidas de RSC se ven afectados por la crisis económica.*

Por otro lado, un segundo estudio, relacionado con las consecuencias de la RSC, en especial, el análisis de su relación con la transparencia financiera. Como se ha señalado, no se han encontrado trabajos previos que consideren el efecto de la crisis sobre ello, y en esta medida esta investigación supone una novedad.

Así, se planteaba la hipótesis de que la RSC, si es lo que dice ser, debe favorecer la transparencia financiera, esto en principio considerando situaciones normales de la economía. Pero ante una crisis, que puede a su vez repercutir en la propia aplicación de las políticas de RSC, como se veía en los trabajos de Fernández-Feijóo (2009), Arévalo J.A, y Aravind D. (2010) o Karaibrahimoglu (2010), los resultados pueden cambiar. Y lo mismo que, ser pueden ver reducidas las políticas de RSC, también sus consecuencias. Así, esto

afectaría directamente a la posible mejora de la transparencia financiera, como resultado de la aplicación de las políticas de RSC. Por ello se plantean la siguiente hipótesis:

**Hipótesis 15:** *Los efectos de la RSC sobre la transparencia financiera se ven afectados por la crisis económica.*

## **CAPÍTULO 4**

# **MUESTRA, METODOLOGÍA Y MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO**



## 4.1 INTRODUCCIÓN

Para dar respuesta a los objetivos e hipótesis marcados en este trabajo, se han realizado tres estudios. Se contrasta el objetivo 1º en el que se miden los determinantes de la RSC, y esta relacionado con una RSC de forma. Se contrasta el objetivo 2º, más relacionado con una RSC de fondo, al medir la influencia de la RSC en la transparencia financiera. Y finalmente en ambos se trata de medir la sensibilidad a la crisis que es el objetivo 3º. Para ello se ha seguido la siguiente estructura.

En primer lugar y dentro de este capítulo, se define la muestra sobre la cual se desarrolla el análisis empírico. Se selecciona una población. En concreto las empresas españolas que cotizaban en bolsa, según el Sistema de interconexión bursátil español (SIBE), y que son las empresas sujeto de este análisis.

En el siguiente apartado, se dedica a la metodología. En primer lugar se fija cómo medir la RSC a través de la elaboración de un índice de revelación o de divulgación. Este índice está en función del nivel de información disponible, en relación con la aplicación de RSC por parte de las entidades estudiadas. Entre otras fuentes se acude a las ya señaladas en el capítulo anterior: GRI, DJSI, SA8000, AA1000AS, GRI, FTSE4Good, etc., así como a los criterios de trabajos previos que han medido esta variable. Posteriormente se exponen los métodos utilizados para medir la transparencia de la información financiera, señalando cuales de entre ellos serán tomados en este trabajo de investigación, como método para la medición de dicha variable. Para la recopilación de los datos necesarios (balances, cuenta de resultados, auditores, cotización, etc.) se han utilizado las bases Amadeus, Sabi, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las distintas bolsas españolas y el SIBE, entre otros.

Finalmente, para la contrastación de las diversas hipótesis planteadas se establecen distintos modelos explicativos, utilizando regresiones lineales y de cuyos resultados se realizará el posterior análisis para extraerán las conclusiones oportunas.

## 4.2 MUESTRA

La población que ha sido tomada son las empresas españolas que cotizan en bolsa, en concreto en el SIBE<sup>168</sup> al cierre del año 2007. Las razones que llevan elegir esta población vienen motivadas por la búsqueda de disponibilidad en la información, y de homogeneidad de los datos a tratar.

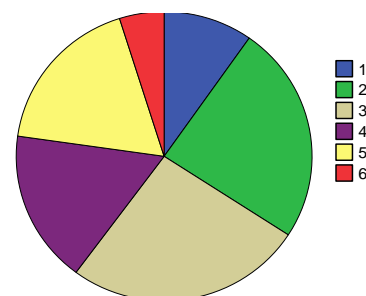
Para la recopilación de los datos necesarios (balances, cuenta de resultados, auditores, cotización, etc.) se ha utilizado la base Amadeus, Sabi, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las distintas bolsas españolas y el SIBE, entre otros.

De este modo, de las 184 empresas que cotizaban en bolsa en el SIBE a finales del 2007, descontadas las empresas extranjeras, pues se quiere centrar el estudio en empresas españolas, y las entidades financieras (Bancos y cajas), por dispersión en los datos, queda una muestra de 122 empresas. Se analizan las 122 empresas. El período considerado comprende los años 2000 al 2009.

A continuación se presenta la muestra estudiada clasificada por sector.

**CUADRO 4.2.1: EMPRESAS DE LA MUESTRA CLASIFICADAS SEGÚN SECTOR.**

SECTOR*	Nº TOTAL DE EMPRESAS	%
1. Petróleo y energía	12	9,8%
2. Materiales básicos, industria y construcción	29	23,8%
3. Bienes de consumo	32	26,2%
4. Servicios de consumo	21	17,2%
5. Servicios financieros e inmobiliarias	23	18,9%
6. Tecnología y telecomunicaciones	5	4,1%
<b>TOTAL</b>	<b>122</b>	<b>100%</b>



\*Clasificación de las empresas por sector hecha según la presenta la Bolsa de Madrid. Fuente: Elaboración propia.

<sup>168</sup> SIBE (Sistema de interconexión bursátil español). Datos obtenidos del informe anual del 2007 sobre el IBEX presentado por **Sociedad de Bolsas, S.A.**, empresa del **Grupo BME**, encargada de la gestión y funcionamiento del SIBE.



### 4.3 METODOLOGÍA

En primer lugar se fija cómo medir la RSC a través de la elaboración de un índice de revelación o de divulgación. Posteriormente se exponen los métodos utilizados para medir la transparencia de la información financiera, señalando cuales de entre ellos serán tomados en este trabajo de investigación, como método para la medición de dicha variable.

#### 4.3.1 Elaboración de un índice de revelación (índice de divulgación) para la medición de la RSC:

Para poder alcanzar los objetivos marcados en esta tesis, y del mismo modo que se ha establecido el método para medir la transparencia financiera, se necesita establecer una medida de la RSC, que permita fijar el nivel de RSC para cada empresa, relacionar unas empresas con otras y a su vez con las variables fijadas.

En trabajos anteriores, para la elaboración de este índice que mida la RSC, han sido considerados distintos criterios. Por un lado Prior, Surroca y Tribó (2008), mediante la suma de distintos ítems, que evalúan distintos aspectos de la RSC, obtiene la medida de RSC para cada empresa analizada. Utilizando como base de información SiRi Network.

Por otro lado, autores como Chih, Shen y Kang (2008) se han basado en el índice FTSE4Good Global Index, para la elaboración de su propio índice de RSC. Así mismo, Chih et al. (2010), se basa directamente en el índice Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World). Clasifica las empresas incluidas en el DJSI World en dos grupos: es decir, las empresas incluidas en el DJSI, son el Grupo de RSE, y las no incluidas pertenecen al grupo no-RSC. De modo que la variable RSE es un variable Dummy o ficticia, que toma el valor 1 si la empresa pertenece al Grupo de RSE y 0 si la empresa pertenece al grupo de no-RSE, es decir, a las empresas no incluidas en el DJSI World

Por su parte el trabajo de Reverte (2009), para la medición de la variable RSC, se basa en información del Observatorio de responsabilidad social corporativa<sup>169</sup> (OCSR). La cual, es una asociación integrada por catorce organizaciones que representan a la sociedad civil, ONG, sindicatos y organizaciones de consumidores. Este organismo, según indica el autor,

---

<sup>169</sup> La página Web del este organismo al que hace referencia este autor, es:  
[http://www.observatoriorsc.org/index.php?option=com\\_content&view=category&layout=blog&id=1&Itemid=1&lang=es](http://www.observatoriorsc.org/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=1&Itemid=1&lang=es)

elabora cada año un informe sobre las revelaciones de RSE por parte de las empresas españolas que figuran en el índice IBEX 35. Cada una de las empresas cubiertas se le asigna una calificación numérica (de 0 a 4 en una escala continua) sobre la base de la adhesión de sus revelaciones de RSE a las siguientes normas / recomendaciones: 1) Directrices del Global Reporting Initiative (GRI) 's (G2 y G3), 2) Normas de las Naciones Unidas sobre las Responsabilidades de las Empresas Transnacionales y Otras Empresas Comerciales en la Esfera de los Derechos Humanos [de la ONU Doc. E / CN.4/Sub.2/2003/38/Rev.2 (2003)], 3) Principios de Responsabilidad de AA1000 emitida por el Instituto de Responsabilidad Social y Ética, 4) Principios de New Economics Foundation (NEF) y 5) las recomendaciones de Gobierno Corporativo emitidas por el regulador del mercado bursátil español. Este autor se centrará en tres de las clasificaciones que hace dicho observatorio.

Así mismo otros trabajos, como los de Maignan y Ferrell (2000), tratan de establecer directamente, un método para la medición de este tipo de actuaciones. En concreto Maignan y Ferrell (2000) lo denominan “ciudadanía corporativa”. Establecen cuatro dimensiones evaluables que ponderan, como son lo que denomina ciudadanía económica, la ciudadanía legal, la ciudadanía ética y la ciudadanía discrecional<sup>170</sup> Estableciendo distintos ítems para cada uno de ellos. Así, este tipo de herramienta será utilizada en trabajos posteriores, como medida de la RSC. Un ejemplo es el trabajo de Marín y Rubio (2008), entre otros.

En línea con los primeros trabajos señalados, que parten de indicadores ya establecidos como podía ser el FTSE4Good Global Index, o el índice Dow Jones Sustainability, en esta investigación, para considerar si una empresa es socialmente más responsable, asociado a un mayor nivel de divulgación, se tendrá en cuenta la serie de indicadores de reconocimiento nacional e internacional, presentados en el capítulo 3, así como uno de elaboración propia.

De la consideración de estos indicadores se creará una “variable agregada” (RSC) que será la que mida el nivel de RSC de cada empresa. También llamado índice de revelación, pues viene asociado a la publicación de informes por parte de las empresas u organismos. Igual que en otros trabajos, se crea de esta manera un índice de divulgación, a través de variables dicotómicas, que toman valor uno cuando la información esta presente y cero en caso contrario Como señala Larrán, García-Meca (2004)

---

<sup>170</sup> Traducción de “economic citizenship, legal citizenship, ethical citizenship, and discretionary citizenship

*“El primer empleo de un índice de revelación fue realizado por Cerf (1961), continuando durante las últimas décadas con estudios como los realizados por Firth (1980, 1984), Chow y Wong-Boren (1987), Adrem (1999) o Chau y Gray (2002), entre otros. Los índices de revelación se han utilizado en el análisis tanto de información voluntaria (Gray y Roberts, 1989) como de información obligatoria y voluntaria (Cooke, 1989a) revelada por la empresa. Han sido empleados en el análisis de la divulgación de empresas situadas en países concretos que incluyen Japón (Cooke, 1991), Méjico (Chow y Wong-Boren, 1987), Nueva Zelanda (McNally, Eng y Hasseldine, 1982), Suecia (Cooke, 1989b, Adrem, 1999), Reino Unido (Firth, 1979) o España (Giner, 1995). Adicionalmente, el índice de revelación ha sido utilizado para la comparación de las estrategias de revelación de información voluntaria en muestras internacionales (Cooke y Wallace, 1989, Meek, Roberts y Gray, 1995) así como en estudios de carácter temporal (Barret, 1976, Bukh, Gormses y Mouritsen, 2001).)”*

En concreto los índices que servirán de base para la creación del índice de RSC, son: el Pacto mundial, las normas AA1000AS, SA8000, la inclusión en the Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), el EFQM, el GRI (Global Reporting Initiative), el FTSE 4 Good y la mención e Informes de RSC, presentados por las empresas y hechos públicos.

Estos índices representan específicamente variables que miden factores de RSC. Cada uno de ellos, se centra en características específicas, o simplemente globales, relacionadas con la RSC, pero en todo caso son índices reconocidos y específicos. Y que están directamente relacionados con la revelación por parte de las empresas de informes sobre RSC. Todos ellos han sido explicados en el capítulo tres dedicado al estado de la cuestión, lo que se presenta en este apartado es, en primer lugar un indicador adicional referido a la aparición de informes de RSC en las páginas Web de las empresas, posteriormente se establece el modo de calcular el indicador de RSC para este trabajo de investigación y finalmente a modo de resumen, una comparativa de los diversos índices considerados.

Respecto a los informes de RSC presentados en la Web de las empresas, se puede decir que mientras que el resto de índices se pueden definir como “indicadores externos” a la propia empresa, puesto que los criterios y evaluación corresponden a unos organismos externos a estas, se ha considerado interesante considerar, si las empresas publican informes llamados de RSC o de sostenibilidad en sus páginas Web, como “indicador interno”. Es decir, con independencia de si presentan otros informes en los distintos organismos para ser incluidos en los índices, si en su página Web comunican esta serie de actividades.

En el anexo 2.3, se presentan algunos ejemplos de estos informes para 3 empresas españolas que cotizan en bolsa. En ellos se hacía una mención especial a como trataban el tema de la transparencia, como componente de la Responsabilidad Corporativa asumida por parte de las empresas.

Respecto a este factor, no se dispone de datos globales, ni a nivel mundial ni en el caso de las empresas españolas. No obstante se incluye la evolución de la presencia en la Web de este tipo de informes, para la muestra de 122 empresas españolas que cotizaban en bolsa, y que serán estudiadas posteriormente.

**TABLA 4.3.1: PRESENCIA EN LA WEB DE LAS EMPRESAS MUESTRALES.**

<b>AÑOS</b>	<b>PRESENCIA EN LA WEB</b>	<b>% PARTIC. SOBRE 122</b>
2000	0	0,00%
2001	1	0,82%
2002	12	9,84%
2003	22	18,03%
2004	28	22,95%
2005	36	29,51%
2006	46	37,70%
2007	60	49,18%
2008	62	50,82%
2009	79	64,75%

Fuente: Elaboración propia

Comentar brevemente, como el crecimiento ha sido constante en este sentido, y en la muestra de 122 empresas españolas, se ha pasado de una presencia nula en el año 2000, no presentaban informes, a ser, en el año 2009, del 65%, donde 79 de las empresas tienen un apartado específico o presentan informes de RSC<sup>171</sup>

Por tanto y como se comentaba, para la elaboración del índice de RSC se tomaran los distintos índices explicados, que en concreto son ocho: el Pacto mundial, las normas AA1000AS, SA8000, la inclusión en the Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), el EFQM, el GRI (Global Reporting Initiative), el FTSE 4 Good y la mención e Informes de RSC, presentados por las empresas. Todos ellos, dentro de su diversidad, presentan unidad. Diversidad pues son distintas instituciones, con distintos requisitos, y consideraciones las que los miden. Unidad pues evalúan la RSC dentro de las empresas. Ambas características enriquecen y ayudan a presentar un índice que mide la RSC.

<sup>171</sup> En algunas ocasiones a estos informes de RSC se le denomina de Sostenibilidad.

Así, del agregado de los anteriores índices se obtendrá un índice único de RSC, para cada empresa y cada uno de los años (del estudio).

Cada uno de los indicadores tomará valor 1 o 0 en función de que las empresas estén incluidas o no, respectivamente. De modo que la variable agregada *RSC Total acumulativo* será la suma de una serie de unos y ceros. Además se tendrá también en consideración si en los años anteriores se han aplicado dichos índices.

A modo de ejemplo indicar que, por ser 8 índices activos, el valor de la RSC el primer año considerado podría variar de 0 a 8, mientras que el segundo año de 0 a 16, (la suma de los 8 del primer año, mas los 8 del segundo) y así sucesivamente. Si bien es cierto, esto no es exacto, pues hay un índice que solo muestran un valor, o que solo suma una vez, el índice el SA8000

Esto se hace así porque se entiende que una empresa que lleva más tiempo aplicando políticas de RSC las tiene más asumidas que otra que empieza. Y sobre todo, el poder considerar los años con RSC, es interesante por la propia naturaleza de la RSC que tiene un fuerte componente social. Es decir, las prácticas de RSC, no son un simple mecanismo más a incorporar dentro del sistema productivo de una empresa, como pudiera ser el cambio de software en el sistema de control de inventarios, sino que deben ser asumidas como algo importante por las personas que lo ponen en práctica. Así, para su adopción plena ha de ser asimilado, no solo aplicado con criterios puramente externos y numéricos, sino que ha de ser entendido como una nueva concepción de la propia empresa, que si bien es cierto se manifiesta en hechos concretos, requiere de un tiempo de asimilación, puesto que como se señalaba, es un cambio en la concepción de la propia esencia de la empresa misma. Claro esta, si se entiende y aplica bien. Por eso se considera importante, en este caso, que sea un índice acumulativo.

La expresión matemática, para el cálculo del índice de revelación, para cada empresa y cada año, resultará el siguiente:

$$I_{ai} = \sum_{j=1}^n \sum_{j=1}^m I_{ji} \quad (4.3.1)$$

Siendo a= la empresa, i= el año considerado, j=el índice de RSC, m= el total de índices, n= el total de años. A este índice de RSC se le llama *RSC Total acumulativo*

Por otro lado, se calculan otros dos índices para medir la RSC, de manera complementaria, y que consiste en dividir este primer índice, “RSC Total acumulativo”, en sus dos componentes. Por un lado crear un índice que refleje los años que lleva la empresa aplicando este tipo de políticas, se denominará “Años con RSC”. Y por otro un índice que sea la suma para cada año concreto, del total de indicadores en donde la empresa aparece como socialmente responsable denominado “RSC Total”.

La expresión matemática, para el cálculo del índice de revelación, “RSC Total”, para cada empresa y cada año, resultará el siguiente

$$I_{ai} = \sum_{j=1}^m I_{ji} \quad (4.3.2)$$

A modo de ejemplo, y para llegar a una mejor comprensión, se señalan a continuación, en las tablas 4.3.2 y 4.3.3 dos de los casos, que serán explicados brevemente.

**TABLA 4.3.2: ADOPCIÓN DE RSC POR TELEFÓNICA S.A.**

COMPañÍA	AÑO	RSC TOTAL ACUMULATIVO	AÑOS CON RSC	RSC TOTAL	APLICA RSC	PACTO MUNDIAL	AA 1000 AS	SA 8000	DJSI WORLD	EFQM	GRI	FTSE4 GOOD	WEB
TELEFONICA SA	2000	0	0	0	0	0	0	--	0	0	0	0	0
TELEFONICA SA	2001	0	0	0	0	0	0	--	0	0	0	0	0
TELEFONICA SA	2002	<b>3</b>	1	<b>3</b>	1	1	0	--	1	0	0	0	1
TELEFONICA SA	2003	<b>6</b>	2	<b>3</b>	1	1	0	--	0	0	1	0	1
TELEFONICA SA	2004	<b>10</b>	3	<b>4</b>	1	1	0	--	1	0	1	0	1
TELEFONICA SA	2005	<b>14</b>	4	<b>4</b>	1	1	0	--	1	0	1	0	1
TELEFONICA SA	2006	<b>18</b>	5	<b>4</b>	1	1	0	--	1	0	1	0	1
TELEFONICA SA	2007	<b>24</b>	6	<b>6</b>	1	1	1	0	1	1	1	0	1
TELEFONICA SA	2008	<b>31</b>	7	<b>7</b>	1	1	1	--	1	1	1	1	1
TELEFONICA SA	<b>2009</b>	<b>38</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	--	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

Fuente: Elaboración propia

El primero de los casos mostrados es el de Telefónica. En esta empresa se puede ver como su evolución ha sido continua y creciente. Comenzó en el 2002 con tres indicadores, en concreto con su adhesión al pacto mundial, aparece en el DJSI y publica informe de RSC en su página Web. Esto implica, según lo explicado, que el índice denominado “RSC total” sea de tres, y que el índice “RSC total acumulativo” sea igualmente de tres, puesto que no hay

datos anteriores, y que el índice “Años con RSC” sea uno. El año siguiente, el 2003, vuelven a aparecer tres indicadores, por tanto el “RSC total” es 3, pero en esta ocasión el “RSC total acumulativo” pasa a ser 6, como resultado de la suma de los tres de este año mas los tres anteriores, mientras que el índice “Años con RSC” pasa a ser dos, puesto que son dos los años que ya lleva aplicando RSC. En el 2004, aparece en cuatro, “RSC total” por tanto es 4, siendo el acumulativo de 10 (3+3+4). Y así sucesivamente, llegando en 2009 a aparecer en 7 de los 8 indicadores, con un “RSC acumulativo” de 38.

**TABLA 4.3.3: ADOPCIÓN DE RSC POR URALITA S.A.**

COMPañÍA	AÑO	RSC TOTAL ACUMULATIVO	AÑOS CON RSC	RSC TOTAL	APLICA RSC	PACTO MUNDIAL	AA 1000 AS	SA 8000	DJSI WORLD	EFQM	GRI	FTSE4 GOOD	WEB
URALITA SA	2000	0	0	0	0	0	0	--	0	0	0	0	0
URALITA SA	2001	0	0	0	0	0	0	--	0	0	0	0	0
URALITA SA	2002	0	0	0	0	0	0	--	0	0	0	0	0
URALITA SA	2003	0	0	0	0	0	0	--	0	0	0	0	0
URALITA SA	2004	1	1	1	1	0	0	--	0	0	0	0	1
URALITA SA	2005	2	2	1	1	0	0	--	0	0	0	0	1
URALITA SA	2006	3	3	1	1	0	0	--	0	0	0	0	1
URALITA SA	2007	4	4	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1
URALITA SA	2008	5	5	1	1	0	0	--	0	0	0	0	1
<b>URALITA SA</b>	<b>2009</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>--</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>

Fuente: Elaboración propia

En contraposición se presenta el caso de Uralita S.A. Esta empresa que empieza a aparecer como empresa RSC en 2004, solo presenta RSC a nivel de su página Web. No aparece, ni aparecerá en ningún otro índice. Si bien es cierto, se mantiene constante, y desde 2004 hace presente en su Pág. Web que le preocupa este tema. Por tanto, en 2009, su RSC acumulativo será de 6, que son los años que lleva con RSC, pero solo presentando un indicador, por tanto “RSC total” es, desde el 2004, siempre uno.

Con esto se quiere mostrar, que son dos principalmente los factores que se consideran importantes a la hora de tener en cuenta si una empresa aplica RSC. En primer lugar su inclusión en distintos índices, y en segundo lugar el tiempo que lleva con este tipo de políticas. Es decir que no es lo mismo si una empresa lleva 6 años trabajando en RSC, aunque solo lo esté comunicando en su Pág. Web, que si acaba de empezar. Se entiende que el factor de la experiencia, también cuenta. Así no es lo mismo Telefónica que Uralita S.A., que aunque ambas llevan bastantes años trabajando en el tema, la primera es

reconocida en más índices que la segunda, y por tanto se entiende esta trabajando más sobre este tema.<sup>172</sup>

Respecto a la muestra analizada, en la tabla 4.3.4, que se presenta a continuación, se refleja la evolución en la adopción de medidas de RSC. Esta evolución se presenta tanto en cifras globales como divididas por sector, donde se puede ver un marcado crecimiento, pasando de un 20% en 2002 de empresas que aplicaban RSC, al 50% en el 2007 y el 66% en 2009. Siendo el sector del Petróleo y energía el que presenta mayores tasas del RSC, llegando al 100% de las empresas españolas que cotizan en bolsa, en el año 2009. El segundo sector con mayor nivel de adopción será el de materiales básicos, industria y construcción, junto con el de tecnología y telecomunicaciones, que llegará a presentar un 80% en 2009.

**TABLA 4.3.4: EVOLUCIÓN DEL Nº DE EMPRESAS QUE APLICAN RSC CLASIFICADAS POR SECTOR**

SECTOR*	Nº TOTAL DE EMPRESAS	RSC EN 2002	RSC EN 2003	RSC EN 2004	RSC EN 2005	RSC EN 2006	RSC EN 2007	RSC EN 2008	RSC EN 2009	% RSC EN 2002	% RSC EN 2007	% RSC EN 2009
1. Petróleo y energía	12	7	9	9	10	10	11	11	12	58%	92%	<b>100%</b>
2. Materiales básicos, ind y construcc.	30	8	11	14	15	17	18	19	24	27%	60%	<b>80%</b>
3. Bienes de consumo	32	3	4	3	5	7	12	14	17	9%	38%	53%
4. Servicios de consumo	21	4	5	5	7	8	11	13	14	19%	52%	67%
5. Servicios financieros e inmobiliarias	22	0	1	2	3	4	7	7	10	0%	32%	45%
6. Tecnología y telecom.	5	2	3	3	3	3	3	4	4	40%	60%	<b>80%</b>
<b>TOTALES</b>	<b>122</b>	<b>24</b>	<b>33</b>	<b>36</b>	<b>43</b>	<b>49</b>	<b>62</b>	<b>68</b>	<b>81</b>	<b>20%</b>	<b>50%</b>	<b>66%</b>
<b>% variación</b>			<b>37,5%</b>	<b>9,0%</b>	<b>19,4%</b>	<b>13,9%</b>	<b>26,5%</b>	<b>9,6%</b>	<b>19,1%</b>			

\*Clasificación de las empresas por sector hecha según la presenta la Bolsa de Madrid

Fuente: Elaboración propia

<sup>172</sup> Respecto al estudio de la selección de los indicadores de RSC las gráficas 3.1 del capítulo 3 presentaba la evolución en la adopción de medidas de RSC de las empresas a nivel mundial y en el caso español.



Adicionalmente no solo se toma la variable que se ha denominado “RSC total acumulativo” para la contrastación de las hipótesis, sino que se realiza un análisis de sensibilidad con las variables “RSC total” y “Años con RSC”, para completar el análisis. (Efecto reputación)

Como se comentaba “RSC total” es la suma para cada año de los indicadores, mientras que la variable “Años con RSC” calcula los años que una empresa lleva aplicando la RSC. Como también se ha comentado en el ejemplo puesto con Telefónica y Uralita S.A.

Finalmente, a modo de resumen, se presentan a continuación dos tablas en las que se recoge los índices que se han tomado para medir la RSC, en cuanto a los aspectos fundamentales que recogen cada uno de ellos. Todos ellos, dentro de su diversidad, como ya se comentaba, presentan unidad. Diversidad pues son distintas instituciones, con distintos requisitos, y consideraciones las que los miden. Unidad pues evalúan la RSC dentro de las empresas. Ambas características enriquecen y ayudan a presentar un índice que mide la RSC más completo.

El objetivo perseguido con ello es, en primer lugar, resumir de modo esquemático los factores relevantes incluidos en cada uno de ellos, junto con el año en que nacen, para tener una mejor panorámica. Y por otra parte, presentar como el hecho de que hayan sido tomados en su conjunto, para la creación de un índice de RSC, representa una medida más completa pues muchos de ellos recogen aspectos semejantes de RSC, pero otros se desmarcan con facetas diversas. Así en conjunto se tocan aspectos sociales, medioambientales, económicos y relativos a los distintos grupos de interés y su consideración por parte de las empresas analizadas. Este conjunto representa por tanto una medida de la RSC, en cuanto que la empresa considera y trata de medir su responsabilidad con la sociedad, a través de estos índices. Entendida esta RSC como la formada por los grupos de personas que interactúan con la empresa (grupos de interés y especial relevancia a derechos humanos y trabajadores), el medio ambiente y desarrollo económico sostenible, entre otros.

Solo añadir que la teoría de la eficiencia de los mercados lleva a afirmar que de la información depende la eficiencia del mercado, en este caso el hecho de contar con más índices de RSC, lleva a afirmar que la empresa esta más involucrada con la RSC. Así tras lo expuesto, se considera que estos índices representan una muestra significativa de las variables a nivel internacional y nacional que miden RSC.

**TABLA 4.3.5: FACTORES INCLUIDOS EN RSC**

	FECHA INICIO	FACTORES RELEVANTES INCLUIDOS (RSC)										
		FACTOR SOCIAL				MEDIOAMBIENTAL	ECONOMÍA	GRUPOS DE INTERÉS				OTROS
		Social	Derechos humanos	Normas laborales	Lucha contra la corrupción / sobornos			Grupos de Interés	Ppio. Inclusividad	Ppio. Relevancia	Ppio. Capacidad de respuesta	
<b>Pacto Mundial</b>	2000	X	X	X	X	X						
<b>AA1000</b>	1995							X	X	X	X	
<b>SA8000</b>	1997	X		X								
<b>DJSI</b>	1999	X				X	X					
<b>GRI</b>	1997	X				X	X					
<b>EFQM</b>	2003*						X	X				X
<b>FTSE4Good</b>	2001	X	X	X	X	X						

Fuente: Elaboración propia.

**TABLA 4.3.6: ÍNDICES DE RSC: APARTADOS Y MODALIDADES**

	<b>Pacto Mundial</b>	<b>AA1000</b>	<b>SA8000</b>	<b>DJSI</b>	<b>GRI</b>	<b>EFQM</b>	<b>FTSE4Good</b>
<b>FECHA</b>	2000	1995	1997	1999	1997	2003*	2001
<b>APARTADOS</b>	Derechos humanos	Principio básico de Inclusividad	Derechos básicos de los trabajadores	Economía	Economía	Resultados equilibrados	Medio Ambiente (gestión de riesgos medioambientales y cambio climático)
	Normas laborales	Principio de Relevancia		Medioambiente	Medioambiente	Colaboración, formación, evaluación y reconocimiento (Clientes, trabajadores...)	Sociales (Derechos humanos y laborales, los estándares laborales de la cadena de suministro y la reducción de sobornos.)
	Medioambientales	Principio de Capacidad de Respuesta		Social	Social	Procesos e innovación	
	Lucha contra la corrupción						
<b>MODALIDADES</b>	Firmantes	AA1000APS	Certificación	Evaluación	Informes	EFQM de Excelencia	Pertenencia al índice
	Informes de Progreso	AA1000AS AA1000SES					

Fuente: Elaboración propia.

En los apartados anteriores se ha pretendido establecer el concepto de transparencia financiera, sobre el que se va a trabajar, en concreto, en lo que se refiere a la parte de la veracidad. En este apartado dedicado al método que se va a emplear, se introducirá el modo en que esta (la transparencia) ha sido medida. Lo primero a señalar será si se puede medir la transparencia, y en concreto la transparencia financiera de una empresa, para pasar posteriormente a preguntarse si es posible medir el efecto de la RSC en la transparencia financiera de las empresas. Objetivo importante de esta tesis.

Considerando que la transparencia<sup>173</sup>, se mide partiendo de que la información transmitida sea veraz, para su medición se acudirá a una corriente denominada *Earnings Management* o manipulación del beneficio<sup>174</sup>. Y, si bien es cierto que esta variable solo cubre uno de los puntos de la transparencia, en la medida que ataña o sea relevante, para la consecución de la misma, será un instrumento válido.

Así, a continuación se presentan brevemente varios de los métodos desarrollados para medir la transparencia financiera, donde se pretende mostrar la razón de la elección de ciertos modelos enmarcados en la corriente del *Earnings Management* y que son utilizados en el posterior estudio empírico.

#### 4.3.2 Medición de la transparencia financiera

Continuando con lo expuesto en el marco teórico, el principio de transparencia, al que hace referencia la ley 26/2003, se dividía en dos partes, una primera en donde se decía que esta transparencia *“implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores”*, y una segunda en donde se indica: *“que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil.”*

En esta misma línea, los estudios realizados pueden clasificarse en estas dos vertientes. Una primera, en relación a la relevancia y totalidad de la información suministrada por las empresas al mercado, es decir que se transmita toda la información relevante. Y, por otro lado, en lo que se refiere a la veracidad de esa información publicada. Indica además

---

<sup>173</sup> Como se indicaba, transparencia referida a “que la información que se transmita sea correcta y veraz”, que es una parte de la definición que se nos da en la ley.

<sup>174</sup> Se entiende por manipulación del beneficio a la manipulación deliberada de los resultados contables, causada no por la actividad ordinaria de empresa sino por intereses personales de los agentes económicos que están detrás de la elaboración de las cuentas. Y por ello, la manipulación del beneficio, se tomará como falta de transparencia financiera, puesto que no se ajusta a la realidad de la empresa, sino a esos “intereses personales”

que sea de forma “*simétrica y equitativa y en tiempo útil.*” Esto último, como se verá, se podrá aplicar a ambas partes.

Referente a la primera parte señalada, que se transmita toda la información relevante, incluido el apartado de “*simétrica y equitativa y en tiempo útil*”, se encuentran trabajos recientes como el de Alonso (2009). Alonso, crea un índice (con 95 indicadores) para medir la transparencia de las empresas, basado en la *cantidad* de información publicada. Esta información la clasifica en 5 dimensiones, que denomina: “Dimensión de legalidad (31 indicadores), dimensión de información voluntaria (19 indicadores), dimensión de credibilidad (11 indicadores), dimensión de compromiso social (8 indicadores) y dimensión diálogo (26 indicadores). Dice:

*“la información sobre las empresas no sólo reduce los riesgos de las inversiones, sino que reduce las asimetrías en la información e incrementa la transparencia de la empresa frente a todos los stakeholders”*

Partiendo de esta base, concluye que las empresas con mayor capitalización, que utilizan medios electrónicos para la participación de los accionistas y que están presentes en más de un mercado, son más transparentes.

Asimismo establece esta serie de “ítems” que marcan la información relevante que se debe suministrar. El criterio de relevante lo marcan por considerar que es de utilidad para los distintos grupos de interés. Y así, en la medida que se cubran, o se publique información sobre ellos se consideraran a las empresas más o menos transparentes. Estando esto en línea con lo dicho sobre la transparencia: “*implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores*” y que sea “*simétrica y equitativa y en tiempo útil.*” Pues el mismo indicaba que “*reduce las asimetrías*”.

Todo ello se enmarca en la idea de que la transparencia de la información financiera se puede relacionar con la cantidad de información publicada. Mientras que los otros modelos tratarán de analizar la calidad de dicha información. Cantidad vs Calidad.

Otro de los ejemplos, en esta línea, se puede encontrar en Marcuello, Bellostas et al. (2007), en el artículo titulado: “Transparencia y rendición de cuentas en las Empresas de Inserción (EI)”. En él, explica el caso especial de este tipo de empresas, EI, que necesitan para legitimarse socialmente

*“...algo más que cumplir con las normas legales. De ahí que recurran a herramientas de rendición de cuentas que les permitan mayor transparencia y responsabilidad que cualquier otra entidad que intervenga en el mercado.”*

Presentan los autores un modelo de rendición de cuentas que se basa, entre otros, en el modelo del Global Reporting Initiative (GRI), como modelo para comunicar la información relevante, y así ganar en transparencia. Refiriéndose a trabajos anteriores (Bellostas et al. 2005), muestran la necesidad de herramientas para la rendición de cuentas, herramientas necesarias para la transparencia de este tipo de empresas. Señalando, en relación con la transparencia que *“va más allá de la rendición de cuentas, se trata de una actitud y una disponibilidad real de información”* ya sea por iniciativa de la entidad como por la de los distintos grupos de interés. Concluyendo que *“la rendición de cuentas es una parte de la transparencia...”*

El artículo termina con cinco recomendaciones para la elaboración de un modelo de rendición de cuentas, para estas EI. Esas 5 recomendaciones son: La elaboración de un Código de Conducta, el seguimiento del Código, Certificaciones y verificaciones (ISOs, estándar G3 del GRI...), un modelo de Informe social y la creación de consensos.

En esta línea se podrán encontrar otros muchos artículos, en los que se argumenta como el desarrollo de distintos aspectos dentro de la empresa (códigos de buen gobierno, RSC...) y la información publicada, sobre estos aspectos, contribuye a la transparencias. Por poner otro ejemplo, en artículos como Rivero Torre. (2005), se relaciona los códigos de buen gobierno con la transparencia, señala como en estos códigos, en su propia naturaleza, esta esa búsqueda de la transparencia. Así dirá:

*“Un eje fundamental de la lucha exigido por los principios de Gobierno Corporativo es la transparencia informativa y con ella la importancia de los medios de transmisión de la información con que cuentan las empresas”.*

En línea con lo expuesto, señala como el uso de las nuevas tecnologías ayuda a la transparencia.

Finalmente en este apartado lo que se ha pretendido mostrar es<sup>175</sup>, como una de las formas utilizadas para la medición de la transparencia por parte de la comunidad investigadora, ha sido la propia forma en que la información es transmitida, centrándose más en aspectos cuantitativos, aunque sin dejar por ello de señalar que debe ser relevante (cualitativa), de calidad. Tratando, además de sistematizarla para hacerla más simétrica. Por otro lado, el hecho de que aparezcan nuevas realidades dentro de la propia empresa, como la RSC, el deber de comunicar que acciones se realizan en esta línea, supone ya de por sí un avance en la propia transparencia de las empresas, desde esta perspectiva.

A continuación, se pasa a enfocar el estudio en el segundo apartado referido a: “*que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil.*” En este caso, la línea de investigación se centra en aspectos más cualitativos, de calidad, pues la información no solo ha de ser suficiente en número (cuantitativa) y relevancia, sino también cierta, correcta, veraz, objetiva, contrastable<sup>176</sup>...

Se señalan a continuación algún trabajo que de formas más aislada utilizan métodos particulares para tratar de medir la calidad de la información, como medida de transparencia financiera. Pero se deja para el apartado 4.2.2 la explicación de la corriente denominada *Earnings Management*, que ha sido una de las corrientes más prolíficas en trabajos dentro de este campo, junto con el hecho de que esta es la elegida como herramienta para la contrastación de las hipótesis propuestas<sup>177</sup>.

Un ejemplo de dichos trabajos, es el artículo de Benito y Bastida (2009), donde dichos autores se plantean la medida de la transparencia en el sector público. En él, los autores evalúan las relaciones de la transparencia presupuestaria, situación fiscal y la participación política en un enfoque internacional. Con este objetivo, construyen un índice compuesto de 40 “ítems”, clasificados en tres grupos denominados: “Informe del presupuesto”, “información

---

<sup>175</sup> Lo que se ha presentado es una muestra de artículos que estudian la transparencia desde esta perspectiva, cuya selección coincide además con estudios realizados en el ámbito español.

<sup>176</sup> Ciertamente si no se da esta segunda parte la primera deja de tener relevancia. Por tanto, ambas son necesarias, pero separadamente no suficientes.

<sup>177</sup> Llegados a este punto, es necesario hacer un inciso. Se señala que la transparencia se va a medir en su apartado de “veracidad, certeza, que sea correcta, objetiva, contrastable”. Aquí ciertamente cabe hacer otra clasificación. Que la falta de veracidad (transparencia) sea causada de forma consciente y deliberada por parte de los agentes que intervienen en la elaboración de la información financiera, o que esa falta de veracidad (transparencia), sea por negligencia, fallos o errores del sistema no deseados por ningún agente. En la primera línea (falta de veracidad deliberada) irá la mayoría de los estudios, dentro de esta línea, así como la corriente de *Earnings Management* que será traducida principalmente por “gestión del resultado”.

específica” e “Integridad, control y contabilidad”<sup>178</sup>. La suma de estos 40 “ítems” constituye el índice de transparencia para cada país. Estos están basados en las normas internacionales y toman una muestra de 41 países.

Otro de los ejemplos que pueden ser destacados, en línea con la transparencia financiera, son aquellos que hacen referencia a la denominada “contabilidad creativa”, solo indicar a modo de ejemplo, el artículo de Amat et al (2003), donde se presenta un estudio referido a las empresas que cotizan en el IBEX 35, en concreto al análisis de ciertas partidas, y de las modificaciones que pueden aparecer. Ciertamente, esto sería un reflejo de falta de transparencia, o denominado también en el artículo como “maquillajes contables”<sup>179</sup>

En el anexo 4.1, se presenta un cuadro extraído de dicho artículo, donde se presenta algunas de las prácticas de contabilidad creativa y como detectarlas, a modo de complemento.

Ciertamente se pueden encontrar trabajos en esta línea, pero como se indicaba al principio, los que más han proliferado son los de la corriente de *Earnings Management* que es la que será explicada a continuación de modo más extenso, pues es la utilizada en este trabajo de investigación.

#### 4.3.3 *Earnings Management*: corriente dentro de la transparencia financiera.

Dentro de la transparencia financiera, o como falta de esta, aparecía la corriente *Earnings Management*. Dicha corriente se ha considerado la más prolífica en publicaciones acerca de la transparencia financiera, en lo que se refiere principalmente a su medición. Indicar que las traducciones que se utilizan, por ser las más usadas, son la de “manipulación del beneficio” o “gestión del resultado”<sup>180</sup>

Ciertamente, muchas son las referencias que se encuentran al hablar del *Earnings Management*<sup>181</sup>, y del mismo modo, muchas son las definiciones que se le dan<sup>182</sup>. Y aunque

<sup>178</sup> Traducción aproximada de los conceptos que el autor denomina en su artículo: “Budget Reports”, “Specific Disclosures”, “Integrity, Control and Accountability”

<sup>179</sup> Otras referencias sobre el tema de la contabilidad creativa, se pueden encontrar en: Amat. y Oliveras (2004), Cano (2002), Laínez y Callao (1999).

<sup>180</sup> Entre otras traducciones posibles se encuentran la de “manipulación del resultado” o “gestión del beneficio”. Del mismo modo aparecen otros términos que se han utilizado, en ocasiones, en este sentido como son el de “contabilidad creativa” o “ingeniería financiera”.

<sup>181</sup> Como ejemplos de ello citamos los trabajos de: Adu-Boateng (2011), Chia-Ling et al. (2004), Davidson III et al. (2004), Dechow et al. (2003), DuCharme et al. (2004), Dye (1988), Gunny (2009), Kang y Sivaramakrishnan

todas tratan de explicar la misma realidad, a continuación se da la definición de dos autores citados en numerosas ocasiones<sup>183</sup>.

Para Schipper (1989, p.92), es una intervención deliberada en el proceso de elaboración y transmisión de la información financiera, con la intención de obtener algún beneficio particular.

Healy, y Wahlen, (1999 p.368) por su parte dice que, la manipulación del beneficio, o gestión del resultado, se produce cuando los directivos usan sus juicios en los informes financieros y ordenan las transacciones para alterar la información financiera de manera que lleven al error a los distintos grupos de interés sobre la actividad y resultados de una empresa, o para influir en contratos que dependan de estos resultados. Es decir:

*“Se entiende por manipulación del beneficio o gestión del resultado, a la manipulación deliberada de los resultados contables, causada no por la actividad ordinaria de empresa sino por intereses personales de los agentes económicos que están detrás de la elaboración de las cuentas”*

Esta definición pretende aunar las anteriores, y es la base de la que se parte en el presente trabajo. Y así, la gestión del resultado, se tomará como falta de transparencia contable, puesto que no se ajusta a la realidad de la empresa, sino a esos “intereses personales”. Aunque ciertamente la falta de transparencia contable incluye más causas que la gestión del resultado. Es decir, la manipulación del beneficio se entiende por falta de transparencia contable, aunque no toda falta de transparencia contable esta causada por manipulación del beneficio, como se ha explicado y se tratará de completar, en los apartados posteriores.

A continuación se muestra los distintos métodos utilizados para medir la falta de transparencia financiera dentro de la corriente de *Earnings Management*, enlazando los motivos que han sido considerados como sus causas. Todo ello servirá de base al estudio empírico posterior.

---

(1995), Kasznik (1999), Kasznik (1995), Madhogarhia et al. (2009), Sok-Hyon y Sivaramakrishnan (1995), Vafeas et al. (2003), Tsai y Chiou (2009)

<sup>182</sup> Algunas de estas definiciones de Earnings Management en el caso español se pueden encontrar en Labrador y Apellániz (1995) y en García et al (2005)

<sup>183</sup> Schipper, (1989) se le cita en al menos 92 artículos, a Healy (1999) en 227. Obtenida esta información de la base de datos Ebsco Host a julio de 2010.



En esta línea de investigación denominada *Earnings Management*, se pueden señalar sobre todo dos líneas de trabajo, como se muestran en diversos trabajos de investigación previos<sup>184</sup>. Las líneas metodológicas principales utilizadas en la literatura empírica sobre la manipulación del resultado son los denominados, ajustes discrecionales por devengo y las distribuciones empíricas del resultado o análisis estadístico de las distribuciones de frecuencias. A continuación se muestra una explicación de ambas líneas, junto con el denominado “alisamiento” del resultado, que se tomará de forma complementaria. No obstante, dentro del *Earnings Management*, aparecen más trabajos de investigación que se distancian de esta metodología, por eso se señalarán algunos ejemplos. Esto, ciertamente, es una muestra de que el conocimiento sigue avanzando en este campo, y de que todavía queda por hacer.

#### 4.3.3.1 *Ajustes discrecionales por devengo*<sup>185</sup>

Dentro del *Earnings Management*, se encuentra la corriente que utiliza los ajustes por devengo, siendo esta la que presenta un mayor número de trabajos de investigación<sup>186</sup>. En primer lugar se señala que es el devengo contable, para pasar a explicar posteriormente en que consiste esta corriente de investigación.

Para ello, las referencias se toman, por una parte del PGC90<sup>187</sup>, en donde, dentro de los principios contables que han de ser aplicados obligatoriamente por las empresas, aparece el principio de devengo en 5º lugar, señalando que:

*“La imputación de ingresos y gastos deberá hacerse en función de la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan y con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos”*  
BOE (1990)

<sup>184</sup> En los trabajos de: Gallén y Giner (2005), García et al. (2005), entre otros. Este último señala tres metodologías: La modelización de los ajustes por devengo agregados; la modelización de los ajustes por devengo específicos y el análisis de la distribución del beneficio. Se ha considerado los dos primeros como un solo grupo, denominado ajustes por devengo.

<sup>185</sup> Se ha utilizado el término ajustes por devengo como traducción del término anglosajón *accruals*, por ser esta la traducción utilizada más frecuentemente.

<sup>186</sup> Se hace aquí una primera presentación de este enfoque, posteriormente en el apartado de metodología se desarrollará, pues será utilizado para medir la transparencia financiera. En dicho apartado se especificará, igualmente, por qué se escoge dicho modelo.

<sup>187</sup> Se señala también el PGC90 por ser este el plan contable de aplicación en parte de los años de estudio. Por otro lado, la información ha sido obtenida del BOE núm. 310, donde se publica el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Del mismo modo, dentro del PGC07, pero en esta ocasión en segundo lugar, dentro de los principios contables señalados, aparece el Devengo en donde indica que:

*“Los efectos de las transacciones o hechos económicos se registrarán cuando ocurran, imputándose al ejercicio al que las cuentas anuales se refieran, los gastos y los ingresos que afecten al mismo, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro”.* BOE (2007)

Y finalmente referirnos a las NIC:

*“Según la hipótesis contable de devengo, las transacciones y demás sucesos económico se reconocen cuando ocurren (y no cuando se recibe o paga efectivo u otro medio líquido equivalente), registrándose en los libros contables e incluyéndose en los estados financieros de los ejercicios con los cuales están relacionados...”* Comisión de las Comunidades Europeas (2003)

De manera que, en virtud de este principio de devengo contable, los ajustes por devengo son el componente del resultado ordinario que contribuye o ayuda a suavizar las divergencias existentes entre las entradas y salidas de tesorería, y los hechos o acontecimientos de la actividad económica, favoreciendo que se pueda establecer un resultado y beneficio de la empresa mejor que el obtenido meramente por el cash-flow<sup>188</sup>

Partiendo de esta concepción, el modelo de ajustes discretos por devengo, asume que frente a la utilización de otros posibles métodos para manipular el beneficio, los directivos utilizan los ajustes por devengo, puesto que cuentan con una mayor flexibilidad a la hora de su aplicación, y por tanto resultan más fáciles de ocultar.

La operativa de esta metodología consiste en dividir los ajustes por devengo totales en dos componentes. De modo que aparecen los ajustes que corresponden a la actividad propia de la empresa, ajustes no discretos, y por otro lado, los que corresponden a acciones subjetivas de los agentes, y que se denominan ajustes discretos por devengo.

---

<sup>188</sup> En relación con esto, señala en su trabajo García et al (2005), que “Esta idea fue recogida ya en el Statement of Financial Accounting Concepts nº 1 emitido por le FASB en 1978 que señala que “... la información acerca de los beneficios de la empresa y sus componentes medidos a través de la contabilidad de devengo generalmente proporciona un mejor indicador de la actuación de la empresa que lo hace la información sobre cobros y pagos” ... Evidencia empírica sostenible con esta idea se encuentra en: Dechow (1994), Subramanyam (1996) y Garza-Gómez et al. (2000)”

El éxito de este método consiste en modelizar adecuadamente el comportamiento del componente propio de la actividad de la empresa, que aunque no es observable por sí mismo, se puede atribuir a variables propias de la actividad de la misma, que sí lo son. De modo que queda el componente discrecional aislado, susceptible por tanto de análisis particular.<sup>189</sup>

En esta corriente se pueden encontrar una gran cantidad de artículos como<sup>190</sup>: Bowen, Burgstahler y Daley. (1986); Dechow y Sloan. (1995); Han y Shiing-Wu Wang. (1998); Healy, y Wahlen (1999); Jeter y Shivakumar. (1999); Jones (1991); Schipper. (1989); Yeo et al. (2002). Young, S. (1999). En esta línea el trabajo de Jones (1991) y modificaciones del mismo, centran la mayoría de los trabajos de investigación de esta rama.

En concreto esta teoría, como se señalaba, presenta dos tipos de ajustes por devengo, los no discrecionales, DvND (que atienden a la propia actividad y naturaleza de la empresa) y los discrecionales, DvD (que son los motivados por intereses particulares, *Earnings Management*). Siguiendo a Jones (1991), Dechow, Sloan (1995) así como a otros de los autores, se definirán como:

$$DvT = DvND \text{ (no discrecionales)} + DvD \text{ (discrecionales)} \quad (4.3.3)$$

En donde los devengos totales (DvT) siendo la suma de ambos, se pueden medir como:

$$DvT^{191} = (\Delta Ac - \Delta T) - (\Delta Pc - \Delta Dfc) - Dp \quad (4.3.4)$$

<sup>189</sup> De este apartado, la dificultad de poder establecer estas variables vendrán los principales inconvenientes atribuidos la modelo.

<sup>190</sup> Aunque resultaría de interés hacer un estudio del uso de esta herramienta, se deja para próximas investigaciones y simplemente citar a continuación, una muestra de trabajos en los que se aplica o se habla del uso de los ajustes discrecionales por devengo. El criterio utilizado, entre otros, ha sido la utilización o relevancia de estos artículos, medida por el número de artículos que, previos al nuestro, los han citado: Bowen, Burgstahler y Daley. (1986) citado en más de 40 artículos, Dechow y Sloan. (1995) citado en más de 390 artículos, Han y Shiing-Wu Wang. (1998) citado en más de 30 artículos, Healy y Wahlen. (1999) citado en más de 200 artículos, Jeter y Shivakumar. (1999) citado en más de 10 artículos, Jones. (1991) citado en más de 100 artículos, Schipper. (1989) citado en más de 90 artículos, Yeo, Tan, Ho y Chen. (2002), citado en más de 10 artículos. Obtenida esta información de la base de datos Ebsco Host a julio de 2010.

<sup>191</sup> En la medición de los devengos totales aparecen algún matiz, pero la mayoría de los estudios coincide en su medición. Así, partiendo del modelo de Jones (1991) donde  $DvT = (\Delta Ac - \Delta T) - \Delta Pc - Dp$ , el resto de modelos suelen descontar del pasivo corriente (a corto plazo) las deudas financieras. De modo que la expresión queda:

$$DvT = (\Delta Ac - \Delta T) - (\Delta Pc - \Delta Dfc) - Dp. \text{ (Cornett et. al. (2008), Prior, Surroca y Tribó. (2008), etc)}$$

Según la base de datos tomada para la obtención de los datos del estudio empírico, el pasivo corriente, o a corto plazo, se divide en tres partidas, Deudas financiera (Dfc), Acreedores Comerciales (AdC) y Otros pasivos líquidos o corrientes (Opc). De modo que la expresión se podría expresar del siguiente modo:  $DvT = (\Delta Ac - \Delta T) - \Delta AdC - \Delta Opc - Dp$ .

Donde: Ac es el activo circulante-corriente<sup>192</sup>, Pc es el pasivo circulante-corriente, T es la tesorería y equivalentes<sup>193</sup>, Dfc son las deudas financieras, Dp la depreciación o dotaciones para la amortización del inmovilizado, At-1 es el activo total de la empresa en el año t-1, y Δ representa la variación del año anterior respecto del considerado.

Como se comentaba, se entiende por devengo a aquellos ajustes de la contabilidad necesarios para reflejar la realidad de la empresa. Una realidad concreta de esta que puede que no haya producido por una corriente de flujo de caja, pero que se prevé (con mayor o menor certeza) que se va a dar. Este planteamiento de los devengos, se atribuye al corto plazo principalmente. Esto se refleja en las partidas que se incluyen en esos DvT. (ΔAc, ΔT, ΔPc, Dfc). La parte del largo plazo solo vendrá por reflejada en la partida correspondiente a, Dp la depreciación o dotaciones para la amortización del inmovilizado.

Esa realidad, suma o resta de una serie de partidas contables, vendrá motivada, según este planteamiento, por dos causas como ya se indicaba. En primer lugar las propias de la actividad, DvND (devengos no discrecionales) y en segundo lugar por “otras” causas entre ellas las “personales” de los agentes que intervienen o pueden intervenir en la elaboración de esta información financiera. Estos, los devengos discrecionales, DvD, serán considerados como medida de manipulación.

Así, los DvT son la suma de los DvND y los DvD. Se harán depender los DvT, a través de una regresión lineal, de una serie de variables que se consideran, influyen naturalmente en los devengos (se consideran la variación de las ventas y los activos fijos), por ser de la propia actividad de la empresa, haciendo corresponder estas variables, por tanto, con los DvND. El resto, es decir, la parte de la regresión que no queda explicada por las variables anteriores, quedará medido por los residuos, ε, y será lo que corresponda con los DvD. En concreto, partiendo de Jones (1991):

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{\Delta VTAS_{it}}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{AF_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_t \quad (4.3.5)$$

(DvND)
(DvD)

<sup>192</sup> Se emplea también terminología usada en el PGC90, por que el período que se va a analizar comprende principalmente años en donde, en España, aplica PGC90 o NIC.

<sup>193</sup> Es la variación de en las partidas de tesorería así como en otras partidas consideradas de liquidez inmediata como pueden ser las inversiones financiera temporales.

Donde  $A_{it-1}$  son los Activos totales de la empresa  $i$  en el año  $t-1$ ,  $\Delta VTAS_{it}$  es la variación de ventas de la empresa  $i$  en el año  $t$ ,  $AF_{it}$  es el inmovilizado material e inmaterial de la empresa  $i$  en el año  $t$ .

Conseguir establecer cuales son las variables que influyen o causan los devengos no discrecionales también estará en la preocupación del ámbito investigador. Así, hay una serie de trabajos, en esta línea, que tratan de establecer cuales son las variables que se han de considerar a la hora de medir los DvND.

Para contribuir a establecer una idea del alcance de estas investigaciones, se presenta a continuación algunos de los estudios, que analizan las variables que se considera influyen o causan naturalmente los devengos, señaladas principalmente en el trabajo de Poveda (2006):

**TABLA 4.3.7 MODELOS DE AJUSTES POR DEVENGO**

AUTOR	AÑO	MODELO DE AJUSTE <sup>194</sup>	VARIABLES CONSIDERADAS
Jones	1991	Ajustes por devengo totales	Tamaño, Variación Ventas, Activo fijo
Cahan	1992	Ajustes por devengo de circulante	Tamaño, Variación Ventas, Variables binarias para el año, y la empresa
Boynton, Dobbins y Plesko	1992	Ajustes por devengo de circulante	Variación de las ventas, diferencia entre grandes y medianas empresas a través de variables binarias
Dechow y Sloan	1995	Ajustes por devengo de circulante	Variación Ventas, Variación Cuentas a cobrar, tamaño de la empresa
Shivakumar	1996	Ajustes por devengo de circulante	Variación Ventas, flujos de caja
Kang y Shivaramakrishnan	1995	Ajustes por devengo de circulante	Ventas, Gastos de explotación
Peasnell, Pope y Young	1998	Ajustes por devengo de circulante	Ventas y tesorería
NcCulloch	1998	Ajustes por devengo de circulante	Ventas, flujos de caja, ajustes por devengo discrec generados, cuentas a cobrar
Garza-Cómez, Okumura y Kunimura	1999	Ajustes por devengo de circulante	Ajustes por devengo de circulante de años anteriores y flujos de caja

Fuente: elaboración propia, con base en el trabajo de Poveda (2006)

<sup>194</sup> Se presenta una diferenciación entre los ajustes por devengo totales y los del circulante. Estos últimos, no incluyen las partidas del Activo Fijo entre sus variables a considerar, solo se centran en el corto plazo.

Es más, dada la proliferación de estudios que utilizan esta herramienta de trabajo, para medir la transparencia, aparecen también trabajos que directamente han tratado de sintetizar estas investigaciones, o de estudiar la efectividad de los modelos ya planteados. (Kothari et al 2005, Xiong, 2006; Poveda, 2006; Castrillo y San, 2008; García-Meca y Sánchez-Ballesta, 2009).

Por ejemplo y en este punto, el trabajo de Poveda (2006), ante los escándalos contables que aparecen en los mercados, presenta su trabajo como una búsqueda por contribuir a estudiar la validez de los modelos de estimación de componentes anormales en los resultados publicados por las compañías. En concreto estudia 8 modelos basados en el cálculo de los ajustes discrecionales por devengo, concluyendo que estos estudios detectan en un 90% de los casos las manipulaciones superiores al 5% sobre la rentabilidad económica (ROA). En la tabla 4.1.1., se presentaban la mayor parte de estos modelos.

Así, por una parte, el modelo de Jones sufría modificaciones en Dechow y en otros autores como Jeter y Shivakumar que introduce los flujos de caja (FCO) como variable que también influye a la hora de calcular los devengos totales. (FCO<sub>it</sub>)

$$FCO_{it} = BO + GA + \Delta DProv_{l/p} - \Delta E - \Delta DT - \Delta AC \quad (4.3.6)$$

Donde, BO son los resultados (beneficios o pérdidas) ordinarios, GA es el gasto por amortización, DProv<sub>l/p</sub> son las dotaciones a las provisiones a largo plazo, ΔE es la variación de Existencias, ΔDT es la variación de deudores de tráfico y ΔAdC es la variación acreedores comerciales o de tráfico.

La regresión modificada, a partir de la cual se calcularán los devengos, que queda es:

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \underbrace{\beta_{1t} \frac{\Delta VTAS_{it}}{A_{it-1}} + \beta_{2t} \frac{AF_{it}}{A_{it-1}}}_{(DvND)} + \underbrace{\beta_{3t} \frac{FCO_{it}}{A_{it-1}}}_{(DvD)} + \varepsilon_t \quad (4.3.7)$$

En la cual:

DvT<sub>it</sub> son los Devengos Totales de la empresa *i* en el año *t*. Tanto a corto como a largo plazo (l/p). Estos son calculados como las variaciones en las partidas de corriente (circulante)

(no financiero) relacionadas con las operaciones ordinarias, más las amortizaciones y provisiones a  $l/p$ .<sup>195</sup>  $A_{it-1}$  son los activos totales de la empresa  $i$  en el año  $t-1$ ,  $\Delta VTAS_{it}$ : es la variación de ventas de la empresa  $i$  en el año  $t$ ,  $AFit$  es el Inmovilizado material e inmaterial de la empresa  $i$  en el año  $t$ ,  $FCO$  es el flujo de caja operaciones ordinarias y finalmente  $\varepsilon$  son los devengos discrecionales (DvD)

Así, la parte de la regresión que no queda explicada por las variables anteriores, quedará medido por los residuos,  $\varepsilon$ , y será lo que se corresponda con los DvD, lo que se utilizará como la variable de transparencia financiera o gestión del resultado. La ecuación 4.3.7 será la tomada para medir la gestión del resultado en el modelo empírico posterior, para calcular los DvD. En concreto, se tomarán los residuos estudentizados.

Así, tomando  $\varepsilon$ , como los DvD, se contrastarán con estos, las variables que se consideren influyen de manera discrecional en la transparencia contable. Estudios al respecto son los de DeFond y Jiambalvo, (1994); Dechow et. al (1996); Fudenberg y Tirole, (1995); Gallén y Giner, (2005); Han y Shiing-Wu Wang, (1998); Healy y Wahlen, (1999); Leuz, Nanda y Wysocki, (2003); Spagnolo, (2005), entre otros<sup>196</sup>. En ellos se analizan la influencia de variables como los flujos de caja, tamaño de la empresa, una mayor necesidad de endeudamiento y el alisamiento del resultado. Estos factores influyen en la transparencia financiera, puesto que suponen una variación de las partidas de devengo cuando no debieran. Estas variables, que son las consideradas influyen en la transparencia financiera, se relacionan directamente con el campo de estudio de la presente tesis.

Del mismo modo, para contribuir a dar una idea del alcance de estas investigaciones así como facilitar la comprensión del modelo, en la siguiente tabla aparecen reflejados algunos de los autores que han utilizado los ajustes discrecionales por devengo para contrastar sus hipótesis de manipulación del beneficio. Junto al artículo aparece la variable principal analizada en este sentido, es decir, variables causantes de una mayor o menor manipulación<sup>197</sup> (motivo de manipulación o contraste y reducción de esta).

<sup>195</sup> Según se vea en el apartado "Marco Teórico"

<sup>196</sup> En apartados siguientes se profundizará más en ello, y se incluirán más trabajos.

<sup>197</sup> No se incluyen todas las variables analizadas, sino una muestra de las que se considera más representativas. A modo de ejemplo, otra de las variables que se han estudiado es la variable industria, Ayers et al (2006).

**TABLA 4.3.8 TRABAJOS QUE APLICAN LOS AJUSTES POR DEVENGO**

AUTOR: ARTÍCULOS PUBLICADOS	VARIABLES ANALIZADAS EN LOS ESTUDIOS
Aharony et al. (1993)	Planes contables
Ajona et al. (2008)	Auditores
Arcas y Vidal (2004)	Normativa Fiscal
Bartov et al. (2000)	Auditores
Becker et al. (1998)	Auditores
Bédard et al (2004)	Auditores
Bergstresser y Philippon (2006)	Remuneración del directivo / Pago por resultados
Burgstahler y Dichev. (1997)	Alisamiento del Beneficio (evitar pérdidas y caídas de beneficios)
Cornett et al. (2008)	Remuneración del directivo / Pago por resultados
Davidson III et al (2006)	Auditores
Dechow et al (1996)	Necesidad de endeudamiento
Dee et al. (2006)	Auditores
DeFond y Jiambalvo (1994)	Necesidad de endeudamiento
D'Souza et al (2000)	Planes contables
Fudenberg y Tirole. (1995)	Alisamiento del Beneficio
Han y Shiing-Wu Wang. (1998)	Alisamiento del Beneficio
Han et al. (2010)	Cultura Nacional
Healy (1985)	Remuneración del directivo / Pago por resultados
Healy y Wahlen. (1999)	Alisamiento del Beneficio
Holthausen et al (1995)	Remuneración del directivo / Pago por resultados
Labrador y Apellániz.(1995)	Planes contables
Leuz et al. (2003)	Alisamiento del Beneficio
Navarro y Martínez. (2004)	Auditores
Prawitt et al. (2009)	Auditores

Fuente: Elaboración propia.



Este es el punto de partida del presente trabajo en lo que se refiere a medición de la transparencia contable. Así, tomando como base estos trabajos previos, se considera que la manipulación del beneficio se puede medir a través de los ajustes discretionales por devengo. Y será de hecho, esta (fórmula 4.3.7) la herramienta utilizada, como se plantearán en los apartados siguientes.

Presentada una breve panorámica de lo que es el modelo que se basa en los ajustes discretionales por devengo, se pasa a continuación a exponer otros de los métodos empleados, en concreto y en primer lugar, cómo medir de manera adicional la manipulación a través del alisamiento, y en segundo aquel método que se fijará en las distribuciones empíricas del resultados, o análisis estadístico de la distribución de frecuencias.

#### **4.3.3.2 “Alisamiento” del resultado o financiero**

Se entiende por “alisamiento” del resultado o financiero, a la manipulación del beneficio para que no de excesivos beneficios, ni pérdidas en un momento dado.

Muestra de ello se encuentra en el artículo de Carlson y Bathala. (1997), en donde concluyen que las razones para el alisamiento financiero o del resultado son muchas, desde asegurar su puesto de trabajo a incrementar la riqueza personal. En todo caso, aseguran que los agentes prefieren alisar el resultado financiero a dejarlo de modo errático. Otros trabajos serán: Burgstahler y Dichev. (1997), Fudenberg y Tirole. (1995), Gallén y Giner (2005), Goel y Thakor. (2003), Han y Shiing-Wu Wang. (1998), Healy y Wahlen. (1999), Leuz et al. (2003), Spagnolo. (2005)

Esta variable se ha considerado, hasta ahora, como variable que puede influir en la transparencia contable, y cuya base ya ha sido puesta por trabajos anteriores. Recordar que se entiende por “alisamiento” del resultado o financiero, a la manipulación del beneficio para que no de excesivos beneficios, ni pérdidas en un momento dado. Entre otros, el trabajo de Fudenberg y Tirole. (1995), analiza el problema del “alisamiento del resultado”<sup>198</sup> como falta de transparencia financiera. Presentan este “alisamiento del resultado” como el proceso de manipulación, a través del tiempo, del beneficio. Así, cuando los resultados de la empresa son bajos, se llevarán acciones que los aumenten, mientras que si estos fueran relativamente altos, acciones que los reduzcan

---

<sup>198</sup> Alisamiento del resultado, es una traducción aproximada del concepto “Income smoothing”. Otras traducciones posibles son: Suavización del resultado, alisamiento del beneficio,...

En esta línea habla de que pueden usarse dos métodos para suavizar los informes de beneficios. Por un lado señala el uso de la flexibilidad permitida en la contabilidad y generalmente aceptada, sin cambiar los flujos de caja subyacentes, como las partidas de provisiones por pérdidas, insolvencias, etc. Por otro presenta acciones por las cuales los directores pueden cambiar las operaciones para suavizar los flujos de caja subyacentes. Ejemplos de esto son: la alteración de fechas de entrada, que ofrecen las ventas al fin de un período, acelerar o posponer el mantenimiento, entre otros. El trabajo estudia este “alisamiento” a través de un modelo de contratación-optimización entre el director (administrador de la empresa, responsable) y el propietario.

Carlson y Bathala (1997), como se señalaba, estudia el alisamiento<sup>199</sup> del beneficio, como una falta de transparencia por parte de las empresas. Partiendo de este alisamiento, señala distintos factores que pueden influir en ello, o que lo explican, centrándose sobre todo en las diferencias de propiedad. En concreto tratará, dentro de estas diferencias de propiedad, la disyuntiva propietario versus control de la dirección, la propiedad institucional, la financiación de la deuda, la dispersión de la propiedad (en acciones), mecanismos de incentivos, rentabilidad de la empresa y tamaño de la empresa. Aunque estas dos últimas serán tomadas más como variables de control.

El objetivo del trabajo es describir las características de la propiedad de las empresas que pueden influir en el alisamiento del beneficio. Para realizar el estudio, los autores crean un alisamiento “artificial” (un alisamiento de los beneficios intencionado, modificando las cuentas) como oposición al alisamiento “real”. Clasifican las empresas en dos grupos, “los que alisan” y los que “no-alisan”, utilizando estudios de Albercht and Richardson (1990). Utilizan un coeficiente de variación compuesto por el cociente de dos ratios, CVi y CVs. CVi es el cociente entre la variancia de la variación del beneficio (income) y su esperanza, y CVs es el cociente entre la variancia de la variación de las ventas (sales) y su esperanza. Si el cociente de variación del ingreso CVi es menor que el cociente de variación de las ventas CVs, el ratio será menor que uno, lo que lleva a pensar que la empresa esta alisando el beneficio. Aplicará posteriormente probabilidades. Y tendrá en cuenta la probabilidad de que las empresas sean consideradas como empresas que alisan el beneficio. Se contrastará a través de una regresión lineal, el alisamiento y las variables relativas a la propiedad para ver su influencia.

---

<sup>199</sup> Alisamiento del beneficio, traducción aproximada de “Income smoothing”.

Así, la forma de medir si las empresas están alisando el beneficio, es decir provocando una falta de transparencia consciente, vendrá medida por este cociente  $CV_i/CV_s$ , en el caso de ser menor a la unidad.

El trabajo concluye diciendo que las evidencias encontradas sugieren que las dimensiones relativas a los diferentes propietarios, estructura de incentivos y beneficios de la empresa son importantes para explicar el alisamiento del beneficio por parte de las empresas. Especialmente este estudio encuentra que cuanto más baja sea la proporción de propietarios internos más alta es la probabilidad de que la empresa aplique el alisamiento financiero. Empresas con altas proporciones de propietarios institucionales y deudas financieras son más propensas a estar dentro de la categoría de los que alisan el beneficio. Cuanto mayor sea la dispersión de la propiedad por acciones (más accionistas), aumentan las probabilidades de alisamiento financiero. Igualmente el alisamiento parece ser más frecuente en empresas cuyos directivos tienen parte de su retribución en relación al rendimiento de las acciones.

Es decir, las razones por las cuales los directivos alisan el beneficio, son múltiples. La seguridad en el trabajo o un incremento en su compensación/riqueza personal. Incluso podría ser para reducir al mínimo la posibilidad de malestar de los accionistas o para mantener el interés en las acciones de la empresa por parte de las instituciones. En todo caso, dicen los autores, cualquiera que sean los motivos, parece que se prefiere el alisamiento del beneficio a dejar este de modo errático.

Por su parte, Goel y Thakor. (2003), presenta el alisamiento como un caso especial de manipulación del beneficio, cuyo objetivo es hacer que el beneficio parezca menos variable a lo largo del tiempo. Señala que si bien parece comprensible las motivaciones de los directivos a incrementar las ganancias es más complejo ver sus motivaciones para reducirlas.

Por tanto, y de manera adicional, en este trabajo de investigación, se va a plantear el “alisamiento”, como otra posible medida de gestión del resultado. Al respecto se argumentaban factores como las expectativas del mercado, de los inversores, evitar cambios bruscos y perseguir un mayor equilibrio. Lo cual, se considera, puede influir ciertamente en dicha gestión del resultado. En esta investigación lo que se perseguirá medir es, si la aplicación de RSC por parte de las empresas reduce el alisamiento, como manifestación de una falta de transparencia financiera.

Para su medición, en el modelo explicativo que se presenta en el siguiente apartado, se crea una variable artificial que mide el porcentaje de variación de los beneficios para la empresa  $i$  en el año  $t$ , acumulado para tres años. De manera que en cada año se considera la variación del beneficio en los dos años anteriores y en el analizado, de forma acumulativa, puesto que se entiende que una empresa alisa el resultado si es algo que se mantiene en el tiempo. Para potenciar el valor se elevará al cuadrado la diferencia y se toman valores absolutos. Se calcula de la siguiente manera:

$$\sum_{i=t-2}^t \frac{(BAI_t - BAI_{t-1})^2}{|BAI_{t-1}|} \quad (4.3.8)$$

Siendo BAI el beneficio antes de impuestos.

Como se ha señalado, en este trabajo, se planteará el propio alisamiento del resultado como medida de manipulación del resultado, y por tanto como medida adicional de transparencia, para tratar de mostrar una perspectiva más completa. Por tanto, la variable “alisamiento” es considerada como variable dependiente, adicional al estudio de ajustes discretos por devengo. Lo que supone, de la misma manera, que se acepta el supuesto de que existe alisamiento.

#### ***4.3.3.3 Distribuciones empíricas del resultado o análisis estadístico de las distribuciones de frecuencias***

Este enfoque se caracteriza por examinar a través de estadísticas, las distribuciones de frecuencias de las variables que se consideran alteradas. El objetivo es detectar irregularidades en los intervalos contiguos a los umbrales de referencia, tomando como base las distribuciones de los resultados publicados.

Se establecen esos “umbrales de referencia” en relación a los cuales deberían estar las partidas que se quieren analizar. Y se comparan por tanto, los valores teóricos con los reales. Se consideran puntos de referencia del inversor, junto con las previsiones de los analistas. La investigación se centra en tres objetivos principalmente, para esta manipulación, primero evitar pérdidas y obtener beneficios (el umbral de referencia se localiza en el valor de beneficios cero). Segundo evitar descensos del resultado, procurando los aumentos (el umbral de referencia se localiza en aumentos en el resultado de cero). Y un tercer punto, evitar que el resultado se situé en valores inferiores a lo previsto por los analistas financieros,

e incluso conseguir superar estas expectativas. (El umbral de referencia en este caso se daría para desviaciones del resultado respecto a los analistas de cero). En este sentido se encuentran frecuencias anormales para determinados niveles de beneficio y pérdidas.

En concreto, el trabajo de Burgastahler y Dichev (1997) y Degeorge et al (1999) son de los primeros en tratar este tema.

Burgastahler y Dichev (1997), analiza los dos primeros componentes señalados. Así proporciona evidencias de que las empresas manipulan los resultados o beneficio para evitar una disminución en las ganancias o pérdidas. A través del estudio de la distribución de los resultados publicados, analiza la concentración de frecuencias inusualmente bajas de compañías con pequeñas pérdidas, e inusualmente altas en compañías con pequeñas ganancias. Dichas anomalías se consideran evidencia de la existencia de *Earnings Management*. En concreto señalan Burgastahler y Dichev la modificación en dos componentes del beneficio, los flujos de caja de las operaciones y cambios en el capital de trabajo.

Por otra parte, Degeorge, Patel y Zeckhauser, (1999), hacen expresa mención a las tres objetivos señalados, y así encuentran que dentro de ellos la prioridad de los directivos es evitar las pérdidas, en segundo lugar evitar los descensos del resultado y por último, las variaciones negativas del resultado respecto a las previsiones o predicciones de los analistas financieros.

En esta línea en España, aparece el trabajo de Gallén y Giner (2005), basado a su vez en el trabajo de Burgastahler y Dichev (1997), Degeorge et al (1999), entre otros. Gallén y Giner (2005) investigan los dos de los primeros objetivos señalados, en concreto si el resultado contable es alterado para evitar pérdidas, así como descensos, asociados con la cotización en bolsa, el tamaño y el endeudamiento. Hace el estudio para una muestra de 832 empresas españolas entre los años 1994 y 1999. Separan el resultado ordinario del neto, concluyendo como en los trabajos anteriores, que el resultado neto se altera tanto para evitar pérdidas como descensos. Sin embargo el ordinario solo para evitar pérdidas. En las no cotizadas no aparece esta alteración del resultado neto.

Estos mismos autores señalan citando a Healy y Wahlen (1999) y McNichols (2000):

*“...las ventajas de esta metodología son que sus conclusiones no están condicionadas a la correcta medición de los ajustes contables ni a la capacidad del modelo para estimar los «verdaderos» ajustes discrecionales. Además, este tipo de análisis no sólo capta todos los posibles instrumentos contables utilizados, sino que también permite detectar la utilización de instrumentos reales.”*

Pero por otro lado, las limitaciones también existen, como en la mayoría de los modelos, y en concreto señalan dos. En primer lugar, el modelo se basa en la asunción de que la discontinuidad observada *“sólo puede explicarse por la alteración del resultado”*. Puesto que de otro modo no podría obtener las conclusiones a las que se llegan. Y en segundo lugar, y la razón de que no se utilice este modelo, es que, *“es difícil de aplicar a objetivos o situaciones específicos”*, en concreto, *“porque requiere disponer de una muestra amplia y debe haber una discontinuidad pronunciada para que pueda ser apreciada la alteración”*.

Así, frente al modelo denominado de ajustes discrecionales por devengo, que identifican prácticas concretas de alteración del resultado al centrarse en los residuos de un modelo de estimación,

*“el análisis estadístico de las distribuciones de frecuencias se basa en una población, y, ante la presencia de irregularidades en la distribución de la variable resultado, pone de manifiesto la existencia de alteración de manera global, al margen de cuál ha sido el mecanismo empleado para la alteración.”* Gallén Ortiz y Giner Inchausti. (2005)

Otros de los autores que se pueden encontrar en esta línea son: Hayn (1995), Leone y Van Horn (1999), Dechow, Richardson y Tuna (2000), Plummer y Mest (2001), Gore et al (2001) Burgstahler y Eames (2006), Beaver et al (2003) o Beatty et al. (2002). De entre ellos, señalar adicionalmente, el trabajo de Plummer y Mest (2001), en donde se indica como los trabajos de investigación ofrecen pruebas de la existencia de una manipulación del beneficio, si bien es cierto, la aportación de estos autores viene por comprobar cuales son las partidas que en concreto son sujeto de esa manipulación. A través del análisis estadístico de las distribuciones de frecuencias, los resultados a los que llegan son que las empresas consiguen incrementar sus beneficios al alza a través de la manipulación hacia arriba de las ventas y la disminución de los gastos de funcionamiento.

Presentadas las líneas principales de trabajo dentro de *Earnings Management*, se ha de señalar que existen algunas investigaciones complementarias aunque no se profundice en esta tesis por motivos de extensión<sup>200</sup>. Se utilizarán por tanto en el estudio empírico posterior los modelos señalados, que se plantean como principales en la medición de *Earnings Management*.

#### 4.4 MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO:

Una vez que se ha presentado como se mide la transparencia y la RSC, a la vez que se ha establecido la muestra, en esta sección se plantea el modelo explicativo propuesto. Y así como las hipótesis que se plantean se agrupan en tres bloques, en línea con los tres objetivos marcados, también los modelos explicativos siguen el mismo esquema.

##### A) Modelo explicativo propuesto para contrastar los determinantes económicos en la revelación de información sobre RSC

Para analizar si las 7 primeras hipótesis planteadas, aplicación de RSC, tamaño, sector de actividad, nivel de endeudamiento, resultados de la empresa, Ibex y manipulación, influyen en la adopción/publicación de RSC se aplica la siguiente regresión lineal:

$$\begin{aligned}
 RSC \text{ total acumulativo} = & \beta_0 + \beta_1 \text{ AñoRSC}_{t-1} + \beta_2 \text{ InA}_{it} + \beta_3 \text{ Petrol} + \beta_4 \text{ Basic} + \beta_5 \text{ B\_Cons} \\
 & + \beta_6 \text{ Ser\_Cons} + \beta_7 \text{ Tecno} + \beta_8 \text{ End}_{it} + \beta_9 \text{ Pérdida}_{it} + \beta_{10} \text{ ROA}_{it} + \\
 & + \beta_{11} \text{ IBEX}_{it} + \beta_{12} \text{ Auditor} + \beta_{13} \text{ DvD} + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{4.4.1}$$

Finalmente, junto con otros, se hará un análisis de sensibilidad modificando la variable dependiente “RSC total acumulativo”, y tomando la variable “RSC total” y “Años con RSC”. Quedando las regresiones a contrastar del siguiente modo.

<sup>200</sup> Un ejemplo: Phillips et al. (2003) para detectar la manipulación, se fija en los gastos por impuestos diferidos, y donde presentan que la observación de las modificaciones en esta partida resulta más útil que los modelos de Jones, para detectar la manipulación del beneficio cuando este es manipulado para evitar una disminución del beneficio o evitar una pérdida.

$$\begin{aligned}
 RSC \text{ total} = & \beta_0 + \beta_1 \text{ AñoRSC}_{t-1} + \beta_2 \ln A_{it} + \beta_3 \text{ Petrol} + \beta_4 \text{ Basic} + \beta_5 \text{ B\_Cons} + \beta_6 \\
 & \text{Ser\_Cons} + \beta_7 \text{ Tecno} + \beta_8 \text{ End}_{it} + \beta_9 \text{ Pérdida}_{it} + \beta_{10} \text{ ROA}_{it} + \beta_{11} \text{ IBEX}_{it} + \beta_{12} \\
 & \text{Auditor} + \beta_{13} \text{ DvD} + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{4.4.2}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Años con RSC} = & \beta_0 + \beta_1 \text{ AñoRSC}_{t-1} + \beta_2 \ln A_{it} + \beta_3 \text{ Petrol} + \beta_4 \text{ Basic} + \beta_5 \text{ B\_Cons} + \\
 & + \beta_6 \text{ Ser\_Cons} + \beta_7 \text{ Tecno} + \beta_8 \text{ End}_{it} + \beta_9 \text{ Pérdida}_{it} + \beta_{10} \text{ ROA}_{it} + \\
 & + \beta_{11} \text{ IBEX}_{it} + \beta_{12} \text{ Auditor} + \beta_{13} \text{ DvD} + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{4.4.3}$$

Las variables que se analizan son:

**RSC total acumulativo:** Variable dependiente, que mide el nivel de Responsabilidad Social Corporativa, calculada según se explicaba en el apartado anterior<sup>201</sup>.

**RSC total:** Variable dependiente, que mide el nivel de Responsabilidad Social Corporativa, calculada según se explicaba en el apartado anterior. Es la suma para cada año de los indicadores

**Años con RSC:** Variable dependiente, que mide el nivel de Responsabilidad Social Corporativa, calculada según se explicaba en el apartado anterior. Computa los años que una empresa lleva aplicando la RSC.

**AñoRSC<sub>t-1</sub>:** Variable establecida para determinar si el hecho de que haya “otras” empresas que apliquen RSC, ha influido en la adopción por parte de las empresas de estas medidas. Se establece para contrastar la primera hipótesis denominada “efecto contagio”, el signo esperado es positivo y que toma tres posibles valores para su mejor contrastación:

- a) **AñoRSC (1)<sub>t-1</sub>:** mide el número de empresas que adoptaron medidas de RSC el año anterior al estudiado, dentro de la muestra.
- b) **AñoRSC (2)<sub>t-1</sub>:** mide el incremento en la adopción de RSC sobre el año pasado. Por tanto lo que tiene en cuenta es si el incremento relativo de empresas que adoptan RSC influye.
 
$$\frac{\text{AñoRSC}_t - \text{AñoRSC}_{t-1}}{\text{AñoRSC}_{t-1}}$$

<sup>201</sup> En ocasiones por razones de espacio se ha denominado esta variable como RSC total acumul



- c) **AñoRSC (3)<sub>t-1</sub>**: se mide como proporción sobre el total del número de empresas que adoptaron medidas de RSC. Se toma por tanto el valor primero (AñoRSC(1)<sub>t-1</sub>) y se divide entre las 122 empresas de la muestra,

$$\text{AñoRSC}_{t-1}/122$$

**LnAit**: Logaritmo neperiano del volumen del activo de la empresa *i* para el año *t*. Se considera que el tamaño de la empresa puede influir en la adopción de RSC, pues cuanto mayor es una empresa, normalmente, cuenta con más recursos para llevar a cabo o poner en práctica, nuevos proyectos. (Hipótesis 2<sup>a</sup>) Se medirá como logaritmo del activo para evitar posibles correlaciones. El signo esperado para esta variable es positivo.

**Ind**: variable Dummies. Se crean por tanto 5 variables, en función de los 5 sectores con mayores tasas de adopción de RSC, según cuadro 4.3.4. Así Petrol, corresponde al sector Petróleo y Energía, tomando valores 1 si la empresa es de este sector y 0 en caso contrario. Y así sucesivamente, según los sectores, que se reflejan en la tabla 4.4.1. Estas variables permiten contrastar la hipótesis 3<sup>a</sup>. Se esperan signos positivos especialmente para los sectores del Petróleo y energía y el de Tecnología y telecomunicaciones.

**TABLA 4.4.1: CLASIFICACIÓN DE SECTORES**

SECTOR*	VARIABLE
1. Petróleo y energía	Petrol
2. Materiales básicos, industria y construcción	Basic
3. Bienes de consumo	B_Cons
4. Servicios de consumo	Ser_Cons
5. Servicios financieros e inmobiliarias	----
6. Tecnología y telecomunicaciones	Tecno

Fuente: Elaboración propia

**END<sub>it</sub>**: Endeudamiento, medido en términos de relación entre deudas y activos totales (ratio de solvencia= Dit/Ait) de la empresa *i* en el año *t*. Hipótesis 4<sup>a</sup>. El signo esperado es negativo.

**Pérdida**<sub>hit</sub>, para medir la influencia de los beneficios de la empresa en la adopción de medidas de RSC (Hipótesis 5ª), se tomarán dos variables. Por un lado, esta variable, que mide si la empresa ha tenido o no pérdidas, tomando valores 1, en caso de resultados negativos, y 0 en caso de positivos. El signo esperado es negativo.

**ROA**<sub>it</sub>: Por otro lado, esta variable mide el cociente entre el beneficio neto, o después de intereses y el volumen de activo de la empresa (BN/A<sub>it</sub>). Como variable ROA. Ello para tratar de medir la Hipótesis 5ª de una manera más global. El signo esperado es positivo.

**IBEX**<sub>it</sub>: variable que toma el valor 1 o 0 en función de que la empresa *i* en el año *t* este dentro del IBEX<sup>202</sup> o no. Se incluye esta variable, por considerar que las empresas del IBEX son grupo significativo, o de referencia para el resto, y cuyo comportamiento es más examinado por los distintos grupos de interés, y por tanto, con incentivos añadidos para aplicar las últimas tendencias del mercado. Hipótesis 6ª. El signo esperado es positivo

**Auditor**: Finalmente como variable control se introduce en el análisis la variable auditor. Esta es una variable artificial que toma valores entre el 1 y 0 en función si la empresa es auditada por una de las grandes auditoras o no. En concreto se consideran como auditoras grandes: Deloitte S.L., PricewaterhouseCoopers audiores S.L., KPMG audiores S.L, Ernst & Young S.L., Arthur Andersen audiores, S.A. y BDO Audiberia audiores S.L. Por tanto si una empresa esta auditada por estas, tomará valor 1, y si no 0. El signo esperado es positivo

**DvD**: devengos discrecionales, como medida de la gestión del resultado o transparencia financiera. Esta variable permite contrastar la séptima hipótesis, y cuyo cálculo se ha explicado en el apartado anterior, dedicado a la metodología. El signo esperado es positivo para el coeficiente.

---

<sup>202</sup> Datos obtenidos de los informes anuales sobre el IBEX presentados por **Sociedad de Bolsas, S.A.**

**B) Modelo explicativo propuesto para contrastar si la aplicación de medidas de Responsabilidad Social Corporativa (RSC), por parte de las empresas, contribuye a mejorar su transparencia financiera, esto es, investigar sobre las consecuencias de la RSC.**

Para analizar si las hipótesis planteadas en este segundo apartado, de la 8 a la 13, que hacían referencia, en primer lugar a la influencia en la transparencia financiera de la aplicación/divulgación de RSC, y adicionalmente, o de modo complementario, a la aplicación de las NIC/NIIF, auditores, endeudamiento, liquidez o beneficio, se aplican las siguientes regresiones lineales:

$$DvD = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO + \beta_{12} 1/A_{it-1} + \varepsilon_t \quad (4.4.4)$$

Como se señalara, la transparencia (variable dependiente) se mide a través de los ajustes discrecionales por devengo (DvD), regresión 4.3.7, y complementariamente a través del alisamiento (ALS), regresión 4.3.8.

$$ALS = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO + \beta_{12} 1/A_{it-1} + \varepsilon_t \quad (4.4.5)$$

**DvD:** devengos discrecionales, como medida de la gestión del resultado o transparencia financiera. Variable dependiente del modelo, y cuyo cálculo se ha explicado en el apartado anterior, dedicado a la metodología.

**ALS:** Alisamiento del resultado, variable artificial que mide el porcentaje de variación de los beneficios para la empresa *i* en el año *t*, acumulado para tres años. De manera que en cada año se considera la variación del beneficio en los dos años anteriores y en el analizado, de forma acumulativa, puesto que se entiende que una empresa alisa el resultado si es algo que se mantiene en el tiempo. Para potenciar el valor se elevará al cuadrado la diferencia y se toman valores absolutos. Su cálculo se ha explicado en el apartado anterior, dedicado a la metodología:

Por tanto, y de manera adicional, en este trabajo de investigación, se va a plantear el “alisamiento”, como otra posible medida de gestión del resultado y por tanto como medida adicional de transparencia, para tratar de mostrar una perspectiva más completa.

**RSC:** Indicador de RSC, su medición se explicaba en el apartado anterior y es propiamente la que contrastará la hipótesis principal de este apartado. En concreto se toman las tres variables propuestas. *RSC total acumulativo*, *RSC total* y *Años con RSC*. Contrasta la hipótesis 8 siendo signo esperado del coeficiente es negativo.

**NIC/NIIF:** Variable artificial Dummy, que toma valores entre el 1 y 0, y que mide la adopción de las normas internacionales por parte de las empresas cotizadas a partir de del 2005<sup>203</sup>. El valor que tomará esta variable será 0, si aplica PGC90 o 1 si se aplica NIC/NIIF. Contrasta la hipótesis 9 siendo signo esperado del coeficiente es negativo.

**Auditor:** Esta es una variable artificial Dummy, que toma valores entre el 1 y 0 en función si la empresa es auditada por una de las grandes auditoras o no. En concreto se consideran como auditoras grandes: Deloitte S.L., PricewaterhouseCoopers audiores S.L., KPMG auditores S.L, Ernst & Young S.L., Arthur Andersen auditores, S.A. y BDO Audiberia audiores S.L. Por tanto si una empresa esta auditada por estas, tomará valor 1, y 0 en caso contrario. Contrastará la hipótesis 10, y se espera un signo negativo para el coeficiente.

**La influencia del endeudamiento**, planteado en la hipótesis 11, se va a contrastar a través de 3 variables, (ENDit, NFBit, NFMCit) que miden distintos aspectos del mismo. En primer lugar de modo mas genérico, y posteriormente diferenciando entre financiación bancaria y mercados de capitales. Al medir esta variable de estas tres formas se sigue a trabajos como el de Navarro, J.C., Martínez, I. (2004). Con ello se persigue hacer un análisis más exhaustivo, que permita obtener mejores conclusiones. Se esperan signos positivos para los coeficientes.

**ENDit:** Endeudamiento, medido en términos de relación entre deudas y activos totales de la empresa *i* en el año *t*. Conocido como ratio de solvencia.

**NFBit:** Necesidad de financiación bancaria, variable artificial cuyo valor es 1 si el año *t+1* las deudas a l/p con entidades bancarias han aumentado respecto a la año *t*, al menos en un 10%, toma valor 2 si es superior al 50%, y 3 si superior al 100%. 0 en caso contrario. (Hipótesis 11)

---

<sup>203</sup> Las bases de datos consultadas, para la recopilación de los datos financieros, incluida la práctica contable utilizada han sido: Amadeus, Sabi, CNMV, Bolsa de Madrid. Se ha de señalar, que algunas de las empresas no entraron hasta el 2007 a cotizar en bolsa, por lo que no todas aplicaron NIC/NIIF a partir de 2005.

**NFMCit:** Necesidad de financiación en los mercados de capitales, variable artificial cuyo valor es 1 si el año t+1 la empresa ha efectuado una operación de financiación en los mercado de al menos 10% de los recursos ya empleados, toma valor 2 si es superior al 50%, y 3 si superior al 100%, caso contrario, valor 0. (Hipótesis 11)

**FMit:** Variable Fondo de Maniobra, que medirá la liquidez de la empresa. (Hipótesis 12) Su cálculo responde a la siguiente ecuación.  $FMit = Ac_{it}/Pc_{it}$ . Donde,  $Ac_{it}$ , es el activo corriente (circulante, según el plan contable) para la empresa i en el año t y  $Pc_{it}$ , es el pasivo corriente (circulante, según el plan contable) para la empresa i en el año t. El signo esperado del coeficiente es negativo.

Respecto **al factor de la rentabilidad-beneficios de las empresas**, esta va a ser medida a través de tres variables. De modo similar al endeudamiento, con ello se persigue obtener una mejor perspectiva. En concreto se medirá de forma análoga a los trabajos previos ya señalados.

**ROA:** o  $BNit/Ait$ : el beneficio neto antes de impuestos en relación con el volumen de activo de la empresa i en el año t, como variable que relaciona el beneficio con los recursos necesarios para producirlo. Contratará la hipótesis 12.

**ROE:** o  $BNit/Kit$ : refleja el beneficio neto en relación con el patrimonio neto, (recursos propios), para la empresa i en el año t.<sup>204</sup> Contratará la hipótesis 12.

**FCOit/Ait-1:** Flujos de caja. Esta variable ya se analizaba como factor que podría influir en los devengos no discrecionales. En esta ocasión se incluye, pues por su composición también hace referencia al beneficio operativo. Y por esta causa podría, no solo influir en los devengos no discrecionales, sino en los discrecionales o atribuibles a la gestión del resultado.

Son por tanto tres variables como referentes al beneficio, hipótesis 12, como eran otras tres las referentes a la necesidad de endeudamiento. El signo esperado en todas ellas es positivo.

---

<sup>204</sup> Estas dos variables se dividen por el activo y recursos propios del año en curso, frente a los flujos de caja que se dividen por los del año anterior, ya que normalmente los ratios de rentabilidad así los presentan.

$A_{it}$ ,  $A_{it-1}$ : Volumen del activo de la empresa  $i$  para el año  $t$  o  $t-1$ . Aunque la hipótesis del tamaño de la empresa no ha sido planteada como tal, se establece como variable control, el hecho de si el tamaño de una empresa el año anterior influye en su manipulación. Es decir si una empresa por ser más o menos grande manipula más o menos las cuentas. O si es indiferentemente del tamaño. Esta variable suele ser considerada en los trabajos previos, como ya se señalara. Se tomará como  $1/A_{it-1} * 10^6$ .

#### **MÉTODO DE DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS.**

Por otro lado, se va a utilizar complementariamente el método de distribución de frecuencias, explicado como el anterior en el apartado de la metodologogía, para contrastar la existencia de gestión del resultado, y tratar de comprobar si la aplicación de medidas de RSC influye en dicha gestión. En primer lugar se tomará toda la muestra, pasando posteriormente a separar las empresas que han aplicado RSC de las que no.

Si se recuerda, este tipo de análisis, como se veía en el caso de Burgastahler y Dichev (1997), proporciona evidencias de que las empresas manipulan los resultados o beneficio para evitar una disminución en las ganancias o pérdidas. A través del estudio de la distribución de los resultados publicados, analiza la concentración de frecuencias inusualmente bajas de compañías con pequeñas pérdidas, e *inusualmente altas en compañías con pequeñas ganancias*. Dichas anomalías, como se señalara en el marco teórico, se consideran evidencia de la existencia de *Earnings Management*

Para ello, se toma la partida del beneficio, media a través de las tres variables señaladas, ROA ( $BN/A_{it}$ ), ROE ( $BN/K_{it}$ ) y Beneficio (pérdidas) antes de impuestos.

### C) Modelo explicativo propuesto para contrastar los efectos de la actual crisis financiera sobre los determinantes y consecuencias de la RSC.

Las hipótesis planteadas en este tercer apartado, en concreto las hipótesis 14 y 15, hacían referencia a los efectos de la crisis sobre los apartados A y B, en concreto si: “los determinantes de la aplicación de medidas de RSC se ven afectados por la crisis económica de los últimos años”, y si “antes de la crisis el efecto de la aplicación de RSC sobre la transparencia financiera era mayor”. Para contrastar dichas hipótesis, se partirá de las ecuaciones ya establecidas, pero se separará el estudio en los períodos 2000-2007 y 2008-2009. En concreto las ecuaciones eran:

Para la hipótesis 14 se contrastará:

$$RSC = \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 InA_{it} + \beta_3 Petrol + \beta_4 Basic + \beta_5 B\_Cons + \beta_6 Ser\_Cons + \beta_7 Tecno + \beta_8 End_{it} + \beta_9 Pérdida_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} IBEX_{it} + \beta_{12} Auditor + \beta_{13} Dvd + \varepsilon_t \quad (4.4.1)$$

Para la hipótesis 15 se contrastará:

$$Dvd = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO + \beta_{12} 1/A_{it-1} + \varepsilon_t \quad (4.4.4)$$

Todas las variables ya fueron explicadas en los apartados A y B precedentes.

Por otro lado señalar que, en los análisis de sensibilidad de este apartado, se contrasta de nuevo estas ecuaciones, añadiéndoles una nueva variable que incluya el efecto de la crisis. Esta nueva variable es una variable Dummy, llamada A2000\_07, que toma valores de 0 si las observaciones pertenecen al período 2008-2009 (de crisis) y de 1 si pertenecen al período 2000-2007.

Se ha de tener en cuenta, y de ahí la razón de incluir esa variable en los análisis de sensibilidad adicionales y no en el principal, que al ser las variables que miden la RSC variables acumulativas, eso implica necesariamente un aumento a lo largo del tiempo y por tanto no caerían su valores absolutos en los años de crisis. Lo que si se puede tratar de medir, es la variación en la tendencia, que se mostrará si resulta significativa dicha variable « crisis » que lo que hace es separar las observaciones entre los dos períodos.





# CAPÍTULO 5

## CONTRASTACIÓN Y RESULTADOS



Las hipótesis y los modelos explicativos planteados han sido agrupados en tres bloques en línea con los tres objetivos marcados, del mismo modo los resultados siguen el mismo esquema. En el apartado A los determinantes de la RSC, el B para la relación entre la RSC y la transparencia financiera y el C respecto del influjo de la actual crisis en todo lo anterior.

#### A) RESULTADOS DEL MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA CONTRASTAR LOS DETERMINANTES ECONÓMICOS EN LA REVELACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE RSC.

La primera de las regresiones a contrastar es el modelo 4.4.1, la regresión donde se analiza los determinantes económicos que influyen en la adopción/revelación de información sobre RSC. Los datos de la muestra seleccionada, son 122 empresas y 10 años observables, lo que supone un total de 1.220 observaciones. Como no se dispone de todos los datos para todas las variables, se reduce la muestra al mínimo de datos disponible, quedando 909 observaciones completas. Se pasa a su contrastación utilizando el programa SPSS. Del cual se obtienen los siguientes resultados:

Por otro lado, como la primera variable puede adoptar tres posibles valores, se calculan los resultados, en cada uno de los casos. Los estadísticos descriptivos, solo una vez, pues en ellos aparecen las tres variables. Así a continuación se presenta, en primer lugar las tablas de los estadísticos descriptivos, después el valor para los tres valores de  $AñoRSC_{t-1}$ , (Año RSC1, Año RSC2, Año RSC3), posteriormente las correlaciones y los coeficientes. Finalmente se presentan los resultados del cálculo de la variable DvD, que se explicaba anteriormente.

**TABLA 5.1.A: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS MODELO DETERMINANTES RSC**

PANEL A:	RSC TOTAL ACUMULATIVO	AÑO RSC 1	AÑO RSC 2	AÑO RSC 3	LNAT	PETROL	BASIC	B. CONSUM	SER. CONSUM	TECNO
<b>N</b>	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>MEDIA</b>	2,853	31,961	2,260	0,262	13,725	0,105	0,284	0,297	0,149	0,048
<b>MEDIANA</b>	0,000	36,000	0,140	0,295	13,541	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>DESV. TÍP.</b>	5,807	22,310	6,759	0,183	1,837	0,306	0,451	0,457	0,356	0,215
<b>VARIANZA</b>	33,723	497,722	45,689	0,033	3,375	0,094	0,203	0,209	0,127	0,046
<b>MÍNIMO</b>	0,000	0,000	-1,000	0,000	6,984	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>MÁXIMO</b>	38,000	68,000	23,000	0,557	18,507	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>PERCENTILES</b>										
<b>25</b>	0,000	1,000	0,091	0,008	12,348	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>75</b>	3,000	49,000	0,265	0,402	15,025	0,000	1,000	1,000	0,000	0,000

<b>PANEL B:</b>	<b>FINANC</b>	<b>ENDT/AT</b>	<b>PERDIDAS</b>	<b>ROA</b>	<b>IBEX 35</b>	<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	<b>DvD</b>	<b>AÑOS CON RSC</b>	<b>RSC TOTAL</b>	<b>APLICA RSC</b>
<b>N</b>	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>MEDIA</b>	0,119	0,620	0,146	0,047	0,256	0,955	-0,001	1,276	0,853	0,352
<b>MEDIANA</b>	0,000	0,639	0,000	0,045	0,000	1,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>DESV. TÍP.</b>	0,324	0,197	0,354	0,095	0,437	0,208	1,037	2,128	1,411	0,478
<b>VARIANZA</b>	0,105	0,039	0,125	0,009	0,191	0,043	1,076	4,528	1,991	0,228
<b>MÍNIMO</b>	0,000	0,063	0,000	-0,89	0,000	0,000	-8,057	0,000	0,000	0,000
<b>MÁXIMO</b>	1,000	2,519	1,000	0,483	1,000	1,000	12,673	8,000	7,000	1,000
<b>PERCENTILES 25</b>	0,000	0,513	0,000	0,020	0,000	1,000	-0,287	0,000	0,000	0,000
<b>75</b>	0,000	0,758	0,000	0,078	1,000	1,000	0,283	2,000	1,000	1,000

Los valores que toman las variables AñoRSC 1, 2 y 3, se representan a continuación en la tabla 5.1.1A, para cada uno de los años, y en donde se explicaban algunas peculiaridades de los mismos, y que corresponde con lo que nos muestran sus descriptivos.

Por otro lado en la tabla 5.1A se pueden comprobar los datos ya vistos en el cuadro 4.3.1. Así el sector del petróleo prácticamente representa el 10%, o el tecnológico el 4%.<sup>205</sup>

De la misma manera, los datos muestran como prácticamente el 26% de las observaciones corresponden a empresas del IBEX 35, así como el hecho de que la mayor parte de las empresas que cotizan en bolsa son auditadas por las grandes compañías, aproximadamente el 90%. Respecto a las pérdidas, se dan en un 14% de los casos. Y en cuanto a la aplicación de políticas de RSC representan un 35%.

A continuación, como se indicaba se muestra en la tabla, 5.1.1A, los valores que toman las variables AñoRSC, para cada uno de los años, y que se mantendrán para cada una de las empresas, de manera complementaria a los estadísticos descriptivos.

<sup>205</sup> En estos porcentajes las pequeñas variaciones se pueden dar por haber sido eliminadas observaciones de la muestra, de 1220 a 909.

TABLA 5.1.1A: VALOR DE LAS VARIABLES AñoRSC<sub>t-1</sub>

AÑO	AÑO RSC <sub>T</sub> *	AñoRSC(1) <sub>T-1</sub>	AñoRSC(2) <sub>T-1</sub>	AñoRSC(3) <sub>T-1</sub>
2000	0	1	-1	0,0082
2001	1	0	0	0
2002	24	1	23	0,0082
2003	33	24	0,375	0,1967
2004	36	33	0,0909	0,2705
2005	43	36	0,1944	0,2951
2006	49	43	0,1395	0,3525
2007	62	49	0,2653	0,4016
2008	68	62	0,0968	0,5082
2009	81	68	0,1912	0,5574

Fuente: Elaboración propia

**Nota:** \*La columna Año RSC<sub>t</sub> representa las empresas que adoptaron RSC en la muestra, en cada uno de los años. Así AñoRSC (1)<sub>t-1</sub> presenta para cada año la cifra del año anterior de AñoRSC<sub>t</sub>. Adicionalmente señalar que, en el año 2000, para la variable AñoRSC (1)<sub>t-1</sub> aparece la cifra de 1999, que no se refleja en la tabla, pero en donde una empresa aplicaba/publicaba RSC. Si bien es cierto en el año 2000 deja de hacerlo, y vuelve a ser 0. Esto provocará a su vez que, la variable AñoRSC (2)<sub>t-1</sub>, que mide la variación en la adopción, en 2000 sea negativo, y que en 2001 la variación se considere 0, pues al aplicar la fórmula  $(1-0) / 0$  no da un valor real. En el año 2002 será 23, porque es donde hay un mayor incremento relativo, pasando de 1 empresa a 24, por tanto AñoRSC (2)<sub>t-1</sub> =  $(24-1) / 1 = 23$ . El resto de valores presentan datos según lo esperado.

A continuación, en la tabla 5.2.A se muestran las correlaciones para el modelo que mide los determinantes de la RSC

**TABLA 5.2.A: CORRELACIONES MODELO DETERMINANTES RSC**

<b>PANEL A:</b>		<b>RSC TOTAL ACUMULATIVO</b>	<b>AÑO RSC 1</b>	<b>AÑO RSC 2</b>	<b>AÑO RSC 3</b>	<b>LNAT</b>	<b>PETROL</b>	<b>BASIC</b>	<b>B. CONSUM</b>	<b>SER. CONSUM</b>	<b>TECNO</b>	<b>FINANC</b>	<b>ENDT/AT</b>	<b>PERDIDAS</b>	<b>ROA</b>	<b>IBEX 35</b>	<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	<b>DvD</b>
<b>RSC TOTAL ACUMULATIVO</b>	Correlación de Pearson	1	,418(**)	-,125(**)	,418(**)	,550(**)	,362(**)	0,035	-,205(**)	-0,034	,123(**)	-,135(**)	,104(**)	-,078(*)	0,045	,455(**)	,078(*)	-0,014
	Sig. (bilateral)		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,287	0,000	0,311	0,000	0,000	0,002	0,019	0,178	0,000	0,019	0,681
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>Año RSC 1</b>	Correlación de Pearson	,418(**)	1	-,427(**)	1,000(**)	,127(**)	0,021	-0,022	-0,036	0,008	-0,012	0,063	,083(*)	,154(**)	-,094(**)	-0,005	0,031	0,020
	Sig. (bilateral)	0,000		0,000	0,000	0,000	0,526	0,508	0,278	0,811	0,722	0,056	0,012	0,000	0,004	0,881	0,354	0,539
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>Año RSC 2</b>	Correlación de Pearson	-,125(**)	-,427(**)	1	-,427(**)	-0,033	-0,001	0,011	0,017	-0,009	0,013	-0,038	-0,008	-0,014	-0,014	0,006	-0,001	-0,007
	Sig. (bilateral)	0,000	0,000		0,000	0,327	0,984	0,751	0,611	0,783	0,693	0,258	0,806	0,663	0,679	0,865	0,984	0,844
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>Año RSC 3</b>	Correlación de Pearson	,418(**)	1,000(**)	-,427(**)	1	,127(**)	0,021	-0,022	-0,036	0,008	-0,012	0,063	,083(*)	,154(**)	-,094(**)	-0,005	0,031	0,020
	Sig. (bilateral)	0,000	0,000	0,000		0,000	0,526	0,508	0,278	0,811	0,722	0,056	0,012	0,000	0,004	0,881	0,354	0,539
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>LNAT</b>	Correlación de Pearson	,550(**)	,127(**)	-0,033	,127(**)	1	,391(**)	0,047	-,348(**)	0,045	,068(*)	-0,031	,302(**)	-,183(**)	,097(**)	,666(**)	,142(**)	0,023
	Sig. (bilateral)	0,000	0,000	0,327	0,000		0,000	0,153	0,000	0,174	0,040	0,356	0,000	0,000	0,003	0,000	0,000	0,488
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>PETROL</b>	Correlación de Pearson	,362(**)	0,021	-0,001	0,021	,391(**)	1	-,207(**)	-,222(**)	-,143(**)	-,077(*)	-,125(**)	-0,014	-,121(**)	0,060	,318(**)	0,005	0,022
	Sig. (bilateral)	0,000	0,526	0,984	0,526	0,000		0,000	0,000	0,000	0,020	0,000	0,671	0,000	0,072	0,000	0,882	0,506
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>BASIC</b>	Correlación de Pearson	0,035	-0,022	0,011	-0,022	0,047	-,207(**)	1	-,409(**)	-,263(**)	-,142(**)	-,231(**)	,198(**)	-0,047	-0,022	0,022	0,019	-,116(**)
	Sig. (bilateral)	0,287	0,508	0,751	0,508	0,153	0,000		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,160	0,506	0,515	0,562	0,000
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>B. CONSUM</b>	Correlación de Pearson	-,205(**)	-0,036	0,017	-0,036	-,348(**)	-,222(**)	-,409(**)	1	-,271(**)	-,147(**)	-,239(**)	-,328(**)	0,024	0,013	-,249(**)	-0,021	0,021
	Sig. (bilateral)	0,000	0,278	0,611	0,278	0,000	0,000	0,000		0,000	0,000	0,000	0,000	0,473	0,693	0,000	0,525	0,527
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
<b>SER. CONSUM</b>	Correlación de Pearson	-0,034	0,008	-0,009	0,008	0,045	-,143(**)	-,263(**)	-,271(**)	1	-,094(**)	-,153(**)	0,036	-0,015	,073(*)	,067(*)	,091(**)	0,010
	Sig. (bilateral)	0,311	0,811	0,783	0,811	0,174	0,000	0,000	0,000		0,004	0,000	0,284	0,644	0,027	0,045	0,006	0,768
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909

5. CONTRASTACIÓN Y RESULTADOS

PANEL B:		RSC TOTAL ACUMULATIVO	AÑO RSC 1	AÑO RSC 2	AÑO RSC 3	LNAT	PETROL	BASIC	B. CONSUM	SER. CONSUM	TECNO	FINANC	ENDT/AT	PERDIDAS	ROA	IBEX 35	TAMAÑO AUDITOR	DvD
TECNO	Correlación de Pearson	,123(**)	-0,012	0,013	-0,012	,068(*)	-,077(*)	-,142(**)	-,147(**)	-,094(**)	1	-,083(*)	,086(**)	0,023	-0,028	,102(**)	0,049	-0,039
	Sig. (bilateral)	0,000	0,722	0,693	0,722	0,040	0,020	0,000	0,000	0,004		0,012	0,010	0,495	0,402	0,002	0,140	0,239
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
FINANC	Correlación de Pearson	-,135(**)	0,063	-0,038	0,063	-0,031	-,125(**)	-,231(**)	-,239(**)	-,153(**)	-,083(*)	1	,105(**)	,146(**)	-,106(**)	-,114(**)	-,133(**)	,127(**)
	Sig. (bilateral)	0,000	0,056	0,258	0,056	0,356	0,000	0,000	0,000	0,000	0,012		0,002	0,000	0,001	0,001	0,000	0,000
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
ENDT/AT	Correlación de Pearson	,104(**)	,083(*)	-0,008	,083(*)	,302(**)	-0,014	,198(**)	-,328(**)	0,036	,086(**)	,105(**)	1	,171(**)	-,349(**)	,126(**)	0,036	-,129(**)
	Sig. (bilateral)	0,002	0,012	0,806	0,012	0,000	0,671	0,000	0,000	0,284	0,010	0,002		0,000	0,000	0,000	0,273	0,000
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
PERDIDAS	Correlación de Pearson	-,078(*)	,154(**)	-0,014	,154(**)	-,183(**)	-,121(**)	-0,047	0,024	-0,015	0,023	,146(**)	,171(**)	1	-,578(**)	-,100(**)	0,015	-,127(**)
	Sig. (bilateral)	0,019	0,000	0,663	0,000	0,000	0,000	0,160	0,473	0,644	0,495	0,000	0,000		0,000	0,002	0,652	0,000
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
ROA	Correlación de Pearson	0,045	-,094(**)	-0,014	-,094(**)	,097(**)	0,060	-0,022	0,013	,073(*)	-0,028	-,106(**)	-,349(**)	-,578(**)	1	,117(**)	0,049	,305(**)
	Sig. (bilateral)	0,178	0,004	0,679	0,004	0,003	0,072	0,506	0,693	0,027	0,402	0,001	0,000	0,000		0,000	0,143	0,000
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
IBEX 35	Correlación de Pearson	,455(**)	-0,005	0,006	-0,005	,666(**)	,318(**)	0,022	-,249(**)	,067(*)	,102(**)	-,114(**)	,126(**)	-,100(**)	,117(**)	1	,128(**)	0,000
	Sig. (bilateral)	0,000	0,881	0,865	0,881	0,000	0,000	0,515	0,000	0,045	0,002	0,001	0,000	0,002	0,000		0,000	0,996
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
TAMAÑO AUDITOR	Correlación de Pearson	,078(*)	0,031	-0,001	0,031	,142(**)	0,005	0,019	-0,021	,091(**)	0,049	-,133(**)	0,036	0,015	0,049	,128(**)	1	-0,052
	Sig. (bilateral)	0,019	0,354	0,984	0,354	0,000	0,882	0,562	0,525	0,006	0,140	0,000	0,273	0,652	0,143	0,000		0,118
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909
DVD	Correlación de Pearson	-0,014	0,020	-0,007	0,020	0,023	0,022	-,116(**)	0,021	0,010	-0,039	,127(**)	-,129(**)	-,127(**)	,305(**)	0,000	-0,052	1
	Sig. (bilateral)	0,681	0,539	0,844	0,539	0,488	0,506	0,000	0,527	0,768	0,239	0,000	0,000	0,000	0,000	0,996	0,118	
	N	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909	909

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

a. Datos completos = 1

Como era de esperar, aparecen correlaciones entre el IBEX35 y el tamaño de la empresa, o entre las Pérdidas y el ROA. Pero también aparecen entre las distintas variables que diferenciaban entre cada uno de los sectores de actividad. Por ello, posteriormente se harán análisis de sensibilidad, para contrastar si estos primeros resultados son válidos, tratando de eliminar de ese modo el posible influjo de unas variables sobre otras.

Lo que se persigue, en el fondo, es que los resultados de este análisis sean contrastados de la mejor forma posible, para poder finalmente obtener las mejores conclusiones.

Por otro lado las variables Año RSC1 y Año RSC3 presentan idénticos resultados, por tanto solo se muestran los resultados de la variable Año RSC1 y Año RSC2. El tercer modelo, de la tabla 5.3, AñoRSC1 y AñoRSC2 presenta conjuntamente, en la misma regresión, las dos variables. Se considera que al medir distintos aspectos, aunque sean de una misma realidad, pueden ser complementarios.

**TABLA 5.3.A: COEFICIENTES MODELO DETERMINANTES RSC**

	MODELO 1: Año RSC 1			MODELO 2: Año RSC 2			MODELO 3: Año RSC 1 Y Año RSC 2		
	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.
(CONSTANTE)	-15,140	-9,639	<b>0,000</b>	-16,015	-9,072	<b>0,000</b>	-15,305	-9,753	<b>0,000</b>
AÑO RSC <sub>T-1</sub> (1)	0,102	16,076	<b>0,000</b>	---	---	---	0,108	15,472	<b>0,000</b>
AÑO RSC <sub>T-1</sub> (2)	---	---	---	-0,100	-4,417	<b>0,000</b>	0,048	2,150	<b>0,032</b>
LNAT	1,002	8,719	<b>0,000</b>	1,320	10,398	<b>0,000</b>	0,993	8,655	<b>0,000</b>
PETROL	<b>4,866</b>	7,768	<b>0,000</b>	4,717	6,704	<b>0,000</b>	4,843	7,745	<b>0,000</b>
BASIC	<b>2,268</b>	4,663	<b>0,000</b>	2,140	3,917	<b>0,000</b>	2,246	4,628	<b>0,000</b>
B. CONSUM	1,496	3,040	<b>0,002</b>	1,477	2,672	<b>0,008</b>	1,469	2,992	<b>0,003</b>
SER. CONSUM	1,170	2,136	<b>0,033</b>	1,128	1,834	0,067	1,152	2,108	<b>0,035</b>
TECNO	<b>4,387</b>	5,831	<b>0,000</b>	4,176	4,942	<b>0,000</b>	4,359	5,805	<b>0,000</b>
ENDT/AT	-1,701	-2,025	<b>0,043</b>	-1,763	-1,868	0,062	-1,704	-2,032	<b>0,042</b>
PERDIDAS	-0,476	-0,966	0,334	0,635	1,159	0,247	-0,515	-1,044	0,297
ROA	-0,839	-0,430	0,667	-1,303	-0,594	0,553	-0,694	-0,356	0,722
IBEX 35	2,343	5,412	<b>0,000</b>	1,575	3,262	<b>0,001</b>	2,360	5,462	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	-0,456	-0,674	0,500	-0,287	-0,378	0,706	-0,470	-0,697	0,486
DvD	-0,104	-0,739	0,460	-0,023	-0,142	0,887	-0,112	-0,791	0,429
<b>N</b>	909			909			909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,505			0,376			0,508		
<b>Ad,RSq</b>	0,498			0,367			0,500		
<b>F</b>	70,308			41,483			65,880		
<b>(P-F)</b>	0,000			0,000			0,000		



Los resultados que muestran las tablas, tras esta primera contrastación, son muy similares, para las distintas medidas de la variable  $AñoRSC_{t-1}$ . En el caso de las medidas Año RSC1 y Año RSC3, los resultados son idénticos, y era de esperar puesto que, la variable Año RSC3, es la primera dividida entre 122, que es el número total de empresas. Así las variables significativas, para estos primeros casos, (sig. menor de 0,05 en la tabla 5-5-3) son: Empresa con RSC año anterior (en sus tres medidas), ACTIVO (InAit), Clasificación Industria (Petrol, Basic, B. Consum., Ser. Consum, Tecno), Endeudamiento (ENDt/At) e IBEX35. Mientras que para el caso de Año RSC2, dejan de ser significativas la variable industria “Ser. Consum” y el endeudamiento, manteniéndose el resto de variables como en el caso anterior.

Y las no significativas en todos los casos son: ROA, Pérdidas, la variable Tamaño del Auditor y la variable DvD o manipulación.

Si se consideran las hipótesis planteadas, en principio, y según estos datos, se aceptan todas ellas a excepción de dos. En concreto la quinta y séptima hipótesis referentes a los resultados de la empresa, (ROA y pérdidas), y manipulación de los resultados, medida a través de los devengos discrecionales.

Según lo esperado, el hecho de que las empresas adopten medidas de RSC influye positivamente<sup>206</sup> en nuevas adopciones (H1). Del mismo modo el tamaño de la empresa (H2), el sector de actividad de pertenencia (H3), así como la inclusión de las empresas en el IBEX35 (H6) influye, como se preveía, positivamente. Por otro lado, y en contra de lo esperado, parece haber relación entre el nivel de adopción por parte de las empresas y el nivel de endeudamiento (H4). Una relación negativa ( $\beta$  negativo), de modo que a mayor nivel de endeudamiento menor nivel de adopción por parte de las empresas de medidas de RSC. Aunque los resultados son ambiguos, pues en uno de los casos desaparece la significación.

Y finalmente, según lo predicho, no aparece relación entre los resultados de la empresa y el nivel de adopción de medidas de RSC. (H5)

El problema, no obstante, surge, como se indicaba, por la existencia de correlaciones entre varias de las variables, sobre todo entre las variables que establecían diferencias entre los distintos sectores de actividad. Para tratar de aislar estas correlaciones, así como para

---

<sup>206</sup> Como se puede comprobar la  $\beta$  para la variable  $AñoRSC_{t-1}(2)$  aparece como negativa. Esto se explica porque en la variación del 2001 al 2002 es de 1 a 24 empresas, por tanto un crecimiento del 2300%, y ese incremento descompensa el resto de datos. Si se elimina del análisis, ese dato, la  $\beta$  aparece como significativa (0,000), con un valor positivo de 2,5 aproximadamente, lo cual concuerda con lo explicado. Manteniéndose así mismo la significación para el resto de las variables.

depurar los resultados, se establecen a continuación, después de los resultados para el cálculo de la variable DvD, unos análisis de sensibilidad, en los cuales se introducen nuevas variables, se modifican las ya existentes o se extraen del análisis las variables que muestran dichas correlaciones. Con ello se persigue, como también se indicará, poder sacar finalmente mejores conclusiones.

Finalmente, para poder medir la variable DvD, que aparece en las regresiones 4.4.1, 4.4.2, 4.4.3 y 4.4.4, se establecía la regresión 4.3.7, de la cual se obtienen, para la muestra seleccionada y el período 2000-2009 y utilizando el programa SPSS, los siguientes resultados:

**TABLA 5.3.1 A: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS MODELO DVT**

		DVTt/At-1	$\Delta$ VTASt/Ait-1	Aft/At-1	FCOt/Ait-1
N	Válidos	979	1.021	1.037	970
	Perdidos	241	199	183	250
Media		0,0229	0,094	0,482	-0,072
Mediana		-0,0328	0,044	0,423	0,059
Desv. típ.		0,630	0,311	0,551	1,146
Mínimo		-7,089	-1,675	0,000	-24,495
Máximo		11,023	4,244	9,608	1,148
Percentiles	25	-0,078	-0,004	0,233	-0,034
	75	0,0198	0,132	0,631	0,127

Contando con los datos de la muestra seleccionada, 122 empresas y 10 años de estudio, las posibles observaciones son un total de 1.220. (122 empresas x 10 años). Pero tal y como puede apreciarse se utilizarán 949 valores válidos, perdiéndose 271 por falta de datos.

**TABLA 5.3.2 A: CORRELACIONES DE LOS COEFICIENTES MODELO DVT**

		FCOt/Ait-1	Aft/At-1	$\Delta$ VTASt/Ait-1
CORRELACIONES	<b>FCOt/Ait-1</b>	<b>1,000</b>	-0,007	0,494
	<b>Aft/At-1</b>	-0,007	<b>1,000</b>	-0,212
	<b><math>\Delta</math>VTASt/Ait-1</b>	0,494	-0,212	<b>1,000</b>

a. Variable dependiente: DVTt/At-1

Según muestra la tabla 5.3.2 A se considera, que no hay problemas de correlación entre las variables independientes, puesto que no aparece ningún coeficiente superior al 0,5.

TABLA 5.3.3 A: COEFICIENTES MODELO DVT

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.
(CONSTANTE)	0,003	0,341	0,733
$\Delta VTAS_t/A_{it-1}$	<b>-0,176</b>	-7,024	<b>0,000</b>
Aft/At-1	<b>0,029</b>	2,235	<b>0,026</b>
FCOt/Ait-1	<b>-0,697</b>	-72,146	<b>0,000</b>
N	949		
R-sq (R <sup>2</sup> )	0,871		
Ad,RSq	0,871		
F	2.128,834		
(P-F)	0,000		

a. Variable dependiente: DvTt/At-1

Según los resultados mostrados en la tabla 5.3.3 A, las tres variables, FCOt/A<sub>it-1</sub>, Aft/A<sub>t-1</sub>,  $\Delta VTAS_t/A_{it-1}$ , aparecen como significativas, con valores inferiores al 0,05, lo cual significa que dichas variables influyen en los devengos totales, y más en concreto, en los devengos no discrecionales. Los resultados concuerdan con el resto de trabajos previos, y respaldan el hecho de que las ventas, los flujos de caja y el activo fijo influyan en este tipo de partidas. Concretamente explican, según la R<sup>2</sup> corregida, aproximadamente el 90%. Lo que supone una capacidad explicativa alta, por lo que se espera que los residuos puedan medir los comportamientos anormales.

Así, se toma el valor de  $\varepsilon$ , como el que representa los devengos discrecionales, DvD. Para ello se han guardado los residuos estudentizados, los cuales serán utilizados en las siguientes regresiones.

TABLA 5.3.4 A: ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD

	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN TÍP.	N
DVnD	-0,786	9,960	0,026	0,535	949
Error típico del valor pronosticado	0,007	0,128	0,010	0,009	949
Residuo Bruto	-1,638	2,606	-0,000	0,206	949
DvD (Residuo estud.)	-8,057	12,673	0,003	1,029	949
Residuo eliminado	-1,682	2,615	0,001	0,220	949

a. Variable dependiente: DvTt/At-1

Los valores se encuentran dentro de lo previsto. Y como se señalaba se toma el valor de los residuos estudentizados porque se considera que es el mejor. Así, calculado el valor

de la variable DvD, se ha introducido en las regresiones establecidas para comprobar las hipótesis de trabajo.

## ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Para conseguir un mejor análisis de los datos, se pasa a continuación a hacer varios análisis adicionales de sensibilidad.

Las primeras variables que se van a modificar son, las que diferenciaban entre los distintos sectores o industrias, pues presentaban correlaciones entre sí. Para ello, en primer lugar se extrae del análisis dichas variables. En segundo lugar se crea una única variable con valores distintos para cada una de los distintos sectores. Finalmente se cambia una de los sectores seleccionados que presenta más correlaciones.

Por otro lado se introducirá una nueva variable, denominada año, para completar o establecer la existencia de influencia en el tiempo.

Posteriormente se modifica la variable dependiente RSC, para ser medida de formas diferentes y comprobar si los resultados se siguen manteniendo, lo que ayuda, como se indicaba a completar el análisis.

### 1º Modelo sin industria:

Así, si se extrae del análisis la clasificación hecha por industrias, para evitar correlaciones y poder observar si los resultados se mantienen en el resto de variables, queda la siguiente regresión:

$$RSC_{total\ acumulativo} = \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 lnA_{it} + \beta_3 End_{it} + \beta_4 Pérdida_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 IBEX_{it} + \beta_7 Auditor + \beta_8 DvD + \varepsilon_t \quad (5.1)$$

De su contrastación se obtienen los siguientes resultados:

TABLA 5.4.A: CORRELACIONES MODELO SIN INDUSTRIA

	DvD	IBEX 35	AÑO RSC 2	TAMAÑO AUDITOR	PERDIDAS	ENDt/AT	AÑO RSC 1	ROA	LNAT
DvD	<b>1,000</b>	0,044	-0,021	0,074	-0,066	0,029	-0,044	-0,273	-0,040
IBEX 35	0,044	<b>1,000</b>	0,016	-0,035	-0,105	0,088	0,122	-0,079	<b>-0,656</b>
AÑO RSC 2	-0,021	0,016	<b>1,000</b>	-0,013	-0,034	0,002	0,430	0,035	-0,036
TAMAÑO AUDITOR	0,074	-0,035	-0,013	<b>1,000</b>	-0,074	-0,008	-0,018	-0,086	-0,078
PERDIDAS	-0,066	-0,105	-0,034	-0,074	<b>1,000</b>	-0,027	-0,154	<b>0,530</b>	0,204
ENDt/AT	0,029	0,088	0,002	-0,008	-0,027	<b>1,000</b>	0,009	0,299	-0,321
AÑO RSC 1	-0,044	0,122	0,430	-0,018	-0,154	0,009	<b>1,000</b>	0,021	-0,189
ROA	-0,273	-0,079	0,035	-0,086	<b>0,530</b>	0,299	0,021	<b>1,000</b>	-0,016
LNAT	-0,040	<b>-0,656</b>	-0,036	-0,078	0,204	-0,321	-0,189	-0,016	<b>1,000</b>

Se mantienen únicamente, y como se comentaba, las correlaciones esperadas entre ROA y la variable pérdidas, así como entre el IBEX 35 y el tamaño de la empresa, medido como el logaritmo neperiano del total del activo. También es de observar que la correlación entre la variable Año RSC1 y Año RSC2 no llega al 0,5, por tanto se podrían incluir en la misma regresión, para ver si tienen efecto complementario. Lo cual se refleja en el modelo 3 de la siguiente tabla (5.5.A).

TABLA 5.5.A: COEFICIENTES MODELO SIN INDUSTRIA

	MODELO 1: Año RSC 1			MODELO 2: Año RSC 2			MODELO 3: Año RSC 1 Y 2		
	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.
	B			B			B		
(CONSTANTE)	-15,480	-10,285	<b>0,000</b>	-16,316	-9,748	<b>0,000</b>	-15,685	-10,423	<b>0,000</b>
AñoRSC <sub>t-1</sub> (1)	0,100	15,167	<b>0,000</b>	---	---	---	0,107	14,672	<b>0,000</b>
AñoRSC <sub>t-1</sub> (2)	---	---	---	-0,096	-4,080	<b>0,000</b>	0,051	2,204	<b>0,028</b>
LNAT	1,185	10,379	<b>0,000</b>	1,492	11,982	<b>0,000</b>	1,176	10,316	<b>0,000</b>
ENDt/AT	-2,148	-2,582	<b>0,010</b>	-2,248	-2,434	<b>0,015</b>	-2,143	-2,582	<b>0,010</b>
PERDIDAS	-0,878	-1,721	0,086	0,234	0,418	0,676	-0,916	-1,798	0,073
ROA	-1,470	-0,727	0,467	-1,921	-0,856	0,392	-1,313	-0,650	0,516
IBEX 35	2,863	6,432	<b>0,000</b>	2,084	4,248	<b>0,000</b>	2,879	6,482	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	-0,345	-0,495	0,621	-0,185	-0,240	0,811	-0,364	-0,524	0,601
DvD	-0,221	-1,525	0,128	-0,134	-0,833	0,405	-0,228	-1,573	0,116
<b>N</b>	909			909			909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,46			0,334			0,463		
<b>Ad,RSq</b>	0,455			0,328			0,457		
<b>F</b>	95,751			56,428			86,017		
<b>(P-F)</b>	0,000			0,000			0,000		

Así, al quitar las variables que diferenciaban entre los distintos sectores, desaparecen buena parte de las correlaciones, y se mantienen los resultados anteriores, resultando significativas las variables: “efecto contagio” medida como las empresas con RSC el año anterior, “tamaño” medida como ACTIVO ( $\ln A_{it}$ ), Endeudamiento ( $END_t/At$ ) y demanda de información o IBEX35.

Respecto al efecto contagio, se diferencian dos partes, aquella que mide en valor absoluto el número de las empresas con RSC (en el año anterior t-1), y por otro lado, la variación en términos relativos, o tasa de crecimiento de la aplicación de medidas de RSC. Si bien ambas resultan significativas, aparece un dato, que podría resultar extraño, como es el hecho de que en el segundo modelo, variable Año RSC2, (tasa de crecimiento) la B es negativa. Señalar que esto puede venir provocado porque, como se veía en la tabla 5.1.1A, hay dos valores que son marginales. Así uno de los valores que toma es -1, en concreto en el año 2000. Esta dato proviene de que en 1999 una empresa aplicaba/publicaba RSC, pero en el año 2000 dejaba de hacerlo, volviendo a ser cero. Esto provoca que, la variable AñoRSC ( $2)_{t-1}$ , que mide la variación en la adopción, en 2000 sea negativo ( $(1-0) / 0 = -1$ ). Por otro lado se pasa de una empresa a 24, lo que genera un crecimiento anormal y muy puntual, provocando que esta variable tome valores de 23. Si quitásemos estos dos datos marginales, el resultado de la B pasaría a ser positivo, en concreto del 6,047.

En todo caso, cuando se analizan las dos variables RSC1 y RSC2, no solo ambas son significativas sino que el valor de la B es positivo para ambos casos, como cabría esperar.

## 2º Modelo con una única variable para la industria:

Otro modo de corregir las correlaciones entre las variables que establecían diferencias entre los distintos sectores de actividad, según ha sido señalado, es unificar las distintas variables en una única que mida la pertenencia a uno u otro sector. Denominada Ind, y que toma valores del 1 al 6, según el cuadro 5.2.1:

Así, si se mide a través de una única variable, la regresión a contrastar resultaría:

$$RSC_{total\ acumulativo} = \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 \ln A_{it} + \beta_3 End_{it} + \beta_4 Pérdida_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 IBEX_{it} + \beta_7 Auditor + \beta_8 DvD + \beta_9 Ind + \varepsilon_t \quad (5.2)$$

Como los resultados en Año RSC1 y Año RSC2 son similares, también se reduce el análisis a Año RSC1 exclusivamente, de aquí en adelante, para simplificar.

De su contrastación se obtienen los siguientes resultados:

**TABLA 5.6.A: CORRELACIONES MODELO INDUSTRIA2**

	CLASIFICACIÓN INDUSTRIA	TAMAÑO AUDITOR	AÑO RSC 1	DvD	ENDT/AT	IBEX 35	PERDIDAS	ROA	LNAT
CLASIFICACIÓN INDUSTRIA	<b>1,000</b>	0,002	-0,017	-0,093	-0,082	0,036	-0,107	-0,026	0,100
TAMAÑO AUDITOR	0,002	<b>1,000</b>	-0,013	0,073	-0,008	-0,035	-0,074	-0,085	-0,078
AÑO RSC 1	-0,017	-0,013	<b>1,000</b>	-0,037	0,010	0,127	-0,152	0,006	-0,193
DvD	-0,093	0,073	-0,037	<b>1,000</b>	0,036	0,041	-0,056	-0,268	-0,050
ENDT/AT	-0,082	-0,008	0,010	0,036	<b>1,000</b>	0,085	-0,018	0,300	-0,327
IBEX 35	0,036	-0,035	0,127	0,041	0,085	<b>1,000</b>	-0,108	-0,081	<b>-0,649</b>
PERDIDAS	-0,107	-0,074	-0,152	-0,056	-0,018	-0,108	<b>1,000</b>	<b>0,531</b>	0,190
ROA	-0,026	-0,085	0,006	-0,268	0,300	-0,081	<b>0,531</b>	<b>1,000</b>	-0,017
LNAT	0,100	-0,078	-0,193	-0,050	-0,327	<b>-0,649</b>	0,190	-0,017	<b>1,000</b>

Como en el caso anterior se mantienen únicamente, las correlaciones esperadas entre ROA y la variable pérdidas, así como entre el IBEX 35 y el tamaño de la empresa, medido como el logaritmo neperiano del total del activo. No aparece correlación para la variable industria.

**TABLA 5.7.A: COEFICIENTES MODELO INDUSTRIA2**

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.
(CONSTANTE)	-13,673	-8,793	<b>0,000</b>
AÑO RSC 1	0,101	15,368	<b>0,000</b>
LNAT	1,138	10,005	<b>0,000</b>
ENDT/AT	-1,870	-2,260	<b>0,024</b>
PERDIDAS	-0,654	-1,286	0,199
ROA	-1,254	-0,626	0,532
IBEX 35	2,799	6,338	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	-0,350	-0,506	0,613
DvD	-0,166	-1,147	0,252
CLASIFICACIÓN INDUSTRIA	-0,451	-4,119	<b>0,000</b>
N	909		
R-sq (R <sup>2</sup> )	0,470		
Ad,RSq	0,464		
F	88,508		
(P-F)	0,000		

Como en el caso anterior, pero en este caso al modificar la variable sector o industria, desaparecen buena parte de las correlaciones, y se mantienen los resultados anteriores, resultando significativas las variables: “efecto contagio” medida como las empresas con RSC el año anterior, “tamaño” medida como ACTIVO (lnAit), Endeudamiento (ENDt/At), demanda de información o IBEX35 y la nueva variable Ind, como medida que diferencia entre los distintos sectores.

El inconveniente es, que los sectores medidos de esta forma no permiten establecer diferencias entre las industrias o sectores, que tienen más peso o que han adoptado/publicado más medidas de RSC. Así, para tratar de conseguir esta información evitando las correlaciones que podrían modificar los resultados, se procede al siguiente análisis de sensibilidad.

**3º Modelo con cambios en las industrias seleccionadas:**

Para medir la industria recordamos que se creó una variable Dummies. Y se fijaba para 5 variables, en función de los 5 sectores con mayores tasas de adopción de RSC, según el cuadro 5.2.1. Así Petrol, corresponde al sector Petróleo y Energía, tomando valores 1 si la empresa es de este sector y 0 en caso contrario. Y así sucesivamente, según los sectores, que se reflejan en la tabla 5.8. Y como se señalara, estas variables permiten contrastar la hipótesis 3ª.

**TABLA 5.8.A: SECTORES**

**PANEL A:**

<b>SECTOR*</b>	<b>VARIABLE</b>
1. Petróleo y energía	Petrol
2. Materiales básicos, industria y construcción	Basic
3. Bienes de consumo	B_Cons
4. Servicios de consumo	Ser_Cons
5. Servicios financieros e inmobiliarias	----
6. Tecnología y telecomunicaciones	Tecno



Pero se ha comprobado que la variable que crea más correlaciones es el sector de “Materiales básicos, industria y construcción” (Basic), por tanto en este apartado, se extrae del análisis y se introduce el de “Servicios financieros e inmobiliarias” (Financ), para ver si con este cambio, se presenta mejoría en las correlaciones, y si los resultados no cambian. De modo que las variables quedarían:

**PANEL B:**

SECTOR*	VARIABLE
1. Petróleo y energía	Petrol
2. Materiales básicos, industria y construcción	----
3. Bienes de consumo	B_Cons
4. Servicios de consumo	Ser_Cons
5. Servicios financieros e inmobiliarias	<b>Financ</b>
6. Tecnología y telecomunicaciones	Tecno

Fuente: Elaboración propia

Y la regresión a contrastar es:

$$\begin{aligned}
 RSC_{total\ acumulativo} = & \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 lnA_{it} + \beta_3 Petrol + \beta_4 B\_Cons + \beta_5 Ser\_Cons + \\
 & \beta_6 Tecno + \beta_7 Financ + \beta_8 End_{it} + \beta_9 Pérdida_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} IBEX_{it} + \\
 & + \beta_{12} Auditor + \beta_{13} DvD + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{5.3}$$

Como en ocasiones anteriores se muestran en primer lugar las correlaciones para pasar a mostrar posteriormente los coeficientes.

Siendo los resultados según se muestran a continuación

**TABLA 5.9.A: CORRELACIONES MODELO INDUSTRIA3**

	DvD	IBEX 35	AÑO RSC 1	SER. CONSUM	TECNO	TAMAÑO AUDITOR	ENDt/AT	PERDIDAS	FINANC	PETROL	B. CONSUM	ROA	LNAT
<b>DvD</b>	<b>1,000</b>	0,026	-0,033	-0,047	-0,011	0,053	0,017	-0,047	-0,168	-0,046	-0,071	0,274	0,030
<b>IBEX 35</b>	0,026	<b>1,000</b>	0,121	-0,032	-0,072	-0,021	0,083	-0,114	0,091	-0,067	0,040	0,075	<b>0,597</b>
<b>AÑO RSC 1</b>	-0,033	0,121	<b>1,000</b>	-0,016	0,010	-0,015	0,006	-0,150	-0,028	0,003	-0,019	0,006	0,187
<b>SER. CONSUM</b>	-0,047	-0,032	-0,016	<b>1,000</b>	0,227	-0,053	0,060	-0,049	0,308	0,298	0,407	0,042	0,001
<b>TECNO</b>	-0,011	-0,072	0,010	0,227	<b>1,000</b>	-0,027	0,005	-0,029	0,193	0,205	0,240	0,010	0,003
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	0,053	-0,021	-0,053	-0,027	-0,027	<b>1,000</b>	-0,008	-0,081	0,102	0,047	-0,016	0,074	0,098
<b>ENDt/AT</b>	0,017	0,083	0,006	0,060	0,005	-0,008	<b>1,000</b>	-0,017	0,030	0,185	0,261	0,306	0,296
<b>PERDIDAS</b>	-0,047	-0,114	-0,049	-0,029	-0,081	-0,017	-0,017	<b>1,000</b>	-0,113	0,016	-0,030	<b>0,525</b>	0,187
<b>FINANC</b>	-0,168	0,091	0,308	0,193	0,102	0,030	0,030	-0,113	<b>1,000</b>	0,245	0,383	0,035	0,045
<b>PETROL</b>	-0,046	-0,067	0,003	0,298	0,205	0,047	0,185	0,016	0,245	<b>1,000</b>	0,293	0,062	0,242
<b>B. CONSUM</b>	-0,071	0,040	0,407	0,240	-0,016	0,261	-0,030	0,383	0,293	0,293	<b>1,000</b>	0,053	0,096
<b>ROA</b>	-0,274	-0,075	0,006	-0,042	0,010	-0,074	0,306	<b>0,525</b>	0,035	0,062	0,053	<b>1,000</b>	0,025
<b>LNAT</b>	-0,030	<b>-0,597</b>	-0,001	-0,003	-0,098	-0,296	0,187	-0,045	-0,242	0,096	0,025	-0,025	<b>1,000</b>

Lo que se puede comprobar es que desaparecen las correlaciones entre los distintos sectores. Y que solo se mantienen las correlaciones entre el tamaño y el IBEX 35, y entre la variable pérdidas y ROA, como era de esperar.

En todo caso, como se viene recordando lo que se pretende conseguir a la hora de eliminar las correlaciones es comprobar que los resultados se mantienen y que estas correlaciones no influyen en los resultados generales.

Así, los coeficientes en este caso resultan:

TABLA 5.10.A: COEFICIENTES MODELO INDUSTRIA3

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS <b>B</b>	T	Sig.
<b>(CONSTANTE)</b>	-12,934	-8,369	<b>0,000</b>
<b>AÑO RSC 1</b>	0,102	16,056	<b>0,000</b>
<b>LNAT</b>	1,003	8,715	<b>0,000</b>
<b>PETROL</b>	<b>2,648</b>	4,950	<b>0,000</b>
<b>B. CONSUM</b>	-0,736	-1,905	0,057
<b>SER. CONSUM</b>	-1,067	-2,414	<b>0,016</b>
<b>TECNO</b>	<b>2,149</b>	3,178	<b>0,002</b>
<b>FINANC</b>	-2,153	-4,391	<b>0,000</b>
<b>ENDT/AT</b>	<b>-1,706</b>	-2,028	<b>0,043</b>
PERDIDAS	-0,491	-0,994	0,321
ROA	-0,843	-0,431	0,666
<b>IBEX 35</b>	2,352	5,427	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	-0,440	-0,649	0,516
DvD	-0,110	-0,775	0,438
<b>N</b>		909	
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>		0,504	
<b>Ad,RSq</b>		0,497	
<b>F</b>		69,933	
<b>(P-F)</b>		0,000	

Se mantienen del mismo modo los resultados respecto a las variables,: “efecto contagio”, medida como las empresas con RSC el año anterior (Año RSC1), “tamaño” medida como ACTIVO (lnAit), Endeudamiento (ENDt/At ), demanda de información o IBEX35 y prácticamente todas las variables industria, exceptuando el sector de B. Consum.

Asimismo, de entre las variables que diferencian entre los sectores, cabe destacar que, como se esperaba, los sectores que tienden a mostrar más adopción de medidas de RSC son los sectores del “Petróleo y energía” y “Tecnología y telecomunicaciones” con unas  $\beta$  superiores al 2. Los otros sectores muestran las  $\beta$  negativas, lo que supone que tienen a reducir esas prácticas respecto al resto de sectores.

No obstante en el intento de hacer desaparecer las correlaciones se presenta el siguiente análisis.

**4º Variaciones en las variables Pérdida-ROA e IBEX35-InAt:**

Adicionalmente, para eliminar las correlaciones y evitar la influencia que esto pudiera suponer en el resultado, se elimina de análisis la variable pérdidas, que presentaba correlaciones con la variable ROA, por medir un mismo factor, y no aparecer como significativa. Por otro lado las variables IBEX 35 y InAt, que si aparecen como significativas, se alternan en dos análisis.

Y puesto que el objetivo es eliminar correlaciones pero manteniendo el mayor número de variables, para un análisis más completo, se mantiene el cambio realizado en el anterior apartado en donde se modificaba una de las variables industrias, y en donde desaparecían las correlaciones entre ellas.

En primer lugar si se deja la variable InAt, y se elimina del análisis la variable IBEX35, la regresión a contrastar quedaría:

$$RSC_{total\ acumulativo} = \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 InA_{it} + \beta_3 Petrol + \beta_4 B\_Cons + \beta_5 Ser\_Cons + \beta_6 Tecno + \beta_7 Financ + \beta_8 End_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} Auditor + \beta_{11} DvD + \varepsilon_t \quad (5.4)$$

Y los resultados:

**TABLA 5.11.A: CORRELACIONES MODELO SIN IBEX**

	DvD	SER. CONSUM	AÑO RSC 1	TECNO	TAMAÑO AUDITOR	PETROL	ENDT/AT	FINANC	ROA	LNAT	B. CONSUM
DvD	<b>1,000</b>	-0,048	-0,043	-0,010	0,050	-0,044	0,015	-0,177	-	-0,012	-0,073
SER. CONSUM	-0,048	<b>1,000</b>	-0,020	0,224	-0,058	0,298	0,062	0,309	0,293	-0,017	0,408
AÑO RSC 1	-0,043	-0,020	<b>1,000</b>	0,014	-0,024	0,013	-0,006	-0,054	0,103	-0,126	-0,028
TECNO	-0,010	0,224	0,014	<b>1,000</b>	-0,032	0,201	0,011	0,199	0,029	-0,053	0,243
TAMAÑO AUDITOR	0,050	-0,058	-0,024	-0,032	<b>1,000</b>	0,046	-0,007	0,097	-	-0,128	-0,017
PETROL	-0,044	0,298	0,013	0,201	0,046	<b>1,000</b>	0,191	0,255	0,062	-0,357	0,297
ENDT/AT	0,015	0,062	-0,006	0,011	-0,007	0,191	<b>1,000</b>	0,022	0,373	-0,310	0,259
FINANC	-0,177	0,309	-0,054	0,199	0,097	0,255	0,022	<b>1,000</b>	0,113	0,027	0,381
ROA	-0,293	-0,020	0,103	0,029	-0,038	0,062	0,373	0,113	<b>1,000</b>	-0,194	0,081
LNAT	-0,012	-0,017	-0,126	-0,053	-0,128	-0,357	-0,310	0,027	-	<b>1,000</b>	0,155
B. CONSUM	-0,073	0,408	-0,028	0,243	-0,017	0,297	0,259	0,381	0,081	0,155	<b>1,000</b>

Finalmente, tras las variaciones oportunas, desaparecen todas las correlaciones, entre los sectores, y entre variables que podían medir aspectos similares, por tanto los resultados ya no presentan dichas correlaciones.

**TABLA 5.12.A: COEFICIENTES MODELO SIN IBEX**

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		T	Sig.
	B			
(CONSTANTE)	-17,308		-13,005	0,000
AÑO RSC 1	0,097		15,376	0,000
LNAT	1,381		14,895	0,000
PETROL	2,843		5,246	0,000
B. CONSUM	-0,823		-2,100	0,036
SER. CONSUM	-0,999		-2,231	0,026
TECNO	2,404		3,514	0,000
FINANC	-2,415		-4,897	0,000
ENDT/AT	-2,087		-2,451	0,014
ROA	0,331		0,196	0,845
TAMAÑO AUDITOR	-0,383		-0,559	0,577
DVD	-0,132		-0,919	0,358
<b>N</b>		909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>		0,488		
<b>AD,RSq</b>		0,481		
<b>F</b>		77,571		
<b>(P-F)</b>		0,000		

En cuanto a los resultados, y según se esperaba, estos se mantienen como en el apartado anterior, aunque en este caso aparecen todas las variables referentes a los distintos sectores como significativas. Pero como antes, los sectores que tienden a mostrar más adopción/publicación de medidas de RSC son los sectores del “Petróleo y energía” y “Tecnología y telecomunicaciones” con unas  $\beta$  superiores al 2. Los otros sectores muestran las  $\beta$  negativas, lo que supone que tienen a reducir esas prácticas respecto al resto de sectores.

Por otro lado, si se deja la variable IBEX35, y se elimina del análisis la variable  $\ln At$ , la regresión a contrastar quedaría:

$$\begin{aligned}
 RSC_{total\ acumulativo} = & \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 Petrol + \beta_3 B\_Cons + \beta_4 Ser\_Cons + \\
 & \beta_5 Tecno + \beta_6 Financ + \beta_7 End_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 IBEX_{it} + \beta_{10} Auditor + \\
 & + \beta_{11} DVD + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{5.5}$$

Y los resultados son:

**TABLA 5.13.A: CORRELACIONES MODELO SIN AT**

	DvD	IBEX 35	RSC 1	SER. CONSUM	TECNO	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	FINANC	PETROL	ROA	B. CONSUM
<b>DvD</b>	<b>1,000</b>	0,010	-0,045	-0,049	-0,012	0,048	0,011	-0,175	-0,052	-0,299	-0,071
<b>IBEX 35</b>	0,010	<b>1,000</b>	0,012	-0,041	-0,093	-0,101	-0,122	0,080	-0,271	-0,130	0,121
<b>AÑO RSC 1</b>	-0,045	0,012	<b>1,000</b>	-0,023	0,006	-0,042	-0,048	-0,050	-0,037	0,078	-0,007
<b>SER. CONSUM</b>	-0,049	-0,041	-0,023	<b>1,000</b>	0,226	-0,057	0,064	0,305	0,312	-0,018	0,408
<b>TECNO</b>	-0,012	-0,093	0,006	0,226	<b>1,000</b>	-0,030	0,005	0,192	0,212	0,031	0,241
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	0,048	-0,101	-0,042	-0,057	-0,030	<b>1,000</b>	-0,037	0,092	0,028	-0,050	-0,009
<b>ENDT/AT</b>	0,011	-0,122	-0,048	0,064	0,005	-0,037	<b>1,000</b>	0,022	0,120	0,346	0,307
<b>FINANC</b>	-0,175	0,080	-0,050	0,305	0,192	0,092	0,022	<b>1,000</b>	0,250	0,109	0,387
<b>PETROL</b>	-0,052	-0,271	-0,037	0,312	0,212	0,028	0,120	0,250	<b>1,000</b>	0,027	0,332
<b>ROA</b>	-0,299	-0,130	0,078	-0,018	0,031	-0,050	0,346	0,109	0,027	<b>1,000</b>	0,097
<b>B. CONSUM</b>	-0,071	0,121	-0,007	0,408	0,241	-0,009	0,307	0,387	0,332	0,097	<b>1,000</b>

En este caso tampoco aparecen correlaciones entre las distintas variable, como era de esperar. Y respecto a los coeficientes se obtiene:

**TABLA 5.14.A: COEFICIENTES MODELO SIN AT**

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.
	B		
<b>(CONSTANTE)</b>	-2,091	-2,256	<b>0,024</b>
<b>AÑO RSC 1</b>	<b>0,110</b>	17,055	<b>0,000</b>
<b>PETROL</b>	<b>3,865</b>	7,146	<b>0,000</b>
<b>B. CONSUM</b>	-1,109	-2,765	<b>0,006</b>
<b>SER. CONSUM</b>	-1,121	-2,433	<b>0,015</b>
<b>TECNO</b>	<b>2,117</b>	3,001	<b>0,003</b>
<b>FINANC</b>	-2,098	-4,126	<b>0,000</b>
ENDT/AT	0,549	0,655	0,513
ROA	2,385	1,388	0,165
<b>IBEX 35</b>	<b>4,604</b>	12,677	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	0,026	0,038	0,970
DvD	-0,088	-0,600	0,549
<b>N</b>	909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,458		
<b>Ad,RSq</b>	0,451		
<b>F</b>	68,874		
<b>(P-F)</b>	0,000		

Se mantienen en términos generales los resultados de las últimas regresiones. Solo puntualizar que el sector del “Petróleo y energía” se diferencia en más de un punto del sector de “Tecnología y telecomunicaciones” cuando en los anteriores resultados no era tan notorio. Del mismo modo la  $\beta$  de la variable IBEX35 toma los valores más elevados, llegando a establecer que las empresas del IBEX35 tienen más de 4,5 indicadores más que el resto de empresas que cotizan en bolsa.

También en este deja de ser significativa la variable endeudamiento, por tanto es de la que no quedaría tan clara su influencia.

Cabe señalar respecto a esta variable, endeudamiento, que siempre que ha aparecido como significativa, el valor de la  $\beta$ , ha sido negativo. Esto supone que se podría aceptar la explicación planteada al formular la hipótesis de esta variable, cuando se afirmaba que si la adopción de RSC no es valorada como algo necesario para la empresa y ciertamente requiere recursos para su aplicación, una empresa con mayor endeudamiento podría prescindir de este tipo de políticas, o que le llevara aplicarlas en menor medida.

Es decir, se podría dar que, ante un mayor endeudamiento se redujese la aplicación/publicación de RSC. Si la RSC no es valorada como información relevante a la hora de reducir el riesgo, por parte de los agentes financieros, podría ser considerada como una carga, o factor que pesa en contra, cuando una empresa con tasas mayores de endeudamiento se plantea aplicar RSC.

En todo caso en el apartado de conclusiones se profundizará en estos análisis.

#### **5º Modelo con Año:**

En esta ocasión a la regresión principal se le introduce una nueva variable, denominada año. Se planteará desde dos perspectivas, en primer lugar como variable “temporal”, que toma propiamente, el valor de cada año. Y en segundo lugar como variables Dummy para los distintos años, tomando el valor de 1 si los datos corresponde a ese año, o 0 si no. Por tanto se crean 9 variables desde 2001 a 2009, dejando fuera 2000.

En este caso se vuelven a considerar los distintos valores de  $\text{AñoRSC}_{t-1}$ .

En el caso, de una única variable, se la denomina “temporal”, la regresión es la 5.6, en el caso de las variables dummies para cada año, la regresión es la 5.7:

$$RSC_{total\ acumulativo} = \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 lnA_{it} + \beta_3 Petrol + \beta_4 Basic + \beta_5 B\_Cons + \beta_6 Ser\_Cons + \beta_7 Tecno + \beta_8 End_{it} + \beta_9 Pérdida_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} IBEX_{it} + \beta_{12} Auditor + \beta_{13} Dvd + \beta_{14} Temporal + \epsilon_t \quad (5.6)$$

$$RSC_{total\ acumulativo} = \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 lnA_{it} + \beta_3 Petrol + \beta_4 Basic + \beta_5 B\_Cons + \beta_6 Ser\_Cons + \beta_7 Tecno + \beta_8 End_{it} + \beta_9 Pérdida_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} IBEX_{it} + \beta_{12} Auditor + \beta_{13} Dvd + \beta_{14} A2001 + \beta_{15} A2002 + \beta_{16} A2003 + \beta_{17} A2004 + \beta_{18} A2005 + \beta_{19} A2006 + \beta_{20} A2007 + \beta_{21} A2008 + \beta_{22} A2009 + \epsilon_t \quad (5.7)$$

De la contrastación del modelo (5.6) se obtienen los siguientes resultados:

**TABLA 5.15.A: CORRELACIONES MODELO CON VARIABLE TEMPORAL**

	TEMPORAL	IBEX 35	DVD	SER. CONSUM	TECNO	TAMAÑO AUDITOR	ENDT /AT	PERDIDAS	AÑO RSC 2	PETROL	BASIC	ROA	LNAT	B. CONSUM	AÑO RSC 1
TEMPORAL	<b>1,000</b>	0,045	0,006	0,004	0,006	0,012	0,001	-0,015	0,750	0,015	0,007	0,015	0,060	0,001	<b>0,989</b>
IBEX 35	0,045	<b>1,000</b>	0,026	-0,107	0,124	-0,021	0,082	-0,115	0,021	-0,126	0,091	0,075	<b>0,598</b>	-0,059	0,027
Dvd	0,006	0,026	<b>1,000</b>	0,112	0,099	0,054	0,018	-0,046	0,020	0,091	0,167	0,274	0,030	0,110	0,012
SER. CONSUM	0,004	-	0,107	<b>1,000</b>	0,426	-0,133	0,023	0,061	0,013	<b>0,515</b>	<b>0,642</b>	0,064	0,037	<b>0,625</b>	-
TECNO	-0,006	-	0,124	0,099	<b>1,000</b>	-0,090	-	0,048	0,006	0,387	0,474	0,013	0,025	0,444	0,009
TAMAÑO AUDITOR	0,012	-	0,054	-0,133	-	<b>1,000</b>	-	-0,081	-	-0,038	-	-	-	-0,113	-
ENDT/AT	-0,001	0,082	0,018	0,023	0,014	-0,009	<b>1,000</b>	-0,017	0,000	0,136	0,027	0,305	0,295	0,177	0,002
PERDIDAS	-0,015	-	-	0,061	0,048	-0,081	-	<b>1,000</b>	-	0,100	0,113	<b>0,524</b>	0,188	0,089	-
AÑO RSC 2	<b>-0,750</b>	-	-	-0,013	-	-0,016	0,000	-0,013	<b>1,000</b>	-0,023	0,019	0,034	0,022	-0,017	<b>0,784</b>
PETROL	0,015	-	0,091	<b>0,515</b>	0,387	-0,038	0,136	0,100	0,023	<b>1,000</b>	<b>0,563</b>	0,026	-	<b>0,521</b>	-
BASIC	0,007	-	0,167	<b>0,642</b>	0,474	-0,101	-	0,113	-	0,563	<b>1,000</b>	-	0,041	<b>0,689</b>	-
ROA	-0,015	-	-	-0,064	-	-0,075	0,305	<b>0,524</b>	0,034	0,026	0,034	<b>1,000</b>	0,025	0,007	0,018
LNAT	-0,060	<b>0,598</b>	-	0,037	0,025	-0,098	-	-	0,022	-0,174	0,041	-	<b>1,000</b>	0,117	0,033
B. CONSUM	0,001	-	0,110	<b>0,625</b>	0,444	-0,113	0,177	0,089	-	<b>0,521</b>	<b>0,689</b>	0,007	0,117	<b>1,000</b>	-
AÑO RSC 1	<b>-0,989</b>	-	-	-0,004	0,009	-0,015	0,002	-0,007	0,784	-0,013	-	0,018	0,033	-0,001	<b>1,000</b>



Se puede observar una muy alta correlación entre las variables AñoRSC 1 o 2 y la variable temporal. Especialmente en el caso de Año RSC1, pues es prácticamente la unidad, 0,989. Y en el caso de Año RSC2, del 0,750. Esto puede suponer que los resultados de estas variables, en concreto, sufran modificaciones.

**TABLA 5.16.A: COEFICIENTES MODELO CON VARIABLE TEMPORAL**

	MODELO 1: Año RSC 1			MODELO 2: Año RSC 2			MODELO 3 Año RSC 1 Y 2		
	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.
(CONSTANTE)	-1.329,709	-2,691	<b>0,007</b>	-1.713,278	-15,700	<b>0,000</b>	-1.197,139	-1,601	0,110
AñoRSC <sub>T-1</sub> (1)	0,025	0,826	0,409	---	---	---	0,033	0,698	0,486
AñoRSC <sub>T-1</sub> (2)	---	---	---	-0,011	-0,500	0,617	0,008	0,236	0,813
LNAT	0,982	8,552	<b>0,000</b>	0,980	8,535	<b>0,000</b>	0,982	8,551	<b>0,000</b>
PETROL	4,861	7,785	<b>0,000</b>	4,863	7,786	<b>0,000</b>	4,858	7,774	<b>0,000</b>
BASIC	2,254	4,650	<b>0,000</b>	2,253	4,647	<b>0,000</b>	2,252	4,643	<b>0,000</b>
B. CONSUM	1,472	3,002	<b>0,003</b>	1,470	2,997	<b>0,003</b>	1,470	2,996	<b>0,003</b>
SER. CONSUM	1,158	2,121	<b>0,034</b>	1,158	2,120	<b>0,034</b>	1,156	2,117	<b>0,035</b>
TECNO	4,353	5,804	<b>0,000</b>	4,347	5,795	<b>0,000</b>	4,351	5,800	<b>0,000</b>
ENDT/AT	-1,706	-2,037	<b>0,042</b>	-1,707	-2,038	<b>0,042</b>	-1,706	-2,036	<b>0,042</b>
PERDIDAS	-0,525	-1,066	0,287	-0,523	-1,064	0,288	-0,526	-1,069	0,286
ROA	-0,755	-0,388	0,698	-0,764	-0,392	0,695	-0,740	-0,380	0,704
IBEX 35	2,393	5,541	<b>0,000</b>	2,399	5,555	<b>0,000</b>	2,391	5,532	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	-0,455	-0,674	0,500	-0,450	-0,668	0,505	-0,457	-0,678	0,498
DvD	-0,110	-0,778	0,437	-0,109	-0,775	0,439	-0,110	-0,783	0,434
TEMPORAL	0,657	2,660	<b>0,008</b>	0,849	15,554	<b>0,000</b>	0,591	1,580	0,114
<b>N</b>	909			909			909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,509			0,509			0,509		
<b>Ad,RSq</b>	0,501			0,501			0,501		
<b>F</b>	66,235			66,172			61,757		
<b>(P-F)</b>	0,000			0,000			0,000		

Como se puede comprobar en la tabla 5.16, los resultados se mantienen a excepción de la variable que medía el “efecto contagio” que deja de ser, aparentemente, significativa, mientras que la variable “Temporal” aparece como tal. La explicación a esto se puede encontrar claramente, como ya se indicara, en la alta correlación que existen entre ambas, en

el caso de Año RSC1 es prácticamente la misma, la correlación es de casi la unidad, 0,989. Y en el caso de Año RSC2, del 0,750.

Y de la contrastación del modelo (5.6) se obtienen los siguientes resultados:

**TABLA 5.17.A: CORRELACIONES MODELO CON VARIABLE TEMPORAL2**

<b>PANEL A:</b>	<b>A2009</b>	<b>TECNO</b>	<b>DvD</b>	<b>AÑO RSC(2)</b>	<b>PETROL</b>	<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	<b>A2003</b>	<b>ENDT/AT</b>	<b>A2001</b>	<b>SER. CONSUM</b>
<b>A2009</b>	<b>1,000</b>	0,010	0,013	0,456	-0,009	-0,034	0,476	0,023	0,460	0,004
TECNO	0,010	<b>1,000</b>	0,101	-0,014	0,387	-0,090	0,006	-0,017	-0,013	0,426
DvD	0,013	0,101	<b>1,000</b>	-0,004	0,089	0,052	0,018	0,014	0,013	0,113
<b>AÑO RSC(2)</b>	0,456	-0,014	-0,004	<b>1,000</b>	-0,022	-0,005	0,504	-0,016	0,501	-0,020
PETROL	-0,009	0,387	0,089	-0,022	<b>1,000</b>	-0,037	-0,009	0,134	-0,011	0,514
TAMAÑO AUDITOR	-0,034	-0,090	0,052	-0,005	-0,037	<b>1,000</b>	-0,006	-0,012	-0,002	-0,133
<b>A2003</b>	0,476	0,006	0,018	0,504	-0,009	-0,006	<b>1,000</b>	-0,015	0,515	-0,010
ENDT/AT	0,023	-0,017	0,014	-0,016	0,134	-0,012	-0,015	<b>1,000</b>	0,005	0,022
<b>A2001</b>	0,460	-0,013	0,013	0,501	-0,011	-0,002	0,515	0,005	<b>1,000</b>	-0,016
SER. CONSUM	0,004	0,426	0,113	-0,020	0,514	-0,133	-0,010	0,022	-0,016	<b>1,000</b>
<b>A2008</b>	0,486	-0,010	-0,055	0,499	0,000	-0,011	0,515	0,011	0,502	-0,023
<b>A2004</b>	0,483	0,013	0,008	0,524	-0,012	-0,004	0,541	-0,018	0,530	-0,011
PERDIDAS	-0,177	0,049	-0,049	-0,019	0,101	-0,073	-0,043	-0,029	-0,015	0,060
<b>A2005</b>	0,480	0,021	0,028	0,520	-0,004	-0,002	0,539	-0,059	0,527	-0,004
IBEX 35	0,067	-0,125	0,022	0,010	-0,125	-0,021	0,009	0,085	0,008	-0,107
BASIC	-0,011	0,475	0,167	-0,019	0,563	-0,099	-0,009	-0,031	-0,014	0,642
<b>A2007</b>	<b>0,502</b>	0,012	-0,006	<b>0,520</b>	0,017	0,002	0,542	-0,007	0,529	-0,002
ROA	0,023	-0,016	-0,276	0,022	0,024	-0,077	-0,001	0,309	0,012	-0,066
<b>A2006</b>	0,491	0,012	-0,010	0,527	0,004	0,017	0,545	-0,038	0,533	0,001
LNAT	-0,136	0,028	-0,026	-0,011	-0,174	-0,095	-0,016	-0,301	-0,011	0,037
B. CONSUM	-0,007	0,445	0,111	-0,024	0,521	-0,112	-0,014	0,174	-0,012	0,625

a. Variable dependiente: RSC total acumulativo

Las correlaciones se dan sobre todo entre las variables Dummy de años, y de entre ellas con la variable Año RSC (2). Lo que supone que los resultados puedan verse afectados.

Ciertamente aunque lo que se persigue con este análisis es tratar de establecer si algún año ha podido tener más influencia que otro en la adopción de este tipo de medidas, las múltiples correlaciones pueden provocar que los datos no sean tan exactos.

<b>PANEL B:</b>	<b>A2008</b>	<b>A2004</b>	<b>PERDIDAS</b>	<b>A2005</b>	<b>IBEX 35</b>	<b>BASIC</b>	<b>A2007</b>	<b>ROA</b>	<b>A2006</b>	<b>LNAT</b>	<b>B. CONSUM</b>
<b>A2009</b>	0,486	0,483	-0,177	0,480	0,067	-0,011	0,502	0,023	0,491	-0,136	-0,007
TECNO	-0,010	0,013	0,049	0,021	-0,125	0,475	0,012	-0,016	0,012	0,028	0,445
DvD	-0,055	0,008	-0,049	0,028	0,022	0,167	-0,006	-0,276	-0,010	-0,026	0,111
<b>Año RSC(2)</b>	0,499	<b>0,524</b>	-0,019	<b>0,520</b>	0,010	-0,019	0,520	0,022	<b>0,527</b>	-0,011	-0,024
PETROL	0,000	-0,012	0,101	-0,004	-0,125	0,563	0,017	0,024	0,004	-0,174	0,521
TAMAÑO AUDITOR	-0,011	-0,004	-0,073	-0,002	-0,021	-0,099	0,002	-0,077	0,017	-0,095	-0,112
<b>A2003</b>	<b>0,515</b>	<b>0,541</b>	-0,043	<b>0,539</b>	0,009	-0,009	0,542	-0,001	<b>0,545</b>	-0,016	-0,014
ENDT/AT	0,011	-0,018	-0,029	-0,059	0,085	-0,031	-0,007	0,309	-0,038	-0,301	0,174
<b>A2001</b>	<b>0,502</b>	<b>0,530</b>	-0,015	0,527	0,008	-0,014	0,529	0,012	<b>0,533</b>	-0,011	-0,012
SER. CONSUM	-0,023	-0,011	0,060	-0,004	-0,107	0,642	-0,002	-0,066	0,001	0,037	0,625
<b>A2008</b>	<b>1,000</b>	0,527	-0,074	0,525	0,080	-0,004	0,542	0,052	<b>0,538</b>	-0,120	-0,018
<b>A2004</b>	0,527	<b>1,000</b>	-0,030	0,556	0,018	0,005	0,557	-0,012	<b>0,562</b>	-0,005	0,006
PERDIDAS	-0,074	-0,030	<b>1,000</b>	-0,007	-0,115	0,117	-0,082	0,510	-0,020	0,196	0,090
<b>A2005</b>	<b>0,525</b>	<b>0,556</b>	-0,007	<b>1,000</b>	0,023	0,017	0,556	-0,015	<b>0,563</b>	-0,012	0,006
IBEX 35	0,080	0,018	-0,115	0,023	<b>1,000</b>	-0,091	0,087	-0,073	0,054	-0,598	-0,060
BASIC	-0,004	0,005	0,117	0,017	-0,091	<b>1,000</b>	0,016	-0,037	0,014	0,044	0,690
<b>A2007</b>	<b>0,542</b>	<b>0,557</b>	-0,082	<b>0,556</b>	0,087	0,016	<b>1,000</b>	-0,025	<b>0,569</b>	-0,109	0,003
ROA	0,052	-0,012	<b>0,510</b>	-0,015	-0,073	-0,037	-0,025	<b>1,000</b>	-0,014	-0,030	0,004
<b>A2006</b>	<b>0,538</b>	<b>0,562</b>	-0,020	<b>0,563</b>	0,054	0,014	0,569	-0,014	<b>1,000</b>	-0,063	0,001
LNAT	-0,120	-0,005	0,196	-0,012	-0,598	0,044	-0,109	-0,030	-0,063	<b>1,000</b>	0,119
B. CONSUM	-0,018	0,006	0,090	0,006	-0,060	0,690	0,003	0,004	0,001	0,119	<b>1,000</b>

También se ha de señalar que el modelo excluye automáticamente las variables Año RSC (1) y A2002, indicando dentro de los estadísticos de colinealidad que la tolerancia es 0.

**TABLA 5.18.A: COEFICIENTES MODELO CON VARIABLE TEMPORAL2**

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.
	B		
<b>(CONSTANTE)</b>	-13,659	-8,518	<b>0,000</b>
AÑO RSC(2)	0,017	0,644	0,519
<b>LNAT</b>	0,933	8,194	<b>0,000</b>
<b>PETROL</b>	4,820	7,821	<b>0,000</b>
<b>BASIC</b>	2,171	4,536	<b>0,000</b>
<b>B. CONSUM</b>	1,434	2,962	<b>0,003</b>
<b>SER. CONSUM</b>	1,176	2,183	<b>0,029</b>
<b>TECNO</b>	4,285	5,788	<b>0,000</b>
ENDT/AT	-1,377	-1,658	0,098
PERDIDAS	-0,869	-1,768	0,077
ROA	-0,147	-0,076	0,939
<b>IBEX 35</b>	2,411	5,652	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	-0,602	-0,904	0,366
DVD	-0,110	-0,792	0,428
A2001	-0,065	-0,103	0,918
<b>A2003</b>	1,068	1,752	<b>0,080</b>
<b>A2004</b>	1,826	3,048	<b>0,002</b>
<b>A2005</b>	2,598	4,339	<b>0,000</b>
<b>A2006</b>	3,387	5,713	<b>0,000</b>
<b>A2007</b>	4,206	7,047	<b>0,000</b>
<b>A2008</b>	5,969	9,392	<b>0,000</b>
<b>A2009</b>	8,741	12,549	<b>0,000</b>
<b>N</b>	909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,526		
<b>Ad,RSq</b>	0,515		
<b>F</b>	46,914		
<b>(P-F)</b>	0,000		

a. Variable dependiente: RSC total acumulativo

Finalmente los resultados se mantienen en cuanto a que las variables del tamaño, industrias (en todos sus casos) e Ibex 35 son significativas.

Desaparece la significación de la variable Año RSC (2), pero causado muy probablemente por las múltiples correlaciones que existen entre esta variable y las variables dummies creadas para los diversos años. Las distintas variables “años” si aparecen como significativos desde 2003 a 2009.

Si se eliminase la variable Año RSC (2) del análisis, y se dejaran las variables del modelo 5.4 añadidas las variables “año”, los resultados serían muy similares.

**6º Variaciones en la variable dependiente RSC:**

Por otro lado, para contribuir a esclarecer la influencia real de las variables, a través de estos análisis de sensibilidad, se va a considerar la variable principal, o dependiente, como se señalara, tomando las variables “RSC total” y “Años con RSC”. Quedando las regresiones a contrastar según se señalaba, del siguiente modo:

$$\begin{aligned}
 \mathbf{RSC\ TOTAL} = & \beta_0 + \beta_1 \mathbf{AñoRSC}_{t-1} + \beta_2 \mathbf{lnA}_{it} + \beta_3 \mathbf{Petrol} + \beta_4 \mathbf{Basic} + \beta_5 \mathbf{B\_Cons} + \\
 & + \beta_6 \mathbf{Ser\_Cons} + \beta_7 \mathbf{Tecno} + \beta_8 \mathbf{End}_{it} + \beta_9 \mathbf{Pérdida}_{it} + \beta_{10} \mathbf{ROA}_{it} + \\
 & + \beta_{11} \mathbf{IBEX}_{it} + \beta_{12} \mathbf{Auditor} + \beta_{13} \mathbf{DvD} + \varepsilon_t
 \end{aligned} \tag{5.8}$$

$$\begin{aligned}
 \mathbf{Años\ con\ RSC} = & \beta_0 + \beta_1 \mathbf{AñoRSC}_{t-1} + \beta_2 \mathbf{lnA}_{it} + \beta_3 \mathbf{Petrol} + \beta_4 \mathbf{Basic} + \beta_5 \mathbf{B\_Cons} + \\
 & + \beta_6 \mathbf{Ser\_Cons} + \beta_7 \mathbf{Tecno} + \beta_8 \mathbf{End}_{it} + \beta_9 \mathbf{Pérdida}_{it} + \beta_{10} \mathbf{ROA}_{it} + \\
 & + \beta_{11} \mathbf{IBEX}_{it} + \beta_{12} \mathbf{Auditor} + \beta_{13} \mathbf{DvD} + \varepsilon_t
 \end{aligned} \tag{5.9}$$

Finalmente, incluso se podría tomar como variable dependiente, aquella que simplemente señalase si la empresa aplica RSC o no, con independencia del número de índices. Simplemente si comunicase de alguno de los modos señalados, que estaba tomando medidas de RSC, se la considerase como tal

$$\begin{aligned}
 \mathbf{Aplica\ RSC} = & \beta_0 + \beta_1 \mathbf{AñoRSC}_{t-1} + \beta_2 \mathbf{lnA}_{it} + \beta_3 \mathbf{Petrol} + \beta_4 \mathbf{Basic} + \beta_5 \mathbf{B\_Cons} + \\
 & + \beta_6 \mathbf{Ser\_Cons} + \beta_7 \mathbf{Tecno} + \beta_8 \mathbf{End}_{it} + \beta_9 \mathbf{Pérdida}_{it} + \beta_{10} \mathbf{ROA}_{it} + \\
 & + \beta_{11} \mathbf{IBEX}_{it} + \beta_{12} \mathbf{Auditor} + \beta_{13} \mathbf{DvD} + \varepsilon_t
 \end{aligned} \tag{5.10}$$

De modo que si se contrastan, los resultados para cada uno de los tres casos, son como siguen:

**TABLA 5.19.A: COEFICIENTES MODELO MODIFICADO RSC**

	MODELO 1: RSC TOTAL			MODELO 2: AÑOS CON RSC			MODELO 3: APLICA RSC		
	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.
	B			B			B		
(CONSTANTE)	-3,821	-10,561	<b>0,000</b>	-5,927	-10,055	<b>0,000</b>	-1,174	-8,220	<b>0,000</b>
<b>AÑO RSC 1</b>	0,022	14,970	<b>0,000</b>	0,042	17,528	<b>0,000</b>	0,007	12,432	<b>0,000</b>
<b>LNAT</b>	0,260	9,832	<b>0,000</b>	0,434	10,054	<b>0,000</b>	0,092	8,810	<b>0,000</b>
<b>PETROL</b>	1,210	8,386	<b>0,000</b>	1,443	6,138	<b>0,000</b>	0,279	4,895	<b>0,000</b>
<b>BASIC</b>	0,573	5,116	<b>0,000</b>	1,075	5,888	<b>0,000</b>	0,198	4,486	<b>0,000</b>
<b>B. CONSUM</b>	0,324	2,862	<b>0,004</b>	0,546	2,957	<b>0,003</b>	0,065	1,444	0,149
<b>SER. CONSUM</b>	0,255	2,019	<b>0,044</b>	0,689	3,352	<b>0,001</b>	0,080	1,610	0,108
<b>TECNO</b>	0,998	5,759	<b>0,000</b>	1,212	4,292	<b>0,000</b>	0,175	2,559	<b>0,011</b>
ENDT/AT	-0,295	-1,526	0,127	-0,944	-2,994	<b>0,003</b>	-0,153	-2,003	<b>0,046</b>
PERDIDAS	-0,136	-1,200	0,230	-0,022	-0,121	0,904	0,008	0,182	0,856
ROA	0,021	0,047	0,963	-0,533	-0,727	0,467	0,081	0,456	0,649
<b>IBEX 35</b>	0,716	7,182	<b>0,000</b>	0,387	2,380	<b>0,017</b>	0,111	2,830	<b>0,005</b>
TAMAÑO AUDITOR	-0,053	-0,341	0,733	-0,362	-1,426	0,154	-0,032	-0,519	0,604
DvD	-0,018	-0,543	0,587	-0,070	-1,320	0,187	-0,006	-0,473	0,636
<b>N</b>	909			909			909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,555			0,481			0,395		
<b>Ad,RSq</b>	0,549			0,473			0,387		
<b>F</b>	86,007			63,805			45,019		
<b>(P-F)</b>	0,000			0,000			0,000		

Las correlaciones son las mismas que se veían anteriormente, pues lo que variamos en esta ocasión es la variable dependiente, mientras que las independientes se mantienen.

Se mantiene los resultados, la única variable que sufre alguna variación es la del endeudamiento (ENDt/At). Por tanto parece no afectar, en términos generales, a dichos resultados, las distintas formas de medir la RSC para cada una de las empresas.

### 7º Variaciones en la variable tamaño Auditor.

Finalmente, se pasa a considerar la variable tamaño auditor de la siguiente manera

**Auditor\***: es una variable artificial que toma valores entre el 1 y el 27, en función de los auditores que auditan las empresas de la muestra. Los números han sido puestos en función de la frecuencia en su contratación. Es decir la empresa de auditoría, que por término general, audita a más empresas dentro de la muestra recibe el 1. Y la auditora menos considerada el 27.

Considerando esta modificación, la regresión a contrastar coincide con la primera de las planteadas, solo se modifica la medida de la variable auditor, según lo planteado:

$$\begin{aligned}
 RSC_{total\ acumulativo} = & \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 lnA_{it} + \beta_3 Petrol + \beta_4 Basic + \beta_5 B\_Cons + \\
 & + \beta_6 Ser\_Cons + \beta_7 Tecno + \beta_8 End_{it} + \beta_9 Pérdida_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \\
 & + \beta_{11} IBEX_{it} + \beta_{12} Auditor^* + \beta_{13} Dvd + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{5.11}$$

Los resultados son los siguientes:

**TABLA 5.20.A: CORRELACIONES MODELO AUDITOR\***

	DVD	IBEX 35	AÑO RSC 1	SER. CONSUM	TECNO	ENDT /AT	AUDITOR*	PERDIDAS	PETROL	BASIC	ROA	LNAT	B. CONSUM
DVD	<b>1,000</b>	0,024	-0,043	0,108	0,098	0,017	-0,072	-0,045	0,085	0,164	-	-	0,109
IBEX 35	0,024	<b>1,000</b>	0,125	-0,104	-0,122	0,083	0,039	-0,115	-0,124	-	0,275	0,028	-0,058
AÑO RSC 1	-0,043	0,125	<b>1,000</b>	0,028	0,036	0,009	0,144	-0,145	0,035	0,039	0,016	-	0,023
SER. CONSUM	0,108	-0,104	0,028	<b>1,000</b>	0,425	0,025	0,137	0,055	<b>0,520</b>	0,642	-	0,028	<b>0,624</b>
TECNO	0,098	-0,122	0,036	0,425	<b>1,000</b>	-0,013	0,083	0,043	0,390	0,474	-	0,018	0,443
ENDT/AT	0,017	0,083	0,009	0,025	-0,013	<b>1,000</b>	0,021	-0,017	0,137	-	0,307	-	0,178
AUDITOR*	-0,072	0,039	0,144	0,137	0,083	0,021	<b>1,000</b>	0,035	0,094	0,107	0,081	0,033	0,098
PERDIDAS	-0,045	-0,115	-0,145	0,055	0,043	-0,017	0,035	<b>1,000</b>	0,100	0,108	<b>0,523</b>	0,181	0,082
PETROL	0,085	-0,124	0,035	0,520	0,390	0,137	0,094	0,100	<b>1,000</b>	0,566	0,031	-	<b>0,525</b>
BASIC	0,164	-0,089	0,039	0,642	0,474	-0,026	0,107	0,108	<b>0,566</b>	<b>1,000</b>	-	0,034	<b>0,689</b>
ROA	-0,275	-0,073	0,016	-0,062	-0,012	0,307	0,081	<b>0,523</b>	0,031	-	<b>1,000</b>	-	0,008
LNAT	-0,028	<b>-0,600</b>	-0,183	0,028	0,018	-0,297	0,033	0,181	-0,175	0,034	-	<b>1,000</b>	0,110
B. CONSUM	0,109	-0,058	0,023	<b>0,624</b>	0,443	0,178	0,098	0,082	<b>0,525</b>	<b>0,689</b>	0,008	0,110	<b>1,000</b>

**TABLA 5.21.A: COEFICIENTES S MODELO AUDITOR\***

	<b>COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS</b>	<b>T</b>	<b>Sig.</b>
	<b>B</b>		
(CONSTANTE)	-15,594	-10,117	<b>0,000</b>
<b>Año RSC 1</b>	0,102	15,982	<b>0,000</b>
<b>LNAT</b>	0,997	8,708	<b>0,000</b>
<b>PETROL</b>	4,884	7,767	<b>0,000</b>
<b>BASIC</b>	2,264	4,654	<b>0,000</b>
<b>B. CONSUM</b>	1,486	3,025	<b>0,003</b>
<b>SER. CONSUM</b>	1,164	2,124	<b>0,034</b>
<b>TECNO</b>	4,377	5,821	<b>0,000</b>
<b>ENDT/AT</b>	-1,696	-2,018	<b>0,044</b>
PERDIDAS	-0,493	-1,003	0,316
ROA	-0,846	-0,433	0,665
<b>IBEX 35</b>	2,346	5,417	<b>0,000</b>
AUDITOR*	0,028	0,577	0,564
DvD	-0,105	-0,743	0,457
<b>N</b>	909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,507		
<b>Ad,RSq</b>	0,498		
<b>F</b>	70,289		
<b>(P-F)</b>	0,000		

Se mantienen los resultados.

Tras todas las regresiones y análisis de sensibilidad hechos, se puede observar como, cuando las empresas han adoptado medidas de RSC, las variables que se han mantenido de manera constante como significativas han sido, el que hubiese empresas que aplicasen RSC años anteriores, su pertenencia a la IBEX, el tamaño de la empresa, y la industria a la que pertenecía. Según lo esperado en el planteamiento de las hipótesis.

Esto significa que, en primer lugar, conforme hay más empresas que están aplicando medidas de RSC, lleva al resto a adoptar/publicar más sobre RSC. Del mismo modo el hecho de que una empresa pertenezca a la IBEX supone que hay mayor probabilidad de que esta, aplique medidas de RSC, y que adicionalmente aparezca en más índices. Es decir las empresas del IBEX35 han adoptado más RSC que el resto de empresas cotizadas.

De hecho si se extrae de los datos, el número de empresas que del IBEX han aplicado RSC a lo largo de los años, presentan un crecimiento mayor, en términos generales, que las



empresas que cotizan en bolsa (no IBEX), llegando estas (IBEX) al 100% en 2009. Puntualizando que estos datos son para las empresas de la muestra, y que se sacaron del análisis entidades financieras, por lo que no son 35 y presentan variaciones de un año a otro, la tabla 5.22.A es un resumen:

**TABLA 5.22.A: EVOLUCIÓN DEL Nº DE EMPRESAS QUE APLICAN RSC DEL IBEX**

<b>AÑO</b>	<b>EMPRESAS DEL IBEX35, EN LA MUESTRA</b>	<b>APLICAN RSC</b>	<b>%</b>
<b>2.000</b>	21	0	0,00%
<b>2.001</b>	22	1	4,55%
<b>2.002</b>	23	13	56,52%
<b>2.003</b>	25	18	72,00%
<b>2.004</b>	25	20	80,00%
<b>2.005</b>	27	21	77,78%
<b>2.006</b>	29	22	75,86%
<b>2.007</b>	29	28	96,55%
<b>2.008</b>	28	26	92,86%
<b>2.009</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia.

También el tamaño de la empresa afecta a la adopción de medidas de RSC de manera positiva, lo que indica que, las empresas más grandes tienden a adoptar más RSC.

En cuanto al sector de pertenencia, los resultados revelan que, dependiendo del sector del que hablemos, las empresas tienden a adoptar RSC en mayor o menor medida. El problema aparece con las correlaciones.

No obstante, en los análisis de sensibilidad, cuando se extrae del análisis el sector, Materiales básicos, industria y construcción, aparecen como sectores más significativos el sector "Petróleo y energía" y el de "Tecnología y comunicaciones" según se esperaba. De manera que el hecho de pertenecer a uno de estos sectores suponía que por término medio tenían de 2 a 3 indicadores más. (Ver tablas 5.10A, 5.12A, 5.14A)

Así, tomando como base la tabla 4.3.4, se construye la tabla 5.23.A, donde aparece que las empresas que más aplican/publican medidas de RSC son las empresas del sector del Petróleo y energía, llegando al 100% en el año 2009. El segundo sector con mayor nivel de adopción será el de tecnología y telecomunicaciones con cifras del 40%, 60% y hasta el 80% en 2009. El sector de materiales básicos, industria y construcción, se equipara a este en el 2007, con un 80%.

**TABLA 5.23.A: EVOLUCIÓN DEL Nº DE EMPRESAS QUE APLICAN RSC CLASIFICADAS POR SECTOR**

SECTOR*	Nº TOTAL DE EMPRESAS	RSC EN 2002	RSC EN 2007	RSC EN 2009	% RSC EN 2002	% RSC EN 2007	% RSC EN 2009
<b>1. Petróleo y energía</b>	12	7	11	12	<b>58%</b>	<b>92%</b>	<b>100%</b>
<b>2. Materiales básicos, industria y construcción</b>	30	8	18	24	27%	<b>60%</b>	<b>80%</b>
3. Bienes de consumo	32	3	12	17	9%	38%	53%
4. Servicios de consumo	21	4	11	14	19%	52%	67%
5. Servicios financieros e inmobiliarias	22	0	7	10	0%	32%	45%
<b>6. Tecnología y telecom.</b>	5	2	3	4	<b>40%</b>	<b>60%</b>	<b>80%</b>
<b>TOTALES</b>	<b>122</b>	<b>24</b>	<b>62</b>	<b>81</b>	<b>20%</b>	<b>50%</b>	<b>66%</b>

\*Clasificación de las empresas por sector hecha según la presenta la Bolsa de Madrid.

Fuente: Elaboración propia

Esto concuerda exactamente con los resultados obtenidos al contrastar las regresiones, que muestran como los sectores más relevantes, o que más han adoptado medidas de RSC, por tener unas  $\beta$  mayores son, en primer lugar la variable Petrol, seguida de la Tecno y la Basic.

**B) RESULTADOS DEL MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA CONTRASTAR LAS CONSECUENCIAS DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC): EL ANÁLISIS DE LA RELACIÓN CON LA TRANSPARENCIA FINANCIERA**

El primer modelo a contrastar es el 4.4.4, la regresión donde se analiza la influencia en la transparencia financiera de la aplicación/divulgación de RSC, y adicionalmente o de modo complementario a la aplicación de las NIC/NIIF, auditores, endeudamiento, liquidez y beneficio.

Los datos de la muestra seleccionada, son 122 empresas y 10 años observables, lo que supone un total de 1.220 observaciones. Como no se dispone de todos los datos para todas las variables, se reduce la muestra al mínimo de datos disponible, quedando 851 observaciones completas. Se pasa a su contrastación utilizando el programa SPSS. Del cual se obtienen los siguientes resultados:

Como hasta ahora, se presentará en primer lugar la tabla de los estadísticos descriptivos, seguido por las correlaciones, y finalmente los coeficientes.

**TABLA 5.1 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO PRINCIPAL RSC-TRANSP**

PANEL A		DvD	ALS EN MILLONES	RSC TOTAL ACUMULATIVO	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/NIIF	TAMAÑO AUDITOR
<b>N</b>	VÁLIDOS	851	672	851	851	851	851	851
<b>MEDIA</b>		0,024	0,387127	2,81	0,85	1,26	0,50	0,96
<b>MEDIANA</b>		0,002	0,015955	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
<b>DESV. TÍP.</b>		0,983	2,467438	5,753	1,408	2,105	0,500	0,207
<b>VARIANZA</b>		0,967	6.088.252,14	33,095	1,982	4,429	0,250	0,043
<b>MÍNIMO</b>		-3,673	4,497*	0	0	0	0	0
<b>MÁXIMO</b>		12,673	38,7067	38	7	8	1	1
<b>SUMA</b>		20,063	260,1494	2.391	720	1.070	424	813
<b>PERCENTILES</b>	25	-0,261	0,003501	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
	75	0,284	0,085916	3,00	1,00	2,00	1,00	1,00

\*Esta cifra no esta en millones

Como es puede observar en la tabla 5.1 B, las observaciones para todas las variables, sin contar la del ALS, son de 851, pues se ha reducido la muestra al conjunto de referencias para los cuales se disponía de todos los datos. En la variable ALS, que se tomará en el siguiente modelo propuesto, 4.4.5, se reduce el número de observaciones pues es una

variable compuesta como ya se indicaba. Del mismo modo su elevado valor se explica por como esta calculada. (Ecuación 4.3.8)

Por otro lado, cabe señalar como el 96% de los casos corresponden a empresas que han sido auditadas por unas de las grandes compañías.

Del mismo modo, como la variable NIC/NIIF es una variable dicotómica, presenta valores 0 o 1, el que la media sea del 0,5, supone que el 50% de las observaciones aplican NIC. Es decir, según era de esperar, puesto que los años de referencia abarcan del 2000 al 2009, la mitad de la muestra son datos según el PGC90 y la otra mitad según NIC.

**TABLA 5.1 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO PRINCIPAL RSC-TRANSP**

<b>PANEL B</b>		<b>END<sub>T</sub>/A<sub>T</sub></b>	<b>NFB*</b>	<b>NFMC*</b>	<b>FM</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>	<b>FCO<sub>T</sub> /A<sub>IT</sub>-1</b>	<b>1/A<sub>T</sub>-1*10<sup>6</sup></b>
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	851	851	851	851	851	851	851	851
<b>MEDIA</b>		0,620	0,83	0,20	1,4802	0,046	0,121	-0,021	4,371
<b>MEDIANA</b>		0,638	0,00	0,00	1,2272	0,044	0,140	0,060	1,551
<b>DESV. TÍP.</b>		0,196	1,123	0,574	1,34707	0,088	0,668	0,676	10,157
<b>VARIANZA</b>		0,038	1,262	0,330	1,815	0,008	0,446	0,457	103,166
<b>MÍNIMO</b>		0,063	0	0	0,16	-0,895	-13,912	-14,670	0,01
<b>MÁXIMO</b>		2,519	3	3	23,72	0,474	8,261	0,935	230,04
<b>SUMA</b>		527,782	709	174	1.259,64	39,444	102,938	-18,216	3719,44
<b>PERCENTILES</b>	25	0,513	0,00	0,00	0,9772	0,020	0,056	-0,026	0,349
	75	0,757	1,00	0,00	1,5997	0,078	0,222	0,127	4,951

En el panel B de la tabla de estadísticos descriptivos, 5.1B, cabe destacar como, la variable ROE, que medía la relación entre los beneficios (pérdidas) antes de impuestos y el patrimonio neto, presenta un valor mínimo muy elevado. Esa cifra corresponde a la empresa Dogi Internacional en 2009, que presentó unas pérdidas de 39 millones junto con una caída muy considerable en su patrimonio neto, pasando de 43 millones de euros en 2008 a 2,8 millones en 2009.<sup>207</sup>

A continuación se pasa a analizar las correlaciones existentes entre las variables independientes del modelo, y posteriormente los coeficientes, para las distintas mediciones de la RSC:

<sup>207</sup> Se puede comprobar en el informe de auditoría, pág. 143-144, (1-2) del 2009, disponible en CNMV.

TABLA 5.2 B: CORRELACIONES DE PEARSON Y SIGNIFICATIVIDAD

	DvD	ALS	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
DvD	1	,144(**)	-0,017	-0,013	-0,039	0,056	-0,066	-,119(**)	-0,006	0,009	,102(**)	,276(**)	,100(**)	-,138(**)	-0,058
		0,000	0,626	0,706	0,260	0,104	0,054	0,000	0,863	0,788	0,003	0,000	0,004	0,000	0,089
ALS	,144(**)	1	0,025	0,018	0,025	,088(*)	-0,061	,102(**)	-0,066	-0,037	-0,003	-,163(**)	-,135(**)	-,267(**)	-0,033
		0,000	0,520	0,646	0,522	0,023	0,112	0,008	0,089	0,340	0,933	0,000	0,000	0,000	0,392
RSC TOTAL ACUMUL	-0,017	0,025	1	<b>,914(**)</b>	<b>,909(**)</b>	<b>,360(**)</b>	,083(*)	,102(**)	-,074(*)	-0,063	-,114(**)	0,054	0,022	0,057	-,177(**)
		0,626	0,520	0,000	0,000	0,000	0,016	0,003	0,031	0,068	0,001	0,118	0,519	0,095	0,000
RSC TOTAL	-0,013	0,018	<b>,914(**)</b>	1	<b>,866(**)</b>	<b>,313(**)</b>	,098(**)	,127(**)	-0,046	-,091(**)	-,119(**)	,070(*)	0,027	0,062	-,205(**)
		0,706	0,000	0,000	0,000	0,000	0,004	0,000	0,180	0,008	0,000	0,042	0,425	0,072	0,000
AÑOS CON RSC	-0,039	0,025	<b>,909(**)</b>	<b>,866(**)</b>	1	<b>,410(**)</b>	,070(*)	,097(**)	-0,052	-0,065	-,102(**)	0,026	-0,003	0,053	-,197(**)
		0,260	0,000	0,000	0,000	0,000	0,042	0,005	0,130	0,058	0,003	0,456	0,937	0,125	0,000
NIC	0,056	,088(*)	<b>,360(**)</b>	<b>,313(**)</b>	<b>,410(**)</b>	1	0,022	,077(*)	0,014	0,022	0,027	-,070(*)	-,080(*)	-,084(*)	-0,003
		0,104	0,000	0,000	0,000	0,000	0,522	0,025	0,681	0,527	0,440	0,042	0,019	0,014	0,934
TAMAÑO AUDITOR	-0,066	-0,061	,083(*)	,098(**)	,070(*)	0,022	1	0,045	-,078(*)	-,171(**)	-,077(*)	0,026	0,017	,074(*)	-,082(*)
		0,054	0,016	0,004	0,042	0,522	0,187	0,023	0,000	0,025	0,452	0,625	0,031	0,016	0,016
ENDT/AT	-,119(**)	,102(**)	,102(**)	,127(**)	,097(**)	,077(*)	0,045	1	-0,017	0,062	<b>-,389(**)</b>	<b>-,372(**)</b>	-0,003	-,103(**)	-,075(*)
		0,000	0,003	0,000	0,005	0,025	0,187	0,624	0,069	0,000	0,000	0,000	0,927	0,003	0,029
NFB*	-0,006	-0,066	-,074(*)	-0,046	-0,052	0,014	-,078(*)	-0,017	1	,148(**)	0,057	,079(*)	0,040	-,080(*)	,076(*)
		0,863	0,031	0,180	0,130	0,681	0,023	0,624	0,000	0,000	0,094	0,021	0,246	0,019	0,027
NFMC*	0,009	-0,037	-0,063	-,091(**)	-0,065	0,022	-,171(**)	0,062	,148(**)	1	0,001	-0,045	0,001	-,169(**)	,136(**)
		0,788	0,068	0,008	0,058	0,527	0,000	0,069	0,000	0,000	0,983	0,194	0,984	0,000	0,000
FM	,102(**)	-0,003	-,114(**)	-,119(**)	-,102(**)	0,027	-,077(*)	<b>-,389(**)</b>	0,057	0,001	1	0,038	-0,029	-0,017	,140(**)
		0,003	0,933	0,001	0,000	0,440	0,025	0,000	0,094	0,983	0,272	0,405	0,623	0,000	0,000
ROA	,276(**)	-,163(**)	0,054	,070(*)	0,026	-,070(*)	0,026	<b>-,372(**)</b>	,079(*)	-0,045	0,038	1	<b>,432(**)</b>	,069(*)	-0,052
		0,000	0,118	0,042	0,456	0,042	0,452	0,000	0,021	0,194	0,272	0,000	0,045	0,130	0,000
ROE	,100(**)	-,135(**)	0,022	0,027	-0,003	-,080(*)	0,017	-0,003	0,040	0,001	-0,029	<b>,432(**)</b>	1	0,033	0,023
		0,004	0,519	0,425	0,937	0,019	0,625	0,927	0,246	0,984	0,405	0,000	0,344	0,495	0,000
FCOT/AIT-1	-,138(**)	-,267(**)	0,057	0,062	0,053	-,084(*)	,074(*)	-,103(**)	-,080(*)	-,169(**)	-0,017	,069(*)	0,033	1	-,352(**)
		0,000	0,095	0,072	0,125	0,014	0,031	0,003	0,019	0,000	0,623	0,045	0,344	0,000	0,000
1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>	-0,058	-0,033	-,177(**)	-,205(**)	-,197(**)	-0,003	-,082(*)	-,075(*)	,076(*)	,136(**)	,140(**)	-0,052	0,023	-,352(**)	1
		0,089	0,392	0,000	0,000	0,934	0,016	0,029	0,027	0,000	0,000	0,130	0,495	0,000	0,000

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral). \* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

Correlaciones para los 851 datos completos en todas las variables, exceptuando la variable ALS que cuenta con 672 datos

Como se puede observar en la tabla, 5.2B, las correlaciones más significativas aparecen entre las variables que miden la RSC, pero era de esperar puesto que miden el mismo factor, de distintas maneras. En cualquier caso, como estas variables se analizan por separado no presenta problemas.

Existen adicionalmente, correlaciones entre las variables que miden la RSC y la variable NIC/NIIF, pero la explicación se encuentra en que, es a partir del 2005 cuando las empresas españolas empiezan a aplicar en mayor número medidas de RSC, al igual que la NIC/NIIF se aplica a partir de este año.

También era de esperar las correlaciones positivas que se presentan entre las variables ROA y ROE, puesto que ambas miden rentabilidades y utilizan datos comunes como es el beneficio antes de impuestos.

En todo caso las correlaciones más elevadas son razonables.

**TABLA 5.3B: COEFICIENTES. MODELO PRINCIPAL RSC-TRANSP**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		0,100	0,463	0,643	0,097	0,451	0,652	0,113	0,526	0,599
<b>RSC</b>	-	-0,011	-1,748	<b>0,081</b>	-0,041	-1,664	<b>0,096</b>	-0,043	-2,553	<b>0,011</b>
<b>NIC</b>	-	0,160	2,326	<b>0,020</b>	0,152	2,247	<b>0,025</b>	0,191	2,716	<b>0,007</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-	-0,304	-1,946	<b>0,052</b>	-0,302	-1,930	<b>0,054</b>	-0,304	-1,951	<b>0,051</b>
ENDT/AT	+	-0,002	-0,010	0,992	0,009	0,048	0,962	0,000	-0,001	0,999
<b>NFB*</b>	+	-0,044	-1,530	<b>0,126</b>	-0,042	-1,467	<b>0,143</b>	-0,044	-1,523	<b>0,128</b>
NFMC*	+	-0,002	-0,033	0,973	-0,005	-0,081	0,935	-0,005	-0,082	0,934
<b>FM</b>	+	0,070	2,677	<b>0,008</b>	0,070	2,710	<b>0,007</b>	0,068	2,635	<b>0,009</b>
<b>ROA</b>	+	3,298	7,392	<b>0,000</b>	3,312	7,406	<b>0,000</b>	3,298	7,422	<b>0,000</b>
ROE	+	-0,007	-0,126	0,900	-0,008	-0,145	0,885	-0,007	-0,134	0,894
<b>FCOt/Ait-1</b>	-	-0,281	-5,508	<b>0,000</b>	-0,282	-5,526	<b>0,000</b>	-0,281	-5,520	<b>0,000</b>
<b>1/At-1*10<sup>6</sup></b>		-0,013	-3,852	<b>0,000</b>	-0,013	-3,867	<b>0,000</b>	-0,014	-4,032	<b>0,000</b>
<b>N</b>		851			851			851		
<b>R-sq (R2)</b>		0,135			0,135			0,139		
<b>Ad,RSq</b>		0,124			0,124			0,127		
<b>F</b>		11,926			11,896			12,288		
<b>(P-F)</b>		,000(c)			,000(c)			,000(c)		

a. Variable dependiente: DvD.

c. Variables predictoras: (Constante), 1/At-1\*10<sup>6</sup>, NIC/NIIF, ROE, NFB\*, Tamaño auditor, ENDT/At, NFMC\*, FCOt/Ait-1, FM, RSC, ROA

En la tabla 5.3B se presentan los coeficientes, para el análisis de estos se ha de tener en cuenta, en primer lugar, que se ha hecho test de una cola, pues tenemos predicciones respecto de los signos esperados, para las distintas variables. Por tanto para considerar una variable como significativas, se establece que la significación (sig.) sea menor de 0,199, en lugar del 0,05.

Los resultados, tras esta primera contrastación, presentan, en todos los modelos propuestos, para las distintas mediciones de la RSC, como significativas 8 de las 11 variables analizadas.

En concreto, las 8 variables significativas (sig. menor de 0,199, según tabla 5.3 B) son: RSC, NIC/NIIF, Tamaño del Auditor, FM, ROA, FCO, NFB y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior.

Y las no significativas por tanto son: el endeudamiento medido como NFMC y END/At, y el ROE.

Respecto a las variables que han aparecido como significativas cabe señalar:

La variable principal de análisis, la RSC, aparece como significativa en los tres modelos planteados para su medición. Es decir, una mayor implicación por parte de las empresas en medidas de RSC, reduce la gestión del resultado de estas, medida como ajustes discrecionales por devengo. Concretamente esta variable tiene mayor fuerza cuando es medida como variable “años con RSC”, con un valor inferior al 0,05. Esto puede significar que el factor de la aplicación de la RSC que más influye, no es tanto el número de índices en donde aparezca la empresa como socialmente responsable, sino el tiempo que llevan estas aplicando la RSC.

En los posteriores análisis de sensibilidad se comprobará si esto se mantiene. Así, el hecho de medir la RSC desde las tres perspectivas, permite separar el análisis. Los datos, de este modo, permitirán comprobar si lo que más influye es el número de indicadores o de información publicada sobre RSC, o el hecho de que se lleve años aplicando dichas medidas. Así es esta última, “años con RSC”, la que presenta, en principio, mayor significatividad o que influyente en mayor medida, en la mejora o reducción de la gestión del resultado.

Según estos resultados se acepta la hipótesis 8.

Del mismo modo según lo propuesto, el hecho de la entrada del nuevo modelo para el registro contable o NIC/NIIF, ha influido en los ajustes discretos por devengo, o gestión del resultado. Si bien es cierto, lo que resulta un factor a analizar es que presenten un incremento. Es decir la aplicación de la NIC/NIIF ha llevado a un incremento en las partidas de devengo. Al respecto se harán análisis posteriores de sensibilidad para tratar de explicar este hecho. (Hipótesis 9)

El tamaño del auditor también aparece como significativo, y con un  $\beta$  negativo lo que lleva a pensar que aquellas empresas que son auditadas por una de las grandes compañías, presentan menores ajustes por devengo. Se acepta por tanto la hipótesis 10.

La hipótesis 11, en la que se planteaba si la necesidad de endeudamiento influye negativamente en la transparencia financiera, se medía a través de tres variables, de las cuales solo una aparece como significativa, aquella que medía la necesidad de financiación bancaria (NFB), y aparece con signo negativo.

Este signo negativo, contrario al esperado, puede tener una explicación, los mayores devengos discretos repercuten en la empresa en mayores beneficios, y se considera mayor manipulación aquellos que sin tener que influir les afectan pues las empresas que cotizan en bolsa tratan de dar rentabilidad y beneficios, y por eso se las mide. Pero cuando se habla de endeudamiento, las entidades financieras, una de las cuestiones que miran, no es tanto el beneficio, como la solvencia de la empresa, y mayores provisiones podrían suponer un factor que el banco analizase. En ese sentido a mayor necesidad de financiación bancaria, se podrían dar reducción de los ajustes por devengo encaminados a mayores beneficios, como es la mayor dotación de provisiones, etc. Lo cual, aunque cambie el signo, no deja de ser una posible manipulación, pero en el otro sentido. Es decir se influye en los ajustes por devengo de manera discrecional para presentar unos resultados según ciertos intereses y no según la realidad concreta de la empresa.

Por otro lado, y según lo esperado, variables como el beneficio, en este caso medido a través de la variable ROA, así como la variable fondo de maniobra, presentan influencia positiva en la gestión del resultado, es decir presenta mayores ajustes discretos de devengo. Esto en el caso de la variable FM, se esperaba, pues mayores devengos pueden suponer un mayor margen de maniobra y por tanto favorecer la imagen de liquidez en la empresa. Se comprueba las hipótesis 12.



La hipótesis<sup>13</sup> se acepta parcialmente, pues la variable ROE no aparece como significativa. Además ROE muestra signo contrario a la variable ROA y como presentan alguna correlación entre ellas, dentro de los análisis de sensibilidad que se presentan al final de este apartado, se eliminará del estudio para comprobar que el resto de resultados se mantienen.

Finalmente, las variables que presentan el valor de  $\beta$  negativo y que aparecen así mismo como significativas son el FCO, y la variable control, tamaño del activo del año anterior. Eso supone que a mayores flujos de caja o tamaño del activo se reducen los ajustes discrecionales por devengo.

Por otro lado, y de modo complementario, se planteaba la ecuación, 5.4.9, donde en lugar de medir la transparencia financiera como ajustes discrecionales por devengo, se considera, como otro posible factor de gestión, la tendencia al alisamiento del beneficio. Al respecto se trata de ver si la RSC también influye en esta medida.

Al considerar la variable ALS como el acumulativo de varios años, se reduce las observaciones completas para estos valores, quedando un total de 672, como ya se señalaba en la tabla 5.1 B.

Se pasa por tanto a continuación, a mostrar el resultado para los coeficientes en el caso de tomar la variable ALS como dependiente o medida de transparencia, y para una base de 672 observaciones comunes.

**TABLA 5.4 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PARA VARIABLE ALS**

		ALS	RSC TOTAL ACUMULATIVO	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	END <sub>T</sub> /A <sub>T</sub>
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>		672	672	672	672	672	672
<b>MEDIA</b>		0,38713 * 10 <sup>6</sup>	3,48	1,05	1,56	0,61	0,96	0,627
<b>MEDIANA</b>		0,01596* 10 <sup>6</sup>	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,648
<b>DESV. TÍP.</b>		2,46744* 10 <sup>6</sup>	6,158	1,497	2,241	0,488	0,193	0,203
<b>VARIANZA</b>		6.088.252,15* 10 <sup>6</sup>	37,919	2,242	5,021	0,239	0,037	0,041
<b>MÍNIMO</b>		4,49660	0	0	0	0	0	0,063
<b>MÁXIMO</b>		38,70671* 10 <sup>6</sup>	38	7	8	1	1	2,519
<b>SUMA</b>		260,14948* 10 <sup>6</sup>	2.338	706	1.051	409	646	421,353
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	0,00350* 10 <sup>6</sup>	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,515
	<b>75</b>	0,08592* 10 <sup>6</sup>	4,00	2,00	3,00	1,00	1,00	0,769

Las variables sufren ligeros cambios respecto al primer contraste pues se reducen las observaciones. En esta ocasión se cuenta con más observaciones de empresas que aplican la NIC/NIIF que el PGC90, como se puede ver en el hecho de que la media de la NIC/NIIF de un valor de 0,61. Del mismo modo aumentan las medias de las variables RSC, lo que significa que se tienen más observaciones de los últimos años que de los primeros.

En todo caso los datos son similares.

**TABLA 5.5 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PARA VARIABLE ALS**

		NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT/AIT-1	1/AIT-1 * 10 <sup>6</sup>
<b>N</b>	VÁLIDOS	672	672	672	672	672	672	672
<b>MEDIA</b>		0,80	0,19	1,4967	0,044	0,101	-0,006	3,950
<b>MEDIANA</b>		0,00	0,00	1,2252	0,043	0,140	0,063	1,318
<b>DESV. TÍP.</b>		1,114	0,535	1,46060	0,092	0,674	0,496	10,334
<b>VARIANZA</b>		1,240	0,286	2,133	0,008	0,454	0,246	106,783
<b>MÍNIMO</b>		0	0	0,20	-0,895	13,912	-7,246	0,009
<b>MÁXIMO</b>		3	3	23,72	0,474	1,821	0,935	230,044
<b>SUMA</b>		540	125	1.005,80	29,242	67,734	-4,121	2.654,398
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	0,00	0,00	0,9677	0,017	0,051	-0,021	0,303
	<b>75</b>	1,00	0,00	1,5829	0,077	0,224	0,128	4,357

Las correlaciones entre estas variables, ya se presentaban en la tabla 5.2.B, y se hacían los comentarios oportunos, solo añadir a lo ya señalado, cómo se puede observar que la correlación entre la variable ALS y DvD es positiva, lo que lleva a pensar que miden aspectos similares, según se esperaba.

A continuación se presenta la tabla 5.6.B donde aparecen los coeficientes para la variable ALS.

TABLA 5.6.B: COEFICIENTES. PARA VARIABLE ALS

	SIGNO ESPERADO PARA LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		959.495,98	1,550	0,122	957.260,92	1,546	0,123	953.761,00	1,541	0,124
RSC	+	5.400,97	0,341	0,733	15.303,39	0,237	0,812	-1.262,11	-0,029	0,977
NIC/NIIF	+	241.635,40	1,241	0,215	252.260,30	1,329	<b>0,184</b>	264.318,64	1,342	<b>0,180</b>
TAMAÑO AUDITOR	+	-456.238,05	-0,948	0,343	-455.527,33	-0,946	0,345	-449.100,16	-0,934	0,351
ENDT/AT	-	154.317,73	0,283	0,777	153.949,08	0,282	0,778	171.179,15	0,315	0,753
NFB*	-	-146.596,87	-1,793	<b>0,073</b>	-147.996,76	-1,814	<b>0,070</b>	-148.727,99	-1,822	<b>0,069</b>
NFMC*	-	-214.521,78	-1,240	0,216	-213.356,02	-1,229	0,219	-217.134,19	-1,254	0,210
FM	-	38.361,35	0,566	0,571	37.634,51	0,556	0,578	36.580,03	0,540	0,589
ROA	-	-2.979.981,68	-2,385	<b>0,017</b>	-2.974.860,15	-2,373	<b>0,018</b>	-2.934.091,73	-2,354	<b>0,019</b>
ROE	-	-209.273,27	-1,359	<b>0,175</b>	-208.747,08	-1,356	<b>0,176</b>	-208.522,13	-1,354	<b>0,176</b>
FCOT/AIT-1	-	-1.606.772,83	-7,870	<b>0,000</b>	-1.605.309,79	-7,866	<b>0,000</b>	-1.604.172,49	-7,861	<b>0,000</b>
1/AT-1*10	-	-39.291,13	-4,006	<b>0,000</b>	-39.352,25	-3,993	<b>0,000</b>	-39.780,24	-4,033	<b>0,000</b>
N		672			672			650		
R-sq (R2)		0,131			0,131			0,131		
Ad,RSq		0,117			0,117			0,117		
F		9,076			9,070			9,064		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

Variables predictorias: (Constante), 1/At-1, NIC/NIIF, NFB\*, ROE, ENDT/At, Tamaño auditor, NFMC\*, FCOT/Ait-1, FM, RSC, ROA

Variable dependiente: ALS<sub>t</sub>

En la tabla 5.6.B se presentan los coeficientes del contraste de la ecuación 4.4.5, para el análisis de estos se recuerda que se ha hecho test de una cola, pues tenemos predicciones respecto de los signos esperados, para las distintas variables. Por tanto para considerar una variable como significativas, se establece que la significación (sig.) sea menor de 0,199, en lugar del 0,05.

Para el ALS, los signos esperados son + para las variables que se consideran afectan positivamente al alisamiento y – para las que suponen un mayor gestión de esta variable. Esto es así, porque se entiende que el alisamiento es propiamente una reducción de las diferencias, y cuanto más pequeño, por tanto, mayor control, de manera que si es elevado se

entiende no hay control. Por ello el signo + se considera como menor gestión, y el – como mayor.

En esta ocasión la variable principal u objetivo, RSC, no aparece como significativa en ninguno de los modelos propuestos.

En concreto, de las 8 variables significativas (sig. menor de 0,199, según tabla 5.4 B) que resultaban del modelo anterior (RSC, NIC/NIIF, Tamaño del Auditor, FM, ROA, FCO, NFB y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior) quedan en este modelo como significativas cinco y aparece una nueva ROE: FCO, NFB, la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior, ROA e incluso la NIC/NIIF aunque con menor fuerza. Y la variable ROE.

Según se esperaba, la influencia de variables como la ROE, ROA, FCO, o la variable tamaño es negativa, es decir, las  $\beta$  aparecen con signo negativo, lo que significa que influyen en un mayor alisamiento, o una mayor reducción de la diferencias del beneficio entre distintos años. La variable NIC/NIIF presenta signo positivo, lo cual supone el efecto contrario, según lo previsto.

Como se puede observar se han puesto las mismas variables que en el caso anterior, pero se deberían señalar particularidades. Por ejemplo, no cabría esperar una influencia en el Fondo de Maniobra, puesto que no presentaría mayor liquidez el alisamiento, como de hecho no se da.

Desaparece igualmente la significatividad del tamaño del Auditor.

## ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Para conseguir un mejor análisis de los datos, se va a hacer varios análisis adicionales de sensibilidad, que se dividen en dos grupos: en primer lugar (Grupo I), se introducen nuevas variables, o se separan las ya analizadas, para completar los resultados precedentes. Y en segundo lugar (Grupo II), se establecen diferentes formas de medir el cálculo de los ajustes discrecionales por devengo, que era la principal medida de transparencia. Se pretende con ello reforzar y comprobar si los resultados se mantienen. Finalmente, todos estos análisis quieren contribuir en la obtención de mejores conclusiones.

### Grupo I:

1. En primer lugar, se incluye la variable industria para comprobar si hay sectores más propensos a presentar manipulación, y si eso puede influir en los resultados anteriores. Adicionalmente se introduce la variable pérdidas.

2. Posteriormente, de modo complementario y para contrastar los resultados obtenidos respecto a la NIC/NIIF, se ha separado el estudio de las empresas que aplican NIC/NIIF de las que no.

3. Por otro lado se pasa a considerar la variable ALS medida sin incluir cuadrados en su formulación.

4. Finalmente, dentro de este primer apartado, y como se señalara, se elimina la variable ROE del análisis de DvD y de ALS.

### Grupo II

1. Se separa el análisis principal, para los valores de DvD positivos y DvD negativos.

2. Se aplican distintos modelos para el cálculo global de los DvD.

- Modelo de Jones (1991)
- Solo Flujos de caja.
- Solo para los devengos del circulante, modelo principal (sin el Activo fijo)
- Solo para los devengos del circulante, con Flujos de caja
- Solo para los devengos del circulante, variación en las ventas.

**GRUPO I:**

**1º Modelo con variable industria y variable pérdidas.**

En primer lugar se pasa a incluir variables que nos permitan observar si hay sectores más propensos a presentar manipulación, y por otro lado, si eso puede influir en los resultados obtenidos, principalmente respecto a la variable RSC.

En el apartado anterior en el que se analizaba los determinantes de la RSC, se tomaba la variable industria como una variable Dummy, lo cual nos presentaba problemas de correlación. Una de las formas de corregirlo era dejar fuera el sector “Materiales básicos, industria y construcción” que era el que presentaba más correlaciones respecto al resto. Se sigue esa observación para el siguiente estudio.

Adicionalmente se incluye la variable pérdidas.

Así, la regresión que se plantea, queda del siguiente modo

$$\begin{aligned}
 DvD = & \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \\
 & \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO + \beta_{12} 1/A_{it-1} * 10^6 + \beta_{13} Petrol + \beta_{14} B\_Cons + \\
 & \beta_{15} Ser\_Cons + \beta_{16} Tecno + \beta_{17} Financ + \beta_{18} Perdidas + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{5.12}$$

La variable pérdidas, como se explicara, es una variable Dummy que intenta medir la influencia de las pérdidas de la empresa, en este caso sobre los devengos discrecionales. Esta variable, mide si la empresa ha tenido o no pérdidas, tomando valores 1, en caso de resultados negativos, y 0 en caso de positivos.

Se hace el análisis para todos los valores dados a la variable RSC.

En primer lugar se presentan los estadísticos para las nuevas variables, según nuestra muestra reducida a 851 observaciones de las cuales se disponía de toda la información. En concreto de las variables que diferencian entre los distintos sectores y de la variable “pérdidas”. El resto de variables se pueden encontrar en la tabla 5.1B

**TABLA 5.7 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON VARIABLE INDUSTRIA**

		PETROL	BASIC	B. CONSUM	SER. CONSUM	TECNO	FINANC	PERDIDAS
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	851	851	851	851	851	851	851
<b>MEDIA</b>		0,10	0,29	0,30	0,14	0,05	0,12	0,14
<b>MEDIANA</b>		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>DESV. TÍP.</b>		0,303	0,453	0,458	0,352	0,219	0,321	0,351
<b>VARIANZA</b>		0,092	0,205	0,210	0,124	0,048	0,103	0,123
<b>MÍNIMO</b>		0	0	0	0	0	0	0
<b>MÁXIMO</b>		1	1	1	1	1	1	1
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>75</b>	0,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Al ser las variables del sector, variables dummies, la media nos permite conocer los porcentajes de observaciones que corresponden a cada sector. Así el más grande es el de bienes de consumo con un 30%, seguido por el de bienes básicos con el 29%, siendo el sector tecnológico el más reducido con solo un 5%.

Las correlaciones se presentan en la siguiente tabla, para todas las variables. Por su extensión se ha tenido que dividir en dos paneles.

Del mismo modo, el que la media de la variable pérdidas tome el valor 0,14, implica que el 14% de las observaciones han presentado pérdidas.

**TABLA 5.8 B: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON VARIABLE INDUSTRIA**

PANEL A	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/ NIIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT-1*10 <sup>6</sup>	PETROL	BASIC	B. CONSUM	SER. CONSUM	TECNO	FINANC	PERDIDAS
RSC TOTAL ACUMUL	1	<b>,914(**)</b>	<b>,909(**)</b>	,360(**)	,083(*)	,102(**)	-,074(*)	-0,063	-,114(**)	0,054	0,022	0,057	-,177(**)	<b>,346(**)</b>	0,032	<b>-,203(**)</b>	-0,025	,133(**)	<b>-,133(**)</b>	-,083(*)
RSC TOTAL	,914(**)	1	<b>,866(**)</b>	,313(**)	,098(**)	,127(**)	-0,046	-,091(**)	-,119(**)	,070(*)	0,027	0,062	-,205(**)	<b>,390(**)</b>	0,053	<b>-,237(**)</b>	-0,033	,124(**)	<b>-,143(**)</b>	-,115(**)
AÑOS CON RSC	<b>,909(**)</b>	<b>,866(**)</b>	1	,410(**)	,070(*)	,097(**)	-0,052	-0,065	-,102(**)	0,026	-0,003	0,053	-,197(**)	<b>,278(**)</b>	,078(*)	<b>-,206(**)</b>	0,010	,074(*)	<b>-,132(**)</b>	-0,055
NIC/NIIF	,360(**)	,313(**)	,410(**)	1	0,022	,077(*)	0,014	0,022	0,027	-,070(*)	-,080(*)	-,084(*)	-0,003	0,013	-0,037	-0,021	-0,002	0,006	,071(*)	,075(*)
TAMAÑO AUDITOR	,083(*)	,098(**)	,070(*)	0,022	1	0,045	-,078(*)	-,171(**)	-,077(*)	0,026	0,017	,074(*)	-,082(*)	-0,002	0,024	-0,008	,089(**)	0,050	-,152(**)	0,024
ENDT/AT	,102(**)	,127(**)	,097(**)	,077(*)	0,045	1	-0,017	0,062	-,389(**)	-	-0,003	-	-,075(*)	-0,025	,189(**)	-,320(**)	0,044	,096(**)	,099(**)	,170(**)
NFB*	-,074(*)	-0,046	-0,052	0,014	-,078(*)	-0,017	1	,148(**)	0,057	,079(*)	0,040	-,080(*)	,076(*)	-0,033	0,032	-,111(**)	0,052	0,006	,083(*)	-,080(*)
NFMC*	0,031	0,180	0,130	0,681	0,023	0,624		1	0,001	-0,045	0,001	-,169(**)	,136(**)	-0,026	-,068(*)	0,026	-0,018	0,011	,094(**)	,094(**)
FM	-0,063	-,091(**)	-0,065	0,022	-,171(**)	0,062	,148(**)		1	0,001	-0,045	0,001	-,169(**)	-0,026	-,068(*)	0,026	-0,018	0,011	,094(**)	,094(**)
ROA	0,054	,070(*)	0,026	-,070(*)	0,026	-,372(**)	,079(*)	-0,045	0,038	1	,432(**)	,069(*)	-0,052	,068(*)	-0,025	0,019	,077(*)	-0,020	-,126(**)	<b>-,595(**)</b>
ROE	0,118	0,042	0,456	0,042	0,452	0,000	0,021	0,194	0,272	0,405	0,623	0,000	0,031	0,014	0,000	0,000	0,025	0,000	0,525	
FCOT /AIT-1	0,057	0,062	0,053	-,084(*)	,074(*)	-,103(**)	-,080(*)	-,169(**)	-0,017	,069(*)	0,033	1	-,352(**)	0,000	0,004	,075(*)	0,061	0,000	-,179(**)	0,002
1/AT-1*10 <sup>6</sup>	0,095	0,072	0,125	0,014	0,031	0,003	0,019	0,000	0,623	0,045	0,344	0,000	1	0,000	0,906	0,029	0,077	0,995	0,000	0,958
PETROL	-,177(**)	-,205(**)	-,197(**)	-0,003	-,082(*)	-,075(*)	,076(*)	,136(**)	,140(**)	-0,052	0,023	-,352(**)		1	-0,011	-0,029	,101(**)	-,079(*)	-0,050	0,026
BASIC	0,000	0,000	0,000	0,934	0,016	0,029	0,027	0,000	0,000	0,130	0,495	0,000	0,751	0,402	0,003	0,022	0,148	0,456	0,012	
B. CONSUM	,346(**)	,390(**)	,278(**)	0,013	-0,002	-0,025	-0,033	-0,026	-,074(*)	,068(*)	0,030	0,000	-0,011	1	-,206(**)	-,221(**)	-,139(**)	-,078(*)	-,122(**)	-,116(**)
SER. CONSUM	0,000	0,000	0,000	0,709	0,950	0,462	0,340	0,456	0,031	0,048	0,376	1,000	0,751	0,000	0,000	0,000	0,000	0,023	0,000	0,001



TABLA 5.9 B: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. PANEL B

PANEL B	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC /NIIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/At-1*10 <sup>6</sup>	PETROL	BASIC	B. CONSUM	SER. CONSUM	TECNO	FINANC	PERDIDAS
BASIC	0,032	0,053	,078(*)	-0,037	0,024	,189(**)	0,032	-,068(*)	-,085(*)	-0,025	0,067	0,004	-0,029	-,206(**)	1	-,416(**)	-,261(**)	-,147(**)	-,231(**)	-,068(*)
	0,346	0,123	0,023	0,285	0,478	0,000	0,350	0,047	0,014	0,462	0,051	0,906	0,402	0,000		0,000	0,000	0,000	0,000	0,049
B. CONSUM	-,203(**)	-,237(**)	-,206(**)	-0,021	-0,008	-,320(**)	-,111(**)	0,026	-,173(**)	0,019	-0,043	-,075(*)	-,101(**)	-,221(**)	-,416(**)	1	-,269(**)	-,151(**)	-,237(**)	0,047
	0,000	0,000	0,000	0,545	0,824	0,000	0,001	0,445	0,000	0,584	0,211	0,029	0,003	0,000	0,000		0,000	0,000	0,000	0,169
SER. CONSUM	-0,025	-0,033	0,010	-0,002	,089(**)	0,044	0,052	-0,018	-,129(**)	-,077(*)	0,038	0,061	-,079(*)	-,139(**)	-,261(**)	-,269(**)	1	-,095(**)	-,149(**)	-0,035
	0,460	0,330	0,769	0,956	0,009	0,201	0,128	0,593	0,000	0,024	0,273	0,077	0,022	0,000	0,000	0,000		0,006	0,000	0,313
TECNO	,133(**)	,124(**)	,074(*)	0,006	0,050	,096(**)	0,006	0,011	-,077(*)	-0,020	0,017	0,000	-0,050	-,078(*)	-,147(**)	-,151(**)	-,095(**)	1	-,084(*)	0,013
	0,000	0,000	0,031	0,857	0,146	0,005	0,870	0,742	0,025	0,552	0,610	0,995	0,148	0,023	0,000	0,000	0,006		0,015	0,709
FINANC	-,133(**)	-,143(**)	-,132(**)	-,071(*)	-,152(**)	-,099(**)	-,083(*)	-,094(**)	-,134(**)	-,126(**)	-,115(**)	-,179(**)	0,026	-,122(**)	-,231(**)	-,237(**)	-,149(**)	-,084(*)	1	-,165(**)
	0,000	0,000	0,000	0,039	0,000	0,004	0,015	0,006	0,000	0,000	0,001	0,000	0,456	0,000	0,000	0,000	0,000	0,015		0,000
PERDIDAS	-,083(*)	-,115(**)	-0,055	-,075(*)	0,024	-,170(**)	-,080(*)	-,094(**)	0,022	-,595(**)	-,320(**)	0,002	-,086(*)	-,116(**)	-,068(*)	0,047	-0,035	0,013	-,165(**)	1
	0,016	0,001	0,110	0,028	0,494	0,000	0,020	0,006	0,525	0,000	0,000	0,958	0,012	0,001	0,049	0,169	0,313	0,709	0,000	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significante al nivel 0,05 (bilateral).

Respecto a las correlaciones señalar, como aparece una correlación elevada y negativa entre el ROA y las pérdidas, según era de esperar. Adicionalmente a las correlaciones entre las distintas variables que miden la RSC.

Los coeficientes quedarán del siguiente modo

**TABLA 5.10 B: COEFICIENTES. MODELO CON VARIABLE INDUSTRIA**

	SIGNO ESPERADO	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
(CONSTANTE)		-0,148	-0,651	0,515	-0,149	-0,656	0,512	-0,126	-0,552	0,581
<b>RSC</b>	<b>-</b>	<b>-0,008</b>	<b>-1,272</b>	<b>0,204</b>	<b>-0,031</b>	<b>-1,138</b>	<b>0,256</b>	<b>-0,036</b>	<b>-1,983</b>	<b>0,048</b>
<b>NIC/NIIF</b>	<b>-</b>	<b>0,131</b>	<b>1,890</b>	<b>0,059</b>	<b>0,123</b>	<b>1,813</b>	<b>0,070</b>	<b>0,158</b>	<b>2,235</b>	<b>0,026</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	<b>-</b>	<b>-0,258</b>	<b>-1,644</b>	<b>0,101</b>	<b>-0,256</b>	<b>-1,630</b>	<b>0,104</b>	<b>-0,260</b>	<b>-1,660</b>	<b>0,097</b>
ENDT/AT	+	0,040	0,195	0,846	0,048	0,234	0,815	0,036	0,178	0,859
<b>NFB*</b>	<b>+</b>	<b>-0,040</b>	<b>-1,396</b>	<b>0,163</b>	<b>-0,039</b>	<b>-1,345</b>	<b>0,179</b>	<b>-0,040</b>	<b>-1,402</b>	<b>0,161</b>
<b>NFMC*</b>	<b>+</b>	<b>-0,028</b>	<b>-0,483</b>	<b>0,629</b>	<b>-0,029</b>	<b>-0,514</b>	<b>0,607</b>	<b>-0,029</b>	<b>-0,505</b>	<b>0,614</b>
<b>FM</b>	<b>+</b>	<b>0,057</b>	<b>2,157</b>	<b>0,031</b>	<b>0,057</b>	<b>2,183</b>	<b>0,029</b>	<b>0,056</b>	<b>2,154</b>	<b>0,032</b>
<b>ROA</b>	<b>+</b>	<b>3,830</b>	<b>7,488</b>	<b>0,000</b>	<b>3,834</b>	<b>7,490</b>	<b>0,000</b>	<b>3,826</b>	<b>7,498</b>	<b>0,000</b>
ROE	+	0,020	0,377	0,707	0,019	0,361	0,719	0,019	0,358	0,720
<b>FCOT/AIT-1</b>		<b>-0,269</b>	<b>-5,216</b>	<b>0,000</b>	<b>-0,269</b>	<b>-5,228</b>	<b>0,000</b>	<b>-0,269</b>	<b>-5,235</b>	<b>0,000</b>
<b>1/AT-1*10<sup>6</sup></b>	<b>-</b>	<b>-0,0133</b>	<b>-3,867</b>	<b>0,000</b>	<b>-0,0133</b>	<b>-3,865</b>	<b>0,000</b>	<b>-0,0138</b>	<b>-4,017</b>	<b>0,000</b>
<b>PETROL</b>	<b>+</b>	<b>0,256</b>	<b>2,120</b>	<b>0,034</b>	<b>0,257</b>	<b>2,098</b>	<b>0,036</b>	<b>0,260</b>	<b>2,207</b>	<b>0,028</b>
<b>B. CONSUM</b>	<b>+</b>	<b>0,165</b>	<b>1,878</b>	<b>0,061</b>	<b>0,165</b>	<b>1,865</b>	<b>0,063</b>	<b>0,150</b>	<b>1,696</b>	<b>0,090</b>
SER. CONSUM	+	0,136	1,336	0,182	0,135	1,319	0,188	0,133	1,303	0,193
TECNO	+	0,006	0,041	0,967	0,001	0,008	0,994	-0,007	-0,043	0,965
<b>FINANC</b>	<b>+</b>	<b>0,447</b>	<b>3,877</b>	<b>0,000</b>	<b>0,447</b>	<b>3,867</b>	<b>0,000</b>	<b>0,427</b>	<b>3,687</b>	<b>0,000</b>
<b>PERDIDAS</b>	<b>+</b>	<b>0,223</b>	<b>1,946</b>	<b>0,052</b>	<b>0,221</b>	<b>1,928</b>	<b>0,054</b>	<b>0,225</b>	<b>1,967</b>	<b>0,050</b>
<b>N</b>		851			851			851		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>		0,159			0,159			0,161		
<b>AD,RSq</b>		0,142			0,142			0,144		
<b>F</b>		9,279			9,248			9,432		
<b>(P-F)</b>		0,000			0,000			0,000		

Se ha de tener en cuenta, como en los casos previos, que se ha hecho test de una cola pues tenemos predicciones respecto de los signos esperados, para las distintas variables. Por tanto para considerar que las variables son significativas, se considera que la sig. sea menor de 0,199, en lugar del 0,05.

Así, los resultados respecto a las variables ya analizadas, prácticamente se mantienen. Sin embargo, cabe señalar que la variable principal objetivo de esta investigación, la RSC, sufre modificaciones, de hecho, la medida que realmente se mantiene estable es la que ya señaláramos como más significativa, aquella que mide la RSC como número de años que llevan las empresas aplicando estas políticas, con un nivel de significación de no llega al 0,05. Por el contrario, las otras dos, dejan de serlo.

Sin embargo, el hecho de que la variable RSC, en sus tres formas, este correlacionada con las variables PETROL, B. CONS y FINAN, que salen a su vez significativas, podría ser la causa de la pérdida de significatividad de la variable RSC. Es decir PETROL, CONS y FINAN salen significativas y subsumen la variable RSC.

También conviene destacar que aparecen cómo significativos algunos de los sectores, según se pretendía contrastar con este análisis de sensibilidad. Así el sector del petróleo, consumo y finanzas, presentan niveles inferiores al 0,1, lo cual supone, que estos sectores tienden a aplicar más ajustes discrecionales por devengo, o mayor gestión del resultado, que el sector tecnológico.

En concreto el sector “Servicios financieros e inmobiliarias” es el que presenta unos  $\beta$  superiores, y por tanto las empresas de este sector son las que presentan mayor gestión del resultado, o menor transparencia financiera.

## **2º Modelo diferenciado según plan contable PGC90 – NIC/NIIF**

En este segundo análisis de sensibilidad, para contrastar los resultados obtenidos respecto a la NIC/NIIF, se separará el estudio de las empresas que aplican NIC/NIIF de las que no. Se divide por tanto la muestra en dos bloques.

Señalar al respecto que, prácticamente las observaciones que aplican PGC90, son las observaciones comprendidas entre los años 2000-2004 y las NIC/NIIF, las observaciones en los años 2005-2009. Esto se observaba también en el análisis principal, al señalar que la mitad de la muestra aplicaba NIC/NIIF y la otra mitad PGC90

**EMPRESAS APLICAN PGC90**

La muestra como se puede ver en las tablas siguientes, se divide prácticamente al 50%, según lo esperado. En este primer caso 427 de las 851 observaciones, corresponden al PGC90

**TABLA 5.11 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. SUBMUESTRA PGC90**

PANEL A		RSC TOTAL ACUMULATIVO	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	427	427	427	427	427	427	427	427
<b>MEDIA</b>		0,75	0,41	0,40	0,00	0,95	0,605	0,82	0,19
<b>MEDIANA</b>		0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,620	0,00	0,00
<b>DESV. TÍP.</b>		1,863	0,910	0,859	0,000	0,216	0,180	1,079	0,540
<b>VARIANZA</b>		3,470	0,829	0,738	0,000	0,047	0,033	1,164	0,292
<b>MÍNIMO</b>		0	0	0	0	0	0,106	0	0
<b>MÁXIMO</b>		12	4	4	0	1	1,339	3	3
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,499	0,00	0,00
	<b>75</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,737	1,00	0,00

a. Existen varias modas. Se mostrará el menor de los valores.

b. Datos completos, NIC/NIIF = 0

Se puede ver, que los datos referentes a la aplicación de la RSC son muy bajos, la media no llega a la unidad en ninguna de las tres variables que la miden. Esto es así, porque como se podía comprobar la mayor parte de las empresas comenzarán a aplicar RSC a partir del 2005, que coincide a su vez con la introducción de la NIC.

**TABLA 5.11 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. SUBMUESTRA PGC90**

PANEL B		FM	ROA	ROE	FCOT/AT-1	1/AT-1*10 <sup>6</sup>
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	427	427	427	427	427
<b>MEDIA</b>		1,4446	0,052	0,174	0,035	4,399
<b>MEDIANA</b>		1,2268	0,045	0,142	0,064	1,867
<b>DESV. TÍP.</b>		1,34832	0,072	0,451	0,189	6,843
<b>VARIANZA</b>		1,818	0,005	0,203	0,036	46,826
<b>MÍNIMO</b>		0,20	-0,614	-0,629	-1,088	0,01
<b>MÁXIMO</b>		23,72	0,402	8,2606	0,634	56,65
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	0,9815	0,026	0,072	-0,011	0,476
	<b>75</b>	1,5719	0,079	0,207	0,128	5,252

a. Existen varias modas. Se mostrará el menor de los valores.

b. Datos completos NIC/NIIF = 0

En la tabla de correlaciones que se presenta a continuación, la variable RSC que aparece es la que presenta el valor acumulativo. Las otras dos presentan valores similares, respecto al resto de variables.

**TABLA 5.12 B: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PGC90**

	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT- 1*10 <sup>6</sup>
RSC TOTAL ACUMUL	1	,930(**)	,894(**)	0,057	0,092	-0,046	-0,073	-0,048	0,063	-0,001	,095(*)	-,210(**)
		0,000	0,000	0,243	0,057	0,341	0,130	0,320	0,196	0,985	0,050	0,000
RSC TOTAL	,930(**)	1	,855(**)	0,066	,104(*)	-0,034	-,097(*)	-0,038	0,070	0,001	,105(*)	-,233(**)
	0,000		0,000	0,172	0,032	0,484	0,044	0,434	0,152	0,978	0,031	0,000
AÑOS CON RSC	,894(**)	,855(**)	1	0,030	0,077	-0,043	-0,079	-0,016	0,062	-0,010	0,086	-,223(**)
	0,000	0,000		0,539	0,112	0,376	0,102	0,745	0,198	0,841	0,076	0,000
TAMAÑO AUDITOR	0,057	0,066	0,030	1	0,059	-0,049	-,120(*)	-0,004	0,014	0,039	0,007	-0,087
	0,243	0,172	0,539		0,221	0,316	0,013	0,939	0,778	0,421	0,887	0,071
ENDT/AT	0,092	,104(*)	0,077	0,059	1	0,024	0,084	-,328(**)	-,330(**)	,202(**)	-,284(**)	-,162(**)
	0,057	0,032	0,112	0,221		0,625	0,083	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001
NFB*	-0,046	-0,034	-0,043	-0,049	0,024	1	,121(*)	0,026	-0,020	-0,002	-0,039	0,055
	0,341	0,484	0,376	0,316	0,625		0,012	0,599	0,687	0,970	0,416	0,260
NFMC*	-0,073	-,097(*)	-0,079	-,120(*)	0,084	,121(*)	1	-0,016	-0,032	-0,026	-,113(*)	,168(**)
	0,130	0,044	0,102	0,013	0,083	0,012		0,746	0,504	0,596	0,020	0,000
FM	-0,048	-0,038	-0,016	-0,004	-,328(**)	0,026	-0,016	1	0,032	-0,059	-0,008	,118(*)
	0,320	0,434	0,745	0,939	0,000	0,599	0,746		0,513	0,224	0,864	0,015
ROA	0,063	0,070	0,062	0,014	-,330(**)	-0,020	-0,032	0,032	1	,214(**)	,324(**)	-,180(**)
	0,196	0,152	0,198	0,778	0,000	0,687	0,504	0,513		0,000	0,000	0,000
ROE	-0,001	0,001	-0,010	0,039	,202(**)	-0,002	-0,026	-0,059	,214(**)	1	0,065	-0,032
	0,985	0,978	0,841	0,421	0,000	0,970	0,596	0,224	0,000		0,179	0,514
FCOT /AIT-1	,095(*)	,105(*)	0,086	0,007	-,284(**)	-0,039	-,113(*)	-0,008	,324(**)	0,065	1	-,128(**)
	0,050	0,031	0,076	0,887	0,000	0,416	0,020	0,864	0,000	0,179		0,008
1/AT- 1*10 <sup>6</sup>	-,210(**)	-,233(**)	-,223(**)	-0,087	-,162(**)	0,055	,168(**)	,118(*)	-,180(**)	-0,032	-,128(**)	1
	0,000	0,000	0,000	0,071	0,001	0,260	0,000	0,015	0,000	0,514	0,008	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

a. Datos completos B = 1, NIC/NIIF = 0, para las 427 observaciones

Como en los casos anteriores, las correlaciones son las esperadas, pero no elevadas. A continuación se muestran los coeficientes, que quedan del siguiente modo:

**TABLA 5.13 B: COEFICIENTES. SUBMUESTRA PGC90**

	SIGNO ESPERADO	MODELO 1: RSC TOTAL ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		-0,392	-2,651	0,008	-0,393	-2,654	0,008	-0,387	-2,621	0,009
<b>RSC</b>	-	-0,003	-0,281	0,779	-0,007	-0,299	0,765	<b>-0,035</b>	-1,357	<b>0,176</b>
TAMAÑO AUDITOR	-	-0,016	-0,154	0,878	-0,015	-0,152	0,879	-0,016	-0,161	0,872
<b>ENDt/At</b>	+	0,196	1,288	<b>0,199</b>	0,197	1,292	<b>0,197</b>	0,211	1,389	<b>0,166</b>
<b>NFB*</b>	+	<b>-0,041</b>	-2,029	<b>0,043</b>	<b>-0,041</b>	-2,025	<b>0,043</b>	<b>-0,042</b>	-2,062	<b>0,040</b>
NFMC*	+	0,045	1,063	0,288	0,044	1,054	0,292	0,042	1,015	0,311
<b>FM</b>	+	<b>0,049</b>	2,809	<b>0,005</b>	<b>0,049</b>	2,814	<b>0,005</b>	0,049	2,862	<b>0,004</b>
<b>ROA</b>	+	<b>2,897</b>	8,098	<b>0,000</b>	<b>2,898</b>	8,098	<b>0,000</b>	<b>2,913</b>	8,163	<b>0,000</b>
ROE	+	-0,041	-0,779	0,437	-0,041	-0,781	0,435	-0,044	-0,836	0,404
<b>FCOt/At-1</b>	+	<b>1,582</b>	12,454	<b>0,000</b>	<b>1,583</b>	12,447	<b>0,000</b>	<b>1,592</b>	12,566	<b>0,000</b>
<b>1/At-1*10<sup>6</sup></b>	+	0,0034	0,977	0,329	0,0034	0,967	0,334	0,0027	0,784	0,433
<b>N</b>		427			427			427		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>		0,452			0,452			0,454		
<b>Ad,RSq</b>		0,439			0,439			0,441		
<b>F</b>		34,333			34,335			34,655		
<b>(P-F)</b>		0,000			0,000			0,000		

a. Variable dependiente: DvD

b. NIC/NIIF = 0

En esta ocasión hay modificaciones en los resultados. Las variables que continúan apareciendo como significativas son FM, ROA y FCO, dejando de serlo el tamaño de la empresa. Pero, por otro lado, aparecen como significativas dos de las variables que median la necesidad de endeudamiento, en concreto las variable NFB, que media la necesidad de financiación bancaria, con un  $\beta$  negativo, lo cual significa que ha medida que ha aumentado este tipo de endeudamiento se han reducido los ajustes por devengo. Y la variable ENDt/At, con  $\beta$  positivo.

Otro factor interesante a señalar, es el hecho de que haya aumentado la explicación de las variables respecto del modelo, pasando la R<sup>2</sup> de un 0,135 a un 0,45, es decir de un 13,5% al 45%.

Desaparece en esta ocasión el efecto de la RSC sobre los ajustes, excepto en la variable años con RSC, que se mantienen ligeramente. Estos resultados están directamente relacionados con el hecho de que en estos años, 2000-2004, son pocas las empresas que aplican RSC.

También deja de ser significativa la variable tamaño del auditor.

### EMPRESAS APLICAN NIC/NIIF

En este caso 424 de las 851 observaciones, corresponden a las observaciones que aplican NIC.

A continuación se muestran los estadísticos descriptivos, correlaciones y coeficientes:

**TABLA 5.14 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. SUBMUESTRA NIC/NIIF**

PANEL A		RSC TOTAL ACUMULATIVO	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/NIIF	TAMAÑO AUDITOR	END <sub>T</sub> /A <sub>T</sub>	NFB*	NFMC*
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	424	424	424	424	424	424	424	424
<b>MEDIA</b>		4,88	1,29	2,12	1,00	0,96	0,635	0,85	0,22
<b>MEDIANA</b>		1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,650	0,00	0,00
<b>DESV. TÍP.</b>		7,376	1,661	2,581	0,000	0,196	0,209	1,167	0,607
<b>VARIANZA</b>		54,410	2,759	6,661	0,000	0,039	0,044	1,363	0,369
<b>MÍNIMO</b>		0	0	0	1	0	0,063	0	0
<b>MÁXIMO</b>		38	7	8	1	1	2,519	3	3
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,524	0,00	0,00
	<b>75</b>	8,00	2,00	4,00	1,00	1,00	0,782	1,00	0,00

a. Existen varias modas. Se mostrará el menor de los valores.

b. NIC/NIIF = 1

En esta ocasión, como era de esperar, los valores de la RSC crecen significativamente, respecto de los valores que se podrían encontrar en la tabla 5.11.B (0,75, 0,41 y 0,40), alcanzando una media de 4,88, 2,12 o 1,29 para cada uno de los valores. Así, las empresas por término medio, llevan aproximadamente 2 años aplicando RSC, lo cual tampoco termina de ser una cifra elevada.

**TABLA 5.14 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. SUBMUESTRA NIC/NIIF**

<b>PANEL B</b>		<b>FM</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>	<b>FCOt/At-1</b>	<b>1/At-1*10<sup>6</sup></b>
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	424	424	424	424	424
<b>MEDIA</b>		1,5160	0,040	0,067	-0,078	4,342
<b>MEDIANA</b>		1,2279	0,042	0,137	0,054	1,202
<b>DESV. TÍP.</b>		1,34644	0,101	0,828	0,936	12,655
<b>VARIANZA</b>		1,813	0,010	0,686	0,875	160,147
<b>MÍNIMO</b>		0,16	-0,895	-13,912	-14,670	0,009
<b>MÁXIMO</b>		15,68	0,474	1,811	0,935	230,044
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	0,9587	0,011	0,297	-0,050	0,264
	<b>75</b>	1,6380	0,076	0,233	0,126	4,785

a. Existen varias modas. Se mostrará el menor de los valores.

b. NIC/NIIF = 1

Como se señalara en el análisis general, la variable ROE, que medía la relación entre los beneficios (pérdidas) antes de impuestos y el patrimonio neto, presenta un valor mínimo muy elevado. Esa cifra corresponde a la empresa Dogi Internacional en 2009, que presentó unas pérdidas de 39 millones junto con una caída muy considerable en su patrimonio neto, pasando de 43 millones de euros en 2008 a 2,8 millones en 2009.<sup>208</sup>

A continuación se muestran, siguiendo con la tónica general, las correlaciones entre las variables independientes.

<sup>208</sup> Se puede comprobar en el informe de auditoría, Pág. 143-144, (1-2) del 2009, disponible en CNMV.



TABLA 5.15 B: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA NIC/NIIF

	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT- 1*10 <sup>6</sup>
RSC TOTAL ACUMUL	1	,935(**)	,898(**)	,108(*)	0,089	-,108(*)	-0,088	-,182(**)	,096(*)	0,065	0,094	-,192(**)
		0,000	0,000	0,027	0,067	0,026	0,071	0,000	0,049	0,184	0,053	0,000
RSC TOTAL	,935(**)	1	,868(**)	,122(*)	,114(*)	-0,065	-,109(*)	-,196(**)	,108(*)	0,072	,097(*)	-,209(**)
	0,000		0,000	0,012	0,019	0,179	0,025	0,000	0,026	0,140	0,047	0,000
AÑOS CON RSC	,898(**)	,868(**)	1	0,094	0,078	-0,078	-0,091	-,180(**)	0,062	0,042	,097(*)	-,218(**)
	0,000	0,000		0,054	0,108	0,110	0,061	0,000	0,201	0,391	0,045	0,000
TAMAÑO AUDITOR	,108(*)	,122(*)	0,094	1	0,029	-,109(*)	-,224(**)	-,159(**)	0,039	0,008	,114(*)	-0,087
	0,027	0,012	0,054		0,546	0,025	0,000	0,001	0,418	0,868	0,019	0,072
ENDT/AT	0,089	,114(*)	0,078	0,029	1	-0,051	0,043	-,450(**)	-,395(**)	-0,091	-0,081	-0,036
	0,067	0,019	0,108	0,546		0,290	0,377	0,000	0,000	0,061	0,096	0,454
NFB*	-,108(*)	-0,065	-0,078	-,109(*)	-0,051	1	-,170(**)	0,086	-,148(**)	0,065	-,103(*)	0,090
	0,026	0,179	0,110	0,025	0,290		0,000	0,075	0,002	0,183	0,034	0,063
NFMC*	-0,088	-,109(*)	-0,091	-,224(**)	0,043	-,170(**)	1	0,014	-0,050	0,016	-,210(**)	-,126(**)
	0,071	0,025	0,061	0,000	0,377	0,000		0,768	0,301	0,738	0,000	0,010
FM	-,182(**)	-,196(**)	-,180(**)	-,159(**)	-,450(**)	0,086	0,014	1	0,046	-0,011	-0,020	-,162(**)
	0,000	0,000	0,000	0,001	0,000	0,075	0,768		0,342	0,829	0,688	0,001
ROA	,096(*)	,108(*)	0,062	0,039	-,395(**)	-,148(**)	-0,050	0,046	1	-,517(**)	0,033	-0,003
	0,049	0,026	0,201	0,418	0,000	0,002	0,301	0,342		0,000	0,504	0,947
ROE	0,065	0,072	0,042	0,008	-0,091	0,065	0,016	-0,011	-,517(**)	1	0,023	0,040
	0,184	0,140	0,391	0,868	0,061	0,183	0,738	0,829	0,000		0,637	0,416
FCOT/AIT-1	0,094	,097(*)	,097(*)	,114(*)	-0,081	-,103(*)	-,210(**)	-0,020	0,033	0,023	1	-,397(**)
	0,053	0,047	0,045	0,019	0,096	0,034	0,000	0,688	0,504	0,637		0,000
1/AT-1*10 <sup>6</sup>	-,192(**)	-,209(**)	-,218(**)	-0,087	-0,036	0,090	-,126(**)	-,162(**)	-0,003	0,040	-,397(**)	1
	0,000	0,000	0,000	0,072	0,454	0,063	0,010	0,001	0,947	0,416	0,000	

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* . La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

a. Datos completos B = 1, NIC/NIIF = 1, para las 424 observaciones

En este caso, y según se puede observar, no existen correlaciones significativas entre las variables independientes de la regresión propuesta, salvo las esperadas y ya comentadas.

En estas tablas, como en los casos anteriores, siguen apareciendo correlaciones entre las distintas variables RSC, como era de esperar.

En la siguiente tabla 5.16.B aparecen los coeficientes para la submuestra NIC/NIIF.

**TABLA 5.16.B: COEFICIENTES. SUBMUESTRA NIC/NIIF**

	SIGNO ESPERADO	MODELO 1: RSC TOTAL ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		0,272	0,649	0,517	0,268	0,641	0,522	0,324	0,775	0,439
<b>RSC</b>	-	-0,011	-1,386	<b>0,166</b>	-0,056	-1,551	<b>0,122</b>	-0,045	-1,957	<b>0,051</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-	-0,576	-1,895	<b>0,059</b>	-0,568	-1,868	<b>0,063</b>	-0,575	-1,897	<b>0,058</b>
ENDT/AT	+	0,332	0,967	0,334	0,352	1,023	0,307	0,325	0,952	0,342
NFB*	+	-0,044	-0,864	0,388	-0,041	-0,807	0,420	-0,043	-0,841	0,401
NFMC*	+	-0,046	-0,464	0,643	-0,051	-0,510	0,610	-0,050	-0,507	0,613
<b>FM</b>	+	0,118	2,384	<b>0,018</b>	0,118	2,370	<b>0,018</b>	0,115	2,311	<b>0,021</b>
<b>ROA</b>	+	3,140	4,217	<b>0,000</b>	3,171	4,253	<b>0,000</b>	3,124	4,221	<b>0,000</b>
ROE	+	0,014	0,167	0,868	0,014	0,168	0,867	0,014	0,174	0,862
<b>FCOT/AIT-1</b>	+	-0,375	-5,508	<b>0,000</b>	-0,375	-5,515	<b>0,000</b>	-0,375	-5,529	<b>0,000</b>
<b>1/AT-1*10<sup>6</sup></b>	+	-0,0195	-3,855	<b>0,000</b>	-0,0197	-3,898	<b>0,000</b>	-0,0201	-3,982	<b>0,000</b>
<b>N</b>		424			424			424		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>		0,146			0,147			0,150		
<b>Ad,RSq</b>		0,125			0,127			0,130		
<b>F</b>		7,070			7,127			7,293		
<b>(P-F)</b>		0,000			0,000			0,000		

a. Variable dependiente: DvD

b. NIC/NIIF = 1

Se mantienen, en términos generales, los resultados del análisis principal, apareciendo como significativas 5 de las 10 variables analizadas<sup>209</sup>. Se mantienen también los resultados para la variable principal RSC, siendo el valor más significativo el de la variable “Años con RSC”. Es decir, influye en mayor medida el hecho de que las empresas lleven más años aplicando RSC<sup>210</sup>.

En concreto, las 5 variables significativas (sig. menor 0,199 según tabla 5.13 B, por ser test de una cola, con predicción de signo) son: RSC, tamaño del auditor, FM, ROA, FCO, y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior. Y las no significativas por tanto son el endeudamiento en todas sus medidas, y el ROE.

Del mismo modo la R<sup>2</sup> toma valores similares, ligeramente superiores.

<sup>209</sup> Puesto que no aparece la NIC/NIIF, al separarse el análisis.

<sup>210</sup> También es un factor que puede influir, el hecho de que se reduce la muestra de las que no aplican

### 3. Variación en la medición de la variable ALS.

Como se señalara, la transparencia (variable dependiente) se mide a través de los ajustes discrecionales por devengo (DvD), regresión 4.3.7, y complementariamente a través del alisamiento (ALS), regresión 4.3.8. En esta ocasión, se va a modificar la forma en que se mide la variable ALS, quedando la siguiente expresión.

$$ALS^* = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FMI_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO + \beta_{12} 1/A_{it-1} + \varepsilon_t \quad (5.13)$$

**ALS\***: Alisamiento del resultado, variable artificial que mide el porcentaje de variación de los beneficios para la empresa *i* en el año *t*, acumulado para tres años. De manera que en cada año se considera la variación del beneficio en los dos años anteriores y en el analizado, de forma acumulativa, puesto que se entiende que una empresa alisa el resultado si es algo que se mantiene en el tiempo. No se elevará al cuadrado la diferencia ni se toman valores absolutos.

Se calcula de la siguiente manera:

$$\sum_{i=t-2}^t \frac{BAI_t - BAI_{t-1}}{BAI_{t-1}} \quad (5.14)$$

Siendo BAI el beneficio antes de impuestos.

**TABLA 5.17 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. ALS\***

		ALS*
N		672
MEDIA		0,933
MEDIANA		0,257
DESV. TÍP.		20,049
VARIANZA		401,976
MÍNIMO		-75,308
MÁXIMO		449,220
SUMA		627,445
PERCENTILES	25	-0,2453
	75	0,806

Respecto a los estadísticos descriptivos, todas las variables se mantienen, al mantenerse el número de datos observables. Se presentan por tanto en la tabla 5.17 B exclusivamente los descriptivos para la variable ALS\* que respecto a la ALS presenta valores considerablemente más reducidos puesto que esta variable no eleva al cuadrado las diferencias o el incremento de un año respecto del otro.

**TABLA 5.18 B: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. VARIABLE ALS\***

	ALS*	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT/AIT-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
<b>ALS*</b>	1	-0,025	-0,029	-0,031	0,053	-,174(**)	0,022	0,026	-0,002	0,032	0,070	0,051	-,661(**)	,210(**)
		0,519	0,452	0,426	0,171	0,000	0,561	0,494	0,950	0,411	0,069	0,184	0,000	0,000
<b>RSC TOTAL ACUMUL</b>	-0,025	1	,909(**)	,904(**)	,297(**)	,086(*)	,094(*)	-0,074	-0,065	-,125(**)	,076(*)	0,041	,078(*)	-,181(**)
	0,519		0,000	0,000	0,000	0,026	0,015	0,056	0,092	0,001	0,048	0,286	0,045	0,000
<b>RSC TOTAL</b>	-0,029	,909(**)	1	,851(**)	,213(**)	,105(**)	,118(**)	-0,041	-,105(**)	-,132(**)	,098(*)	0,051	,081(*)	-,214(**)
	0,452	0,000		0,000	0,000	0,007	0,002	0,284	0,007	0,001	0,011	0,185	0,036	0,000
<b>AÑOS CON RSC</b>	-0,031	,904(**)	,851(**)	1	,331(**)	0,068	,086(*)	-0,050	-0,070	-,115(**)	0,049	0,016	0,069	-,205(**)
	0,426	0,000	0,000		0,000	0,079	0,026	0,196	0,069	0,003	0,204	0,673	0,073	0,000
<b>NIC</b>	0,053	,297(**)	,213(**)	,331(**)	1	0,029	0,050	0,023	-0,023	0,022	-0,055	-0,070	-,084(*)	0,005
	0,171	0,000	0,000	0,000		0,455	0,200	0,554	0,547	0,565	0,158	0,069	0,030	0,893
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-,174(**)	,086(*)	,105(**)	0,068	0,029	1	0,041	-0,042	-,205(**)	-0,075	0,052	0,024	,123(**)	-0,047
	0,000	0,026	0,007	0,079	0,455		0,294	0,273	0,000	0,051	0,175	0,538	0,001	0,226
<b>ENDT/AT</b>	0,022	,094(*)	,118(**)	,086(*)	0,050	0,041	1	-0,023	,079(*)	-,380(**)	-,393(**)	-0,043	-,135(**)	-0,050
	0,561	0,015	0,002	0,026	0,200	0,294		0,551	0,039	0,000	0,000	0,263	0,000	0,192
<b>NFB*</b>	0,026	-0,074	-0,041	-0,050	0,023	-0,042	-0,023	1	,089(*)	0,065	,090(*)	0,040	-,078(*)	0,067
	0,494	0,056	0,284	0,196	0,554	0,273	0,551		0,021	0,092	0,020	0,298	0,045	0,084
<b>NFMC*</b>	-0,002	-0,065	-,105(**)	-0,070	-0,023	-,205(**)	,079(*)	,089(*)	1	0,003	-0,012	0,020	-0,064	0,071
	0,950	0,092	0,007	0,069	0,547	0,000	0,039	0,021		0,935	0,757	0,609	0,098	0,066
<b>FM</b>	0,032	-,125(**)	-,132(**)	-,115(**)	0,022	-0,075	-,380(**)	0,065	0,003	1	0,040	-0,019	-0,021	,135(**)
	0,411	0,001	0,001	0,003	0,565	0,051	0,000	0,092	0,935		0,305	0,616	0,587	0,000
<b>ROA</b>	0,070	,076(*)	,098(*)	0,049	-0,055	0,052	-,393(**)	,090(*)	-0,012	0,040	1	,469(**)	0,068	-0,060
	0,069	0,048	0,011	0,204	0,158	0,175	0,000	0,020	0,757	0,305		0,000	0,080	0,118
<b>ROE</b>	0,051	0,041	0,051	0,016	-0,070	0,024	-0,043	0,040	0,020	-0,019	,469(**)	1	0,040	0,031
	0,184	0,286	0,185	0,673	0,069	0,538	0,263	0,298	0,609	0,616	0,000		0,303	0,429
<b>FCOT/AIT-1</b>	-,661(**)	,078(*)	,081(*)	0,069	-,084(*)	,123(**)	-,135(**)	-,078(*)	-0,064	-0,021	0,068	0,040	1	-,410(**)
	0,000	0,045	0,036	0,073	0,030	0,001	0,000	0,045	0,098	0,587	0,080	0,303		0,000
<b>1/AT-1 * 10<sup>6</sup></b>	,210(**)	-,181(**)	-,214(**)	-,205(**)	0,005	-0,047	-0,050	0,067	0,071	,135(**)	-0,060	0,031	-,410(**)	1
	0,000	0,000	0,000	0,000	0,893	0,226	0,192	0,084	0,066	0,000	0,118	0,429	0,000	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significante al nivel 0,05 (bilateral). n=672

En la tabla 5.18.B, donde aparecen las correlaciones se puede ver como estas, en general, son muy similares a las presentadas en el modelo principal, exceptuando la variable ALS\* que presenta signos opuestos, es fácilmente explicable, pues la ALS primera, se presentaba en valores absolutos, mientras que esta no.

En la siguiente tabla, 5.19.B se presentan los coeficientes para esta nueva variable ALS.

**TABLA 5.19.B: COEFICIENTES. VARIABLE ALS\***

	SIGNO ESPERADO PARA LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		
		B	T	Sig.	B	T	Sig.	B	T	Sig.
(CONSTANTE)		13,464	3,430	0,001	13,441	3,424	0,001	13,414	3,418	0,001
RSC	+	0,046	0,454	0,650	0,113	0,277	0,782	-0,001	-0,004	0,997
NIC/NIIF	+	0,099	0,080	0,936	0,199	0,165	0,869	0,275	0,220	0,826
TAMAÑO AUDITOR	+	-11,421	-3,743	<b>0,000</b>	-11,408	-3,736	<b>0,000</b>	-11,363	-3,725	<b>0,000</b>
ENDT/AT	-	-2,702	-0,783	0,434	-2,689	-0,775	0,438	-2,568	-0,745	0,457
NFB*	-	-0,579	-1,116	0,265	-0,591	-1,142	0,254	-0,596	-1,151	0,250
NFMC*	-	-2,182	-1,988	<b>0,047</b>	-2,175	-1,977	<b>0,048</b>	-2,202	-2,006	<b>0,045</b>
FM	-	0,127	0,295	0,768	0,120	0,279	0,781	0,113	0,262	0,793
ROA	-	19,311	2,437	<b>0,015</b>	19,393	2,440	<b>0,015</b>	19,679	2,490	<b>0,013</b>
ROE	-	1,288	1,319	<b>0,188</b>	1,292	1,324	<b>0,186</b>	1,294	1,325	<b>0,186</b>
FCOT/Ait-1	-	-28,089	-21,699	<b>0,000</b>	-28,076	-21,696	<b>0,000</b>	-28,068	-21,690	<b>0,000</b>
1/AT-1*10 <sup>6</sup>	-	-0,136	-2,186	<b>0,029</b>	-0,137	-2,190	<b>0,029</b>	-0,140	-2,234	<b>0,026</b>
N		672			672			672		
R-sq (R2)		0,471			0,471			0,471		
Ad,RSq		0,462			0,462			0,462		
F		53,437			53,415			53,402		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

Variables predictoras: (Constante), 1/At-1\*10<sup>6</sup>, NIC/NIIF, NFB\*, ROE, ENDT/At, Tamaño auditor, NFMC\*, FCOT/Ait-1, FM, RSC, ROA

Variable dependiente: ALS\*

En esta ocasión las variables que aparecen como significativas son: Auditor, NMFC, ROA, ROE, FCO y el tamaño de la empresa.

Las variables que se mantienen respecto al principal son: ROA, ROE, FCO y el tamaño de la empresa. Desaparecen: NIC/NIIF y NFB. Y como nuevas: Auditor, NMFC.

Finalmente si la variable ALS se midiera simplemente como la diferencia o el incremento del BAI de un año para el otro (ALS simple), según la siguiente fórmula:

$$\frac{BAI_t - BAI_{t-1}}{BAI_{t-1}} \quad (5.14^*)$$

El resultado de contrastar la misma ecuación, únicamente cambiando esta variable sería:

**TABLA 5.20.B: COEFICIENTES. VARIABLE ALS SIMPLE**

	SIGNO ESPERADO PARA LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		
		B	T	Sig.	B	T	Sig.	B	T	Sig.
(CONSTANTE)		4,825	1,317	0,188	4,833	1,320	0,187	4,809	1,315	0,189
RSC	+	-0,001	-0,010	0,992	0,012	0,026	0,979	-0,050	-0,162	0,871
NIC/NIIF	+	1,509	1,178	0,239	1,496	1,191	0,234	1,586	1,216	0,224
TAMAÑO AUDITOR	+	-13,752	-4,592	<b>0,000</b>	-13,758	-4,592	<b>0,000</b>	-13,737	-4,590	<b>0,000</b>
ENDt/At	-	8,259	2,531	<b>0,012</b>	8,242	2,512	<b>0,012</b>	8,310	2,551	<b>0,011</b>
NFB*	-	0,776	1,456	<b>0,146</b>	0,777	1,461	<b>0,144</b>	0,772	1,451	<b>0,147</b>
NFMC*	-	-1,992	-1,870	<b>0,062</b>	-1,990	-1,865	<b>0,063</b>	-2,000	-1,877	<b>0,061</b>
FM	-	0,002	0,308	0,758	0,002	0,308	0,758	0,002	0,308	0,758
ROA	-	26,866	3,302	<b>0,001</b>	26,829	3,287	<b>0,001</b>	26,964	3,322	<b>0,001</b>
ROE	-	-0,239	-0,246	0,806	-0,239	-0,245	0,806	-0,240	-0,246	0,806
FCOt/Ait-1	-	-0,703	-1,304	<b>0,193</b>	-0,704	-1,306	<b>0,192</b>	-0,699	-1,297	<b>0,195</b>
1/At-1*10	-	0,369	6,256	<b>0,000</b>	0,369	6,241	<b>0,000</b>	0,367	6,201	<b>0,000</b>
N		793			793			793		
R-sq (R2)		0,100			0,100			0,100		
Ad,RSq		0,087			0,087			0,087		
F		7,855			7,855			7,857		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

VARIABLES predictorias: (Constante), 1/At-1\*10<sup>6</sup>, NIC/NIIF, NFB\*, ROE, ENDt/At, Tamaño auditor, NFMC\*, FCOt/Ait-1, FM, RSC, ROA  
 Variable dependiente: ALS Simple

En esta ocasión las variables que aparecen como significativas son: Auditor, END, NFB, NMFC, ROA, FCO y el tamaño de la empresa. Las variables que se mantienen respecto al principal son: ROA, NFB, FCO y el tamaño de la empresa. Desaparecen: NIC/NIIF y ROE Y como nuevas: Auditor, END y NMFC. Las demás tablas se omiten por ser similares a las ya presentadas.

#### 4. Exclusión de la variable ROE del análisis de DvD y del ALS principal.

Finalmente, dentro de este primer apartado, y como se señalara, se elimina la variable ROE del análisis de DvD y del ALS principal.

En esta ocasión se mantienen todos los valores, y ecuaciones únicamente se elimina la variable ROE por no ser significativa en DvD. Lo que se pretende comprobar es que se mantienen los resultados anteriores. A continuación solo se presentan los resultados para los coeficientes, puesto que los estadísticos y las correlaciones son las mismas o similares.

**TABLA 5.21.B: COEFICIENTES. VARIABLE DVD SIN ROE**

	SIGNO ESPERADO PARA LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		
		B	T	Sig.	B	T	Sig.	B	T	Sig.
(CONSTANTE)		0,103	0,483	0,629	0,101	0,473	0,636	0,116	0,547	0,584
<b>RSC</b>	-	-0,011	-1,750	<b>0,080</b>	-0,041	-1,665	<b>0,096</b>	-0,043	-2,555	<b>0,011</b>
<b>NIC/NIIF</b>	-	0,161	2,340	<b>0,020</b>	0,152	2,261	<b>0,024</b>	0,191	2,730	<b>0,006</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-	-0,304	-1,948	<b>0,052</b>	-0,302	-1,932	<b>0,054</b>	-0,304	-1,952	<b>0,051</b>
ENDT/AT	+	-0,007	-0,035	0,972	0,004	0,020	0,984	-0,005	-0,028	0,978
<b>NFB*</b>	+	-0,044	-1,531	<b>0,126</b>	-0,042	-1,468	<b>0,143</b>	-0,044	-1,523	<b>0,128</b>
NFMC*	+	-0,002	-0,035	0,972	-0,005	-0,083	0,934	-0,005	-0,084	0,933
<b>FM</b>	+	0,069	2,676	<b>0,008</b>	0,070	2,709	<b>0,007</b>	0,068	2,634	<b>0,009</b>
<b>ROA</b>	+	3,272	8,274	<b>0,000</b>	3,283	8,279	<b>0,000</b>	3,270	8,312	<b>0,000</b>
<b>FCOT/AIT-1</b>	+	-0,282	-5,522	<b>0,000</b>	-0,283	-5,541	<b>0,000</b>	-0,282	-5,534	<b>0,000</b>
<b>1/AT-1*10<sup>6</sup></b>	+	-0,013	-3,876	<b>0,000</b>	-0,013	-3,893	<b>0,000</b>	-0,014	-4,057	<b>0,000</b>
N		851			851			851		
R-sq (R2)		0,135			0,135			0,139		
Ad,RSq		0,125			0,125			0,128		
F		13,132			13,098			13,531		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

Variables predictoras: (Constante), 1/At-1\*10, NIC/NIIF, NFB\*, ENDT/At, Tamaño auditor, NFMC\*, FCOT/Ait-1, FM, RSC, ROA

Variable dependiente: DvD

Se mantiene los resultados para todas las variables.

**TABLA 5.22.B: COEFICIENTES. VARIABLE ALS SIN ROE**

	SIGNO ESPERADO PARA LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		
		B	T	Sig.	B	T	Sig.	B	T	Sig.
(CONSTANTE)		1.050.613,71	1,706	0,088	1.048.376,76	1,702	0,089	1.044.975,45	1,697	0,090
RSC	+	5.108,30	0,323	0,747	14.853,12	0,230	0,818	-1.754,97	-0,040	0,968
NIC/NIIF	+	255.719,21	1,315	<b>0,189</b>	265.487,40	1,400	<b>0,162</b>	277.994,11	1,412	<b>0,158</b>
TAMAÑO AUDITOR	+	-446.552,80	-0,927	0,354	-446.053,06	-0,926	0,355	-439.678,56	-0,914	0,361
ENDT/AT	-	19.413,67	0,036	0,971	18.982,77	0,035	0,972	36.274,67	0,068	0,946
NFB*	-	-145.842,82	-1,783	<b>0,075</b>	-147.153,37	-1,802	<b>0,072</b>	-147.907,98	-1,811	<b>0,071</b>
NFMC*	-	-215.965,94	-1,247	0,213	-214.772,57	-1,237	0,217	-218.537,96	-1,262	0,208
FM	-	36.141,90	0,533	0,594	35.482,23	0,524	0,600	34.404,39	0,508	0,612
ROA	-	-3.813.260,96	-3,500	<b>0,000</b>	-3.807.393,55	-3,482	<b>0,001</b>	-3.765.803,83	-3,470	<b>0,001</b>
FCOT/AIT-1	-	-1.625.790,02	-7,977	<b>0,000</b>	-1.624.386,61	-7,974	<b>0,000</b>	-1.623.215,73	-7,968	<b>0,000</b>
1/AT-1*10	-	-40.648,39	-4,163	<b>0,000</b>	-40.693,63	-4,148	<b>0,000</b>	-41.127,54	-4,188	<b>0,000</b>
N		672			672			672		
R-sq (R2)		0,129			0,129			0,129		
Ad,RSq		0,116			0,116			0,116		
F		9,787			9,781			9,775		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

Variables predictorias: (Constante), 1/At-1, NIC/NIIF, NFB\*, ENDT/At, Tamaño auditor, NFMC\*, FCOt/Ait-1, FM, RSC, ROA

Variable dependiente: ALS

Se mantiene los resultados para todas las variables.



Si finalmente se elimina del análisis para DvD, adicionalmente las variables END y NFMC por no aparecer como significativas, los resultados serían:

**TABLA 5.23.B: COEFICIENTES. VARIABLE DvD SOLO VARIABLES SIGNIFICATIVAS**

	SIGNO ESPERADO PARA LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		
		B	T	Sig.	B	T	Sig.	B	T	Sig.
(CONSTANTE)		0,097	0,596	0,551	0,101	0,619	0,536	0,110	0,676	0,499
<b>RSC</b>	-	-0,011	-1,759	<b>0,079</b>	-0,041	-1,673	<b>0,095</b>	-0,043	-2,562	<b>0,011</b>
<b>NIC/NIIF</b>	-	0,160	2,343	<b>0,019</b>	0,152	2,264	<b>0,024</b>	0,191	2,733	<b>0,006</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-	-0,304	-1,969	<b>0,049</b>	-0,300	-1,944	<b>0,052</b>	-0,302	-1,967	<b>0,050</b>
<b>NFB*</b>	+	-0,044	-1,552	<b>0,121</b>	-0,042	-1,492	<b>0,136</b>	-0,044	-1,550	<b>0,122</b>
<b>FM</b>	+	0,070	2,924	<b>0,004</b>	0,070	2,936	<b>0,003</b>	0,069	2,880	<b>0,004</b>
<b>ROA</b>	+	3,278	9,013	<b>0,000</b>	3,280	9,012	<b>0,000</b>	3,275	9,044	<b>0,000</b>
<b>FCOt/AIt-1</b>	+	-0,281	-5,593	<b>0,000</b>	-0,282	-5,613	<b>0,000</b>	-0,281	-5,600	<b>0,000</b>
<b>1/AIt-1*10<sup>6</sup></b>	+	-0,013	-3,901	<b>0,000</b>	-0,013	-3,921	<b>0,000</b>	-0,014	-4,086	<b>0,000</b>
N		851			851			851		
R-sq (R2)		0,135			0,135			0,139		
AD,RSq		0,127			0,127			0,131		
F		16,454			16,411			16,953		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

VARIABLES predictoras: (Constante), 1/AIt-1\*10, NIC/NIIF, NFB\*, Tamaño auditor, FCOt/AIt-1, FM, RSC, ROA

VARIABLE dependiente: DvD

Como se puede comprobar en la tabla 5.23.B se mantiene los resultados para todas las variables. Es decir en esta ocasión todas las variables aparecen como significativas, si se mantiene R<sup>2</sup> en su nivel de explicación del modelo en un 13% aproximadamente.

**GRUPO II:**

**1. Se separa el análisis principal, para los valores de DvD positivos y DvD negativos.**

En primer lugar se muestra la tabla de los estadísticos descriptivos, seguido de las correlaciones y de los coeficientes para el caso de los DvD positivos, y posteriormente para los negativos.

**TABLA 5.24 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. DvD POSITIVOS**

	DvD	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC /NIIF	TAMAÑO AUDITOR	END <sub>T</sub> /A <sub>T</sub>	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /A <sub>IT</sub> -1	1/A <sub>T</sub> -1 * 10 <sup>6</sup>
<b>N</b>	429	429	429	429	429	429	429	429	429	429	429	429	429	429
<b>MEDIA</b>	0,522	2,82	0,83	1,24	0,50	0,95	0,570	0,82	0,19	1,681	0,077	0,184	0,031	4,259
<b>MEDIANA</b>	0,279	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,580	0,00	0,00	1,359	0,067	0,167	0,096	1,654
<b>DESV. TÍP.</b>	1,035	6,075	1,416	2,137	0,501	0,221	0,187	1,117	0,523	1,694	0,074	0,364	0,845	6,291
<b>VARIANZA</b>	1,072	36,901	2,006	4,566	0,251	0,049	0,035	1,247	0,273	2,868	0,005	0,132	0,713	39,58
<b>MÍNIMO</b>	0,0005	0	0	0	0	0	0,063	0	0	0,207	-0,211	-4,46	-14,67	0,009
<b>MÁXIMO</b>	12,673	38	7	8	1	1	1,333	3	3	23,71	0,474	1,821	0,935	47,14
<b>SUMA</b>	224,13	1.209	356	532	215	407	244,501	351	83	721,1	33,205	79,09	13,215	1.827,2
<b>PERCENTILES 25</b>	0,119	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,422	0,00	0,00	1,094	0,037	0,098	0,043	0,401
<b>75</b>	0,559	2,50	1,00	2,00	1,00	1,00	0,713	1,00	0,00	1,750	0,104	0,250	0,167	5,635

a. DvD (+/-) = 1

La muestra se divide prácticamente por la mitad, quedando 429 observaciones para el caso de los devengos positivos, y por tanto 422 para el caso de los negativos. Los valores de la NIC/NIIF, tamaño del auditor, y RSC en todas sus variables, respecto a la media, se mantienen como en el caso general, lo que significa, por un lado que la mitad de esta muestra corresponde a empresas que aplicaron NIC/NIIF, y la otra a empresas que aplicaron PGC90. El 0,95 como media de los auditores supone que la mayor parte de las empresas son auditadas por una de las grandes compañías.

TABLA 5.25 B: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. DVD POSITIVOS

	DvD	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/ NIIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIt-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
<b>DvD</b>	1	-0,038	-0,051	-0,033	,174(**)	-,100(*)	,153(**)	0,012	0,085	0,016	,118(*)	,112(*)	-,403(**)	,154(**)
		0,438	0,289	0,500	0,000	0,038	0,001	0,811	0,078	0,735	0,014	0,020	0,000	0,001
<b>RSC TOTAL ACUMULATIVO</b>	-0,038	1	<b>,913(**)</b>	<b>,908(**)</b>	<b>,344(**)</b>	,101(*)	,107(*)	-0,060	-0,060	-,106(*)	0,017	0,018	0,060	-,261(**)
	0,438		0,000	0,000	0,000	0,036	0,026	0,215	0,218	0,028	0,732	0,713	0,216	0,000
<b>RSC TOTAL</b>	-0,051	<b>,913(**)</b>	1	<b>,877(**)</b>	<b>,302(**)</b>	,129(**)	,133(**)	-0,033	-,107(*)	-0,091	0,023	0,024	0,057	-,309(**)
	0,289	0,000		0,000	0,000	0,008	0,006	0,497	0,027	0,059	0,630	0,627	0,239	0,000
<b>AÑOS CON RSC</b>	-0,033	<b>,908(**)</b>	<b>,877(**)</b>	1	<b>,394(**)</b>	,115(*)	,108(*)	-0,040	-0,090	-0,091	-0,007	-0,011	0,062	-,296(**)
	0,500	0,000	0,000		0,000	0,017	0,025	0,404	0,063	0,059	0,885	0,815	0,197	0,000
<b>NIC/NIIF</b>	,174(**)	<b>,344(**)</b>	<b>,302(**)</b>	<b>,394(**)</b>	1	0,043	0,059	0,063	0,013	0,037	-0,064	-0,068	-0,077	-0,043
	0,000	0,000	0,000	0,000		0,376	0,223	0,192	0,796	0,449	0,183	0,163	0,111	0,370
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-,100(*)	,101(*)	,129(**)	,115(*)	0,043	1	0,038	-0,076	-,217(**)	-0,094	0,067	0,034	,105(*)	-,162(**)
	0,038	0,036	0,008	0,017	0,376		0,436	0,117	0,000	0,053	0,165	0,477	0,029	0,001
<b>ENDT/AT</b>	,153(**)	,107(*)	,133(**)	,108(*)	0,059	0,038	1	-0,037	0,063	<b>-,387(**)</b>	-,270(**)	0,028	-0,078	-,278(**)
	0,001	0,026	0,006	0,025	0,223	0,436		0,443	0,196	0,000	0,000	0,566	0,109	0,000
<b>NFB*</b>	0,012	-0,060	-0,033	-0,040	0,063	-0,076	-0,037	1	,116(*)	0,082	0,024	0,051	-0,055	0,032
	0,811	0,215	0,497	0,404	0,192	0,117	0,443		0,016	0,090	0,626	0,296	0,255	0,509
<b>NFMC*</b>	0,085	-0,060	-,107(*)	-0,090	0,013	-,217(**)	0,063	,116(*)	1	0,020	-0,036	0,044	-,225(**)	,160(**)
	0,078	0,218	0,027	0,063	0,796	0,000	0,196	0,016		0,686	0,456	0,368	0,000	0,001
<b>FM</b>	0,016	-,106(*)	-0,091	-0,091	0,037	-0,094	-,387(**)	0,082	0,020	1	0,000	-0,049	-0,025	,244(**)
	0,735	0,028	0,059	0,059	0,449	0,053	0,000	0,090	0,686		0,996	0,310	0,605	0,000
<b>ROA</b>	,118(*)	0,017	0,023	-0,007	-0,064	0,067	-,270(**)	0,024	-0,036	0,000	1	<b>,628(**)</b>	,118(*)	0,000
	0,014	0,732	0,630	0,885	0,183	0,165	0,000	0,626	0,456	0,996		0,000	0,014	0,993
<b>ROE</b>	,112(*)	0,018	0,024	-0,011	-0,068	0,034	0,028	0,051	0,044	-0,049	<b>,628(**)</b>	1	,144(**)	-0,073
	0,020	0,713	0,627	0,815	0,163	0,477	0,566	0,296	0,368	0,310	0,000		0,003	0,130
<b>FCOT/AIT-1</b>	-,403(**)	0,060	0,057	0,062	-0,077	,105(*)	-0,078	-0,055	-,225(**)	-0,025	,118(*)	,144(**)	1	-,319(**)
	0,000	0,216	0,239	0,197	0,111	0,029	0,109	0,255	0,000	0,605	0,014	0,003		0,000
<b>1/AT-1 * 10<sup>6</sup></b>	,154(**)	-,261(**)	<b>-,309(**)</b>	-,296(**)	-0,043	-,162(**)	-,278(**)	0,032	,160(**)	,244(**)	0,000	-0,073	-,319(**)	1
	0,001	0,000	0,000	0,000	0,370	0,001	0,000	0,509	0,001	0,000	0,993	0,130	0,000	

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* . La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral), DvD (+/-) = 1, N =429

Como se puede observar en la tabla, 5.25.B, las correlaciones son similares al caso general, donde ya se comentaba que las más significativas aparecen entre las variables que miden la RSC, pero era de esperar puesto que miden el mismo factor, de distintas maneras. En cualquier caso, como estas variables se analizan por separado no presenta problemas.

Siguen apareciendo, correlaciones entre las variables que miden la RSC y la variable NIC/NIIF, pero la explicación era que, es a partir del 2005 cuando las empresas españolas empiezan a aplicar en mayor número medidas de RSC, al igual que la NIC/NIIF se aplica a partir de este año.

También era de esperar las correlaciones positivas que se presentan entre las variables ROA y ROE, puesto que ambas miden rentabilidades y utilizan datos comunes como es el beneficio antes de impuestos.

En todo caso estas correlaciones más elevadas son razonables.

**TABLA 5.26.B: COEFICIENTES. DVD POSITIVOS**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		-0,274	-0,922	0,357	-0,277	-0,934	0,351	-0,267	-0,901	0,368
<b>RSC</b>	<b>-</b>	-0,013	-1,685	<b>0,093</b>	-0,068	-1,994	<b>0,047</b>	-0,036	-1,555	<b>0,121</b>
<b>NIC/NIIF</b>	<b>-</b>	0,377	4,018	<b>0,000</b>	0,377	4,095	<b>0,000</b>	0,381	3,974	<b>0,000</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	<b>-</b>	-0,371	-1,813	<b>0,070</b>	-0,360	-1,762	<b>0,079</b>	-0,370	-1,804	<b>0,072</b>
<b>ENDT/AT</b>	<b>+</b>	1,216	4,304	<b>0,000</b>	1,237	4,378	<b>0,000</b>	1,214	4,293	<b>0,000</b>
NFB*	<b>+</b>	-0,031	-0,784	0,433	-0,029	-0,732	0,464	-0,029	-0,743	0,458
NFMC*	<b>+</b>	-0,082	-0,930	0,353	-0,091	-1,033	0,302	-0,086	-0,974	0,331
<b>FM</b>	<b>+</b>	0,037	1,289	<b>0,198</b>	0,039	1,361	<b>0,174</b>	0,038	1,323	<b>0,187</b>
<b>ROA</b>	<b>+</b>	2,828	3,430	<b>0,001</b>	2,861	3,473	<b>0,001</b>	2,815	3,414	<b>0,001</b>
ROE	<b>+</b>	0,176	1,093	0,275	0,174	1,081	0,281	0,172	1,065	0,287
<b>FCOT/At-1</b>	<b>+</b>	-0,466	-8,198	<b>0,000</b>	-0,469	-8,268	<b>0,000</b>	-0,466	-8,206	<b>0,000</b>
<b>1/AT-1*10<sup>6</sup></b>		0,011	1,343	<b>0,180</b>	0,010	1,170	0,243	0,010	1,287	<b>0,199</b>
<b>N</b>		429			429			429		
<b>R-sq (R2)</b>		0,267			0,269			0,266		
<b>Ad,RSq</b>		0,248			0,250			0,247		
<b>F</b>		13,816			13,956			13,764		
<b>(P-F)</b>		,000(c)			,000(c)			,000(c)		

Como en los casos anteriores, se ha de recordar, que se ha hecho test de una cola, pues tenemos predicciones respecto de los signos esperados, para las distintas variables. Por tanto para considerar una variable como significativas, se establece que la significación (sig.) sea menor de 0,199, en lugar del 0,05.

Los resultados presentan, prácticamente, para las distintas mediciones de la RSC, como significativas 8 de las 11 variables analizadas.

En concreto, las 8 variables significativas (sig. menor de 0,199, según tabla 5.26 B) son: RSC, NIC/NIIF, Tamaño del Auditor, FM, ROA, FCO, END y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior (aunque no aparece para la medición de RSC Total).

Y las no significativas por tanto son: el endeudamiento medido como NFMC y NFB, y el ROE.

Respecto del caso general la única variable que presenta modificación es la variable endeudamiento es sus diferentes mediciones, en el caso general aparecía como significativa la medición para NFB, y ahora para END. Así, se mantienen en términos generales los resultados e hipótesis aceptadas en el apartado general, y por tanto esta separación contribuye a reforzar los primeros resultados.

Se presentan a continuación los resultados para los DvD negativos.

**TABLA 5.27 B: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. DvD NEGATIVOS**

	DvD	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/ NIIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT /AT	NFB*	NFMC	FM	ROA	ROE	FCOT /AIt-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
N	422	422	422	422	422	422	422	422	422	422	422	422	422	422
MEDIA	-0,483	2,80	0,86	1,27	0,50	0,96	0,671	0,85	0,22	1,276	0,015	0,057	-0,074	4,484
MEDIANA	-0,267	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,672	0,00	0,00	1,126	0,029	0,105	0,008	1,409
DESV. TÍP.	0,592	5,413	1,401	2,074	0,501	0,191	0,191	1,131	0,623	0,815	0,090	0,871	0,437	12,96
VARIANZA	0,351	29,305	1,962	4,300	0,251	0,037	0,036	1,279	0,388	0,665	0,008	0,758	0,191	168,02
MÍNIMO	-3,673	0	0	0	0	0	0,098	0	0	0,16	-0,895	-13,91	-5,484	0,009
MÁXIMO	-0,0005	32	6	8	1	1	2,519	3	3	8,84	0,459	8,261	0,674	230,04
SUMA	-204,06	1.182	364	538	209	406	283,3	358	91	538,5	6,239	23,84	-31,43	1.892,1
PERCENTILES 25	-0,602	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,575	0,00	0,00	0,881	0,003	0,017	-0,097	0,303
75	-0,121	3,00	1,00	2,00	1,00	1,00	0,782	2,00	0,00	1,425	0,052	0,196	0,071	4,234

a. DvD (+/-) = 0

**TABLA 5.28 B: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. DVD NEGATIVOS**

	DvD	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/NIIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT/AI T-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
<b>DvD</b>	1	0,013	0,069	-0,057	-,132(**)	0,026	-,222(**)	-0,017	-0,068	0,079	,133(**)	0,047	,463(**)	-,271(**)
		0,797	0,160	0,241	0,007	0,594	0,000	0,726	0,164	0,105	0,006	0,339	0,000	0,000
<b>RSC TOTAL ACUMUL</b>	0,013	1	<b>,917(**)</b>	<b>,912(**)</b>	<b>,378(**)</b>	0,059	,106(*)	-0,090	-0,067	-,155(**)	,096(*)	0,028	0,058	-,152(**)
	0,797		0,000	0,000	0,000	0,225	0,030	0,066	0,171	0,001	0,049	0,570	0,238	0,002
<b>RSC TOTAL</b>	0,069	<b>,917(**)</b>	1	<b>,854(**)</b>	<b>,324(**)</b>	0,060	,123(*)	-0,060	-0,078	-,199(**)	,127(**)	0,034	0,084	-,172(**)
	0,160	0,000		0,000	0,000	0,216	0,012	0,221	0,112	0,000	0,009	0,482	0,086	0,000
<b>AÑOS CON RSC</b>	-0,057	<b>,912(**)</b>	<b>,854(**)</b>	1	<b>,427(**)</b>	0,014	0,088	-0,064	-0,044	-,143(**)	0,063	0,002	0,042	-,167(**)
	0,241	0,000	0,000		0,000	0,769	0,072	0,188	0,366	0,003	0,196	0,968	0,384	0,001
<b>NIC/NIIF</b>	-,132(**)	<b>,378(**)</b>	<b>,324(**)</b>	<b>,427(**)</b>	1	-0,002	,103(*)	-0,035	0,030	0,008	-0,088	-,097(*)	-,112(*)	0,017
	0,007	0,000	0,000	0,000		0,969	0,034	0,475	0,540	0,869	0,071	0,047	0,022	0,727
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	0,026	0,059	0,060	0,014	-0,002	1	0,039	-0,082	-,131(**)	-0,030	0,015	0,016	0,019	-0,049
	0,594	0,225	0,216	0,769	0,969		0,423	0,094	0,007	0,533	0,756	0,737	0,693	0,310
<b>ENDT/AT</b>	-,222(**)	,106(*)	,123(*)	0,088	,103(*)	0,039	1	-0,005	0,057	<b>-,394(**)</b>	<b>-,345(**)</b>	0,023	-,114(*)	0,009
	0,000	0,030	0,012	0,072	0,034	0,423		0,916	0,241	0,000	0,000	0,640	0,019	0,855
<b>NFB*</b>	-0,017	-0,090	-0,060	-0,064	-0,035	-0,082	-0,005	1	,175(**)	0,026	,145(**)	0,042	-,138(**)	,103(*)
	0,726	0,066	0,221	0,188	0,475	0,094	0,916		0,000	0,598	0,003	0,390	0,004	0,034
<b>NFMC*</b>	-0,068	-0,067	-0,078	-0,044	0,030	-,131(**)	0,057	,175(**)	1	-0,024	-0,043	-0,012	-,113(*)	,131(**)
	0,164	0,171	0,112	0,366	0,540	0,007	0,241	0,000		0,630	0,376	0,807	0,020	0,007
<b>FM</b>	0,079	-,155(**)	-,199(**)	-,143(**)	0,008	-0,030	-,394(**)	0,026	-0,024	1	-0,052	-0,067	-0,045	,121(*)
	0,105	0,001	0,000	0,003	0,869	0,533	0,000	0,598	0,630		0,284	0,171	0,355	0,013
<b>ROA</b>	,133(**)	,096(*)	,127(**)	0,063	-0,088	0,015	<b>-,345(**)</b>	,145(**)	-0,043	-0,052	1	<b>,384(**)</b>	-0,065	-0,074
	0,006	0,049	0,009	0,196	0,071	0,756	0,000	0,003	0,376	0,284		0,000	0,183	0,127
<b>ROE</b>	0,047	0,028	0,034	0,002	-,097(*)	0,016	0,023	0,042	-0,012	-0,067	<b>,384(**)</b>	1	-0,058	0,045
	0,339	0,570	0,482	0,968	0,047	0,737	0,640	0,390	0,807	0,171	0,000		0,236	0,358
<b>FCOT/AIT-1</b>	<b>,463(**)</b>	0,058	0,084	0,042	-,112(*)	0,019	-,114(*)	-,138(**)	-,113(*)	-0,045	-0,065	-0,058	1	-,555(**)
	0,000	0,238	0,086	0,384	0,022	0,693	0,019	0,004	0,020	0,355	0,183	0,236		0,000
<b>1/AT-1 * 10<sup>6</sup></b>	<b>-,271(**)</b>	-,152(**)	-,172(**)	-,167(**)	0,017	-0,049	0,009	,103(*)	,131(**)	,121(*)	-0,074	0,045	-,555(**)	1
	0,000	0,002	0,000	0,001	0,727	0,310	0,855	0,034	0,007	0,013	0,127	0,358	0,000	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral). DvD (+/-) = 0, N=422

En este caso la muestra queda en 422 observaciones.

**TABLA 5.29.B: COEFICIENTES. DVD NEGATIVOS**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		-0,341	-1,818	0,070	-0,342	-1,826	0,069	-0,332	-1,771	0,077
<b>RSC</b>	<b>+</b>	0,002	0,443	0,658	0,031	1,537	<b>0,125</b>	-0,016	-1,137	0,256
<b>NIC/NIIF</b>	<b>+</b>	-0,079	-1,414	<b>0,158</b>	-0,098	-1,805	<b>0,072</b>	-0,040	-0,712	0,477
TAMAÑO AUDITOR	<b>+</b>	0,066	0,498	0,619	0,061	0,460	0,646	0,067	0,508	0,611
<b>ENDT/AT</b>	<b>-</b>	-0,321	-1,966	<b>0,050</b>	-0,341	-2,089	<b>0,037</b>	-0,308	-1,896	<b>0,059</b>
NFB*	<b>-</b>	0,015	0,670	0,503	0,016	0,704	0,482	0,014	0,589	0,556
NFMC*	<b>-</b>	-0,001	-0,023	0,982	0,002	0,051	0,960	-0,004	-0,085	0,932
<b>FM</b>	<b>-</b>	0,053	1,508	<b>0,132</b>	0,058	1,663	<b>0,097</b>	0,047	1,341	<b>0,181</b>
<b>ROA</b>	<b>-</b>	0,681	1,944	<b>0,053</b>	0,610	1,737	<b>0,083</b>	0,740	2,127	<b>0,034</b>
ROE	<b>-</b>	0,022	0,687	0,492	0,023	0,706	0,480	0,022	0,696	0,487
<b>FCOT/AT-1</b>	<b>-</b>	0,602	8,392	<b>0,000</b>	0,596	8,316	<b>0,000</b>	0,605	8,443	<b>0,000</b>
1/AT-1*10 <sup>6</sup>		-0,001	-0,439	0,661	-0,001	-0,351	0,726	-0,001	-0,621	0,535
<b>N</b>		422			422			422		
<b>R-sq (R2)</b>		0,265			0,269			0,267		
<b>Ad,RSq</b>		0,246			0,249			0,248		
<b>F</b>		13,455			13,723			13,591		
<b>(P-F)</b>		,000(c)			,000(c)			,000(c)		

Para DVD negativos

Los resultados en esta ocasión difieren algo más que los resultados generales, y por tanto también respecto de los positivos.

Adicionalmente, como se puede comprobar, cambian los signos esperados para las variables. Esto es, al tratarse de devengos negativos, cuanto mayor sean estos, menor es la gestión del resultado, según se viene explicando.

Respecto a la variable principal, RSC, solo una de las mediciones resulta significativa, la denominada RSC Total.

En concreto, 4 variables se mantienen significativas en los tres modelos presentados. (sig. menor de 0,199, según tabla 5.29 B) son: END, FM, ROA, FCO. La variable NIC/NIIF aparecerá en los primeros modelos, pero deja de serlo en el tercero, y del mismo modo, como ya se comentaba la variable RSC, solo aparece como significativa en su medida de RSC Total).

Y las no significativas por tanto son: el tamaño del auditor, el endeudamiento medido como NFMC y NFB, el ROE y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior.

Se pasa a continuación a contrastar el último de los bloques dentro de los análisis de sensibilidad.

## 2. Se aplican distintos modelos para el cálculo global de los DvD.

- Modelo de Jones (1991)
- Solo Flujos de caja.
- Solo para los devengos del circulante, modelo principal (sin el Activo fijo)
- Solo para los devengos del circulante, con Flujos de caja
- Solo para los devengos del circulante, variación en las ventas.

- **Modelo de Jones (1991)**

Por otro lado se procede a continuación a establecer distintas medidas para los ajustes discrecionales por devengo. En primer lugar se toma el modelo de Jones (1991) que se señalará en el apartado del marco teórico, en la fórmula 2.2.3.

Si se aplica dicho modelo para obtener los devengos discrecionales (DvD), a través del cálculo de los residuos estudentizados, y siguiendo el mismo procedimiento aplicado hasta ahora. Con los nuevos DvD, que se denominarán  $DvD_{Jones}$  procederíamos a contrastar nuestro modelo principal:

$$DvD_{Jones} = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO/A_{it-1} + \beta_{12} 1/A_{it-1} * 10^6 + \varepsilon_t \quad (5.15)$$



A partir de ahora, para agilizar la lectura, la mayoría de las tablas se incluyen en el anexo 5 presentándose en este apartado solo los coeficientes finales y conclusiones, puesto que no presentan grandes variaciones.

Para el cálculo de los devengos discrecionales, se aplica el modelo de Jones indicado, del cual se obtiene como en los casos anteriores los estadísticos descriptivos, correlaciones y coeficientes.

Respecto a los estadísticos descriptivos (Anexo 5.1), señalar que los datos básicos se mantienen respecto del modelo principal, cuyos descriptivos se encuentran en la tabla 5.4.3, lo único que se podría resaltar es que al dejar de considerar la variable FCO, los datos válidos, es decir aquellas observaciones para las que se disponen de todos los valores, pasan de ser 949 a 959, con lo que aumenta ligeramente la muestra.

Las correlaciones (Anexo 5.2): En el modelo principal, tabla 5.4.4, la mayor correlación entre las variables independientes se daba entre el FCO y la VTAS, al quitar el FCO esta desaparece. Y no hay correlaciones significativas entre el resto.

En los coeficientes, (Anexo 5.3): se puede comprobar como, respecto al análisis principal, la  $R^2$  se reduce considerablemente, es decir las variables de este modelo solo explican el 16%, mientras que en el análisis principal el valor era del 87%, como se podía ver en la tabla 5.4.5. Esto viene provocado por la falta de la variable FCO, que es significativa. Del mismo modo hay variaciones en la significatividad de las variables, posiblemente provocadas por la misma causa.

Estadísticos sobre los residuos (Anexo 5.4): estos serán la medida utilizada como DvD, donde no cabe destacar nada especial, pues los valores se encuentran dentro de lo previsto.

Si pasamos a aplicar la ecuación 5.5.14, donde se contrastan las distintas variables objeto de análisis, respecto a la gestión del resultado, medida en esta ocasión según el modelo de Jones, se obtiene:

ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS (Anexo 5.5): Respecto al modelo principal planteado, al ser la misma muestra, y solo variar el valor de DvD, los estadísticos se mantienen idénticos, el único que sufre variaciones es este primero, al haber sido calculado con distintos modelos. En concreto los DvDJones tienden a tomar valores más negativos, así la media pasa de ser 0,024 (tabla 5.1.B) a ser -0,012. En todo caso se mantienen en los valores previstos.

CORRELACIONES: continuando con el mismo esquema hasta ahora planteado (Anexo 5.6): Como se observaba en al tabla, 5.5.2B, en ahora, las correlaciones más significativas aparecen entre las variables que miden la RSC, pero era de esperar puesto que miden el mismo factor, de distintas maneras. En cualquier caso, como estas variables se analizan por separado no presenta problemas. El resto de correlaciones son iguales a las del primer modelo, en donde ya se señalara que, en todo caso las correlaciones más elevadas son razonables

**TABLA 5.30.B: COEFICIENTES. MODELO CON DVD JONES**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		0,376	2,949	0,003	0,374	2,936	0,003	0,379	2,980	0,003
RSC	-	-0,002	-0,600	0,549	-0,012	-0,851	0,395	-0,016	-1,624	<b>0,105</b>
NIC/NIIF	-	0,011	0,276	0,783	0,013	0,330	0,741	0,031	0,736	0,462
TAMAÑO AUDITOR	-	<b>-0,186</b>	-2,003	<b>0,046</b>	-0,184	-1,982	<b>0,048</b>	-0,184	-1,984	<b>0,048</b>
ENDT/AT	+	<b>-0,270</b>	-2,315	<b>0,021</b>	-0,264	-2,258	<b>0,024</b>	-0,265	-2,280	<b>0,023</b>
NFB*	+	<b>-0,026</b>	-1,531	<b>0,126</b>	-0,026	-1,520	<b>0,129</b>	-0,027	-1,561	<b>0,119</b>
NFMC*	+	0,024	0,699	0,485	0,023	0,663	0,507	0,022	0,651	0,515
FM	+	<b>0,042</b>	2,729	<b>0,006</b>	0,042	2,726	<b>0,007</b>	0,041	2,665	<b>0,008</b>
ROA	+	<b>-0,564</b>	-2,134	<b>0,033</b>	-0,553	-2,087	<b>0,037</b>	-0,553	-2,097	<b>0,036</b>
ROE	+	0,035	1,113	0,266	0,035	1,107	0,269	0,035	1,116	0,265
FCOT/AT-1		<b>-1,146</b>	-37,84	<b>0,000</b>	-1,146	-37,85	<b>0,000</b>	-1,146	-37,88	<b>0,000</b>
1/A <sub>T-1</sub> * 10 <sup>6</sup>		<b>-0,021</b>	-10,22	<b>0,000</b>	-0,021	-10,24	<b>0,000</b>	-0,021	-10,37	<b>0,000</b>
N		851			851			851		
R-sq (R2)		0,646			0,646			0,647		
Ad,RSq		0,641			0,641			0,642		
F		139,034			139,127			139,618		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

a. Variable dependiente: DvD Jones

Se ha de tener en cuenta, cómo en los casos anteriores, que se ha hecho test de una cola, pues tenemos predicciones respecto de los signos esperados, para las distintas variables. Por tanto para considerar una variable como significativas, se establece que la significación (sig.) sea menor de 0,199, en lugar del 0,05.

Los resultados, tras esta primera contrastación, presentan, en todos los modelos propuestos, para las distintas mediciones de la RSC, como significativas 7 de las 11 variables analizadas.

En concreto, las 7 variables significativas (sig. menor de 0,199, según tabla 5.30 B) son: Tamaño del Auditor, END/A<sub>t</sub>, NFB, FM, ROA, FCO, y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior.

Y las no significativas por tanto son: NIC/NIIF, el endeudamiento medido como NFMC y el ROE.

En relación a la variable RSC, aparece como significativa en el último de los modelos, al ser medida como "Años con RSC".

Si se recuerda, del modelo principal, 5.4.8, aparecían como significativas las variables, RSC (en todos sus modelos), NIC/NIIF, Tamaño del Auditor, FM, ROA, FCO, NFB y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior.

De modo que aquellas variables que muestran variación son la NIC/NIIF que deja de ser significativa, mientras que la variable END/At pasa a serlo. La variable RSC desaparece para dos de sus mediciones.

Pero en todo caso, como lo que se pretende es hacer un análisis comparativo de todos los modelos en relación con el principal, para comprobar si las variables se mantienen o no estables en cuanto a su significatividad, el análisis global se presenta al final de estos, y viene reflejado en la tabla 5.35B paneles A, B y C que se presenta en las siguientes páginas.

- **Solo Flujos de caja.**

En segundo lugar, para las distintas medidas de los ajustes discrecionales por devengo, se toma el modelo considerando exclusivamente los flujos de caja, FCO, quedando la fórmula para el cálculo de los DvD, como sigue:

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \underbrace{\beta_0 + \beta_{1t} \frac{FCO_{it}}{A_{it-1}}}_{(DvND)} + \underbrace{\varepsilon_t}_{(DvD)} \quad (5.16)$$

Si se aplica este nuevo modelo para obtener los devengos discrecionales (DvD), a través del cálculo de los residuos estudentizados, y siguiendo el mismo procedimiento aplicado hasta ahora. Con los nuevos DvD, que denominaremos DvD<sub>FCO</sub> procederíamos a contrastar nuestro modelo principal:

$$DvD_{FCO} = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO/A_{it-1} + \beta_{12} 1/A_{it-1} + \varepsilon_t \quad (5.17)$$

Para el cálculo de los devengos discrecionales, se aplica el modelo de 5.16 indicado, del cual se obtiene:

ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS (tabla Anexo 5.7): Como en el caso anterior, los datos básicos se mantienen respecto del modelo principal, cuyos descriptivos se encuentran en la tabla 5.4.3.

COEFICIENTES (tabla Anexo 5.8): Como se esperaba aparece como significativa la variable FCO, reduciéndose considerablemente, respecto al análisis principal, la R<sup>2</sup>, es decir las variables de este modelo solo explican el 15%, mientras que en el análisis principal el valor era del 87%, como se podía ver en la tabla 5.4.5. Lo cual se explica por el hecho de sacar del estudio, variables significativas.

ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS (tabla Anexo 5.9): los estadísticos sobre los residuos, que serán la medida utilizada como DvD, donde no cabe destacar nada en especial, pues los valores se encuentran dentro de lo previsto.

Si pasamos a aplicar la ecuación 5.17, donde se contrastan las distintas variables objeto de análisis, respecto a la gestión del resultado, medida en esta ocasión solo para la variable FCO, se obtiene:

ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS (tabla Anexo 5.10). Igual que en el modelo precedente, y respecto al modelo principal planteado, los estadísticos descriptivos se mantienen idénticos al ser la misma muestra, y solo varía el valor de DvD, que es el que sufre variaciones al variar el modelo. De ahí que solo se presente este valor para simplificar tablas, pues se puede consultar la tabla 5.1.B, para el resto de variables.

CORRELACIONES, continuando con el mismo esquema hasta ahora planteado (tabla Anexo 5.11): Respecto a las correlaciones son similares a las del primer modelo, en donde ya se señalara que, en todo caso las correlaciones más elevadas son razonables

Respecto a los coeficientes se obtiene:

**TABLA 5.31.B: COEFICIENTES. MODELO CON DVD FCO**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		0,095	1,220	0,223	0,095	1,210	0,226	0,099	1,267	0,206
RSC	-	-0,003	-1,169	0,243	-0,010	-1,145	0,252	-0,013	-2,143	<b>0,032</b>
NIC/NIIF	-	0,043	1,735	<b>0,083</b>	0,042	1,696	<b>0,090</b>	0,056	2,175	<b>0,030</b>
TAMAÑO AUDITOR	-	-0,110	-1,934	<b>0,053</b>	-0,109	-1,922	<b>0,055</b>	-0,109	-1,926	<b>0,054</b>
ENDT/AT	+	-0,073	-1,015	0,310	-0,070	-0,970	0,333	-0,071	-0,990	0,322
NFB*	+	-0,017	-1,596	<b>0,111</b>	-0,016	-1,556	<b>0,120</b>	-0,017	-1,611	<b>0,108</b>
NFMC*	+	0,009	0,431	0,667	0,008	0,396	0,692	0,008	0,380	0,704
FM	+	0,024	2,569	<b>0,010</b>	0,024	2,590	<b>0,010</b>	0,024	2,512	<b>0,012</b>
ROA	+	0,828	5,109	<b>0,000</b>	0,832	5,122	<b>0,000</b>	0,832	5,155	<b>0,000</b>
ROE	+	0,006	0,297	0,766	0,006	0,285	0,776	0,006	0,295	0,768
FCOT										
/Ait-1		-0,910	-49,04	<b>0,000</b>	-0,910	-49,06	<b>0,000</b>	-0,910	-49,14	<b>0,000</b>
1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>		-0,007	-5,798	<b>0,000</b>	-0,007	-5,802	<b>0,000</b>	-0,007	-5,981	<b>0,000</b>
N		851			851			851		
R-sq(R2)		0,764			0,764			0,765		
Ad,RSq		0,761			0,761			0,762		
F		246,918			246,897			248,159		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

Como se comentaba en el modelo anterior, como lo que se pretende es hacer un análisis comparativo de todos los modelos en relación con el principal, para comprobar si las variables se mantienen o no estables en cuanto a su significatividad, el análisis global se presenta al final de estos, y viene reflejado en la tabla 5.35.B paneles A, B y C que se presenta en las siguientes páginas.

- **Solo para los devengos del circulante, modelo principal (sin el Activo fijo)**

En tercer lugar, se pasa a considerar únicamente los devengos del circulante, recordando estudios previos que así lo utilizan y que fueron señalados en el apartado 2.2.3 *Earnings Management*, dentro del marco teórico. En concreto, se encuentran trabajos como los de Cahan (1992), Boynton et al. (1992), Dechow, P.M. & Sloan, R.G (1995), entre otros.

De esta manera la fórmula para el cálculo de los DvD, queda como sigue:

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \underbrace{\alpha_0 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{\Delta VTAS_{it}}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{FCO_{it}}{A_{it-1}}}_{(DvND)} + \underbrace{\varepsilon_t}_{(DvD)} \quad (5.18)$$

Si hasta ahora los **DvT<sub>it</sub>** eran los Devengos Totales de la empresa *i* en el año *t*, tanto a corto como a largo plazo (l/p), y eran calculados como las variaciones en las partidas de corriente (circulante) (no financiero) relacionadas con las operaciones ordinarias, más las amortizaciones y provisiones a l/p, ahora pasan a ser solo las partidas relacionadas con el corriente, sin considerar las amortizaciones y provisiones a l/p.

Si se aplica este nuevo modelo para obtener los devengos discrecionales (DvD), a través del cálculo de los residuos estudentizados, y siguiendo el mismo procedimiento aplicado hasta ahora. Con los nuevos DvD, que denominaremos DvD<sub>corriente</sub> procederíamos a contrastar nuestro modelo principal:

$$DvD_{corriente} = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO/A_{it-1} + \beta_{12} 1/A_{it-1} + \varepsilon_t \quad (5.19)$$

Para el cálculo de los devengos discrecionales, se aplica el modelo de 5.18 indicado, del cual se obtiene lo siguiente:

Los estadísticos descriptivos (tabla Anexo 5.12) presentan valores similares a los ya analizados.

Respecto a las correlaciones (tabla Anexo 5.13): en esta ocasión aparece de forma más marcada la existente entre el FCO y las VTAS, pero esta correlación es de esperar, y se encuentra dentro de los parámetros.

Los coeficientes del Modelo DvTcorr (tabla Anexo 5.14): Según los resultados mostrados en las tablas 5.14 del anexo, las variables,  $FCOt/A_{it-1}$ ,  $\Delta VTASt/A_{it-1}$ , aparecen como significativas, con valores inferiores al 0,05, lo cual significa que dichas variables influyen en los devengos totales, y más en concreto, en los devengos no discrecionales. No así la variable tamaño. Los resultados respaldan el hecho de que las ventas y los flujos de caja influyan en este tipo de partidas. Concretamente explican, según la  $R^2$  corregida, aproximadamente el 90%, en línea con el primer modelo fijado. (5.4.7) Lo que supone una capacidad explicativa alta, por lo que se espera que los residuos puedan medir los comportamientos anormales, en este caso para las partidas del corriente<sup>211</sup>.

Así, se toma el valor de  $\epsilon$ , como el que representa los devengos discrecionales, DvD. Como se ha venido haciendo, se han guardado los residuos estudentizados.

En la tabla del Anexo 5.15, se presentan los estadísticos sobre los residuos, que serán la medida utilizada como DvD, donde no cabe destacar nada en especial.

Pasamos a aplicar la ecuación 5.17, y respecto a los estadísticos descriptivos, (tabla del Anexo 5.16) como en los modelos anteriores, los valores se encuentran dentro de los valores previstos.

Las correlaciones, presentadas en la tabla Anexo 5.17, son similares a los casos anteriores.

---

<sup>211</sup> Si se aplica la regresión eliminando la variable del tamaño, que no resulta significativa, los resultados se mantienen, tanto en la significatividad, como en los valores de  $\beta$ , que son para FCO de -0,695, y para VTAS de -0,138, así como en la capacidad explicativa del modelo,  $R^2$  prácticamente del 90%.

**TABLA 5.32.B: COEFICIENTES. MODELO DVD CORR**

	SIGNO ESPERADO	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		0,330	1,498	0,135	0,329	1,492	0,136	0,340	1,546	0,122
<b>RSC</b>	-	-0,007	-1,120	0,263	-0,028	-1,124	0,261	-0,038	-2,282	<b>0,023</b>
<b>NIC/NIIF</b>	-	0,113	1,599	<b>0,110</b>	0,107	1,559	<b>0,119</b>	0,149	2,081	<b>0,038</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-	-0,334	-2,043	<b>0,041</b>	-0,332	-2,030	<b>0,043</b>	-0,331	-2,029	<b>0,043</b>
ENDT/AT	+	-0,222	-1,118	0,264	-0,213	-1,069	0,286	-0,212	-1,073	0,283
NFB*	+	-0,031	-1,068	0,286	-0,030	-1,030	0,303	-0,032	-1,094	0,274
NFMC*	+	-0,003	-0,058	0,954	-0,006	-0,093	0,926	-0,007	-0,118	0,906
<b>FM</b>	+	0,047	1,791	<b>0,074</b>	0,047	1,809	<b>0,071</b>	0,045	1,722	<b>0,086</b>
<b>ROA</b>	+	3,049	6,793	<b>0,000</b>	3,062	6,804	<b>0,000</b>	3,070	6,873	<b>0,000</b>
ROE	+	0,003	0,060	0,952	0,002	0,047	0,963	0,003	0,055	0,956
<b>FCOT/AT-1</b>		-0,271	-5,314	<b>0,000</b>	-0,272	-5,328	<b>0,000</b>	-0,271	-5,324	<b>0,000</b>
<b>1/AT-1 * 10<sup>6</sup></b>		-0,016	-4,473	<b>0,000</b>	-0,016	-4,486	<b>0,000</b>	-0,016	-4,694	<b>0,000</b>
<b>N</b>		782			782			782		
<b>R-sq (R2)</b>		0,139			0,139			0,144		
<b>Ad,RSq</b>		0,127			0,127			0,131		
<b>F</b>		11,322			11,323			11,739		
<b>(P-F)</b>		0,000			0,000			0,000		

Como se comentaba en el modelo anterior, como lo que se pretende es hacer un análisis comparativo de todos los modelos en relación con el principal, para comprobar si las variables se mantienen o no estables en cuanto a su significatividad, el análisis global se presenta al final de estos, y viene reflejado en la tabla 5.35 B paneles A, B y C.



- Solo para los devengos del corriente (circulante), con Flujos de caja

En cuarto lugar, para seguir contrastando si los efectos se mantienen, se separa el análisis de los devengos del corriente (circulante), en este análisis dejando únicamente los flujos de caja, FCO, quedando la fórmula para el cálculo de los DvD, como sigue:

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \underbrace{\beta_0 + \beta_{1t} \frac{FCO_{it}}{A_{it-1}}}_{(DvND)} + \underbrace{\varepsilon_t}_{(DvD_{FCO-CORR})} \quad (5.20)$$

Se aplica este nuevo modelo para obtener los devengos discrecionales ( $DvD_{FCO-CORR}$ ), a través del cálculo de los residuos estudentizados, que, como en el caso anterior, se aplica para el corriente (circulante), siguiendo el mismo procedimiento que en todos los modelos vistos. Con los nuevos DvD, que denominaremos  $DvD_{FCO-CORR}$  procederíamos a contrastar el modelo principal:

$$DvD_{FCO-CORR} = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO/A_{it-1} + \beta_{12} 1/A_{it-1} + \varepsilon_t \quad (5.21)$$

Para el cálculo de los devengos discrecionales, se aplica el modelo 5.20 indicado, pero como las variables se mantienen, como en el caso anterior, solo señalamos los coeficientes y los estadísticos sobre los residuos, de la nueva variable  $DvD_{FCO-CORR}$ . en las tablas 5.18 y 5.19 del anexo.

En la tabla Anexo 5.18, se puede observar que como era de esperar la variable FCO aparece como significativa, pero también al reducir las variables analizadas se reduce la capacidad explicativa del modelo. Que mientras en el caso anterior, (modelo 5.18) llegaba a explicar aproximadamente el 90%, en esta ocasión se queda en el 12% aproximadamente.

En la tabla Anexo 5.19, se presentan los estadísticos sobre los residuos, que serán la medida utilizada como DvD, donde no cabe destacar nada en especial.

Se pasa a aplicar la ecuación 5.21.

La tabla 5.20 del anexo corresponde a los estadísticos descriptivos, sin nada particular que señalar, al igual que las correlaciones mostradas en la tabla Anexo 5.21

**TABLA 5.33.B: COEFICIENTES. MODELO DVD FCO-CORR**

	SIGNO ESPERADO	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		-0,174	-0,686	0,493	-0,170	-0,670	0,503	-0,169	-0,667	0,505
RSC	-	-0,005	-0,604	0,546	-0,011	-0,366	0,714	-0,014	-0,663	0,508
NIC/NIIF	-	0,151	1,704	<b>0,089</b>	0,142	1,631	<b>0,103</b>	0,156	1,725	<b>0,085</b>
TAMAÑO AUDITOR	-	-0,303	-1,459	0,145	-0,304	-1,465	0,143	-0,304	-1,467	0,143
ENDT/AT	+	0,405	1,787	<b>0,074</b>	0,402	1,763	<b>0,078</b>	0,404	1,787	<b>0,074</b>
NFB*	+	-0,032	-0,853	0,394	-0,030	-0,824	0,410	-0,031	-0,842	0,400
NFMC*	+	0,105	1,421	0,156	0,105	1,417	0,157	0,104	1,413	0,158
FM	+	0,000	0,215	0,830	0,000	0,213	0,832	0,000	0,213	0,832
ROA	+	1,345	2,387	<b>0,017</b>	1,336	2,364	<b>0,018</b>	1,339	2,382	<b>0,017</b>
ROE	+	-0,056	-0,831	0,406	-0,057	-0,837	0,403	-0,056	-0,836	0,403
FCOT/AIT-1		0,344	9,193	<b>0,000</b>	0,343	9,182	<b>0,000</b>	0,344	9,196	<b>0,000</b>
1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>		0,025	5,856	<b>0,000</b>	0,025	5,861	<b>0,000</b>	0,025	5,800	<b>0,000</b>
N		791			791			791		
R-sq (R2)		0,125			0,124			0,125		
Ad,RSq		0,112			0,112			0,112		
F		10,090			10,066			10,097		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

a. Variable dependiente: DvD FCO Corr

Como se comentaba en el modelo anterior, como lo que se pretende es hacer un análisis comparativo de todos los modelos en relación con el principal, para comprobar si las variables se mantienen o no estables en cuanto a su significatividad, el análisis global se presenta al final de estos, y viene reflejado en la tabla 5.35B paneles A, B y C.

- Solo para los devengos del circulante, variación en las ventas.

En quinto y último lugar, se separa el análisis de los devengos del corriente (circulante), dejando en esta ocasión únicamente la variación de las ventas, en contraste con el anterior en el que dejábamos solo los flujos de caja, FCO. En esta ocasión, la fórmula para el cálculo de los DvD, es como sigue:

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \underbrace{\beta_0 + \beta_{1t} \frac{\Delta VTAS_{it}}{A_{it-1}}}_{(DvND)} + \underbrace{\varepsilon_t}_{(DvD_{VTAS-CORR})} \quad (5.22)$$

Se aplica este nuevo modelo para obtener los devengos discrecionales ( $DvD_{VTAS-CORR}$ ), a través del cálculo de los residuos estudentizados, que, como en el caso anterior, se aplica para el corriente (circulante), siguiendo el mismo procedimiento que en todos los modelos vistos. Con los nuevos DvD, que denominaremos  $DvD_{VTAS-CORR}$  procederíamos a contrastar el modelo principal:

$$DvD_{VTAS-CORR} = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 ROE + \beta_{10} FCO/A_{it-1} + \beta_{12} 1/A_{it-1} + \varepsilon_t \quad (5.23)$$

Para el cálculo de los devengos discrecionales, se aplica el modelo de 5.22 indicado, del cual se obtiene:

COEFICIENTES DEL MODELO VTAS-CORR: (tabla 5.22 del anexo): Igual que en el modelo anterior, como era de esperar la variable VTAS aparece como significativa, pero del mismo modo, al reducir las variables analizadas se reduce la capacidad explicativa del modelo. Que mientras en el modelo 5.17 llegaba a explicar aproximadamente el 90%, en esta ocasión se queda en el 14% aproximadamente, frente al 12 % anterior. Es decir, esto permite afirmar que, de manera conjunta el FCO y las VTAS son capaces de explicar en mayor grado los ajustes por devengos.

En la tabla Anexo 5.23, se presentan los estadísticos sobre los residuos, que serán la medida utilizada como DvD, donde no cabe destacar nada en especial.

Pasamos a aplicar la ecuación 5.23, y como en los modelos anteriores en la tabla Anexo 5.24 aparecen los estadísticos descriptivos, y en la tabla Anexo 5.25, las correlaciones, sin nada particular que señalar.

**TABLA 5.34.B: COEFICIENTES. MODELO DVD VTAS-CORR**

	SIGNO ESPERADO	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		0,471	3,715	0,000	0,469	3,699	0,000	0,474	3,748	0,000
RSC	-	-0,002	-0,489	0,625	-0,013	-0,940	0,347	-0,018	-1,839	<b>0,066</b>
NIC/NIIF	-	-0,023	-0,580	0,562	-0,020	-0,496	0,620	-0,001	-0,020	0,984
TAMAÑO AUDITOR	-	-0,206	-2,189	<b>0,029</b>	-0,203	-2,157	<b>0,031</b>	-0,203	-2,159	<b>0,031</b>
ENDT/AT	+	-0,332	-2,906	<b>0,004</b>	-0,324	-2,825	<b>0,005</b>	-0,324	-2,845	<b>0,005</b>
NFB*	+	-0,021	-1,226	0,221	-0,021	-1,227	0,220	-0,022	-1,277	0,202
NFMC*	+	0,015	0,443	0,658	0,014	0,396	0,692	0,013	0,380	0,704
FM	+	0,031	2,095	<b>0,036</b>	0,031	2,078	<b>0,038</b>	0,030	2,009	<b>0,045</b>
ROA	+	-0,465	-1,800	<b>0,072</b>	-0,448	-1,728	<b>0,084</b>	-0,445	-1,731	<b>0,084</b>
ROE	+	0,036	1,183	0,237	0,036	1,177	0,240	0,036	1,186	0,236
FCOT/AIT-1		-1,151	-39,205	<b>0,000</b>	-1,151	-39,229	<b>0,000</b>	-1,151	-39,278	<b>0,000</b>
1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>		-0,022	-10,980	<b>0,000</b>	-0,022	-11,027	<b>0,000</b>	-0,023	-11,189	<b>0,000</b>
N		791			782			782		
R-sq (R2)		0,678			0,679			0,680		
Ad,RSq		0,674			0,674			0,675		
F		147,555			147,737			148,443		
(P-F)		0,000			0,000			0,000		

Como se viene comentando, lo que se pretende es hacer un análisis comparativo de todos los modelos en relación con el principal, para comprobar si las variables se mantienen o no estables en cuanto a su significatividad, el análisis global se presenta a continuación, y viene reflejado en la tabla 5.35B paneles A, B y C.

Se han agrupado los distintos modelos en relación a las distintas formas de medir la RSC: como RSC total acumulativo, RSC total y Años con RSC.

Por otro lado se señalan las variables significativas, y en la última columna aparece el porcentaje de significación, es decir, respecto a los 6 distintos modelos propuestos, en que porcentaje de ocasiones aparece dicha variable como significativa.

TABLA 5.35.B COMPARATIVA DE LOS ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD:

## MODELO 1: RSC TOTAL ACUMULATIVO

## PANEL A

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	BASE		DvD JONES		DvD FCO		DvD CORR		DvD CORR-FCO		DvD CORR-VTAS		% Sig
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		
		B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.	
(CONSTANTE)		0,100	0,643	0,376	0,003	0,095	0,223	0,330	0,135	-0,174	0,493	0,471	0,000	
RSC	-	-0,011	<b>0,081</b>	-0,002	0,549	-0,003	0,243	-0,007	0,263	-0,005	0,546	-0,002	0,625	16,67%
NIC/NIIF	-	0,160	<b>0,020</b>	0,011	0,783	0,043	<b>0,083</b>	0,113	<b>0,110</b>	0,151	<b>0,089</b>	-0,023	0,562	66,67%
TAMAÑO AUDITOR	-	-0,304	<b>0,052</b>	-0,186	<b>0,046</b>	-0,110	<b>0,053</b>	-0,334	<b>0,041</b>	-0,303	<b>0,145</b>	-0,206	<b>0,029</b>	100,00%
ENDT/AT	+	-0,002	0,992	-0,270	<b>0,021</b>	-0,073	0,310	-0,222	0,264	0,405	<b>0,074</b>	-0,332	<b>0,004</b>	50,00%
NFB*	+	-0,044	<b>0,126</b>	-0,026	<b>0,126</b>	-0,017	<b>0,111</b>	-0,031	0,286	-0,032	0,394	-0,021	0,221	50,00%
NFMC*	+	-0,002	0,973	0,024	0,485	0,009	0,667	-0,003	0,954	0,105	<b>0,156</b>	0,015	0,658	16,67%
FM	+	0,070	<b>0,008</b>	0,042	<b>0,006</b>	0,024	<b>0,010</b>	0,047	<b>0,074</b>	0,000	0,830	0,031	<b>0,036</b>	83,33%
ROA	+	3,298	<b>0,000</b>	-0,564	<b>0,033</b>	0,828	<b>0,000</b>	3,049	<b>0,000</b>	1,345	<b>0,017</b>	-0,465	<b>0,072</b>	100,00%
ROE	+	-0,007	0,900	0,035	0,266	0,006	0,766	0,003	0,952	-0,056	0,406	0,036	0,237	0,00%
FCOT/AT-1	-	-0,281	<b>0,000</b>	-1,146	<b>0,000</b>	-0,910	<b>0,000</b>	-0,271	<b>0,000</b>	0,344	<b>0,000</b>	-1,151	<b>0,000</b>	100,00%
1/AT-1*10 <sup>6</sup>		-0,013	<b>0,000</b>	-0,021	<b>0,000</b>	-0,007	<b>0,000</b>	-0,016	<b>0,000</b>	0,025	<b>0,000</b>	-0,022	<b>0,000</b>	100,00%
N		851		851		851		782		791		791		
R-sq (R2)		0,135		0,646		0,764		0,139		0,125		0,678		
Ad,RSq		0,124		0,641		0,761		0,127		0,112		0,674		
F		11,926		139,034		246,918		11,322		10,09		147,555		
(P-F)		,000(c)		0,000		0,000		0		0		0		

**TABLA 5.35.B COMPARATIVA DE LOS ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD:**

**PANEL B**

**MODELO 2: RSC TOTAL**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	BASE		DvD JONES		DvD FCO		DvD CORR		CORR-FCO		DvD CORR-VTAS		% Sig
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		
		B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.	
(CONSTANTE)		0,097	0,652	0,374	0,003	0,095	0,226	0,329	0,136	-0,170	0,503	0,469	0,000	
<b>RSC</b>	-	-0,041	<b>0,096</b>	-0,012	0,395	-0,010	0,252	-0,028	0,261	-0,011	0,714	-0,013	0,347	16,67%
<b>NIC/NIIF</b>	-	0,152	<b>0,025</b>	0,013	0,741	0,042	<b>0,090</b>	0,107	<b>0,119</b>	0,142	<b>0,103</b>	-0,020	0,620	66,67%
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-	-0,302	<b>0,054</b>	-0,184	<b>0,048</b>	-0,109	<b>0,055</b>	-0,332	<b>0,043</b>	-0,304	<b>0,143</b>	-0,203	<b>0,031</b>	<b>100,00%</b>
<b>ENDT/AT</b>	+	0,009	0,962	-0,264	<b>0,024</b>	-0,070	0,333	-0,213	0,286	0,402	<b>0,078</b>	-0,324	<b>0,005</b>	50,00%
<b>NFB*</b>	+	-0,042	<b>0,143</b>	-0,026	<b>0,129</b>	-0,016	<b>0,120</b>	-0,030	0,303	-0,030	0,410	-0,021	0,220	50,00%
<b>NFMC*</b>	+	-0,005	0,935	0,023	0,507	0,008	0,692	-0,006	0,926	0,105	<b>0,157</b>	0,014	0,692	16,67%
<b>FM</b>	+	0,070	<b>0,007</b>	0,042	<b>0,007</b>	0,024	<b>0,010</b>	0,047	<b>0,071</b>	0,000	0,832	0,031	<b>0,038</b>	<b>83,33%</b>
<b>ROA</b>	+	3,312	<b>0,000</b>	-0,553	<b>0,037</b>	0,832	<b>0,000</b>	3,062	<b>0,000</b>	1,336	<b>0,018</b>	-0,448	<b>0,084</b>	<b>100,00%</b>
<b>ROE</b>	+	-0,008	0,885	0,035	0,269	0,006	0,776	0,002	0,963	-0,057	0,403	0,036	0,240	0,00%
<b>FCO<sub>T</sub>/A<sub>IT</sub>-1</b>	-	-0,282	<b>0,000</b>	-1,146	<b>0,000</b>	-0,910	<b>0,000</b>	-0,272	<b>0,000</b>	0,343	<b>0,000</b>	-1,151	<b>0,000</b>	<b>100,00%</b>
<b>1/A<sub>T</sub>-1*10<sup>6</sup></b>		-0,013	<b>0,000</b>	-0,021	<b>0,000</b>	-0,007	<b>0,000</b>	-0,016	<b>0,000</b>	0,025	<b>0,000</b>	-0,022	<b>0,000</b>	<b>100,00%</b>
<b>N</b>		851		851		851		782		791		782		
<b>R-sq (R2)</b>		0,135		<b>0,646</b>		<b>0,764</b>		0,139		0,124		0,679		
<b>Ad,RSq</b>		0,124		0,641		0,761		0,127		0,112		0,674		
<b>F</b>		11,896		139,127		246,897		11,323		10,066		147,737		
<b>(P-F)</b>		,000(c)		0,000		0,000		0,000		0,000		0,000		

TABLA 5.35.B COMPARATIVA DE LOS ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD:

## PANEL C

## MODELO 3: AÑOS CON RSC

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	BASE		DvD JONES		DvD FCO		DvD CORR		CORR-FCO		DvD CORR-VTAS		% Sig
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	Sig.	
		B		B		B		B		B		B		
(CONSTANTE)		0,113	0,599	0,379	0,003	0,099	0,206	0,340	0,122	-0,169	0,505	0,474	0,000	
RSC	-	-0,043	<b>0,011</b>	-0,016	<b>0,105</b>	-0,013	<b>0,032</b>	-0,038	<b>0,023</b>	-0,014	0,508	-0,018	<b>0,066</b>	<b>83,33%</b>
NIC/NIIF	-	0,191	<b>0,007</b>	0,031	0,462	0,056	<b>0,030</b>	0,149	<b>0,038</b>	0,156	<b>0,085</b>	-0,001	0,984	66,67%
TAMAÑO AUDITOR	-	-0,304	<b>0,051</b>	-0,184	<b>0,048</b>	-0,109	<b>0,054</b>	-0,331	<b>0,043</b>	-0,304	<b>0,143</b>	-0,203	<b>0,031</b>	<b>100,00%</b>
ENDt/AT	+	0,000	0,999	-0,265	<b>0,023</b>	-0,071	0,322	-0,212	0,283	0,404	<b>0,074</b>	-0,324	<b>0,005</b>	50,00%
NFB*	+	-0,044	<b>0,128</b>	-0,027	<b>0,119</b>	-0,017	<b>0,108</b>	-0,032	0,274	-0,031	0,400	-0,022	0,202	50,00%
NFMC*	+	-0,005	0,934	0,022	0,515	0,008	0,704	-0,007	0,906	0,104	<b>0,158</b>	0,013	0,704	16,67%
FM	+	0,068	<b>0,009</b>	0,041	<b>0,008</b>	0,024	<b>0,012</b>	0,045	<b>0,086</b>	0,000	0,832	0,030	<b>0,045</b>	<b>83,33%</b>
ROA	+	3,298	<b>0,000</b>	-0,553	<b>0,036</b>	0,832	<b>0,000</b>	3,070	<b>0,000</b>	1,339	<b>0,017</b>	-0,445	<b>0,084</b>	<b>100,00%</b>
ROE	+	-0,007	0,894	0,035	0,265	0,006	0,768	0,003	0,956	-0,056	0,403	0,036	0,236	0,00%
FCOt/At-1	-	-0,281	<b>0,000</b>	-1,146	<b>0,000</b>	-0,910	<b>0,000</b>	-0,271	<b>0,000</b>	0,344	<b>0,000</b>	-1,151	<b>0,000</b>	<b>100,00%</b>
1/At-1*10 <sup>6</sup>		-0,014	<b>0,000</b>	-0,021	<b>0,000</b>	-0,007	<b>0,000</b>	-0,016	<b>0,000</b>	0,025	<b>0,000</b>	-0,023	<b>0,000</b>	<b>100,00%</b>
N		851		851		851		782		791		782		
R-sq (R2)		0,139		0,647		0,765		0,144		0,125		0,68		
Ad,RSq		0,127		0,642		0,762		0,131		0,112		0,675		
F		12,288		139,618		248,159		11,739		10,097		148,443		
(P-F)		,000(c)		0,000		0,000		0,000		0,000		0,000		

Como se puede comprobar las variables más estables, y que aparecen en todos los casos y modelos (100%), o en la mayoría (el 83%), como significativas son: El tamaño del Auditor, FM, ROA, y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior.

Del mismo modo la variable NIC/NIIF aparece en el 67% de los casos como significativa, y las variables END y NFB en el 50% de los casos.

Respecto a la variable objetivo RSC, solo en el modelo base aparece como significativa en sus tres formas de medición, como RSC total acumulativo, RSC total y Años con RSC. Pero del mismo modo cabe resaltar que en su tercera forma, es decir como “Años con RSC” aparece como significativa en el 83% de los casos, lo cual es representativo.

El resumen se presenta en la siguiente tabla:

**TABLA 5.36.B. COMPARATIVA DE LA SIGNIFICATIVIDAD EN LOS DISTINTOS MODELOS**

	<b>100%</b>	<b>83%</b>	<b>67%</b>	<b>50%</b>	<b>17%</b>	<b>0%</b>
<b>RSC TOTAL ACUMULATIVO</b>	Tamaño Auditor ROA FCO $1/At-1*10^6$	FM	NIC/NIIF	ENDt/At NFB*	RSC NFMC*	ROE
<b>RSC TOTAL</b>	Tamaño Auditor ROA FCO $1/At-1*10^6$	FM	NIC/NIIF	ENDt/At NFB*	RSC NFMC*	ROE
<b>AÑOS CON RSC</b>	Tamaño Auditor ROA FCO $1/At-1*10^6$	FM <b>RSC</b>	NIC/NIIF	ENDt/At NFB*	NFMC*	ROE

De otro modo, como ya se comentara, el hecho de medir la RSC desde las tres perspectivas, permite separar el análisis. Los datos, de este modo, muestran que no influye tanto el número de indicadores o de información publicada sobre RSC, cómo el hecho de que se lleve años aplicando dichas medidas. Así es esta última, “años con RSC”, la que presenta mayor significatividad o que influyente en mayor medida, en la mejora o reducción de la gestión del resultado.



Según estos resultados se acepta la hipótesis 8, en cuanto a RSC medida como años en su aplicación.

Del mismo modo, según lo propuesto el hecho de la entrada del nuevo modelo para el registro contable o NIC/NIIF, ha influido en los ajustes discretos por devengo, o gestión del resultado. (Hipótesis 9)

El tamaño del auditor también aparece como significativo, y con un  $\beta$  negativo en todos los casos, lo que lleva a pensar que aquellas empresas que son auditadas por una de las grandes compañías, presentan menores ajustes por devengo. Se acepta por tanto la hipótesis 10.

Respecto a la hipótesis 11, en la que se planteaba si la necesidad de endeudamiento influye negativamente en la transparencia financiera, se medía a través de tres variables, de las cuales aparecen como significativas en el 50% de los casos, aquella que medía el endeudamiento en términos generales (END) y aquella que medía la necesidad de financiación bancaria (NFB).

Lo cual puede tener una explicación, como ya se comentaba, los mayores devengos discretos repercuten en la empresa en mayores beneficios, y se considera mayor manipulación aquellos que sin tener que influir les afectan pues las empresas que cotizan en bolsa tratan de dar rentabilidad y beneficios, y por eso se las mide. Pero cuando se habla de endeudamiento, las entidades financieras, una de las cuestiones que miran, no es tanto el beneficio, como la solvencia de la empresa, y mayores provisiones podrían suponer un factor que el banco analizase. En ese sentido a mayor necesidad de financiación bancaria, se podrían dar reducción de los ajustes por devengo encaminados a mayores beneficios, como es la mayor dotación de provisiones, etc.

Por otro lado y según lo esperado, variables como el beneficio, en este caso medido a través de la variable ROA, así como la variable fondo de maniobra, presentan, en general, influencia positiva en la gestión del resultado, es decir presenta mayores ajustes discretos por devengo. Esto en el caso de la variable FM, se esperaba, pues mayores devengos pueden suponer un mayor margen de maniobra y por tanto favorecer la imagen de liquidez en la empresa. Se comprueban las hipótesis 12 y 13 parcialmente, en este sentido, pues no aparece como significativa la variable ROE en ningún caso.

Finalmente, las variables que presentan el valor de  $\beta$  negativo, en la mayoría de los casos, y que aparecen así mismo como significativas (el 100%) son el FCO, y la variable control, tamaño del activo del año anterior. Eso supone que a mayores flujos de caja o tamaño del activo se reducen los ajustes discrecionales por devengo.

**MÉTODO DE DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS.**

Por otro lado, como se señalara, se va a utilizar complementariamente el método de distribución de frecuencias, para contrastar la existencia de manipulación, y tratar de comprobar si la aplicación de medidas de RSC influye en dicha manipulación. En primer lugar se tomará toda la muestra, pasando posteriormente a separar las empresas que han aplicado RSC de las que no.

Recordar de nuevo que este tipo de análisis, como se veía en el caso de Burgstahler y Dichev (1997), proporciona evidencias de que las empresas manipulan los resultados o beneficio para evitar una disminución en las ganancias o pérdidas. A través del estudio de la distribución de los resultados publicados, analiza la concentración de frecuencias inusualmente bajas de compañías con pequeñas pérdidas, e *inusualmente altas en compañías con pequeñas ganancias*. Dichas anomalías, como se señalara en el marco teórico, se consideran evidencia de la existencia de *Earnings Management* Para ello, se toma la partida del beneficio, media a través de las tres variables señaladas, ROA ( $BN/A_{it}$ ), ROE ( $BN/K_{it}$ ) y Beneficio (pérdidas) antes de impuestos, y se obtiene, para los valores disponibles de toda la muestra, la siguiente distribución de frecuencias:

**TABLA 5.37 B: ESTADÍSTICOS. MÉTODO DE DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS**

		ROA	ROE	BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS EN MILLONES DE €
N	VÁLIDOS	1.093	1.090	1.093
	PERDIDOS	127	130	127
MEDIA		,04681	0,121	0,2406
MEDIANA		,0446	,135	0,0247
DESV. TÍP.		,0948	,611	0,8700
VARIANZA		,009	,374	756.992,664
MÍNIMO		-,894	-13,912	-2,301
MÁXIMO		,482	8,2606	10,915
PERCENTILES	25	,0176	,049	0,0035
	75	,0788	,223	0,1445

De modo complementario y siguiendo el trabajo de Gore, P. et al. (2007), se añaden también el estudio comparativo de los ajustes por devengo no discrecionales. Gore et al, para empresas del Reino Unido, comparan principalmente, los beneficios antes de ingresos extraordinarios ponderados por el volumen de activo, con los ajustes por devengo no discrecionales, en relación con la concentración de frecuencias inusualmente bajas de compañías con pequeñas pérdidas, e *inusualmente altas en compañías con pequeñas ganancias* y si esto se da en los ajustes no discrecionales. Comprueban que si bien se dan estas frecuencias inusuales en el beneficio, no así en los ajustes no discrecionales. Por tanto concluyen que se puede ver la existencia de gestión del beneficio para evitar pequeñas pérdidas. Señalar que estos autores siguen principalmente el modelo de Jones (1991) ya explicado.

En este caso, para la aplicación de los devengos no discrecionales, partiendo de la ecuación que hemos tomado como base, 4.3.7, si se opera, quedarían:

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \beta_{1t} \frac{\Delta VTAS_{it}}{A_{it-1}} + \beta_{2t} \frac{AF_{it}}{A_{it-1}} + \beta_{3t} \frac{FCO_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_t \quad (4.3.7)$$

(DvND)
(DvD)

Es decir:

$$DvT_{it} / A_{it-1} = DvND + DvD \quad (5.24)$$

$$DvND = DvT_{it} / A_{it-1} - DvD \quad (5.25)$$

Y por otro lado, la que considera Gore, P. et al. (2007), en concreto:

$$\frac{DvT_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \beta_{1t} \frac{\Delta VTAS_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_t \quad (5.22)$$

(DvND)
(DvD<sub>VTAS-CORR</sub>)

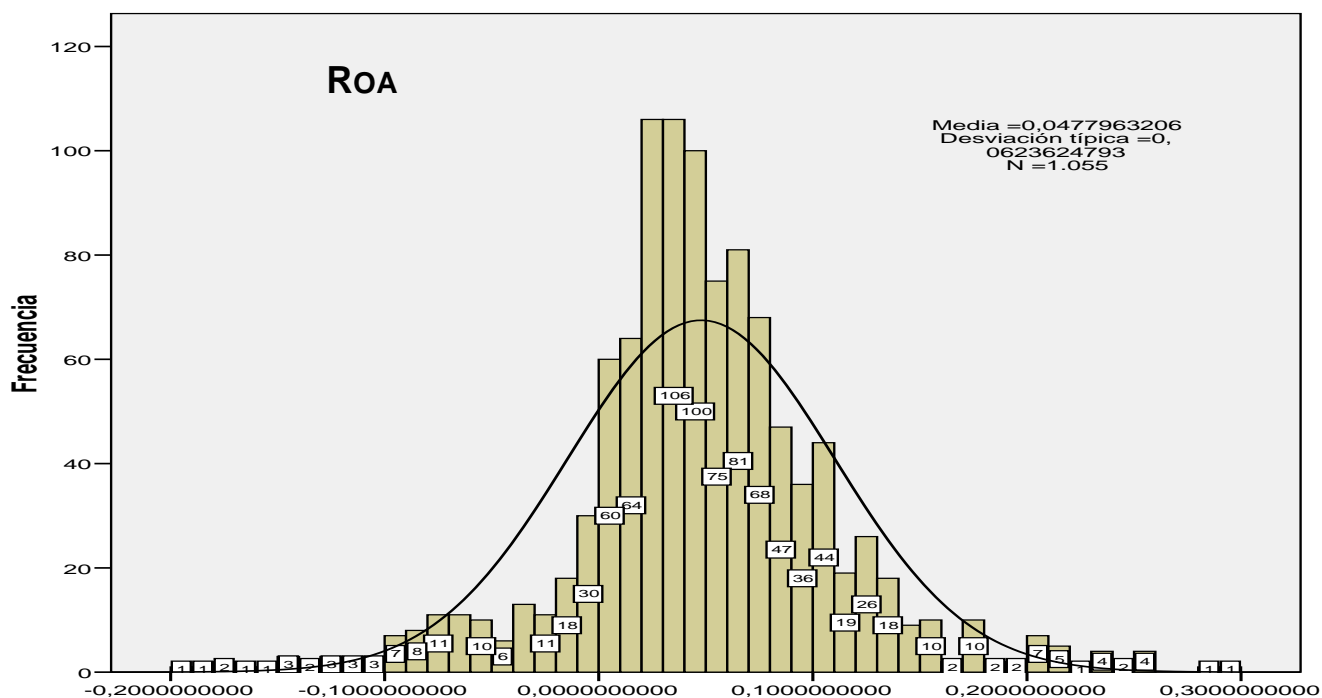
Siendo del mismo modo que:

$$DvT_{it} / A_{it-1} = DvNDcorr + DvD \quad (5.26)$$

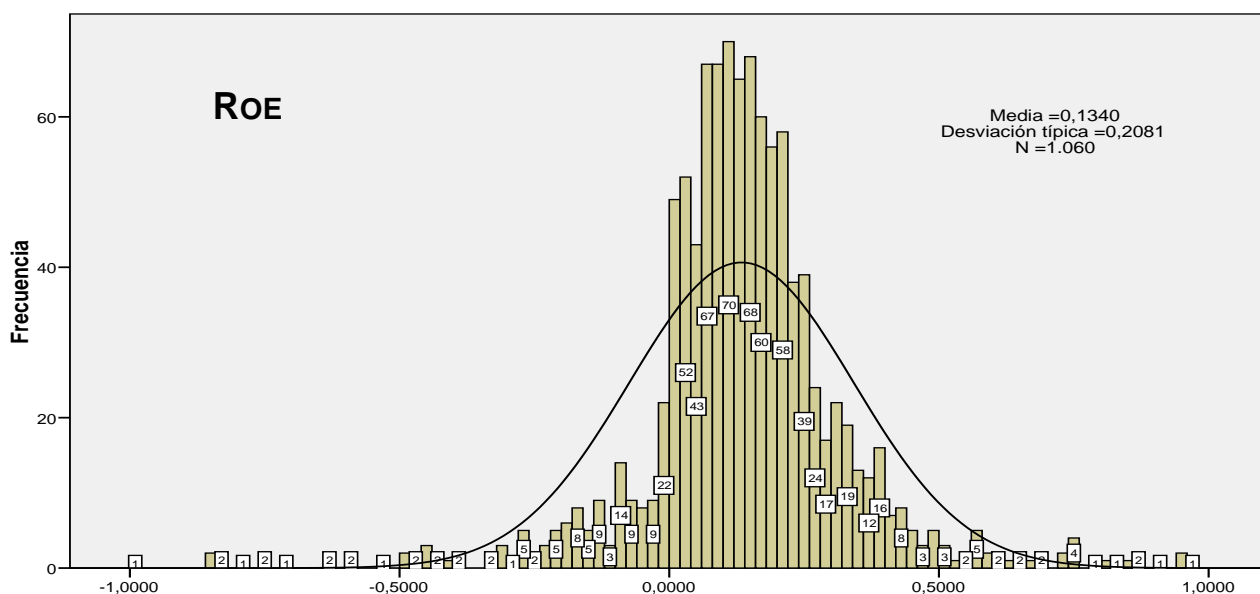
$$DvNDcorr = DvT_{it} / A_{it-1} - DvD \quad (5.27)$$

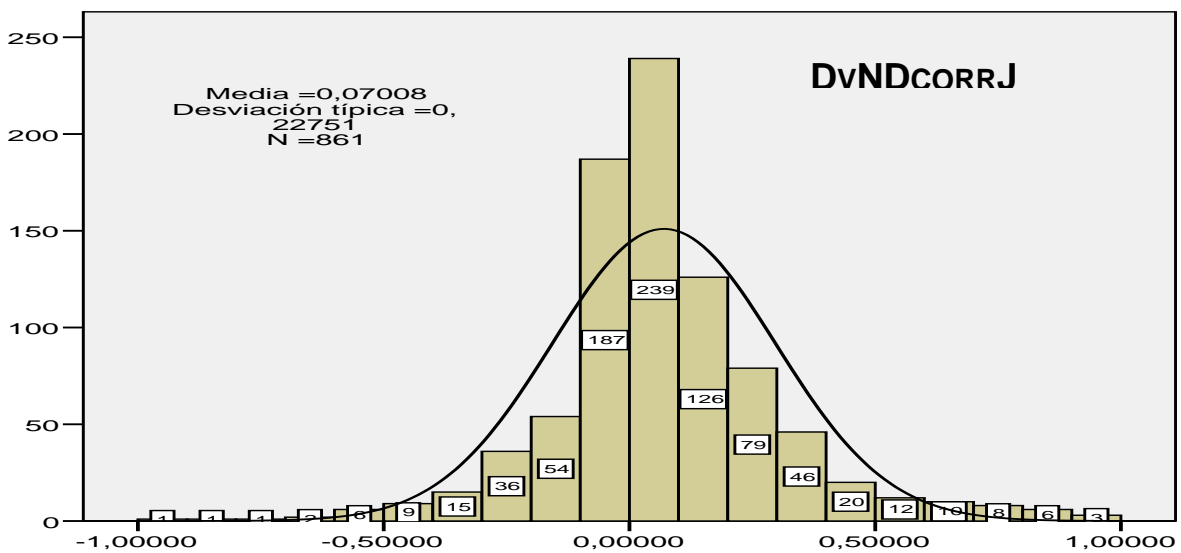
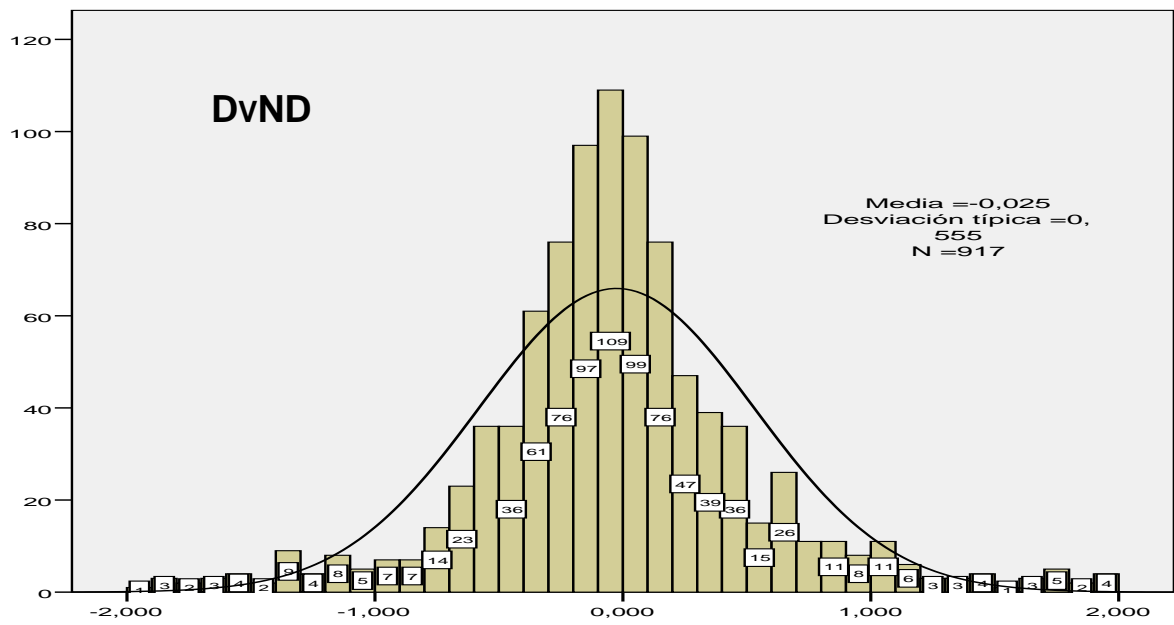
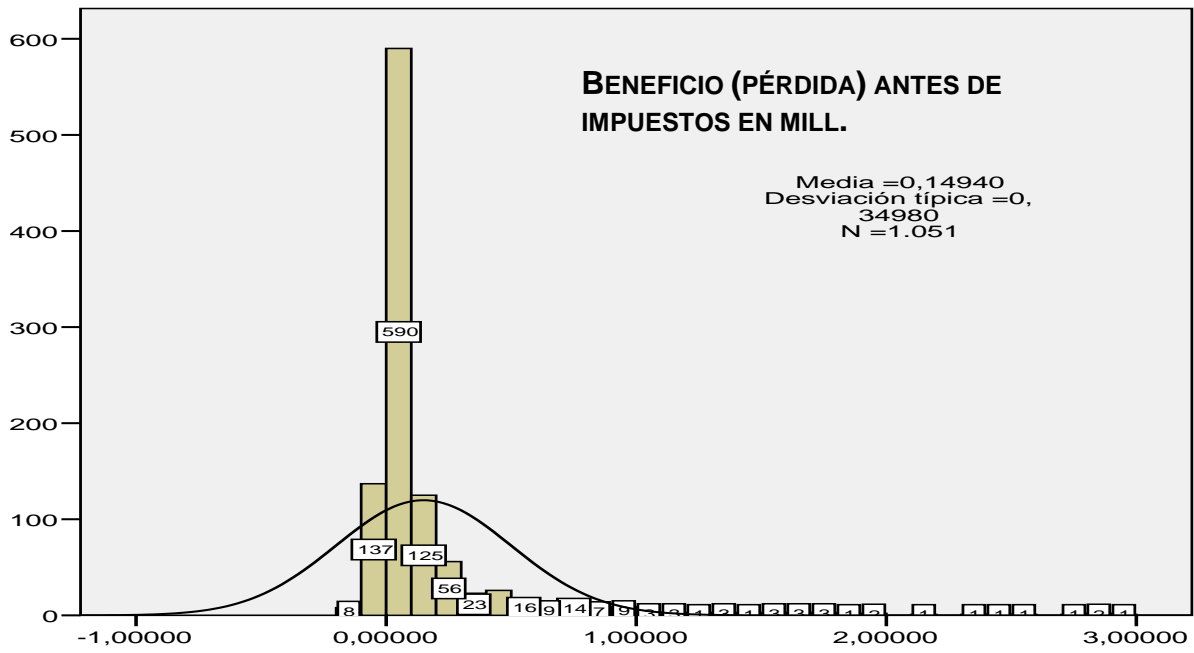
Y se analiza la distribución de frecuencias de los DvND, comparándolos de forma complementaria con el resto de valores, siguiendo como se comentaba el trabajo de Gore, P. et al. (2007). A continuación se presentan las frecuencias de las tres variables señaladas, ROA ( $BN/A_{it}$ ), ROE ( $BN/K_{it}$ ) y Beneficio (pérdidas) antes de impuestos, junto con los ajustes por devengo no discrecionales (DvND) calculados según se indicaba.

**GRÁFICAS 5.1 B: GRÁFICAS GENERALES**



Los intervalos han sido establecidos para valores de 0,01, en el ROA, de 0,02 en el ROE, de 0,1 millones para los Beneficios antes de impuestos y de 0,1 para los DvND. Como se puede comprobar, en los gráficos se incluye el número de observaciones para cada agrupación, pues son tomados para su análisis.





Se ha de señalar que en las gráficas se han eliminado los datos de las colas, o extremos, para poder ver de manera más clara los datos centrales que son los que interesa analizar. Así la muestra queda algo mas reducida, cuyos estadísticos, si bien son muy similares a los de toda la muestra, los valores del máximo y mínimo son los que presentan variaciones, y se muestran en la siguiente tabla.

**TABLA 5.38 B: ESTADÍSTICOS DE LAS GRÁFICAS. MÉTODO DE DISTRIBUCIÓN DE FRECUENCIAS**

		ROA	ROE	BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS EN MILL	DvND	DvNDCORRJ
N	VÁLIDOS	1055	1060	1051	917	861
	PERDIDOS	165	160	169	303	359
MEDIA		,047796320631	,133981	,1493979	-,02540	,0700837
MEDIANA		,044674917450	,135201	,0245460	-,05182	,0442083
DESV. TÍP.		,062362479321	,2080986	,34979714	,554868	,22751114
VARIANZA		,004	,043	,122	,308	,052
MÍNIMO		-,1957376258	-,9937	-,16860	-1,935	-,92607
MÁXIMO		,2960397999	,9681	2,99200	1,980	,99442
SUMA		50,4251182653	142,0197	157,01724	-23,289	60,34209
PERCENTILES	25	,019008002388	,050368	,0039210	-,29521	-,0376616
	75	,077429299269	,220315	,1312880	,21097	,1665853

Nota: Se han eliminado del análisis las colas, un 3% de las observaciones aproximadamente

Según los resultados, presentados en las Gráficas 5.5.1.B, se puede observar especialmente la concentración de frecuencias inusualmente *altas en compañías con pequeñas ganancias*, principalmente en la variable que mide el beneficio y en ROE. Dichas anomalías, como se señalara, se consideran evidencia de la existencia de *Earnings Management*. Adicionalmente y en línea con los resultados presentados por Gore et al, los ajustes por devengo no discrecionales, no presentan estas concentraciones, como se puede ver en la última de las gráficas del conjunto.

Por otro lado, se presenta la tabla 5.39.B en donde se representan las distribuciones próximas a cero, y en donde siguiendo a los trabajos previos, (Burgastahler y Dichev (1997), Gore, P. et al. (2007)) se trata de medir las desviaciones a través del cálculo del valor esperado.

Es decir, para cada una de las gráficas, hemos señalado que había una acumulación de frecuencias especialmente alta en torno a 0. Eso es lo mismo que decir, que se esperaba hubiera menos valores acumulados en las franjas señaladas o próximas a cero. Por tanto, esa afirmación implica que hay unos valores teóricos esperados para dichas franjas. Así, si a cada franja se la llama  $i$ , y al número de observaciones de dicha franja  $n_i$ , a la probabilidad de encontrarse en dicha franja  $p_i$ , y al número de observaciones totales  $N$ , entonces, se pueden comprobar si los valores acumulados son mayores que los esperados, y si esa diferencia es estadísticamente significativa. Se considera para ello que siguen una distribución normal, y se tipifican de la siguiente manera:

**Ecuación:** Gore, P. el al. (2007, p.133))

$$\frac{n_i - \frac{(n_{i-1} + n_{i+1})}{2}}{\sqrt{Np_i(1-p_i) + \frac{N(p_{i-1} + p_{i+1})(1-p_{i-1} - p_{i+1})}{4}}} \quad (5.27)$$

La estadística se calcula respecto a la distribución normal estandarizada. Y el valor  $p$  esta calculado para dos colas. Los resultados se muestran en la tabla 5.39.B.

**TABLA 5.39 B: DISTRIBUCIÓN DE LAS VARIABLES PRÓXIMAS A CERO**

<b>BENEFICIO</b>			<b>BENEFICIO*</b>			<b>PANEL A</b>					
<b>N</b>			1051			<b>N</b>			1051		
<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,1&lt;B<sup>0</sup>&lt;0</b>	<b>0&lt;B<sup>0</sup>&lt;0,1</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,01&lt;B*<sup>0</sup>&lt;0</b>	<b>0&lt;B*<sup>0</sup>&lt;0,01</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,01&lt;B*<sup>0</sup>&lt;0</b>	<b>0&lt;B*<sup>0</sup>&lt;0,01</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,01&lt;B*<sup>0</sup>&lt;0</b>	<b>0&lt;B*<sup>0</sup>&lt;0,01</b>
<b>N</b>	137	590	<b>N</b>	66	217	<b>N</b>	66	217	<b>N</b>	66	217
<b>STD. DIFF</b>	-8,64164535	25,51797	<b>STD. DIFF</b>	-4,91751614	8,14306317	<b>STD. DIFF</b>	-4,91751614	8,14306317	<b>STD. DIFF</b>	-4,91751614	8,14306317
<b>VALOR P</b>	<b>0,001</b>	<b>0,000</b>	<b>VALOR P</b>	<b>0,001</b>	<b>0,001</b>	<b>VALOR P</b>	<b>0,001</b>	<b>0,001</b>	<b>VALOR P</b>	<b>0,001</b>	<b>0,001</b>

En la tabla 5.39.B, panel A, se presenta la variable beneficio para dos medidas, para variaciones de 100.000 €, (-0,1<B<sup>0</sup><0 y 0<B<sup>0</sup><0,1) en el caso de Beneficio, y para variaciones de 10.000 €, en el caso de Beneficio\* (-0,01<B\*<sup>0</sup><0 y 0<B\*<sup>0</sup><0,01). Como se puede comprobar, la variable Beneficio, presenta una acumulación de frecuencias a la izquierda menor de lo esperado, y a la derecha mayor de lo esperado. Es decir se aprecia que las pequeñas

pérdidas, representadas por  $-0,1 < B^0 < 0$ , son menores de lo esperado (-8,64) y las pequeñas ganancias,  $0 < B^0 < 0,1$ , son mayores de lo esperado (25,51). Algo similar pasa con la variable Beneficio\* se toma variaciones en el beneficio más pequeños. Además como el valor p es menor del 0,05, estas variaciones son significativas a nivel estadístico.

Todo esto, concuerda con lo previsto, es decir que hay una acumulación de pequeñas ganancias y de pequeñas pérdidas, lo que lleva a suponer la existencia de manipulación.

Por otro lado en los paneles B y C, se muestra esto mismo pero para el caso de las variables ROA y ROE, a nivel complementario. En estas, se aprecia del mismo modo que las pequeñas pérdidas, representadas por  $-0,01 < ROA < 0$ , son menores de lo esperado (-1,28) y las pequeñas ganancias,  $0 < ROA < 0,01$ , son mayores de lo esperado (1,44). Sin embargo cae la significatividad estadística. Siendo un caso similar el de la variable ROE.

**TABLA 5.39 B: PANELES B Y C. DISTRIBUCIÓN DE LAS VARIABLES PRÓXIMAS A CERO.**

<b>ROA</b>			<b>ROE</b>			<b>PANEL B</b>					
<b>N</b>			1055			<b>N</b>			1060		
<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,01 &lt; ROA &lt; 0</b>	<b>0 &lt; ROA &lt; 0,01</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,02 &lt; ROE &lt; 0</b>	<b>0 &lt; ROE &lt; 0,02</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,02 &lt; ROE &lt; 0</b>	<b>0 &lt; ROE &lt; 0,02</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,02 &lt; ROE &lt; 0</b>	<b>0 &lt; ROE &lt; 0,02</b>
<b>N</b>	30	60	<b>N</b>	22	49	<b>N</b>	22	49	<b>N</b>	22	49
<b>STD. DIFF</b>	-1,28019751	1,44582	<b>STD. DIFF</b>	-1,15721346	1,47980	<b>STD. DIFF</b>	-1,15721346	1,47980	<b>STD. DIFF</b>	-1,15721346	1,47980
<b>VALOR P</b>	0,2006	0,147	<b>VALOR P</b>	0,2502	0,146	<b>VALOR P</b>	0,2502	0,146	<b>VALOR P</b>	0,2502	0,146

En el panel C, se muestra para el caso de los devengos, como hiciera Gore, P. el al. (2007).

<b>DVND</b>			<b>DVNDCORRJ</b>			<b>PANEL C</b>					
<b>N</b>			917			<b>N</b>			861		
<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,01 &lt; Dv &lt; 0</b>	<b>0 &lt; Dv &lt; 0,01</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,01 &lt; Dvj &lt; 0</b>	<b>0 &lt; Dvj &lt; 0,01</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,01 &lt; Dvj &lt; 0</b>	<b>0 &lt; Dvj &lt; 0,01</b>	<b>TÉRMINOS</b>	<b>-0,01 &lt; Dvj &lt; 0</b>	<b>0 &lt; Dvj &lt; 0,01</b>
<b>N</b>	109	99	<b>N</b>	187	239	<b>N</b>	187	239	<b>N</b>	187	239
<b>STD. DIFF</b>	0,9130266	0,56383881	<b>STD. DIFF</b>	2,63982574	5,26682565	<b>STD. DIFF</b>	2,63982574	5,26682565	<b>STD. DIFF</b>	2,63982574	5,26682565
<b>VALOR P</b>	0,3628	0,5754	<b>VALOR P</b>	<b>0,008</b>	<b>0,001</b>	<b>VALOR P</b>	<b>0,008</b>	<b>0,001</b>	<b>VALOR P</b>	<b>0,008</b>	<b>0,001</b>



En el panel C, de los devengos no discrecionales, se puede comprobar que ambos extremos son mayores de lo esperado, tanto a la derecha como a la izquierda de 0. Y en el caso de los devengos no discrecionales calculados como corriente, es también significativa a nivel estadístico, estas concentraciones superiores a lo esperado. Y al relacionar la acumulación de frecuencias de los devengos no discrecionales con los del beneficio, en lo que respecta sobre todo a la concentración en la parte izquierda (o pequeñas pérdidas) el hecho de que sean distintos, lleva a atribuir a los ajustes discrecionales esa diferencia. Pero, en todo caso, esto no permite sacar conclusiones en relación con la cuestión principal de esta investigación, a saber, si la práctica de RSC mejora la transparencia financiera. Por ello y a continuación, se separa el análisis de las empresas que publican/aplican RSC de las que no.

Si el análisis de frecuencias mide la existencia de manipulación, no mide las causas de esta. Así, si la manipulación se refleja en la concentración inusual de frecuencias, se podría deducir que una suavización en esa concentración mostraría una manipulación menos acentuada. Por tanto, al separar el análisis, diferenciando entre las empresas que han aplicado RSC de las que no, lo que se persigue es analizar si dicha concentración de frecuencias muestra diferencia, y dichas concentraciones se suavizan en unos casos frente a los otros. Es decir, no solo se vería si existe manipulación en este tipo de partidas, por el hecho de comprobar esas concentraciones inusuales de frecuencias, sino que, el separar las empresas que aplican RSC de las que no, permitirá analizar si este hecho, el de la RSC, influye en dicha concentración, y de ahí el sacar conclusiones, aunque con limitaciones. Se separa el análisis entre las empresas que aplican RSC y las que no, cuyo análisis de las frecuencias para dichas variables se muestra a continuación.

**EMPRESAS QUE NO HAN APLICADO RSC.** Se toman los datos de las empresas, en los años que no publicaron o no manifestaron estar aplicando RSC. (Aplica RSC=0)

**TABLA 5.40 B: ESTADÍSTICOS. EMPRESAS QUE NO HAN APLICADO RSC**

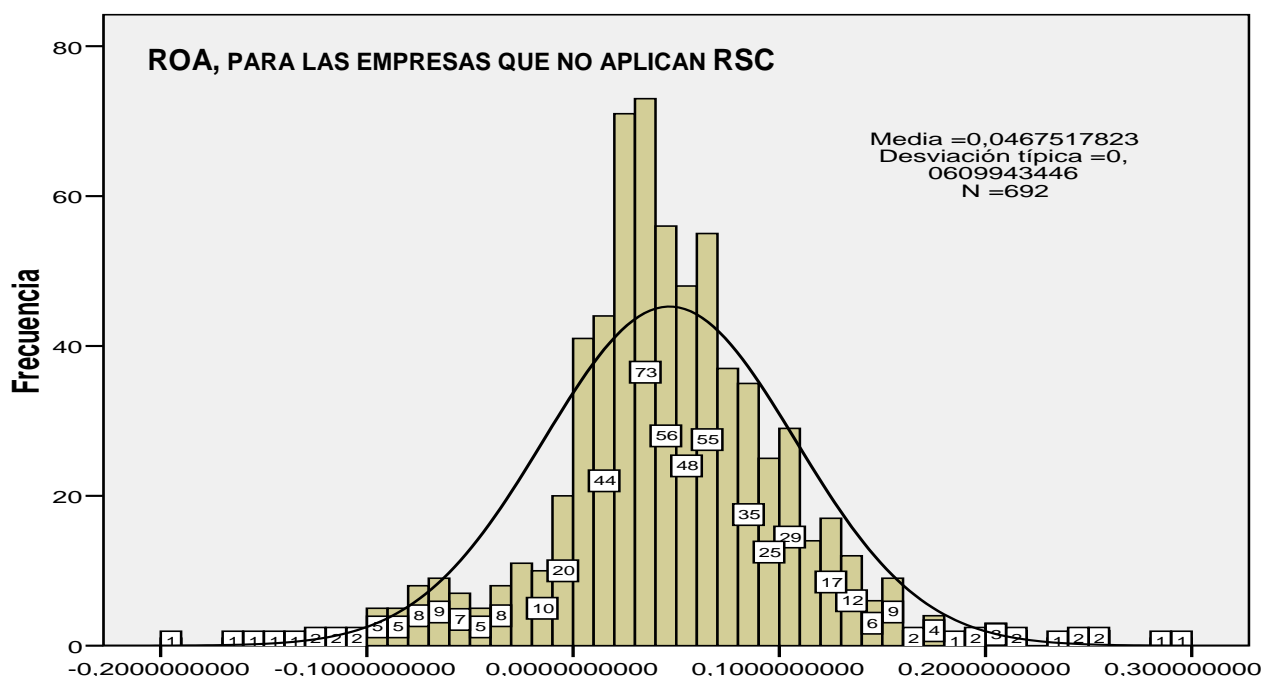
		ROA	ROE	BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS EN MILL	DvND	DvNDCORRJ
N	VÁLIDOS	692	693	707	601	528
	PERDIDOS	131	130	116	222	295
MEDIA		,04675178229	,124664	,0615518	-,01504	,0636482
MEDIANA		,04272200991	,118453	,0151448	-,05303	,0416254
DESV. TÍP.		,06099434463	,2037192	,14999208	,555299	,22307893
VARIANZA		,004	,042	,022	,308	,050
MÍNIMO		-,1957376258	-,8517	-,16860	-1,935	-,80248
MÁXIMO		,2960397999	,9681	1,91849	1,980	,90401
SUMA		32,352233344	86,3920	43,51714	-9,041	33,60626
PERCENTILES	25	,01770734956	,043471	,0025535	-,29898	-,0393388
	75	,07849199043	,200594	,0576080	,22709	,1544958

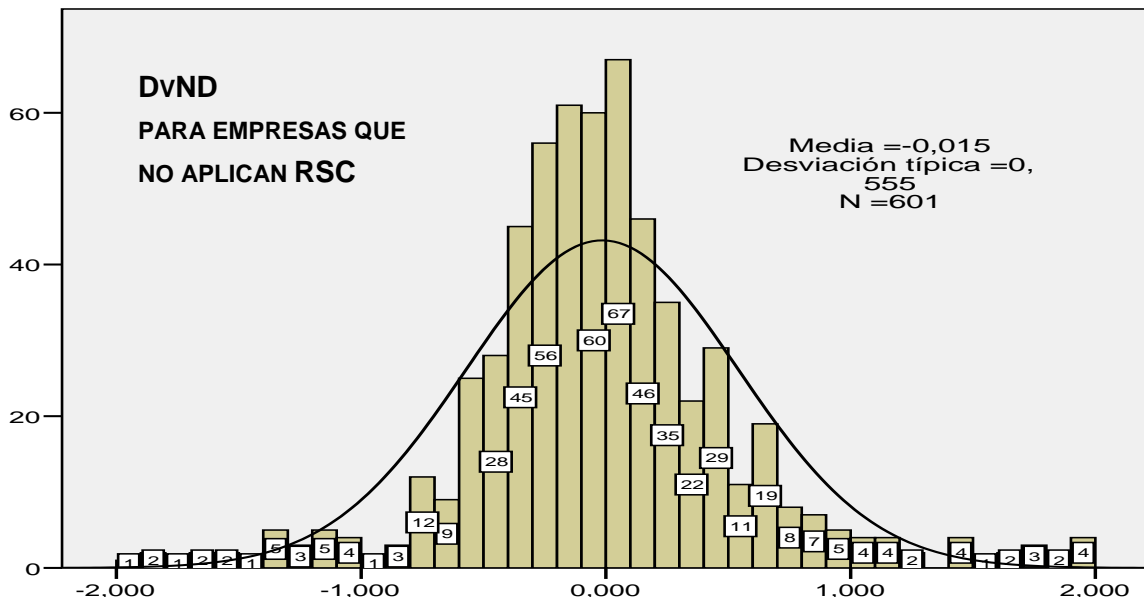
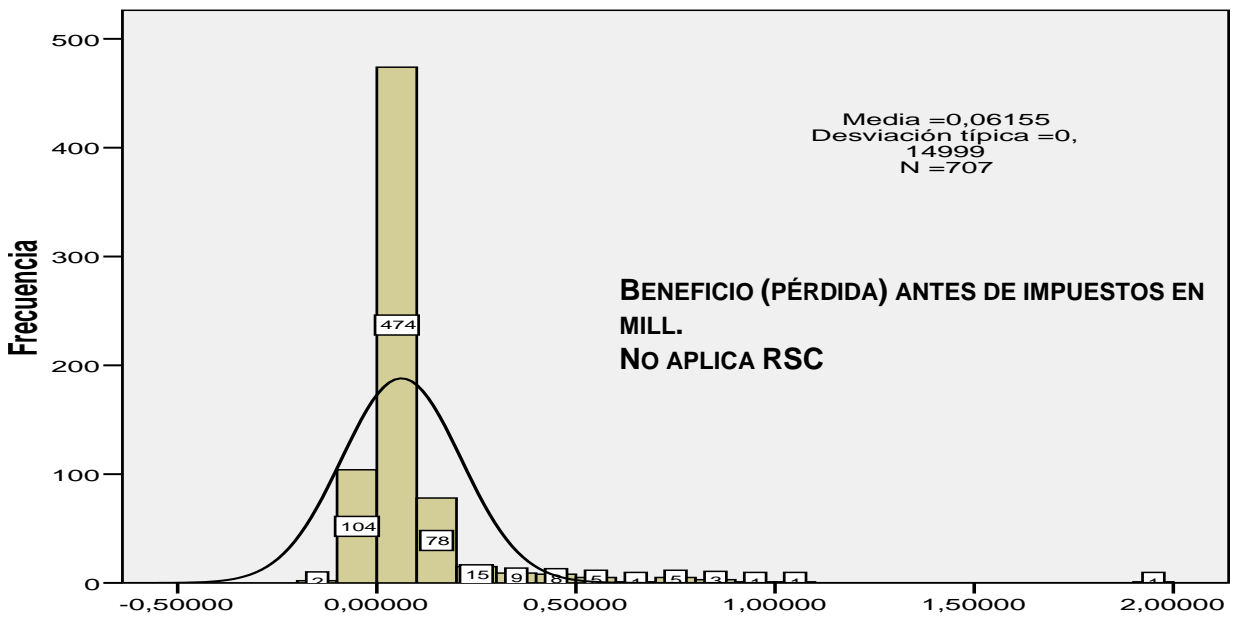
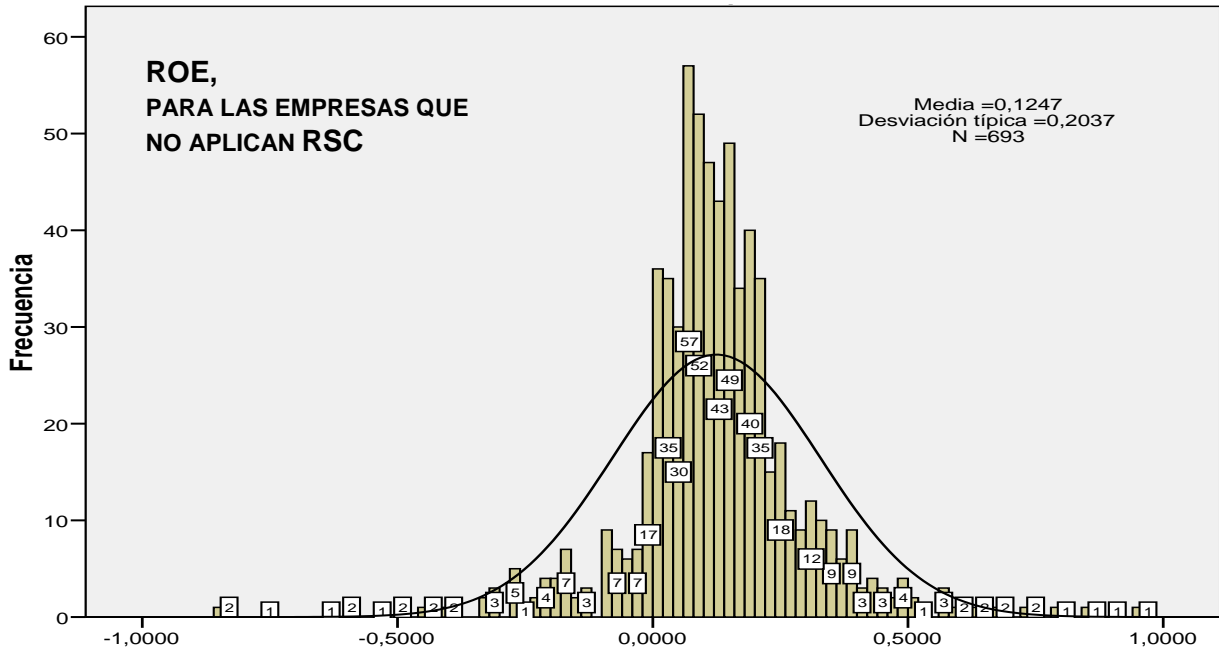
a Aplica RSC = 0

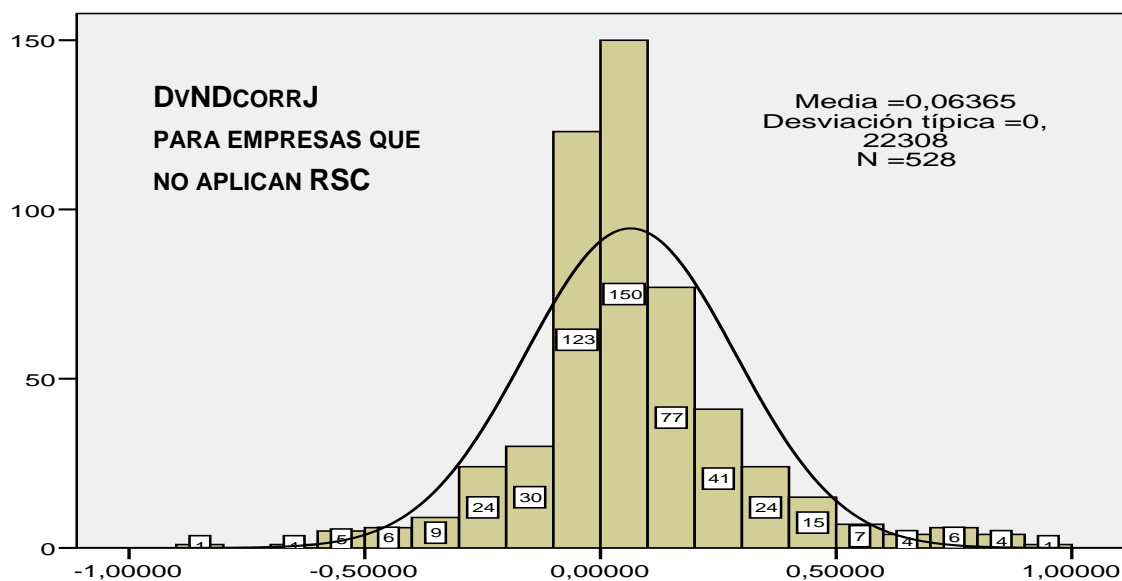
Nota: Se han eliminado del análisis las colas, un 3% de las observaciones aproximadamente

Respecto de las gráficas, se mantienen los intervalos establecidos, así para el ROA valores de 0,01, de 0,02 en el ROE, de 0,1 millones para los Beneficios antes de impuestos y de 0,1 para los DvND.

**GRÁFICAS 5.2 B: EMPRESAS QUE NO APLICARON RSC**







Como se esperaba, para las empresas que no han aplicado RSC, se puede observar como en el caso general, o del total de la muestra, la concentración de frecuencias inusualmente altas en compañías con pequeñas ganancias, según las tres formas de medición de esta variable. Dichas anomalías, como se señalara, se consideran evidencia de la existencia de *Earnings Management*, o gestión del resultado. Pero lo que se quiere analizar es, si se puede ver una mayor o no concentración, respecto de las que aplicaron RSC. Lo cual se ve en el análisis conjunto posterior.

Se muestra también aquí, en la tabla 5.41.B, la distribución de las variables próximas a cero para empresas que no aplicaron RSC.

**TABLA 5.41 B: DISTRIBUCIÓN DE LAS VARIABLES PRÓXIMAS A CERO. PARA EMPRESAS QUE NO APLICAN RSC**

BENEFICIO		
N	707	
TÉRMINOS	- 0,1<Et<0	0<Et<0,1
N	104	474
STD. DIFF	-7,90774363	27,079557
VALOR P	0,001	0,001

DVNDCORRJ		
N	528	
TÉRMINOS	- 0,01<Et<0	0<Et<0,01
N	123	150
STD. DIFF	2,69827422	4,0418602
VALOR P	0,0072	0,001

Igual que en el caso general, para variaciones de 100.000 €,  $(-0,1 < B^0 < 0$  y  $0 < B^0 < 0,1$ ) presenta una acumulación de frecuencias a la izquierda menor de lo esperado, y a la derecha mayor de lo esperado. Es decir se aprecia que las pequeñas pérdidas, representadas por  $(-0,1 < B^0 < 0)$ , son menores de lo esperado (-7,90) y las pequeñas ganancias,  $0 < B^0 < 0,1$ , son mayores de lo esperado (27,07). Del mismo modo, al ser el valor p menor del 0,05, se verifica que es significativa a nivel estadístico. Para las variables ROA y ROE, aunque ya no se muestran la tabla, ocurre de modo similar que en el caso general,

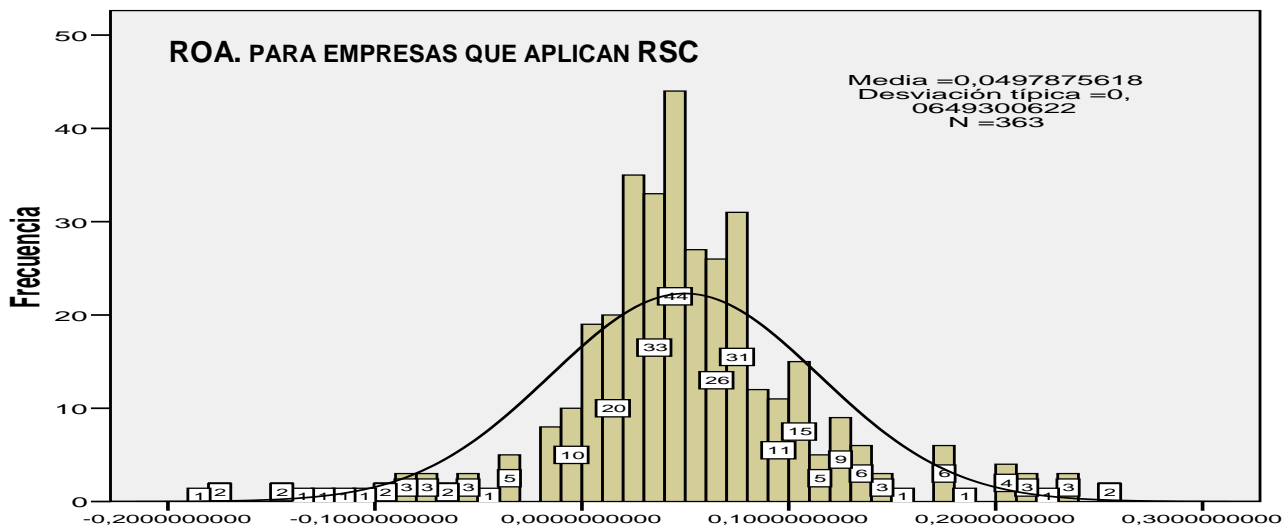
**EMPRESAS QUE HAN APLICADO RSC:** Se toman los datos de las empresas que publicaron o manifestaron estar aplicando RSC (Aplica RSC=1)

**TABLA 5.42 B: ESTADÍSTICOS. EMPRESAS QUE HAN APLICADO RSC**

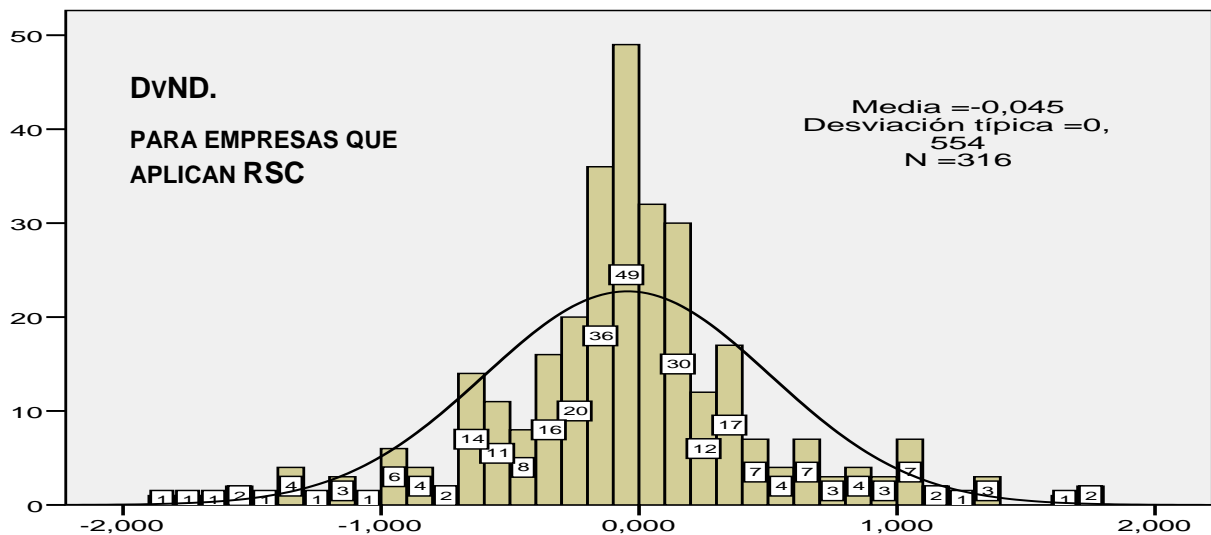
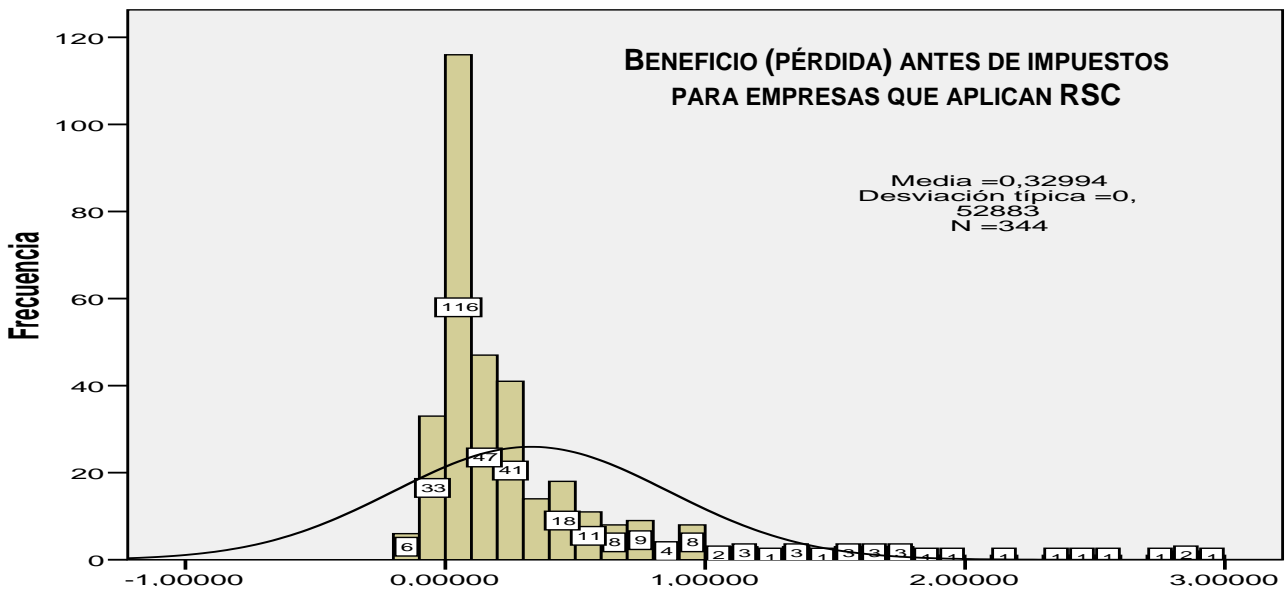
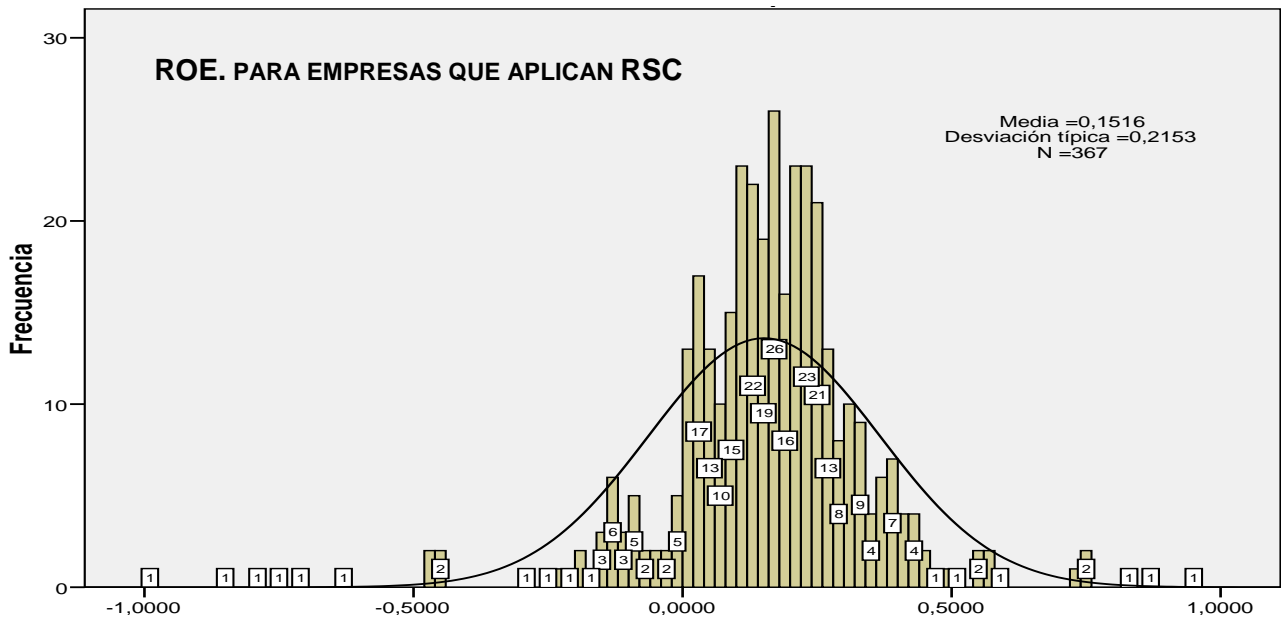
		ROA	ROE	BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS EN MILL	DvNDc	DvNDcorrJ
N	VÁLIDOS	363	367	344	316	333
	PERDIDOS	34	30	53	81	64
MEDIA		,04978756176	,151574	,3299422	-,04509	,0802878
MEDIANA		,04647162385	,166652	,1369485	-,04734	,0521860
DESV. TÍP.		,06493006217	,2153105	,52882961	,554394	,23434383
VARIANZA		,004	,046	,280	,307	,055
MÍNIMO		-,1809883366	-,9937	-,15116	-1,853	-,92607
MÁXIMO		,2518676914	,9403	2,99200	1,752	,99442
SUMA		18,072884920	55,6277	113,50011	-14,248	26,73584
PERCENTILES	25	,02189509179	,071669	,0211715	-,27761	-,0318504
	75	,07594597842	,246216	,4085165	,17394	,1915496

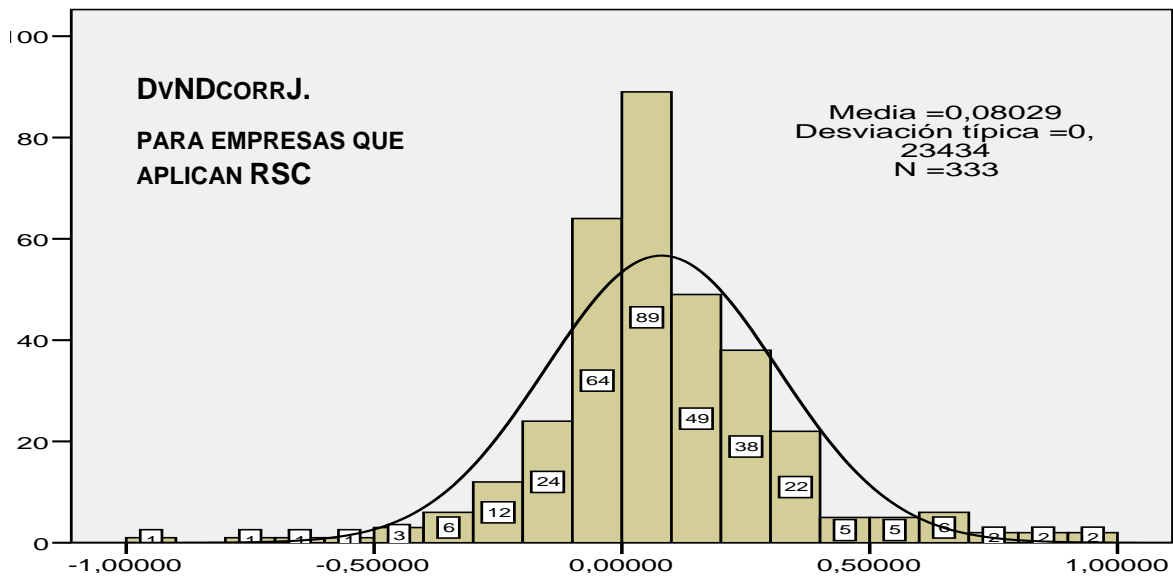
a Aplica RSC = 1. Nota: Se han eliminado del análisis las colas, un 3% de las observaciones aproximadamente

**GRÁFICAS 5.3B: ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA EMPRESAS QUE APLICAN RSC**



**GRÁFICAS 5.5.2 B: EMPRESAS QUE APLICARON RSC**





De igual modo, para las empresas que han aplicado RSC, se puede observar como en el caso general, la concentración de frecuencias inusualmente altas en compañías con pequeñas ganancias, según las tres formas de medición de esta variable. Dichas anomalías, como se señalara, se consideran evidencia de la existencia de *Earnings Management*. Pero lo que se quiere analizar es, si se puede ver una mayor o no concentración, respecto de las que no aplicación de RSC. Para ello, para poder hacer un análisis comparado y sacar mejores conclusiones posteriormente, a continuación se agrupan las distintas gráficas por variables.

No obstante antes, se muestra también, en la tabla 5.43.B, la distribución de las variables próximas a cero para empresas que aplicaron RSC.

**TABLA 5.43 B: DISTRIBUCIÓN DE LAS VARIABLES PRÓXIMAS A CERO. PARA EMPRESAS QUE APLICAN RSC**

BENEFICIO		
N	344	
TÉRMINOS	- 0,1<Et<0	0<Et<0,1
N	33	116
STD. DIFF	-3,34455735	7,6890287
VALOR P	0,001	0,001

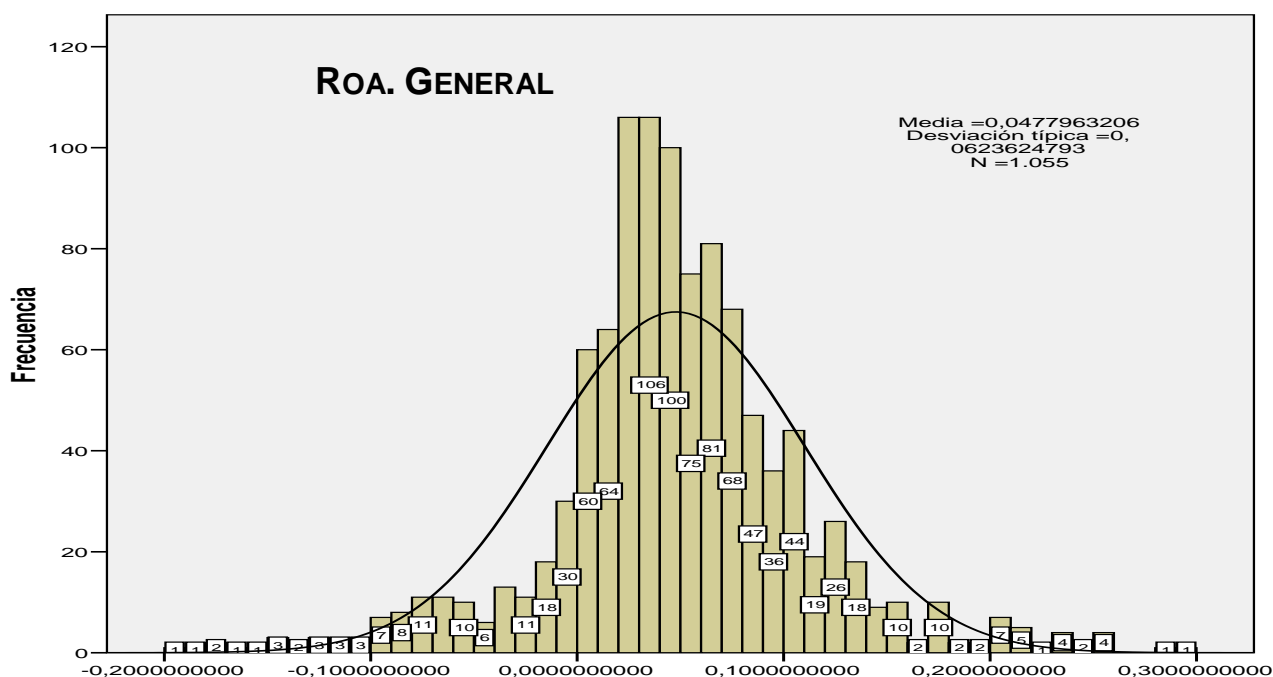
DVNDCORRJ		
N	333	
TÉRMINOS	- 0,01<Et<0	0<Et<0,01
N	64	150
STD. DIFF	0,81127809	3,3848531
VALOR P	0,418	0,001

Igual que en el caso general, y en el caso de empresas que no aplicaron RSC, para variaciones de 100.000 €,  $(-0,1 < B^0 < 0$  y  $0 < B^0 < 0,1$ ) presenta una acumulación de frecuencias a la izquierda menor de lo esperado, y a la derecha mayor de lo esperado. Es decir se aprecia que las pequeñas pérdidas, representadas por  $(-0,1 < B^0 < 0)$ , son menores de lo esperado (-3,90) y las pequeñas ganancias,  $0 < B^0 < 0,1$ , son mayores de lo esperado (7,07). Del mismo modo, al ser el valor p menor del 0,05, se verifica que es significativa a nivel estadístico.

Si se relacionan directamente las que no aplicaron RSC de las que sí, aunque sigue habiendo acumulación excesiva y son significativas estadísticamente, se reduce ligeramente dicha acumulación. En  $(-0,1 < B^0 < 0)$ , para no RSC era de -7,90 y ahora es de -3,90, y para  $0 < B^0 < 0,1$  pasa de 27,07 a 7,07. Lo que se podría interpretar como una reducción en la acumulación, que si bien sigue siendo mayor, es ligeramente menor. Para las variables ROA y ROE, aunque ya no se muestran la tabla, ocurre de modo similar que en el caso general.

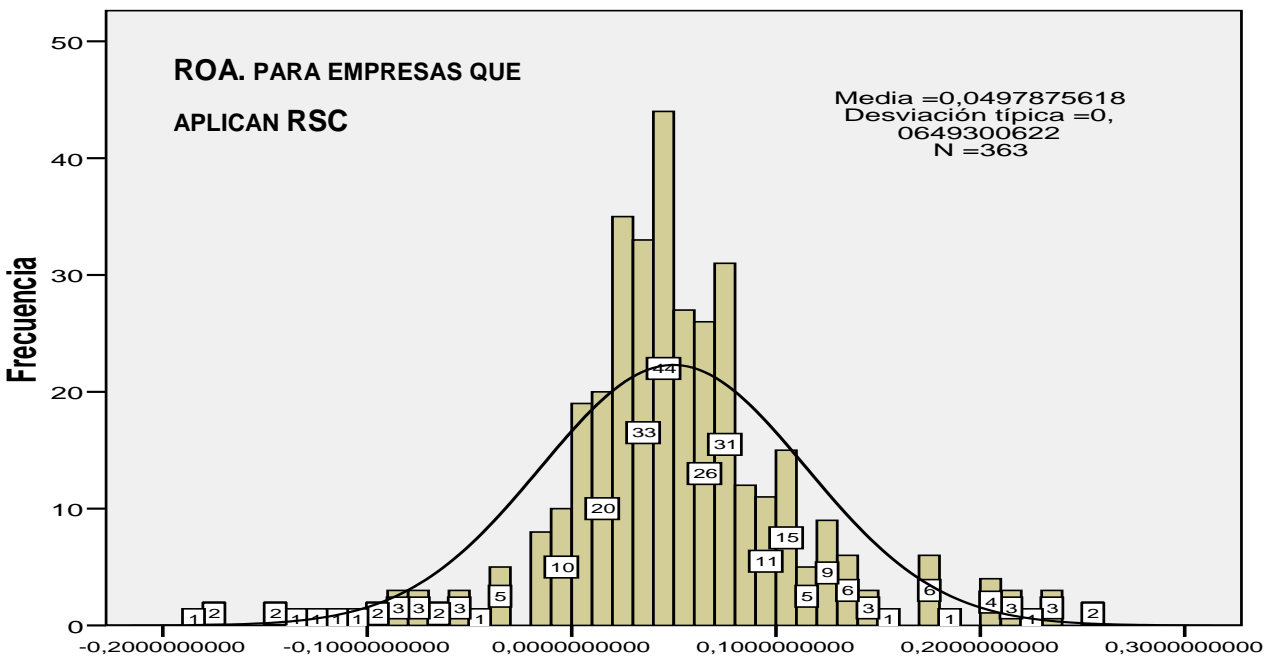
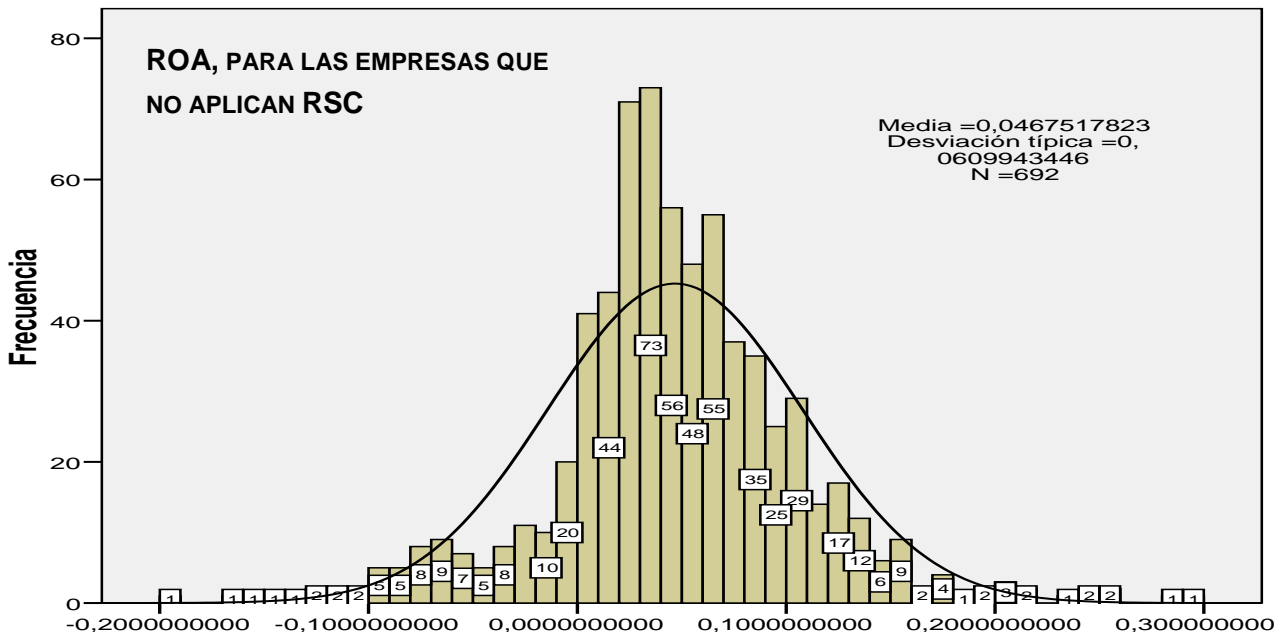
A continuación se pasa al análisis comparado por variables. En primer lugar se incluyen los gráficos para la variable ROA a nivel general y separado por empresas que no aplican RSC y las que si.

**GRÁFICAS 5.4 B: HISTOGRAMAS O ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA LA VARIABLE ROA**





Recordar que cada franja en esta ocasión presenta variaciones de 0,01. Es decir la primera columna a partir del 0, aglutina los valores comprendidos entre 0 y 0,1, la siguiente entre 0,01 y 0,02, y así sucesivamente, para los tres gráficos presentados



Según se puede observar en los histogramas, así como en la tabla 5.44 B, donde se presenta la comparativa de los valores dados en estas gráficas, el mayor salto, o diferencia entre el volumen de empresas con pequeñas ganancias y el volumen de empresas con pequeñas pérdidas se da, en términos relativos, en las empresas que no aplican RSC.

En el panel A, de dicha tabla, se presentan el nº de empresas con pequeñas pérdidas y el nº de empresas con pequeños beneficios, que gráficamente se encuentran en la franja de -0,01 a 0 (para pequeñas pérdidas) y de 0 a 0,01 (para pequeñas ganancias), según el valor del ROA (BAI/activo). Así, si se comparan las empresas que no aplican RSC de las que si, el 6% tienen pequeños beneficios frente al 2,9% con pequeñas pérdidas, dándose un salto de cerca del 3%. Mientras que las que aplican RSC, tienen el 5,2% frente al 2,75%, lo que representa un salto del 2,5%, inferior a las anteriores. Esto supone por tanto, que si se acepta como prueba de *Earnings Management*, la concentración de frecuencias inusualmente altas en compañías con pequeñas ganancias, así como inusualmente altas en compañías con pequeñas pérdidas, se podría entender, vistos los datos, que las empresas que aplican RSC presentan menor *Earnings Management*, puesto que se reducen dichas concentraciones y el salto relativo entre ellas.

Del mismo modo y a nivel global, las empresas que aplican RSC presentan un mayor porcentaje de empresas con beneficios, en términos globales, que las que no aplican RSC, como se puede ver en el Panel C de la tabla 5.44.B.

**TABLA 5.44 B: COMPARATIVA ROA**

**PANEL A**

**ROA**

	N	Nº EMPRESAS CON PEQUEÑAS PÉRDIDAS (BN/AIT)=-0,01	% SOBRE N	Nº EMPRESAS CON PEQUEÑOS BENEFICIO (BN/AIT)=0,01	% SOBRE N	DIF	% SOBRE N
<b>GENERAL</b>	1.055	30	2,84%	60	5,69%	30	2,84%
<b>NO APLICA RSC</b>	692	20	2,89%	41	5,92%	21	3,03%
<b>APLICA RSC</b>	363	10	2,75%	19	5,23%	9	2,48%

Datos según gráficas, sin contar los datos de los extremos.

**PANEL B**

**ROA**

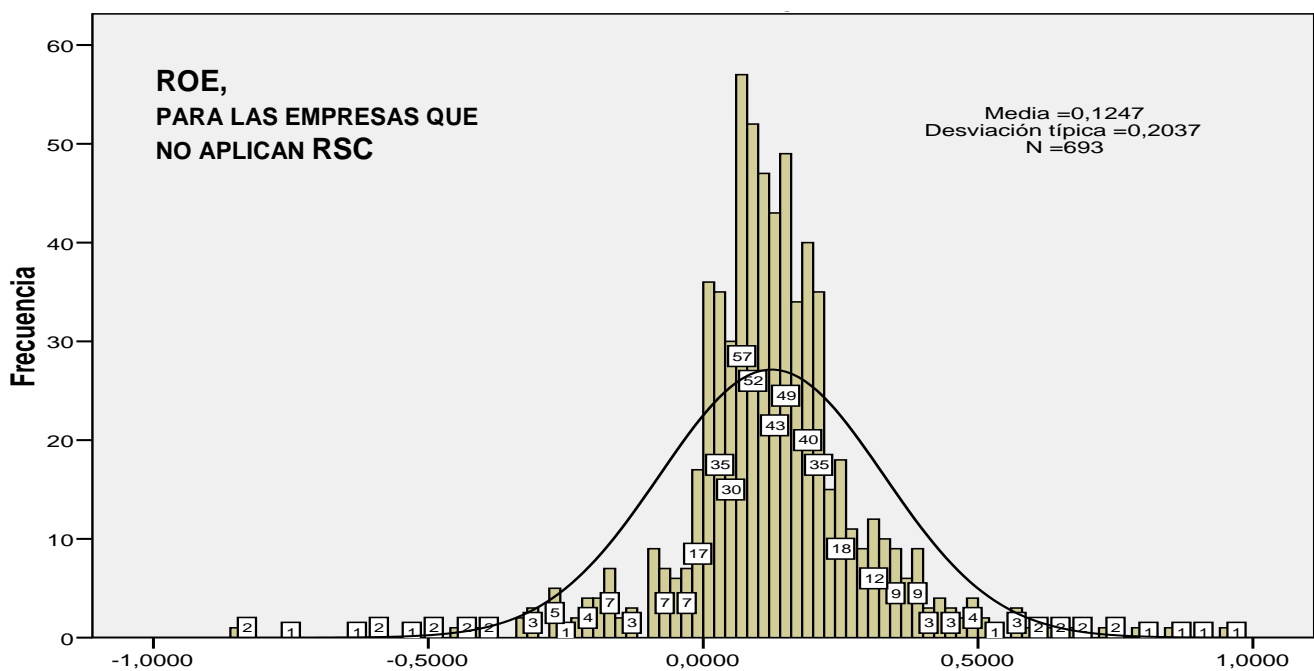
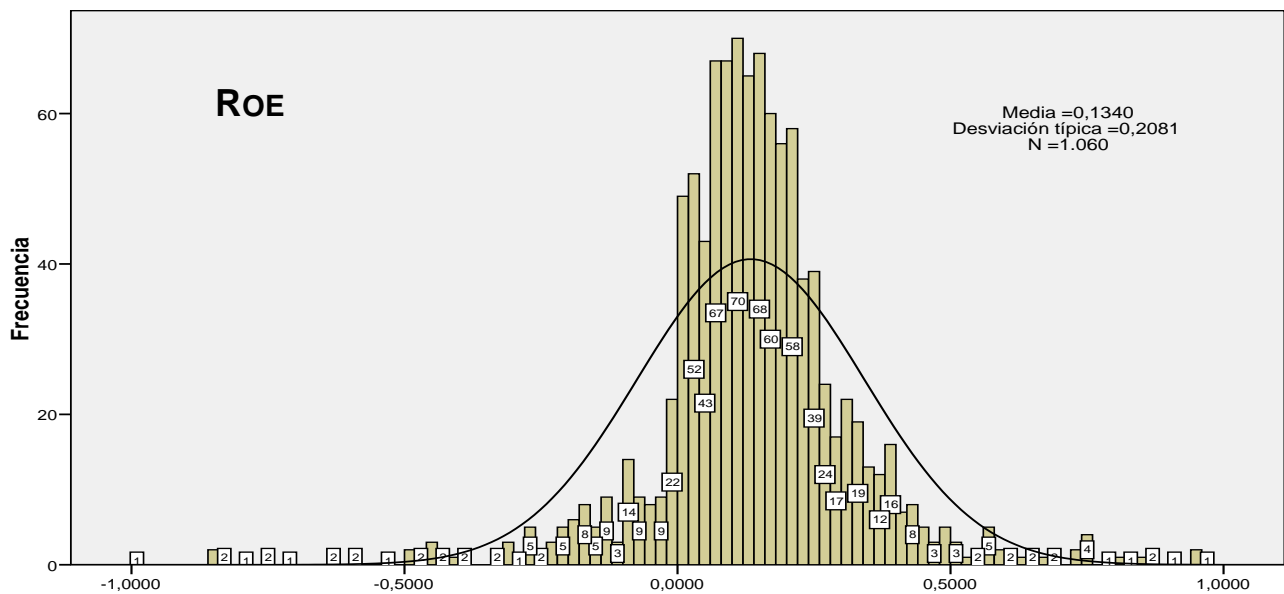
	N	Nº EMPRESAS CON PEQUEÑAS PÉRDIDAS (BN/AIT)=-0,01	% SOBRE N	Nº EMPRESAS CON PEQUEÑOS BENEFICIO (BN/AIT)=0,01	% SOBRE N	DIF	% SOBRE N
<b>GENERAL</b>	1.093	30	2,74%	60	5,49%	30	2,74%
<b>NO APLICA RSC</b>	718	20	2,79%	41	5,71%	24	2,92%
<b>APLICA RSC</b>	375	10	2,67%	19	5,07%	10	2,40%

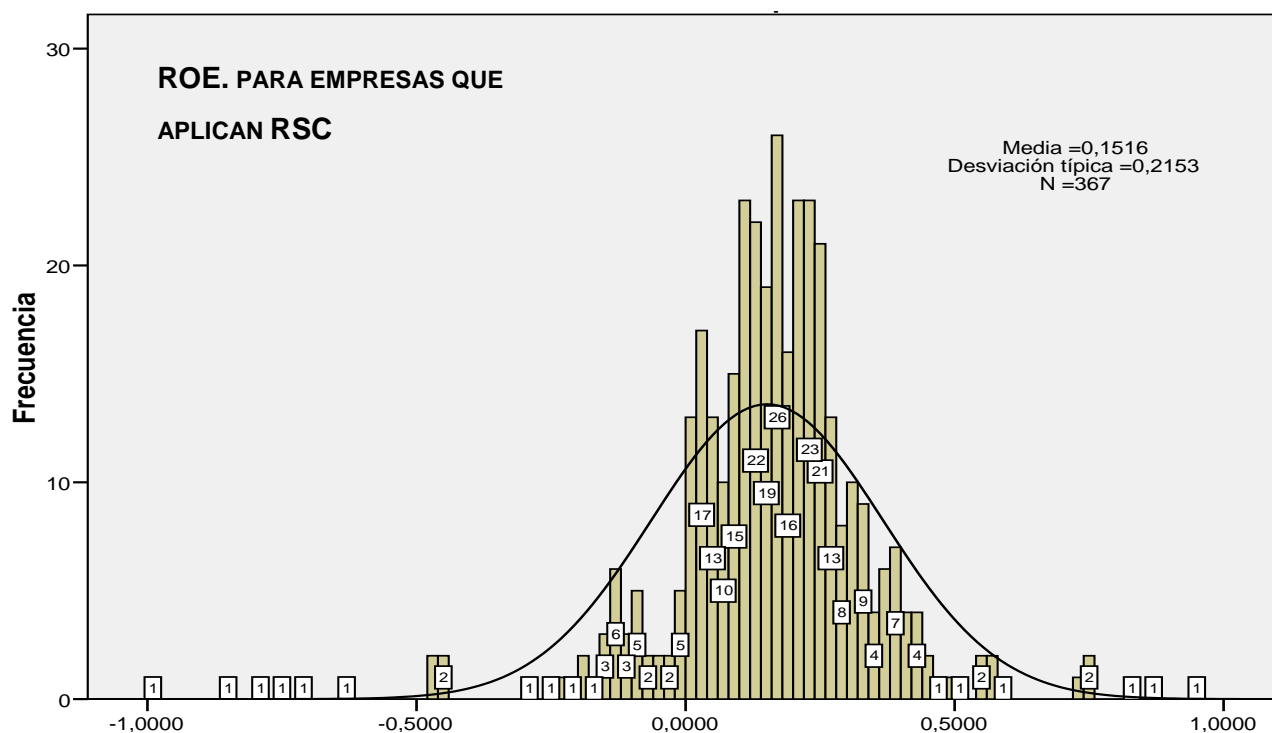
Datos para el total de datos disponibles, recuperando los datos extremos eliminados.

PANEL C	N	Nº TOTAL DE EMPRESAS CON PÉRDIDAS	% SOBRE N	Nº TOTAL DE EMPRESAS CON BENEFICIO	% SOBRE N
GENERAL	1.093	165	15,10%	928	84,90%
NO APLICA RSC	718	113	15,74%	605	84,26%
APLICA RSC	375	52	13,87%	323	86,13%

A continuación se pasa a comparar los valores de la variable ROE.

GRÁFICAS 5.5 B: HISTOGRAMAS O ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA LA VARIABLE ROE





Según se puede observar en los histogramas, así como en la tabla 5.45 B, donde se presenta la comparativa de los valores dados en estas gráficas, el mayor salto, o diferencia entre el volumen de empresas con pequeñas ganancias y el volumen de empresas con pequeñas pérdidas se da, en términos relativos, en las empresas que no aplican RSC.

En la tabla 5.45. B, se presentan el nº de empresas con pequeñas pérdidas y el nº de empresas con pequeños beneficios, que gráficamente se encuentran en la franja de -0,02 a 0 (para pequeñas pérdidas) y de 0 a 0,02 (para pequeñas ganancias), según el valor del ROE (Beneficio/Fondos propios)

**TABLA 5.45 B: COMPARATIVA ROE**

	ROE						
	N	Nº EMPRESAS CON PEQUEÑAS PÉRDIDAS (BN/K)=(-0,02 , 0)	% SOBRE N	Nº EMPRESAS CON PEQUEÑOS BENEFICIOS (BN/K)=(0, 0,02)	% SOBRE N	DIF	% SOBRE N
<b>GENERAL</b>	1.060	22	2,08%	49	4,62%	27	2,55%
<b>NO APLICA RSC</b>	693	17	2,37%	36	5,01%	19	2,74%
<b>APLICA RSC</b>	367	5	1,33%	13	3,47%	8	2,18%

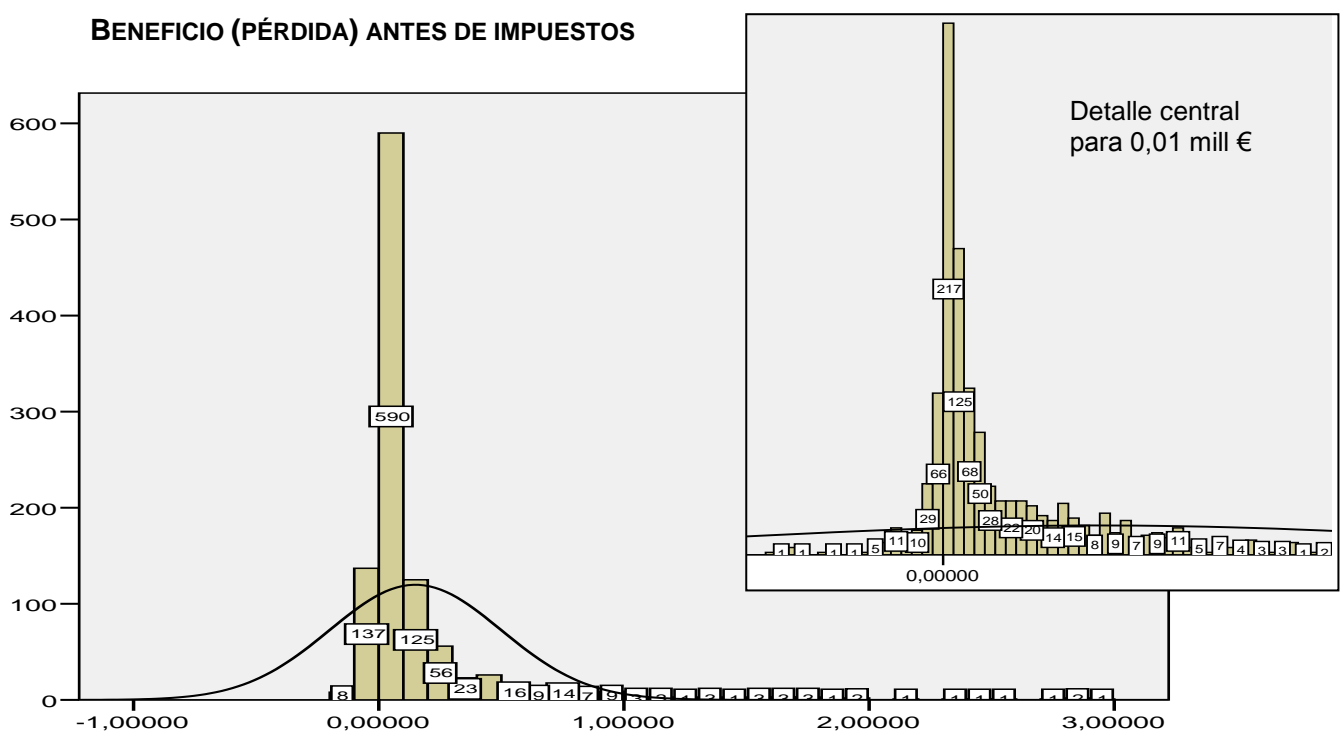
Si se analiza en esta ocasión el ratio que compara el beneficio neto, o resultado financiero respecto al patrimonio neto o recursos propios, ROE, la perspectiva se mantiene aunque se reduzca la distancia. El mayor margen de diferencia en la acumulación de frecuencias se sigue dando en las empresas que no aplican RSC, como se puede ver en la tabla 5.45 B. Así, las que no aplican RSC pasan de 36, un 5% (sobre las 693) con pequeñas ganancias a 17, o el 2,4% (sobre las 693) con pequeñas pérdidas, lo que supone un salto en términos absolutos de 19 empresas, o el 2,7% de la población.

Por su parte, las que aplican RSC, pasan de 13, un 3,5% (sobre las 367) a 5 o el 1,3%, lo que supone un salto del 2,2% aproximadamente respecto del total de la muestra de empresas que aplican RSC.

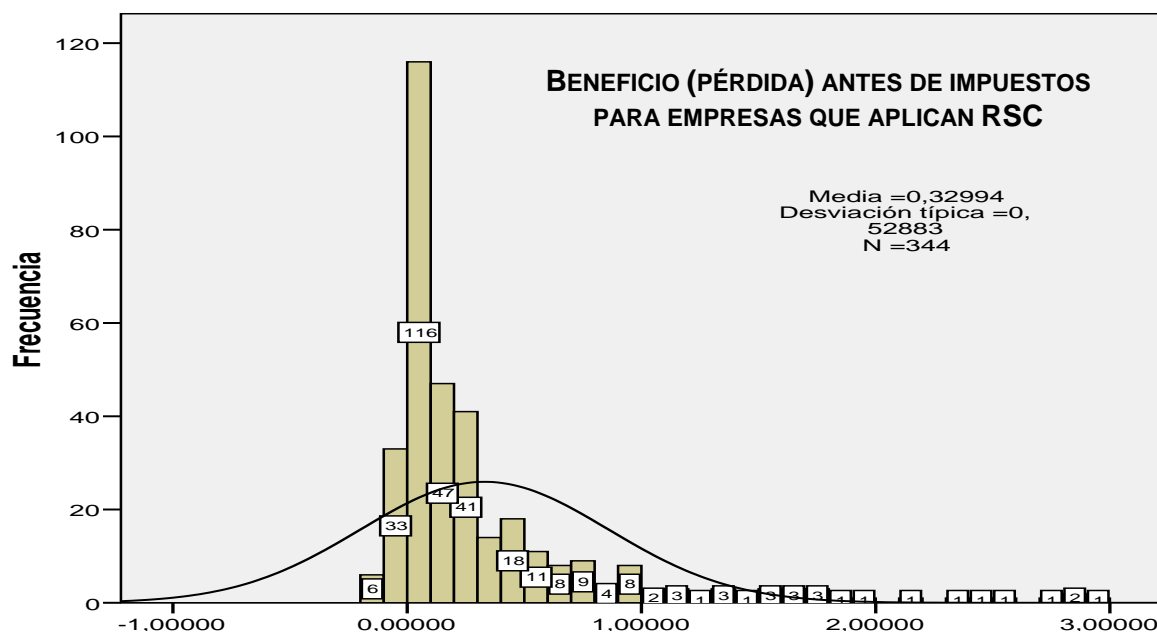
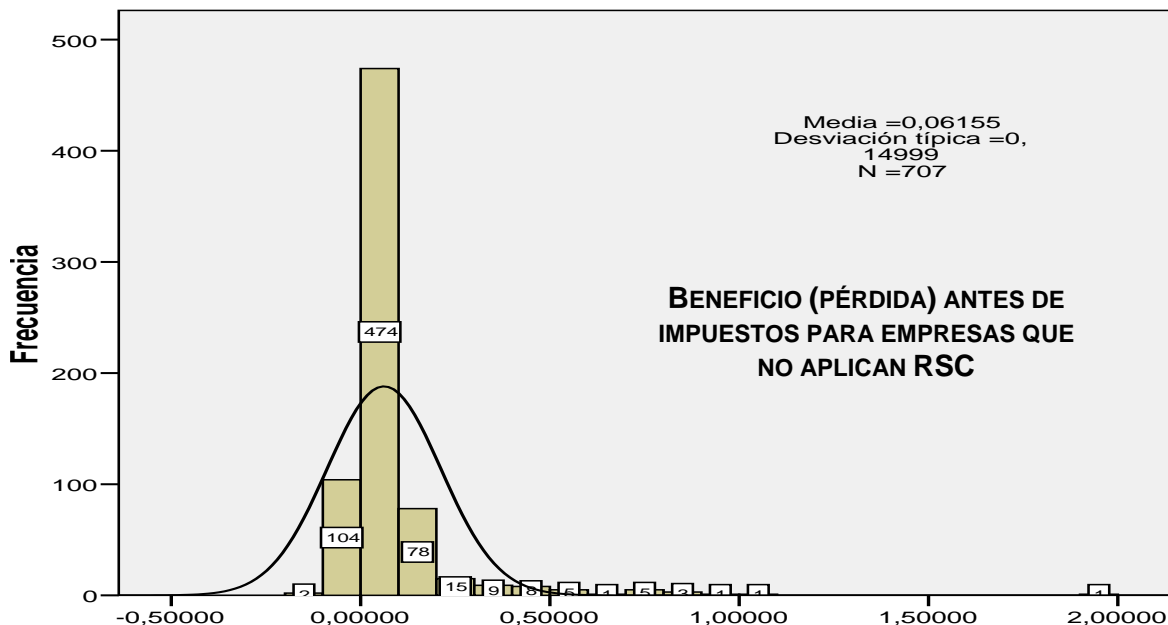
Así, como en el caso anterior, aunque de modo más discreto, las empresas que aplican RSC presentan menores concentraciones de frecuencias inusualmente altas y bajas, y en donde el salto entre ambas es también menor

Se muestran, a continuación, las gráficas para la variable Beneficio (pérdida) antes de impuestos. Señalar que cada franja, en esta ocasión, presenta variaciones de 0,1 millones de euros o lo que es lo mismo de 100.000 euros. Es decir la primera columna a partir del 0, aglutina los valores comprendidos entre 0 y 0,1 millones, la siguiente entre 0,1 y 0,2 millones, y así sucesivamente, para los tres gráficos presentados.

**GRÁFICAS 5.6 B: HISTOGRAMAS O ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA LA VARIABLE BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS**



En este primer gráfico, aparece una ventana a la derecha. Representa el detalle de la parte central de la muestra, para variaciones de 0,01 millones, es decir de 10.000 euros.



En este último caso, los datos reflejan los mayores saltos, o diferencia entre las que no aplican RSC, que entre las que sí.

Del mismo modo, que en los casos anteriores, la tabla 5.46 B, presenta los valores absolutos y en términos porcentuales, para su mejor análisis.

**TABLA 5.46 B: COMPARATIVA BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS.**

BENEFICIO (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS							
	N	Nº EMPRESAS CON PEQUEÑAS PÉRDIDAS	% SOBRE N	Nº EMPRESAS CON PEQUEÑOS BENEFICIOS	% SOBRE N	DIF	%SOBRE N
<b>GENERAL</b>	1.051	137	13,04%	590	56,14%	453	43,10%
<b>NO APLICA RSC</b>	707	104	14,48%	474	66,02%	370	52,33%
<b>APLICA RSC</b>	344	33	8,80%	116	30,93%	83	24,13%

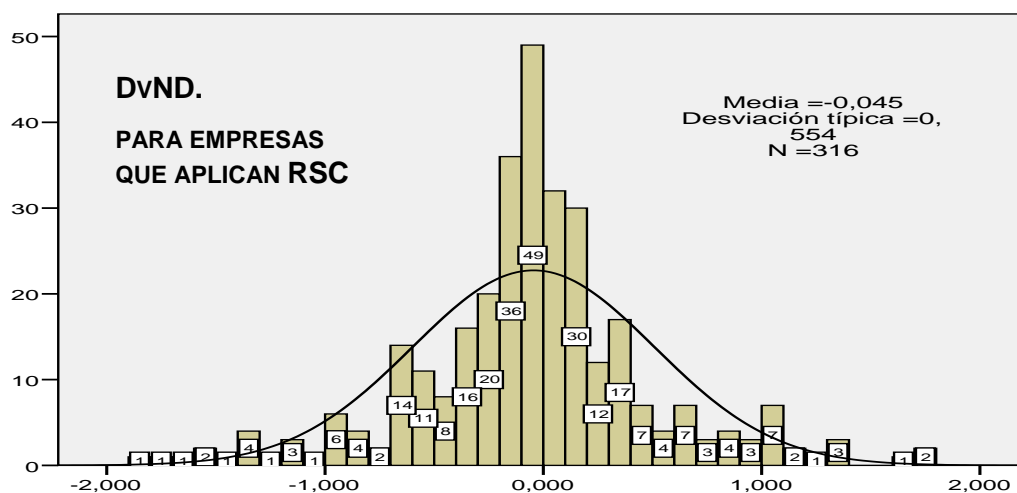
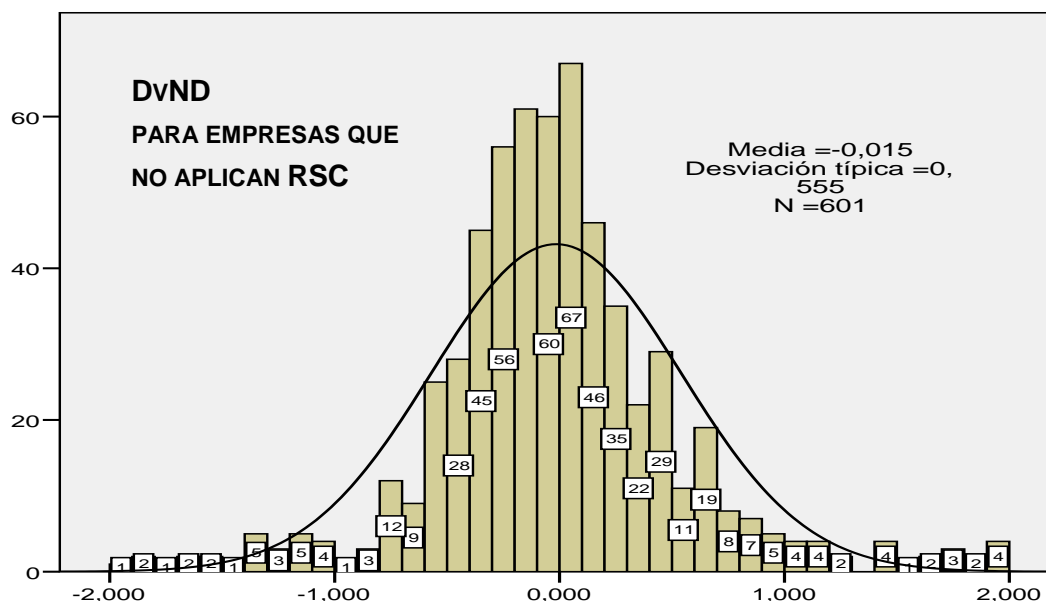
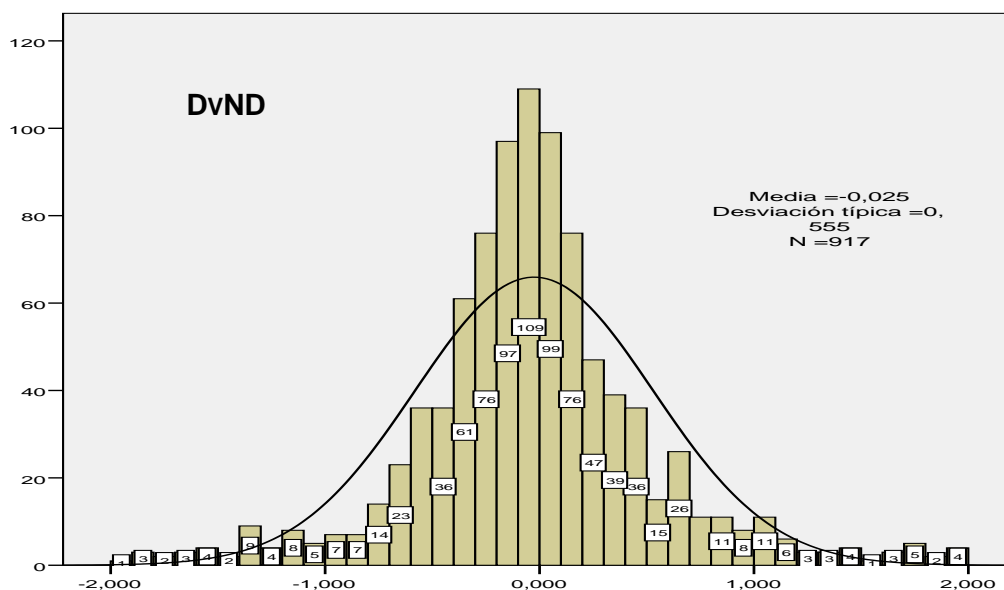
Como se puede apreciar, el salto en esta ocasión supone el doble en las que no aplican RSC que en las que sí. Del 52% al 24% de diferencia. Del mismo modo, la curva de la normal también lo muestra al ser más plana en este último caso.

Contribuye por tanto este último caso a reforzar los resultados anteriores, respecto a que las empresas que aplican RSC tienden a presentar menores concentraciones de pequeños beneficios o pérdidas que las que no han aplicado RSC.

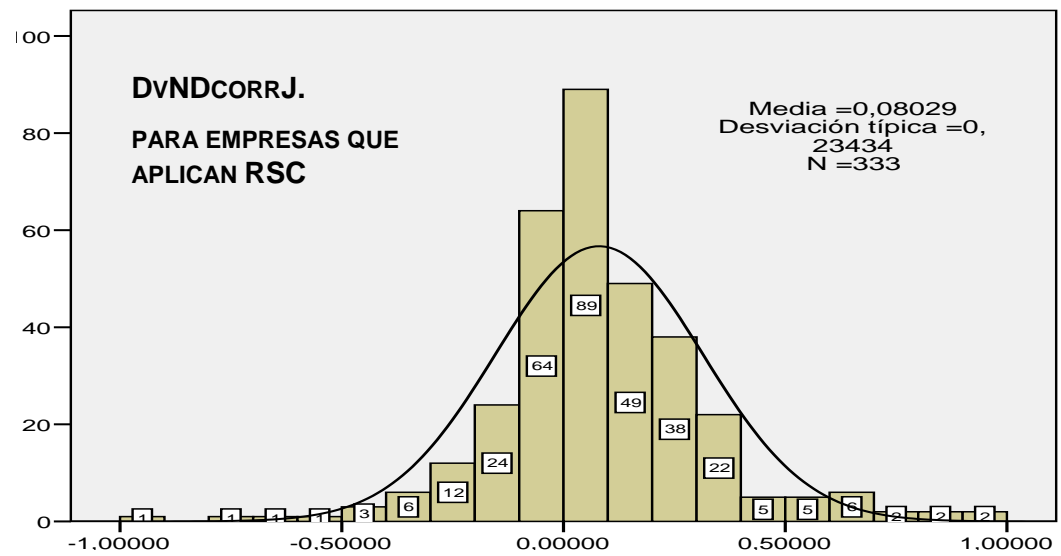
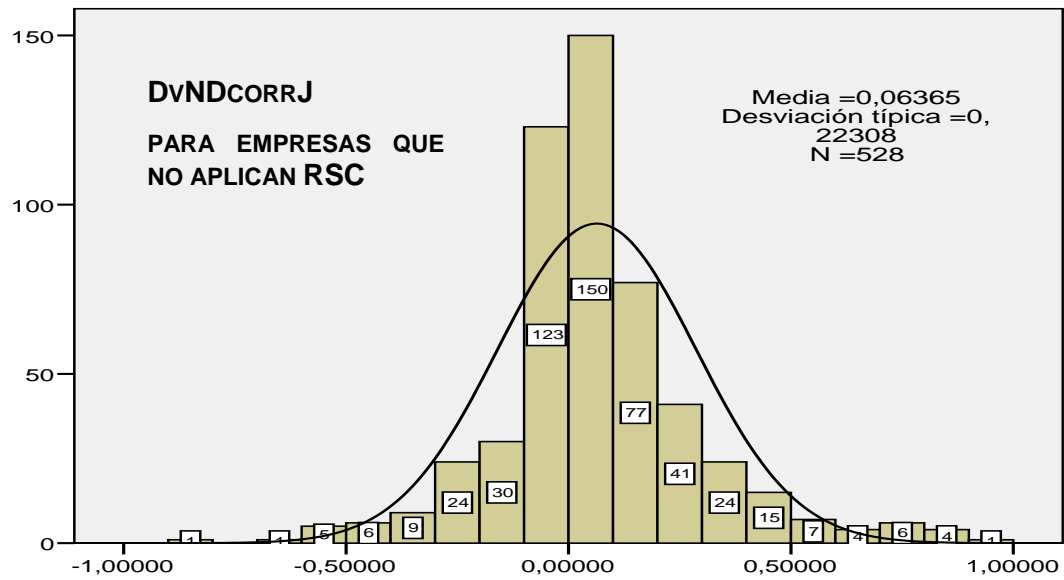
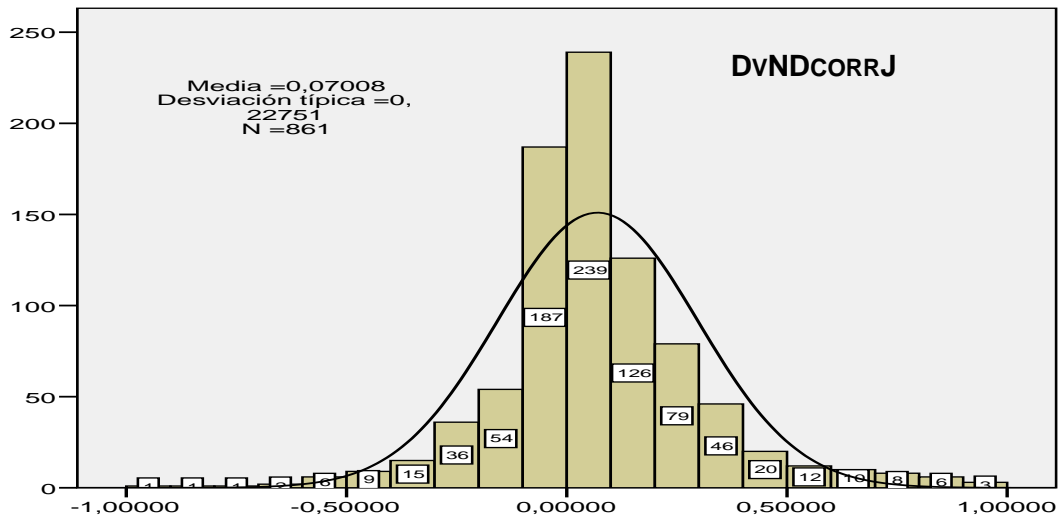
Este análisis concuerda con los resultados mostrados a través del modelo de ajustes discrecionales por devengo.

Respecto de los DvND, las gráficas agrupadas se muestran, a continuación, en el conjunto, Graficas 5.5.6.B.

**GRÁFICAS 5.6 B: HISTOGRAMAS O ANÁLISIS DE FRECUENCIAS PARA LA VARIABLE DVND**







En la comparación de las gráficas 5.5.6 B, se puede observar que aparecen variaciones en la acumulación de los DvND. Así, en el modelo principal, se dan mayores ajustes positivos o a la derecha, en las empresas que no aplican RSC, mientras que en las que aplican RSC la concentración es mayor a la izquierda del 0, o de ajustes negativos. Del mismo modo el salto es mayor en las que aplican RSC que en las que no.

Por otro lado, en los DvND del modelo que consideraba solo el corriente, la mayor acumulación se presenta, en todos los casos, a la derecha.

En este caso, para tratar de ver, a través del análisis de la concentración de frecuencias de los DvND, la existencia o no de gestión del resultado, se considera que la no existencia de saltos, o concentración de frecuencias, alrededor del 0, supone una mayor gestión del resultado. Así, si no hay saltos en los DvND, los saltos en las variables ROA, ROE o Beneficio, se deben a los DvD, y por tanto a la gestión del resultado. Resultando que la no variación llevaría a explicar una mayor gestión del resultado, mientras que la variación a lo contrario.

Según las gráficas 5.6.B, las empresas que no aplican RSC, apenas tienen variaciones, mientras que en las que si aplican RSC, presentan unos mayores saltos. Por tanto, los saltos finalmente en las variables ROA, ROE o Beneficio, se atribuirían más a los DvD en las que no aplican RSC que en las que si, puesto que estas últimas ya presentan saltos en los DvND.

### C) RESULTADO DEL MODELO EXPLICATIVO PROPUESTO PARA CONTRASTAR LOS EFECTOS DE LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA SOBRE LOS DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS DE LA RSC.

En este último de los apartados, se pasan a contrastar las regresiones principales de los dos apartados anteriores, pero separando el análisis entre el período, que se podría denominar previo a la crisis (2000-2007) y el de crisis (2008-2009), con el objetivo de evaluar dicha influencia.

La primera de las regresiones a contrastar es el modelo 4.4.1, la regresión donde se analiza los determinantes económicos que influyen en la adopción/revelación de información sobre RSC. Recordar que los datos de la muestra seleccionada, son 122 empresas y 10 años observables, lo que supone un total de 1.220 observaciones. Como no se dispone de todos los datos para todas las variables, se reduce la muestra al mínimo de datos disponible, quedando 909 observaciones completas. Siendo que esas 909 observaciones se dividen en 760 observaciones para el periodo 2000-2007 y 149 observaciones para el periodo 2008-2009.

Por otro lado, señalábamos que la primera variable puede adoptar tres posibles valores, y por ello, se calculan los resultados, en cada uno de los casos. Así a continuación se presenta, en primer lugar las tablas de los estadísticos descriptivos, después las correlaciones y finalmente los coeficientes para los valores de  $AñoRSC_{t-1}$ , (Año RSC1, Año RSC2, Año RSC3), pero como los resultados para la variable Año RSC3 son iguales a la variable Año RSC 1, solo se calcula para las dos primeras.

**TABLA 5.1 C: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PERIODO 2000-2007**

PANEL A		RSC TOTAL ACUMULATIVO	Año RSC(1)	Año RSC(2)	LNAT	PETROL	BASIC	B. CONSUM
N		760	760	760	760	760	760	760
MEDIA		1,92	25,57	2,676	13,634	0,10	0,29	0,30
MEDIANA		0,00	33,00	0,194	13,486	0,00	0,00	0,00
DESV. TÍP.		4,039	18,545	7,321	1,807	0,302	0,452	0,459
VARIANZA		16,312	343,924	53,600	3,266	0,091	0,204	0,211
MÍNIMO		0	0	-1,000	6,984	0	0	0
MÁXIMO		24	49	23,000	18,507	1	1	1
SUMA		1.456	19.431	2.033,863	10.361,697	77	217	229
PERCENTILES	25	0,00	1,00	0,091	12,293	0,00	0,00	0,00
	75	2,00	43,00	0,265	14,894	0,00	1,00	1,00

<b>PANEL B</b>	<b>SER. CONSUM</b>	<b>TECNO</b>	<b>ENDT/AT</b>	<b>PERDIDAS</b>	<b>ROA</b>	<b>IBEX 35</b>	<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	<b>DvD</b>
<b>N</b>	760	760	760	760	760	760	760	760
<b>MEDIA</b>	0,15	0,05	0,615	0,11	0,054	0,25	0,95	-0,004
<b>MEDIANA</b>	0,00	0,00	0,636	0,00	0,047	0,00	1,00	0,000
<b>DESV. TÍP.</b>	0,357	0,213	0,197	0,319	0,089	0,435	0,218	1,042
<b>VARIANZA</b>	0,128	0,045	0,039	0,102	0,008	0,189	0,048	1,086
<b>MÍNIMO</b>	0	0	0,063	0	-0,895	0	0	-8,057
<b>MÁXIMO</b>	1	1	2,519	1	0,483	1	1	12,673
<b>SUMA</b>	114	36	467,495	87	41,275	192	722	-3,409
<b>PERCENTILES 25</b>	0,00	0,00	0,512	0,00	0,024	0,00	1,00	-0,255
<b>75</b>	0,00	0,00	0,750	0,00	0,081	1,00	1,00	0,272

Como se comentaba la muestra para este periodo queda reducida a 760 observaciones completas.

Se mantienen en general la representatividad de cada uno de los sectores, con pequeñas variaciones explicables por no contar con observaciones completas para todos los datos. Así mientras en la base general, el sector del petróleo prácticamente representa el 10%, o el tecnológico el 4%. (Tabla 5.1), ahora el tecnológico supone un 5%.(tabla 5.1.C) Pero estas ligeras variaciones son normales.

**TABLA 5.2 C: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PERIODO 2008-2009**

<b>PANEL A</b>	<b>RSC TOTAL ACUMULATIVO</b>	<b>Año RSC(1)</b>	<b>Año RSC(2)</b>	<b>LNAT</b>	<b>PETROL</b>	<b>BASIC</b>	<b>B. CONSUM</b>
<b>N</b>	149	149	149	149	149	149	149
<b>MEDIA</b>	7,63	64,58	0,137	14,189	0,12	0,28	0,28
<b>MEDIANA</b>	2,00	62,00	0,097	14,018	0,00	0,00	0,00
<b>DESV. TÍP.</b>	9,785	2,980	0,047	1,923	0,327	0,448	0,448
<b>VARIANZA</b>	95,748	8,881	0,002	3,696	0,107	0,201	0,201
<b>MÍNIMO</b>	0	62	0,097	10,880	0	0	0
<b>MÁXIMO</b>	38	68	0,191	18,499	1	1	1
<b>SUMA</b>	1.137	9.622	20,461	2.114,184	18	41	41
<b>PERCENTILES 25</b>	0,00	62,00	0,097	12,590	0,00	0,00	0,00
<b>75</b>	14,00	68,00	0,191	15,634	0,00	1,00	1,00

<b>PANEL B</b>	<b>SER. CONSUM</b>	<b>TECNO</b>	<b>ENDT/AT</b>	<b>PERDIDAS</b>	<b>ROA</b>	<b>IBEX 35</b>	<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	<b>DvD</b>
<b>N</b>	149	149	149	149	149	149	149	149
<b>MEDIA</b>	0,14	0,05	0,644	0,31	0,012	0,28	0,98	0,018
<b>MEDIANA</b>	0,00	0,00	0,656	0,00	0,024	0,00	1,00	0,002
<b>DESV. TÍP.</b>	0,349	0,226	0,192	0,464	0,115	0,448	0,141	1,015
<b>VARIANZA</b>	0,122	0,051	0,037	0,215	0,013	0,201	0,020	1,031
<b>MÍNIMO</b>	0	0	0,146	0	-0,479	0	0	-2,485
<b>MÁXIMO</b>	1	1	1,123	1	0,476	1	1	8,836
<b>SUMA</b>	21	8	95,971	46	1,855	41	146	2,689
<b>PERCENTILES 25</b>	0,00	0,00	0,515	0,00	-0,022	0,00	1,00	-0,465
<b>75</b>	0,00	0,00	0,800	1,00	0,067	1,00	1,00	0,359

En el caso del periodo 2008-09 la muestra queda reducida a 149 observaciones completas, como se puede comprobar en la tabla 5.2 C

Comparativamente con el modelo general y entre ambos periodos, se puede señalar cómo, los datos generales muestran que prácticamente el 26% de las observaciones corresponden a empresas del IBEX 35, siendo que ahora ronda entre el 25% para el primer periodo y el 28% para el segundo.

El tamaño del auditor sigue siendo muy elevado, pero el hecho de que en el periodo de crisis llegue incluso al 99%, frente al 95%, indica que entre las empresas cotizadas ha habido una migración de las pequeñas auditoras a las grandes, en este último período.

Y finalmente, las variaciones esperadas se dan tanto en la variable pérdidas y como en la variable ROA. Así, mientras en la muestra general (tabla 5.1) eran un 14% las empresas que presentaban pérdidas, en el período 2000-2007 solo son el 11%, pasando a ser del 31% para el periodo 2008-2009 denominado de crisis. Lo cual es perfectamente razonable por la situación que, como se comenta, se esta sufriendo.

De la misma manera la media para el ROA cae en el segundo periodo pasando del 5,4% durante los años 2000-2007 al 1,2% en 2008-09.

Se muestran a continuación las correlaciones de las variables para cada uno de los modelos.

**TABLA 5.3 C: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PERIODO 2000-2007**

	RSC TOTAL ACUMUL	AÑO RSC(1)	AÑO RSC(2)	LNAT	PETROL	BASIC	B. CONSUM	SER. CONSUM	TECNO	ENDT/AT	PERDIDAS	ROA	IBEX 35	TAMAÑO AUDITOR	DvD
<b>RSC TOTAL ACUMUL</b>	1	,364(**)	-,118(**)	,523(**)	,370(**)	0,041	-,198(**)	-0,033	,106(**)	,092(*)	-,122(**)	,079(*)	,423(**)	,074(*)	-0,045
		0,000	0,001	0,000	0,000	0,255	0,000	0,360	0,003	0,011	0,001	0,029	0,000	0,040	0,218
<b>AÑO RSC(1)</b>	,364(**)	1	-,448(**)	,078(*)	0,007	-0,026	-0,030	0,023	-0,027	0,066	0,026	0,021	-0,027	-0,008	0,028
	0,000		0,000	0,032	0,854	0,475	0,402	0,535	0,465	0,067	0,474	0,556	0,450	0,833	0,446
<b>AÑO RSC(2)</b>	-,118(**)	-,448(**)	1	-0,019	0,003	0,010	0,015	-0,011	0,016	-0,001	0,017	-0,043	0,009	0,007	-0,006
	0,001	0,000		0,599	0,938	0,778	0,671	0,754	0,652	0,985	0,649	0,240	0,802	0,848	0,875
<b>LNAT</b>	,523(**)	,078(*)	-0,019	1	,388(**)	0,037	-,337(**)	0,059	0,067	,274(**)	-,228(**)	,115(**)	,663(**)	,150(**)	0,016
	0,000	0,032	0,599		0,000	0,310	0,000	0,102	0,064	0,000	0,000	0,002	0,000	0,000	0,667
<b>PETROL</b>	,370(**)	0,007	0,003	,388(**)	1	-,203(**)	-,220(**)	-,141(**)	-,075(*)	0,013	-,107(**)	0,050	,317(**)	-0,003	0,024
	0,000	0,854	0,938	0,000		0,000	0,000	0,000	0,039	0,721	0,003	0,169	0,000	0,934	0,505
<b>BASIC</b>	0,041	-0,026	0,010	0,037	-,203(**)	1	-,415(**)	-,266(**)	-,141(**)	,203(**)	-0,035	-0,060	-0,019	0,025	-,133(**)
	0,255	0,475	0,778	0,310	0,000		0,000	0,000	0,000	0,000	0,333	0,101	0,603	0,496	0,000
<b>B. CONSUM</b>	-,198(**)	-0,030	0,015	-,337(**)	-,220(**)	-,415(**)	1	-,276(**)	-,146(**)	-,322(**)	0,034	0,013	-,250(**)	-0,020	0,038
	0,000	0,402	0,671	0,000	0,000	0,000		0,000	0,000	0,000	0,348	0,728	0,000	0,575	0,292
<b>SER. CONSUM</b>	-0,033	0,023	-0,011	0,059	-,141(**)	-,266(**)	-,276(**)	1	-,094(**)	0,036	-0,001	,085(*)	,103(**)	,096(**)	-0,011
	0,360	0,535	0,754	0,102	0,000	0,000	0,000		0,010	0,321	0,987	0,019	0,004	0,008	0,752
<b>TECNO</b>	,106(**)	-0,027	0,016	0,067	-,075(*)	-,141(**)	-,146(**)	-,094(**)	1	,102(**)	0,056	-0,049	,098(**)	0,051	-,072(*)
	0,003	0,465	0,652	0,064	0,039	0,000	0,000	0,010		0,005	0,123	0,179	0,007	0,159	0,046
<b>ENDT/AT</b>	,092(*)	0,066	-0,001	,274(**)	0,013	,203(**)	-,322(**)	0,036	,102(**)	1	,147(**)	-,362(**)	,114(**)	0,041	-,141(**)
	0,011	0,067	0,985	0,000	0,721	0,000	0,000	0,321	0,005		0,000	0,000	0,002	0,255	0,000
<b>PERDIDAS</b>	-,122(**)	0,026	0,017	-,228(**)	-,107(**)	-0,035	0,034	-0,001	0,056	,147(**)	1	-,517(**)	-0,066	0,026	-,130(**)
	0,001	0,474	0,649	0,000	0,003	0,333	0,348	0,987	0,123	0,000		0,000	0,067	0,481	0,000
<b>ROA</b>	,079(*)	0,021	-0,043	,115(**)	0,050	-0,060	0,013	,085(*)	-0,049	-,362(**)	-,517(**)	1	,102(**)	0,037	,297(**)
	0,029	0,556	0,240	0,002	0,169	0,101	0,728	0,019	0,179	0,000	0,000		0,005	0,302	0,000
<b>IBEX 35</b>	,423(**)	-0,027	0,009	,663(**)	,317(**)	-0,019	-,250(**)	,103(**)	,098(**)	,114(**)	-0,066	,102(**)	1	,133(**)	-0,005
	0,000	0,450	0,802	0,000	0,000	0,603	0,000	0,004	0,007	0,002	0,067	0,005		0,000	0,882
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	,074(*)	-0,008	0,007	,150(**)	-0,003	0,025	-0,020	,096(**)	0,051	0,041	0,026	0,037	,133(**)	1	-,075(*)
	0,040	0,833	0,848	0,000	0,934	0,496	0,575	0,008	0,159	0,255	0,481	0,302	0,000		0,038
<b>DvD</b>	-0,045	0,028	-0,006	0,016	0,024	-,133(**)	0,038	-0,011	-,072(*)	-,141(**)	-,130(**)	,297(**)	-0,005	-,075(*)	1
	0,218	0,446	0,875	0,667	0,505	0,000	0,292	0,752	0,046	0,000	0,000	0,000	0,882	0,038	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral). / \* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral). / a. Datos 2000-07

**TABLA 5.4 C: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PERIODO 2008-2009**

	RSC TOTAL ACUMUL	Año RSC(1)	Año RSC(2)	LNAT	PETROL	BASIC	B. CONSUM	SER. CONSUM	TECNO	ENDT/AT	PERDIDAS	ROA	IBEX 35	TAMAÑO AUDITOR	DvD
RSC TOTAL ACUMUL	1	0,158	0,158	,730(**)	,483(**)	0,053	-,303(**)	-0,040	,201(*)	0,112	-,246(**)	,183(*)	,720(**)	0,068	0,035
Año RSC(1)	0,158	1	<b>1,000(**)</b>	0,063	0,053	0,073	-0,049	-0,079	-0,026	0,059	,213(**)	-0,112	0,073	0,124	-,194(*)
Año RSC(2)	0,054	0,054	0,000	0,443	0,523	0,379	0,554	0,340	0,751	0,471	0,009	0,173	0,379	0,131	0,018
LNAT	0,158	1,000(**)	1	0,063	0,053	0,073	-0,049	-0,079	-0,026	0,059	,213(**)	-0,112	0,073	0,124	-,194(*)
PETROL	0,054	0,000	0,443	0,523	0,379	0,554	0,340	0,751	0,471	0,009	0,173	0,379	0,131	0,018	
BASIC	,730(**)	0,063	0,063	1	,402(**)	0,106	-,404(**)	-0,017	0,068	,421(**)	-,164(*)	0,129	,690(**)	0,054	0,055
B. CONSUM	0,000	0,443	0,443	0,000	0,198	0,000	0,839	0,411	0,000	0,046	0,117	0,000	0,512	0,505	
SER. CONSUM	,483(**)	0,053	0,053	,402(**)	1	-,228(**)	-,228(**)	-0,150	-0,088	-0,154	-,203(*)	0,119	,325(**)	0,053	0,011
TECNO	0,000	0,523	0,523	0,000	0,005	0,005	0,068	0,284	0,061	0,013	0,150	0,000	0,520	0,895	
ENDT/AT	0,053	0,073	0,073	0,106	-,228(**)	1	-,380(**)	-,250(**)	-0,147	,175(*)	-0,086	0,119	,226(**)	-0,019	-0,028
PERDIDAS	0,524	0,379	0,379	0,198	0,005	0,000	0,002	0,074	0,033	0,294	0,147	0,006	0,821	0,737	
ROA	-,303(**)	-0,049	-0,049	-,404(**)	-,228(**)	-,380(**)	1	-,250(**)	-0,147	-,357(**)	0,011	-0,001	-,245(**)	-0,019	-0,071
IBEX 35	0,000	0,554	0,554	0,000	0,005	0,000	0,002	0,074	0,000	0,893	0,986	0,003	0,821	0,390	
TAMAÑO AUDITOR	-0,040	-0,079	-0,079	-0,017	-0,150	-,250(**)	-,250(**)	1	-0,096	0,037	-0,062	0,025	-0,120	0,058	0,125
DvD	0,628	0,340	0,340	0,839	0,068	0,002	0,002	0,242	0,658	0,453	0,764	0,145	0,482	0,129	
	,201(*)	-0,026	-0,026	0,068	-0,088	-0,147	-0,147	-0,096	1	0,002	-0,095	0,057	0,120	0,034	0,125
	0,014	0,751	0,751	0,411	0,284	0,074	0,074	0,242	0,979	0,250	0,490	0,145	0,679	0,129	
	0,112	0,059	0,059	,421(**)	-0,154	,175(*)	-,357(**)	0,037	0,002	1	,234(**)	-,288(**)	,183(*)	-0,027	-0,063
	0,173	0,471	0,471	0,000	0,061	0,033	0,000	0,658	0,979	0,004	0,000	0,025	0,741	0,445	
	-,246(**)	,213(**)	,213(**)	-,164(*)	-,203(*)	-0,086	0,011	-0,062	-0,095	,234(**)	1	-,698(**)	-,249(**)	-0,111	-0,143
	0,003	0,009	0,009	0,046	0,013	0,294	0,893	0,453	0,250	0,004	0,000	0,002	0,177	0,082	
	,183(*)	-0,112	-0,112	0,129	0,119	0,119	-0,001	0,025	0,057	-,288(**)	-,698(**)	1	,200(*)	,198(*)	,375(**)
	0,025	0,173	0,173	0,117	0,150	0,147	0,986	0,764	0,490	0,000	0,000	0,015	0,016	0,000	
	,720(**)	0,073	0,073	,690(**)	,325(**)	,226(**)	-,245(**)	-0,120	0,120	,183(*)	-,249(**)	,200(*)	1	0,088	0,026
	0,000	0,379	0,379	0,000	0,000	0,006	0,003	0,145	0,145	0,025	0,002	0,015	0,284	0,756	
	0,068	0,124	0,124	0,054	0,053	-0,019	-0,019	0,058	0,034	-0,027	-0,111	,198(*)	0,088	1	0,131
	0,409	0,131	0,131	0,512	0,520	0,821	0,821	0,482	0,679	0,741	0,177	0,016	0,284	0,113	
	0,035	-,194(*)	-,194(*)	0,055	0,011	-0,028	-0,071	0,125	0,125	-0,063	-0,143	,375(**)	0,026	0,131	1
	0,668	0,018	0,018	0,505	0,895	0,737	0,390	0,129	0,129	0,445	0,082	0,000	0,756	0,113	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral). / \* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral). / Datos 2008-09

Como era de esperar, se mantienen las correlaciones entre el IBEX35 y el tamaño de la empresa, o entre las Pérdidas y el ROA. Y sigue apareciendo ligeras correlaciones entre las distintas variables que diferenciaban entre cada uno de los sectores de actividad.

Y aunque se calculaba el logaritmo neperiano del activo para evitar correlaciones, aparecen entre esta variable (lnAt) y el IBEX.

En el período 2008-09 el índice Año RSC (1) y (2) es el mismo, como se puede ver en la correlación, de ahí que para ese período salgan los mismos valores para ambos valores, como se puede comprobar en las siguientes tablas, y por lo cual no se calcule el Modelo 3 conjunto.

**TABLA 5.5 C: COEFICIENTES. SUBMUESTRA PERIODO 2000-2007**

	MODELO 1: Año RSC 1			MODELO 2: Año RSC 2			MODELO 3: Año RSC 1 y Año RSC 2		
	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.
	B			B			B		
(CONSTANTE)	-10,744	-8,594	<b>0,000</b>	-10,392	-7,555	<b>0,000</b>	-10,874	-8,694	<b>0,000</b>
AÑO RSC <sub>T-1</sub> (1)	0,078	13,182	<b>0,000</b>	---	---	---	0,083	12,577	<b>0,000</b>
AÑO RSC <sub>T-1</sub> (2)	---	---	---	-0,065	-3,961	<b>0,000</b>	0,028	1,716	<b>0,087</b>
LNAT	0,714	7,741	<b>0,000</b>	0,848	8,427	<b>0,000</b>	0,709	7,700	<b>0,000</b>
PETROL	3,851	7,743	<b>0,000</b>	3,650	6,682	<b>0,000</b>	3,841	7,732	<b>0,000</b>
BASIC	1,810	4,666	<b>0,000</b>	1,576	3,701	<b>0,000</b>	1,803	4,654	<b>0,000</b>
B. CONSUM	1,157	2,973	<b>0,003</b>	1,025	2,398	<b>0,017</b>	1,144	2,945	<b>0,003</b>
SER. CONSUM	0,820	1,876	<b>0,061</b>	0,722	1,504	<b>0,133</b>	0,811	1,858	<b>0,064</b>
TECNO	3,040	5,019	<b>0,000</b>	2,719	4,088	<b>0,000</b>	3,030	5,008	<b>0,000</b>
ENDT/AT	-1,263	-1,912	<b>0,056</b>	-0,862	-1,189	0,235	-1,281	-1,941	<b>0,053</b>
PERDIDAS	-0,272	-0,655	0,513	0,102	0,224	0,823	-0,288	-0,693	0,488
ROA	-0,140	-0,088	0,930	0,818	0,470	0,638	-0,086	-0,054	0,957
IBEX 35	1,397	4,041	<b>0,000</b>	0,957	2,533	<b>0,012</b>	1,410	4,083	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	-0,137	-0,267	0,789	-0,224	-0,397	0,692	-0,138	-0,269	0,788
DVD	-0,165	-1,477	0,140	-0,149	-1,212	0,226	-0,169	-1,514	0,130
<b>N</b>	760			760			760		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,463			0,351			0,465		
<b>Ad,RSq</b>	0,454			0,340			0,455		
<b>F</b>	49,456			31,093			49,254		
<b>(P-F)</b>	0,000			0,000			0,000		



Los resultados que muestran las tablas, son muy similares, a los calculados para el periodo completo 2000-09, donde las variables significativas (sig. menor de 0,05 en la tabla 5.3) son: Empresa con RSC año anterior (en sus tres medidas), ACTIVO (LnAit), Clasificación Industria (Petrol, Basic, B. Consum., Ser. Consum, Tecno), Endeudamiento (ENDt/At) e IBEX35. Mientras que para el caso de Año RSC2, dejan de ser significativas la variable industria "Ser. Consum" y el endeudamiento, manteniéndose el resto de variables como en el caso anterior.

Y las no significativas en todos los casos son: ROA, Pérdidas, la variable Tamaño del Auditor y la variable DvD o manipulación.

En el caso del periodo 2000-2007 se mantienen los mismos resultados, exceptuando el END, que esta en el límite, como se puede ver en la tabla 5.5.C.

**TABLA 5.6 C: COEFICIENTES. SUBMUESTRA PERIODO 2008-2009**

	MODELO 1: Año RSC 1			MODELO 2: Año RSC 2		
	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.
(CONSTANTE)	-48,615	-4,186	<b>0,000</b>	-27,238	-4,316	<b>0,000</b>
AÑO RSC <sub>T-1</sub> (1)	0,383	2,322	<b>0,022</b>	---	---	---
AÑO RSC <sub>T-1</sub> (2)	---	---	---	24,328	2,322	<b>0,022</b>
LNAT	2,287	5,637	<b>0,000</b>	2,287	5,637	<b>0,000</b>
PETROL	6,788	2,899	<b>0,004</b>	6,788	2,899	<b>0,004</b>
BASIC	1,394	0,795	0,428	1,394	0,795	0,428
B. CONSUM	1,233	0,689	0,492	1,233	0,689	0,492
SER. CONSUM	2,892	1,522	0,130	2,892	1,522	0,130
TECNO	7,848	3,048	<b>0,003</b>	7,848	3,048	<b>0,003</b>
ENDT/AT	-5,377	-1,628	0,106	-5,377	-1,628	0,106
PERDIDAS	-0,705	-0,460	0,646	-0,705	-0,460	0,646
ROA	-1,888	-0,297	0,767	-1,888	-0,297	0,767
IBEX 35	7,327	4,765	<b>0,000</b>	7,327	4,765	<b>0,000</b>
TAMAÑO AUDITOR	-1,638	-0,486	0,628	-1,638	-0,486	0,628
DvD	-0,073	-0,142	0,887	-0,073	-0,142	0,887
<b>N</b>	149			149		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,707			0,707		
<b>Ad,RSq</b>	0,678			0,678		
<b>F</b>	25,023			25,023		
<b>(P-F)</b>	0,000			0,000		

En el caso del periodo 2008-2009, es de señalar que aumenta  $R^2$  del 50% (del caso general) al 70% aproximadamente, pero se reducen las variables significativas. En este caso desaparecen la mayor parte de los sectores, quedando solo el sector tecnológico y el del petróleo. Se mantienen las variables “Empresa con RSC año anterior” (en distintas medidas), ACTIVO (lnAit), e IBEX35.

**La segunda de las regresiones** a contrastar es el modelo 4.4.4, la regresión donde se analiza si “antes de la crisis el efecto de la aplicación de RSC sobre la transparencia financiera era mayor”.

Como en el caso anterior, puesto que no se dispone de todos los datos para todas las variables, se reduce la muestra al mínimo de datos disponible, quedando 851 observaciones completas. Siendo que esas 851 observaciones se dividen en 715 observaciones para el periodo 2000-2007 y 136 observaciones para el periodo 2008-2009.

Como hasta ahora, se presentará en primer lugar la tabla de los estadísticos descriptivos, seguido por las correlaciones, y finalmente los coeficientes.

**TABLA 5.7 C: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PERIODO 2000-2007**

	DvD	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/N IIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/A T	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
N	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715
MEDIA	0,022	1,90	0,68	0,91	0,40	0,95	0,616	0,92	0,22	1,486	<b>0,054</b>	<b>0,177</b>	-0,038	<b>4,654</b>
MEDIANA	0,001	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,636	0,00	0,00	1,228	0,047	0,149	0,056	1,699
DESV. TÍP.	0,978	4,007	1,219	1,653	0,491	0,222	0,195	1,152	0,593	1,411	0,084	0,391	0,725	10,88
VARIANZA	0,956	16,054	1,485	2,731	0,241	0,049	0,038	1,327	0,352	1,992	0,007	0,153	0,526	118,48
MÍNIMO	-3,673	0	0	0	0	0	0,063	0	0	0,159	-0,895	-1,29	-14,67	0,009
MÁXIMO	12,673	24	6	6	1	1	2,519	3	3	23,71	0,474	8,261	0,935	230,04
SUMA	15,677	1.361	489	654	288	678	440,299	659	158	1.062	38,407	126,6	-26,93	3.327
PERC ENTILE S	25	-0,242	0,00	0,00	0,00	1,00	0,514	0,00	0,00	0,977	0,025	0,071	-0,048	0,396
	75	0,272	2,00	1,00	1,00	1,00	0,749	2,00	0,00	1,610	0,082	0,222	0,118	5,378

En relación a la información que se puede extraer de los estadísticos descriptivos, lo interesante es establecer la comparación entre los dos periodos.

TABLA 5.8 C: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. PERIODO 2008-2009

	DvD	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/ NIIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT /AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
N	136	136	136	136	136	136	136	136	136	136	136	136	136	136
MEDIA	0,032	7,57	1,70	3,06	1,00	0,99	0,643	0,37	0,12	1,451	<b>0,008</b>	<b>-0,174</b>	0,064	<b>2,880</b>
MEDIANA	0,006	2,000	1,00	2,000	1,00	1,000	0,655	0,00	0,00	1,219	0,022	0,076	0,078	0,842
DESV. TÍP.	1,016	9,811	1,937	3,091	0,00	0,086	0,197	0,815	0,456	0,944	0,098	1,376	0,289	4,50
VARIANZA	1,031	96,26	3,753	9,552	0,00	0,007	0,039	0,664	0,208	0,890	0,010	1,894	0,084	20,25
MÍNIMO	-2,485	0,000	0,00	0,00	1,00	0,000	0,146	0	0	0,27	-0,479	-13,91	-2,578	0,009
MÁXIMO	8,836	38,00	7,00	8,00	1,00	1,000	1,123	3	3	6,78	0,208	1,151	0,674	22,10
SUMA	4,385	1.030	231,00	416,0	136	135,0	87,48	50	16	197,3	1,037	-23,71	8,721	391,6
PERCENTILES	25	-0,436	0,00	0,000	1,00	1,000	0,509	0,00	0,00	0,976	-0,029	-0,078	0,014	0,164
	75	0,373	14,00	3,000	1,00	1,000	0,804	0,00	0,00	1,541	0,065	0,212	0,164	3,734

Así si comparamos los datos obtenidos en las tablas 5.7.C y 5.8.C, podemos ver cómo, según lo esperado, las variables RSC son mucho más elevadas en el período 2008-2009 (RSC acumul del 7,57 frente a un 1,90) por la forma de medirlas, en su mayoría acumulativa. Es decir, en los últimos años se puede hablar de una mayor “tradición” de RSC.

En el segundo periodo la NIC/NIIF es 1 en todos los casos, por tanto desaparecerá del análisis en esta submuestras. El tamaño del auditor sigue siendo muy elevado, pero el hecho de que en el periodo de crisis llegue incluso al 99%, indica que entre las empresas cotizadas ha habido una migración de pequeñas auditoras a grandes, en este último período. El nivel de endeudamiento en términos generales crece ligeramente en el segundo periodo, pero sin embargo las medidas de NFB y NFMC, que median la necesidad de financiación bancaria y la necesidad de financiación en el mercado de capitales, como nueva financiación, se reducen en el segundo periodo, lo que significa, como también es lógico pensar, que en el periodo de crisis se ha reducido la solicitud de ese tipo de financiación. El fondo de maniobra se mantiene estable, lo que es también natural. Pero lo más destacable, y lo que muestra que el segundo periodo es un periodo de crisis son las caídas significativas tanto del ROA, ROE como del tamaño de las empresas, pasando de cifras (medidas como media) del 5,4% al 0,8% en el ROA, del 17,7% al -17% en el ROE o de una media de tamaño de empresa del 4,6 al 2,8. Lo que implica una descapitalización importante, o pérdidas acumuladas.

Las correlaciones se muestran en las siguientes tablas, 5.9.C y 5.10.C.

**TABLA 5.9 C: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PERIODO 2000-2007**

	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/NIIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT/AIT-1	1/AT-1 * 10(6)
<b>RSC TOTAL ACUMUL</b>	1	<b>,912(**)</b>	<b>,911(**)</b>	,351(**)	,075(*)	,084(*)	-0,006	-,082(*)	-,104(**)	,078(*)	0,022	0,032	-,163(**)
		0,000	0,000	0,000	0,046	0,024	0,875	0,029	0,005	0,037	0,564	0,397	0,000
<b>RSC TOTAL</b>	<b>,912(**)</b>	1	<b>,857(**)</b>	,276(**)	,090(*)	,105(**)	-0,002	-,107(**)	-,101(**)	,083(*)	0,022	0,040	-,186(**)
	0,000		0,000	0,000	0,016	0,005	0,964	0,004	0,007	0,027	0,551	0,282	0,000
<b>AÑOS CON RSC</b>	<b>,911(**)</b>	<b>,857(**)</b>	1	,381(**)	0,045	0,066	0,015	-0,068	-,087(*)	0,073	0,010	0,022	-,174(**)
	0,000	0,000		0,000	0,227	0,076	0,691	0,070	0,020	0,052	0,788	0,562	0,000
<b>NIC/NIIF</b>	,351(**)	,276(**)	,381(**)	1	-0,014	0,066	,110(**)	0,059	0,035	0,018	0,008	-,122(**)	0,029
	0,000	0,000	0,000		0,706	0,078	0,003	0,112	0,344	0,622	0,821	0,001	0,446
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	,075(*)	,090(*)	0,045	-0,014	1	0,045	-0,071	-,179(**)	-,080(*)	0,040	0,060	0,070	-,080(*)
	0,046	0,016	0,227	0,706		0,234	0,059	0,000	0,032	0,286	0,112	0,061	0,033
<b>ENDT/AT</b>	,084(*)	,105(**)	0,066	0,066	0,045	1	-0,001	,086(*)	-,386(**)	-,378(**)	,188(**)	-,097(**)	-0,052
	0,024	0,005	0,076	0,078	0,234		0,971	0,022	0,000	0,000	0,000	0,009	0,164
<b>NFB*</b>	-0,006	-0,002	0,015	,110(**)	-0,071	-0,001	1	,132(**)	0,056	0,032	0,012	-,078(*)	0,071
	0,875	0,964	0,691	0,003	0,059	0,971		0,000	0,132	0,388	0,739	0,037	0,057
<b>NFMC*</b>	-,082(*)	-,107(**)	-0,068	0,059	-,179(**)	,086(*)	,132(**)	1	0,011	-,077(*)	-0,043	-,177(**)	,146(**)
	0,029	0,004	0,070	0,112	0,000	0,022	0,000		0,770	0,040	0,246	0,000	0,000
<b>FM</b>	-,104(**)	-,101(**)	-,087(*)	0,035	-,080(*)	-,386(**)	0,056	0,011	1	0,027	-0,073	-0,024	,134(**)
	0,005	0,007	0,020	0,344	0,032	0,000	0,132	0,770		0,467	0,051	0,529	0,000
<b>ROA</b>	,078(*)	,083(*)	0,073	0,018	0,040	-,378(**)	0,032	-,077(*)	0,027	1	,349(**)	,079(*)	-0,072
	0,037	0,027	0,052	0,622	0,286	0,000	0,388	0,040	0,467		0,000	0,035	0,054
<b>ROE</b>	0,022	0,022	0,010	0,008	0,060	,188(**)	0,012	-0,043	-0,073	,349(**)	1	0,022	0,041
	0,564	0,551	0,788	0,821	0,112	0,000	0,739	0,246	0,051	0,000		0,558	0,278
<b>FCOT/AIT-1</b>	0,032	0,040	0,022	-,122(**)	0,070	-,097(**)	-,078(*)	-,177(**)	-0,024	,079(*)	0,022	1	-,359(**)
	0,397	0,282	0,562	0,001	0,061	0,009	0,037	0,000	0,529	0,035	0,558		0,000
<b>1/AT-1 * 10<sup>6</sup></b>	-,163(**)	-,186(**)	-,174(**)	0,029	-,080(*)	-0,052	0,071	,146(**)	,134(**)	-0,072	0,041	-,359(**)	1
	0,000	0,000	0,000	0,446	0,033	0,164	0,057	0,000	0,000	0,054	0,278	0,000	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

a. Datos completos B = 1, A2000\_07 = 1

TABLA 5.10 C: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. SUBMUESTRA PERIODO 2008-2009

	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC/NIIF	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
RSC TOTAL ACUMUL	1	,956(**)	,894(**)	.(a)	0,067	0,127	-0,025	0,049	-,249(**)	,264(**)	0,151	0,150	-,426(**)
RSC TOTAL	,956(**)	1	,865(**)	.(a)	0,441	0,142	0,775	0,568	0,004	0,002	0,079	0,082	0,000
AÑOS CON RSC	,894(**)	,865(**)	1	.(a)	0,076	0,166	0,019	0,040	-,262(**)	,260(**)	0,153	,169(*)	-,445(**)
NIC/NIIF	.(a)	.(a)	.(a)	.(a)	0,381	0,053	0,825	0,640	0,002	0,002	0,076	0,050	0,000
TAMAÑO AUDITOR	0,067	0,076	0,085	.(a)	1	0,017	0,039	0,022	-0,005	0,090	0,004	0,062	-0,017
ENDT/AT	0,127	0,166	0,145	.(a)	0,017	1	-0,055	-0,067	-,438(**)	-,333(**)	-,260(**)	-,260(**)	-,350(**)
NFB*	-0,025	0,019	0,033	.(a)	0,039	-0,055	1	,202(*)	0,059	0,139	-0,006	0,038	-0,029
NFMC*	0,049	0,040	0,032	.(a)	0,022	-0,067	,202(*)	1	-0,111	0,046	0,039	-0,021	-0,076
FM	-,249(**)	-,262(**)	-,236(**)	.(a)	0,797	0,438	0,019	0,197	0,197	0,591	0,655	0,807	0,378
ROA	,264(**)	,260(**)	,199(*)	.(a)	-0,005	-,438(**)	0,059	-0,111	1	0,105	0,032	0,124	,271(**)
ROE	0,151	0,153	0,136	.(a)	0,951	0,000	0,494	0,197	0,197	0,223	0,715	0,149	0,001
FCOT /AIT-1	0,150	,169(*)	0,167	.(a)	0,090	-,333(**)	0,139	0,046	0,105	1	,635(**)	0,150	-0,028
1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>	-,426(**)	-,445(**)	-,487(**)	.(a)	0,299	0,000	0,106	0,591	0,223	0,223	0,000	0,081	0,751
	0,000	0,000	0,000	.	0,004	0,002	0,006	.	0,004	0,002	0,020	.	0,002
	0,000	0,000	0,000	.	0,062	-,260(**)	0,038	-0,021	0,124	0,150	,226(**)	1	-0,052
	0,000	0,000	0,000	.	0,082	0,002	0,661	0,807	0,149	0,081	0,008		0,549
	0,000	0,000	0,000	.	-0,017	-,350(**)	-0,029	-0,076	,271(**)	-0,028	-0,071	-0,052	1
	0,000	0,000	0,000	.	0,846	0,000	0,741	0,378	0,001	0,751	0,408	0,549	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

a. No se puede calcular porque al menos una variable es constante.

b. Datos para 2008-09

Las correlaciones son similares a las ya analizadas en otros periodos, sobre todo en la muestra 2000-07. Señalar simplemente que, en la muestra 2008-09 la NIC/NIIF desaparece, pues tiene siempre el mismo valor (1) en todos los casos. Por otro lado, se hacen más fuertes algunas correlaciones, como la existente entre el tamaño y la RSC. Pero, en todo caso, las correlaciones más elevadas son razonables.

**TABLA 5.11 C: COEFICIENTES. SUBMUESTRA PERIODO 2000-2007**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		0,254	1,125	0,261	0,251	1,108	0,268	0,284	1,261	0,208
<b>RSC</b>	-	-0,028	-2,995	<b>0,003</b>	-0,067	-2,217	<b>0,027</b>	-0,082	-3,625	<b>0,000</b>
<b>NIC/NIIF</b>	-	0,163	2,158	<b>0,031</b>	0,127	1,731	<b>0,084</b>	0,188	2,477	<b>0,013</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-	-0,328	-2,098	<b>0,036</b>	-0,331	-2,106	<b>0,036</b>	-0,339	-2,175	<b>0,030</b>
<b>ENDT/AT</b>	+	-0,171	-0,760	0,448	-0,162	-0,716	0,474	-0,179	-0,801	0,424
<b>NFB*</b>	+	-0,047	-1,553	<b>0,121</b>	-0,045	-1,494	<b>0,136</b>	-0,045	-1,511	<b>0,131</b>
<b>NFMC*</b>	+	0,000	0,000	1,000	0,001	0,009	0,993	-0,001	-0,019	0,985
<b>FM</b>	+	0,061	2,287	<b>0,022</b>	0,064	2,397	<b>0,017</b>	0,060	2,274	<b>0,023</b>
<b>ROA</b>	+	3,046	6,039	<b>0,000</b>	3,036	5,991	<b>0,000</b>	3,048	6,067	<b>0,000</b>
<b>ROE</b>	+	0,108	1,077	0,282	0,108	1,068	0,286	0,107	1,066	0,287
<b>FCOT</b>	-									
<b>1/A<sub>IT-1</sub></b>		-0,313	-6,104	<b>0,000</b>	-0,314	-6,111	<b>0,000</b>	-0,314	-6,160	<b>0,000</b>
<b>1/A<sub>T-1</sub> * 10<sup>6</sup></b>		-0,015	-4,411	<b>0,000</b>	-0,015	-4,323	<b>0,000</b>	-0,016	-4,581	<b>0,000</b>
<b>N</b>		715			715			715		
<b>R-sq (R2)</b>		0,158			0,153			0,163		
<b>Ad,RSq</b>		0,145			0,140			0,150		
<b>F</b>		12,017			11,585			12,462		
<b>(P-F)</b>		,000(c)			,000(c)			,000(c)		

En la tabla 5.11.C se presentan los coeficientes para el periodo 2000-07, para el análisis de estos se ha de tener en cuenta, como se vienen comentando, en primer lugar, que se ha hecho test de una cola, pues tenemos predicciones respecto de los signos esperados, para las distintas variables. Por tanto para considerar una variable como significativas, se establece que la significación (sig.) sea menor de 0,199, en lugar del 0,05.

Los resultados, presentan, en todos los modelos propuestos, para las distintas mediciones de la RSC, como significativas 8 de las 11 variables analizadas, de la misma manera que aparecía en el modelo general (tabla 5.3.B). En concreto, las 8 variables significativas (sig. menor de 0,199, según tabla 5.11C) son: RSC, NIC/NIIF, Tamaño del Auditor, FM, ROA, FCO, NFB y la variable control, tamaño de la empresa en el año anterior. Y las no significativas por tanto son: el endeudamiento medido como NFMC y END/At, y el ROE. Pero respecto al modelo principal cabe señalar cómo, se ha acentuado la significatividad de las variables RSC, pasando de 0,081-0,096-0,011 (tabla 5.3.B) a 0,003-0,027-0,000, como se puede comprobar en la tabla 5.11.C. Esto concuerda con la hipótesis establecida, pues al separar los años 2008 y 2009 y solo considerar los previos a la crisis se ve una mayor influencia en la transparencia financiera de la RSC.

**TABLA 5.12 C: COEFICIENTES. SUBMUESTRA PERIODO 2008-2009**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	MODELO 1: RSC ACUMULATIVO			MODELO 2: RSC TOTAL			MODELO 3: AÑOS CON RSC		
		COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
		B			B			B		
(CONSTANTE)		-0,883	-0,821	0,413	-0,886	-0,825	0,411	-0,869	-0,808	0,420
RSC	-	-0,002	-0,221	0,826	-0,012	-0,225	0,822	-0,013	-0,400	0,690
NIC/NIIF	-	---	---	---	---	---	---	---	---	---
TAMAÑO AUDITOR	-	0,183	0,184	0,855	0,185	0,185	0,853	0,201	0,201	0,841
ENDt/At	+	0,795	1,434	<b>0,154</b>	0,801	1,441	<b>0,152</b>	0,795	1,435	<b>0,154</b>
NFB*	+	0,056	0,519	0,605	0,058	0,533	0,595	0,058	0,539	0,591
NFMC*	+	-0,020	-0,106	0,916	-0,021	-0,110	0,913	-0,023	-0,119	0,906
FM	+	0,080	0,772	0,442	0,080	0,770	0,443	0,078	0,753	0,453
ROA	+	4,148	3,355	<b>0,001</b>	4,149	3,357	<b>0,001</b>	4,162	3,451	<b>0,001</b>
ROE	+	-0,062	-0,751	0,454	-0,062	-0,750	0,455	-0,062	-0,753	0,453
FCOt	-									
/At-1		0,377	1,192	0,236	0,380	1,193	0,235	0,387	1,221	0,224
1/At-1*10 <sup>6</sup>		0,013	0,577	0,565	0,013	0,574	0,567	0,011	0,468	0,641
<b>N</b>		136			136			136		
<b>R-sq (R2)</b>		0,132			0,132			0,132		
<b>Ad,RSq</b>		0,062			0,062			0,063		
<b>F</b>		1,896			1,897			1,909		
<b>(P-F)</b>		0,052			0,051			0,050		

En lo que se refiere a los años 2008-09, en donde solo contamos con 136 observaciones, desaparece cualquier efecto de la RSC sobre la transparencia financiera, medida como ajustes discrecionales por devengo. Y solo se mantiene el endeudamiento y el ROA como variables significativas. Se ha de señalar, no obstante, que al considerar solamente dos años, no se puede comparar el efecto entre la misma empresa, sino que lo que se refleja es entre distintas, lo cual es objeto de análisis igualmente.

#### ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Otra forma de medir si la crisis afecta a los resultados anteriores, es propiamente incluir una variable Dummy (A2000\_07) que separe ambos periodos. Pero para ello también habrá que modificar las regresiones propuestas. No obstante, este análisis solo contribuye a reforzar lo ya obtenido, en el sentido de que solo nos dirá si la crisis influye o no, pero puesto que puede contribuir a reforzar los resultados anteriores se aplica. Se divide este análisis en dos bloques, separando las hipótesis 14 y la 15.

#### ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD PARA LA HIPÓTESIS 14

La hipótesis 14, planteaba: “*Los determinantes de la aplicación de medidas de RSC se ven afectados por la crisis económica de los últimos años.*” Lo que se contrasta a continuación es, si la crisis ha reducido la tendencia en la adopción de medidas de RSC, a través de la siguiente regresión:

$$AñoRSC_{t-1} = \beta_0 + \beta_1 A2000\_07 + \varepsilon_t \quad (5.29)$$

Donde la variable  $AñoRSC_{t-1}$  es lo que se había definido como  $AñoRSC(2)_{t-1}$  y que mide el incremento en la adopción de RSC sobre el año pasado.

$$\frac{AñoRSC_t - AñoRSC_{t-1}}{AñoRSC_{t-1}}$$

Y donde la variable A2000\_07 es una variable Dummy que toma valor 1 para el periodo 2000-2007 y valor 0 para el periodo de crisis o 2008-2009.

Puesto que es evidente que conforme han pasado los años ha habido un incremento en la aplicación por parte de las empresas de RSC, lo que se pretende contrastar es, si en el período de crisis dicho incremento ha caído. Si esto es así, refuerza el hecho de que la crisis ha afectado a la adopción de medidas de RSC y por tanto a los determinantes. De modo complementario, a la ecuación fundamental, como ya se indicaba, se modifica incluyéndole la variable creada como medida de la crisis, A2000\_07.



$$\begin{aligned}
 RSC_{total\ acumulativo} = & \beta_0 + \beta_1 AñoRSC_{t-1} + \beta_2 lnA_{it} + \beta_3 Petrol + \beta_4 Basic + \beta_5 B\_Cons + \\
 & + \beta_6 Ser\_Cons + \beta_7 Tecno + \beta_8 End_{it} + \beta_9 Pérdida_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \\
 & + \beta_{11} IBEX_{it} + \beta_{12} Auditor + \beta_{13} DvD + \beta_{14} A2000\_07 + \varepsilon_t
 \end{aligned}
 \tag{5.30}$$

Se ha de tener en cuenta, como ya se comentaba, que al ser las variables que miden la RSC, variables acumulativas, eso implica necesariamente un aumento a lo largo del tiempo y por tanto no caerán su valores absolutos en los años de crisis. Lo que si se trata de medir, es la variación en la tendencia, que se mostrará si resulta significativa dicha variable A2000\_07, que separa las observaciones entre los dos períodos. A continuación se muestran los resultados de las nuevas ecuaciones planteadas.

Del contraste de la regresión 5.29 se obtiene:

**TABLA 5.13 C: DESCRIPTIVOS Y COEFICIENTES MODELO 5.29**

	Año RSC(2)	A2000_07	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.	
<b>N</b>	1220	1220	B			
<b>MEDIA</b>	2,335	0,8	(CONSTANTE)	0,114	0,330	0,741
<b>MEDIANA</b>	0,165	1	<b>A2000_07</b>	2,739	5,615	<b>0,000</b>
<b>DESV. TÍP.</b>	6,901	0,400	<b>N</b>	1220		
<b>VARIANZA</b>	47,618	0,160	<b>R-sq (R2)</b>	0,025		
<b>MÍNIMO</b>	-1,000	0	<b>Ad,RSq</b>	0,024		
<b>MÁXIMO</b>	23,000	1	<b>F</b>	31,528		
<b>SUMA</b>	2849,084	976	<b>(P-F)</b>	0,000		
<b>PERCENTILES</b>						
<b>25</b>	0,091	1				
<b>75</b>	0,265	1				

Como se puede observar se toman en esta ocasión la muestra completa, las 1.220 observaciones. La variable crisis, según la tabla 5.13 C sale significativa, con una  $\beta$  positiva de 2,7. Lo que significa, al tomar el periodo 2000-07 valor de 1, y el de crisis de 0, que durante periodo 2000-07 el incremento era mayor, y por tanto ha habido una reducción durante la crisis de la adopción de medidas de RSC, según esperaba, y por tanto refuerza los resultados ya obtenidos.

Se pasa a contrastar la regresión 5.30, al respecto señalar que, se omite en esta ocasión la tabla de los estadísticos descriptivos, puesto que ya se han obtenido en otras ocasiones, por lo que solo se muestran las correlaciones y los coeficientes.

**TABLA 5.14 C: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON VARIABLE CRISIS.**

	RSC TOTAL ACUMUL	AÑO RSC(1)	AÑO RSC(2)	LNAT	PETROL	BASIC	B. CONSUM	SER. CONSUM	TECNO	ENDT/AT	PERDIDAS	ROA	IBEX 35	TAMAÑO AUDITOR	DvD	A2000_07
RSC TOTAL ACUMUL	1	,418(**)	-,125(**)	,550(**)	,362(**)	0,035	-,205(**)	-0,034	,123(**)	,104(**)	-,078(*)	0,045	,455(**)	,078(*)	-0,014	-,365(**)
AÑO RSC(1)	,418(**)	1	-,427(**)	,127(**)	0,021	-0,022	-0,036	0,008	-0,012	,083(*)	,154(**)	-,094(**)	-0,005	0,031	0,020	-,648(**)
AÑO RSC(2)	-,125(**)	-,427(**)	1	-0,033	-0,001	0,011	0,017	-0,009	0,013	-0,008	-0,014	-0,014	0,006	-0,001	-0,007	,139(**)
LNAT	,550(**)	,127(**)	-0,033	1	,391(**)	0,047	-,348(**)	0,045	,068(*)	,302(**)	-,183(**)	,097(**)	,666(**)	,142(**)	0,023	-,112(**)
PETROL	,362(**)	0,021	-0,001	,391(**)	1	-,207(**)	-,222(**)	-,143(**)	-,077(*)	-0,014	-,121(**)	0,060	,318(**)	0,005	0,022	-0,024
BASIC	0,035	-0,022	0,011	0,047	-,207(**)	1	-,409(**)	-,263(**)	-,142(**)	,198(**)	-0,047	-0,022	0,022	0,019	-,116(**)	0,009
B. CONSUM	-,205(**)	-0,036	0,017	-,348(**)	-,222(**)	-,409(**)	1	-,271(**)	-,147(**)	-,328(**)	0,024	0,013	-,249(**)	-0,021	0,021	0,021
SER. CONSUM	-0,034	0,008	-0,009	0,045	-,143(**)	-,263(**)	-,271(**)	1	-,094(**)	0,036	-0,015	,073(*)	,067(*)	,091(**)	0,010	0,009
TECNO	,123(**)	-0,012	0,013	,068(*)	-,077(*)	-,142(**)	-,147(**)	-,094(**)	1	,086(**)	0,023	-0,028	,102(**)	0,049	-0,039	-0,011
ENDT/AT	,104(**)	,083(*)	-0,008	,302(**)	-0,014	,198(**)	-,328(**)	0,036	,086(**)	1	,171(**)	-,349(**)	,126(**)	0,036	-,129(**)	-0,055
PERDIDAS	-,078(*)	,154(**)	-0,014	-,183(**)	-,121(**)	-0,047	0,024	-0,015	0,023	,171(**)	1	-,578(**)	-,100(**)	0,015	-,127(**)	-,203(**)
ROA	0,045	-,094(**)	-0,014	,097(**)	0,060	-0,022	0,013	,073(*)	-0,028	-,349(**)	-,578(**)	1	,117(**)	0,049	,305(**)	,163(**)
IBEX 35	,455(**)	-0,005	0,006	,666(**)	,318(**)	0,022	-,249(**)	,067(*)	,102(**)	,126(**)	-,100(**)	,117(**)	1	,128(**)	0,000	-0,019
TAMAÑO AUDITOR	,078(*)	0,031	-0,001	,142(**)	0,005	0,019	-0,021	,091(**)	0,049	0,036	0,015	0,049	,128(**)	1	-0,052	-0,053
DvD	-0,014	0,020	-0,007	0,023	0,022	-,116(**)	0,021	0,010	-0,039	-,129(**)	-,127(**)	,305(**)	0,000	-0,052	1	-0,008
A2000_07	-,365(**)	-,648(**)	,139(**)	-,112(**)	-0,024	0,009	0,021	0,009	-0,011	-0,055	-,203(**)	,163(**)	-0,019	-0,053	-0,008	1
	0,000	0,000	0,000	0,001	0,478	0,798	0,524	0,776	0,743	0,100	0,000	0,000	0,565	0,108	0,809	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral). / \* La correlación es significante al nivel 0,05 (bilateral).

Las correlaciones son similares a las ya señaladas en los anteriores análisis. Pero respecto a la variable nueva A2000\_07, indicar que presenta cierta correlación con la variable Año RSC (1) que representaba el número de empresas que adoptaron medidas de RSC el año anterior al estudiado. No ocurre así con la variable complementaria Año RSC (2), que recordamos mide el incremento en la adopción de RSC sobre el año pasado. Por tanto ambos análisis se complementan.

En todo caso, las correlaciones más elevadas son razonables.

**TABLA 5.15 C: COEFICIENTES MODELO CON VARIABLE CRISIS.**

	MODELO 1: Año RSC 1			MODELO 2: Año RSC 2		
	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS			COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		
	B	T	Sig.	B	T	Sig.
<b>(CONSTANTE)</b>	-12,173	-7,189	<b>0,000</b>	-8,593	-4,951	<b>0,000</b>
<b>AÑO RSC<sub>T-1</sub> (1)</b>	0,080	9,889	<b>0,000</b>	---	---	---
<b>AÑO RSC<sub>T-1</sub> (2)</b>	---	---	---	-0,065	-3,046	<b>0,002</b>
<b>LNAT</b>	0,968	8,494	<b>0,000</b>	1,076	9,052	<b>0,000</b>
<b>PETROL</b>	4,812	7,759	<b>0,000</b>	4,679	7,201	<b>0,000</b>
<b>BASIC</b>	2,180	4,526	<b>0,000</b>	2,013	3,990	<b>0,000</b>
<b>B. CONSUM</b>	1,428	2,930	<b>0,003</b>	1,338	2,621	<b>0,009</b>
<b>SER. CONSUM</b>	1,125	2,075	<b>0,038</b>	1,053	1,853	0,064
<b>TECNO</b>	4,272	5,734	<b>0,000</b>	4,032	5,167	<b>0,000</b>
<b>ENDT/AT</b>	-1,439	-1,725	0,085	-1,118	-1,281	0,201
<b>PERDIDAS</b>	-0,663	-1,353	0,176	-0,376	-0,734	0,463
<b>ROA</b>	-0,018	-0,009	0,993	0,800	0,394	0,694
<b>IBEX 35</b>	2,356	5,499	<b>0,000</b>	2,008	4,489	<b>0,000</b>
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	-0,565	-0,843	0,400	-0,624	-0,888	0,375
<b>DVD</b>	-0,129	-0,925	0,355	-0,122	-0,830	0,407
<b>A2000_07</b>	-2,159	-4,421	<b>0,000</b>	-5,017	-12,465	<b>0,000</b>
<b>N</b>	909			909		
<b>R-sq (R<sup>2</sup>)</b>	0,516			0,468		
<b>AD,RSq</b>	0,508			0,46		
<b>F</b>	68,034			56,264		
<b>(P-F)</b>	0,000			0,000		

Los resultados que muestran las tablas, son muy similares, a los calculados para el periodo completo 2000-09, donde las variables significativas (sig. menor de 0,05 en la tabla 5.3) son: Empresa con RSC año anterior (en sus tres medidas), ACTIVO (InAit), Clasificación Industria (Petrol, Basic, B. Consum., Ser. Consum, Tecno), Endeudamiento (ENDt/At) e IBEX35. Mientras que para el caso de Año RSC2, dejan de ser significativas la variable industria "Ser. Consum" y el endeudamiento, manteniéndose el resto de variables como en el caso anterior.

Y las no significativas en todos los casos son: ROA, Pérdidas, la variable Tamaño del Auditor y la variable DvD o manipulación.

En el caso del periodo 2000-2007 se mantenían los mismos resultados, exceptuando el END, que esta en el límite, como se puede ver en la tabla 5.5.C

Del mismo modo, en esta ocasión, se mantienen los resultados según el período 2000-2007, pero añadiendo que la variable A2000-07 es significativa. Lo cual refuerza las conclusiones obtenidas hasta ahora, y que nos llevan a afirmar que la crisis ha afectado a los determinantes de la RSC. Hipótesis 14.

Del mismo modo, al resultar esta variable A2000-07 significativa, aumenta ligeramente la explicación del modelo, pasando a ser la  $R^2$  del 0,505 en el modelo general al 0,516.

Aunque no se incluya, el análisis conjunto de las variables Año RSC (1) y Año RSC (2), mantienen los resultados hasta ahora obtenidos. Aparece igualmente como significativa la variable A2000-07.

#### **ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD PARA LA HIPÓTESIS 15**

Por otro lado, la hipótesis 15 planteaba: "*antes de la crisis el efecto de la aplicación de RSC sobre la transparencia financiera era mayor*". Lo que se plantea a través de la siguiente ecuación es, si la crisis propiamente, ha afectado negativamente a la transparencia financiera. Es decir, si la crisis, ha aumentado los ajustes discrecionales por devengo. La variable crisis, que se mide como la variable Dummy A2000\_07, no analiza el efecto planeado en la H15 directamente, pero, si los datos confirman este aumento, supone un refuerzo de los resultados anteriores.

$$DvD = \beta_0 + \beta_1 RSC_{it} + \beta_2 NIC/NIIF + \beta_3 Auditor + \beta_4 END_{it} + \beta_5 NFB_{it} + \beta_6 NFMC_{it} + \beta_7 FM_{it} + \beta_8 ROA + \beta_9 FCO + \beta_{10} 1/A_{it-1} + \beta_{11} A2000_{07} + \varepsilon_t \quad (5.31)$$

La ecuación 5.31, solo se incluye la nueva variable crisis, y se elimina la variable ROE, que no resultaba en ningún caso significativa, y presentaba cierta correlación con la variable ROA. Las variables fueron explicadas en los apartados A y B precedentes.

Se pasa a contrastar la regresión 5.31, al respecto señalar que, se omite en esta ocasión la tabla de los estadísticos descriptivos, puesto que ya se han obtenido en otras ocasiones, por lo que solo se muestran las correlaciones y los coeficientes. Por otro lado, solo se incluye la variable Años con RSC, que era la mas fuerte de las variables respecto a la significatividad en relación con los ajustes discrecionales por devengo. Señalar que también se ha realizado para los otros dos modelos y sale igualmente significativa.

**TABLA 5.16 C: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO 5.31**

	DvD	Años CON RSC	NIC/NIIF	TAMAÑO AUDITOR	END <sub>T</sub> /AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	FCOT /A <sub>it-1</sub>	1/A <sub>T-1</sub> * 10 <sup>6</sup>	A2000 _07
DvD	1	-0,039	0,056	-0,066	-,119(**)	-0,006	0,009	,102(**)	,276(**)	-,138(**)	-0,058	-0,004
		0,260	0,104	0,054	0,000	0,863	0,788	0,003	0,000	0,000	0,089	0,911
Años con RSC	-0,039	1	,410(**)	,070(*)	,097(**)	-0,052	-0,065	-,102(**)	0,026	0,053	-,197(**)	-,374(**)
	0,260		0,000	0,042	0,005	0,130	0,058	0,003	0,456	0,125	0,000	0,000
NIC/NIIF	0,056	,410(**)	1	0,022	,077(*)	0,014	0,022	0,027	-,070(*)	-,084(*)	-0,003	-,438(**)
	0,104	0,000		0,522	0,025	0,681	0,527	0,440	0,042	0,014	0,934	0,000
TAMAÑO AUDITOR	851	851	851	851	851	851	851	851	851	851	851	851
	-0,066	,070(*)	0,022	1	0,045	-,078(*)	-,171(**)	-,077(*)	0,026	,074(*)	-,082(*)	-,079(*)
	0,054	0,042	0,522		0,187	0,023	0,000	0,025	0,452	0,031	0,016	0,022
END <sub>T</sub> /AT	-,119(**)	,097(**)	,077(*)	0,045	1	-0,017	0,062	-,389(**)	-,372(**)	-,103(**)	-,075(*)	-0,051
	0,000	0,005	0,025	0,187		0,624	0,069	0,000	0,000	0,003	0,029	0,134
NFB*	-0,006	-0,052	0,014	-,078(*)	-0,017	1	,148(**)	0,057	,079(*)	-,080(*)	,076(*)	,181(**)
	0,863	0,130	0,681	0,023	0,624		0,000	0,094	0,021	0,019	0,027	0,000
NFMC*	0,009	-0,065	0,022	-,171(**)	0,062	,148(**)	1	0,001	-0,045	-,169(**)	,136(**)	0,066
	0,788	0,058	0,527	0,000	0,069	0,000		0,983	0,194	0,000	0,000	0,054
FM	,102(**)	-,102(**)	0,027	-,077(*)	-,389(**)	0,057	0,001	1	0,038	-0,017	,140(**)	0,009
	0,003	0,003	0,440	0,025	0,000	0,094	0,983		0,272	0,623	0,000	0,786
ROA	,276(**)	0,026	-,070(*)	0,026	-,372(**)	,079(*)	-0,045	0,038	1	,069(*)	-0,052	,192(**)
	0,000	0,456	0,042	0,452	0,000	0,021	0,194	0,272		0,045	0,130	0,000
FCOT /A <sub>it-1</sub>	-,138(**)	0,053	-,084(*)	,074(*)	-,103(**)	-,080(*)	-,169(**)	-0,017	,069(*)	1	-,352(**)	-0,055
	0,000	0,125	0,014	0,031	0,003	0,019	0,000	0,623	0,045		0,000	0,107
1/A <sub>T-1</sub> * 10 <sup>6</sup>	-0,058	-,197(**)	-0,003	-,082(*)	-,075(*)	,076(*)	,136(**)	,140(**)	-0,052	-,352(**)	1	0,064
	0,089	0,000	0,934	0,016	0,029	0,027	0,000	0,000	0,130	0,000		0,062
A2000_07	-0,004	-,374(**)	-,438(**)	-,079(*)	-0,051	,181(**)	0,066	0,009	,192(**)	-0,055	0,064	1
	0,911	0,000	0,000	0,022	0,134	0,000	0,054	0,786	0,000	0,107	0,062	

\*\* . LA CORRELACIÓN ES SIGNIFICATIVA AL NIVEL 0,01 (BILATERAL). \* . LA CORRELACIÓN ES SIGNIFICANTE AL NIVEL 0,05 (BILATERAL).

Como en el análisis principal se puede ver que no hay correlaciones especialmente altas, y que, en todo caso, las correlaciones más elevadas son razonables.

**TABLA 5.17 C: COEFICIENTES. MODELO 5.30**

	SIGNO ESPERADO DE LAS HIPÓTESIS	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		T	Sig.
		B			
(CONSTANTE)		0,297		1,277	0,202
AÑOS CON RSC	-	-0,051		-2,934	<b>0,003</b>
NIC/NIIF	-	0,143		1,914	<b>0,056</b>
TAMAÑO AUDITOR	-	-0,319		-2,049	<b>0,041</b>
ENDT/AT	+	0,018		0,096	0,924
NFB*	+	-0,034		-1,180	0,238
NFMC*	+	-0,002		-0,031	0,975
FM	+	0,068		2,641	<b>0,008</b>
ROA	+	3,426		8,535	<b>0,000</b>
FCOT/AIT-1	+	-0,288		-5,658	<b>0,000</b>
1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>	-	-0,014		-4,078	<b>0,000</b>
A2000_07	-	-0,194		-1,889	<b>0,059</b>
N			851		
R-sq (R <sup>2</sup> )			0,142		
Ad,RSq			0,131		
F			12,663		
(P-F)			0,000		

La variable objetivo, A2000\_07 que media si la crisis a afectado a los ajustes discrecionales por devengo aparece como significativa y con signo negativo según lo esperado. Eso significa que en el periodo 2000-07 se llevaban a cabo menos ajustes discrecionales por devengo, lo que significa que hay unos mayores ajustes en el periodo de crisis, y por tanto se refuerzan los resultados ya obtenidos. Recordamos que se ha hecho test de una cola, pues tenemos predicciones respecto de los signos esperados, para las distintas variables. Por tanto para considerar una variable como significativas, se establece que la significación (sig.) sea menor de 0,199, en lugar del 0,05.

Por otro lado, respecto del análisis principal cuyos resultados se muestran en la tabla 5.3.B, se puede comprobar que aumenta ligeramente la explicación del modelo del 13% al 14% (R<sup>2</sup>), se incluye una variable adicional explicativa. Del mismo modo, se mantienen como significativas todas las variables, a excepción de la variable NFB, pero que era la más débil en significatividad y que también presentaba variaciones en los análisis de sensibilidad realizados.

Finalmente señalar que durante el desarrollo de esta tesis, se han hecho análisis adicionales, que por la extensión de este trabajo no se han incluido, entre ellos, se consideró el auditor particularmente, no de manera agrupada, se hicieron contrastes dentro de los determinantes de la RSC extrayendo e incluyendo variables, se probó a incluir la variable ALS como variable independiente dentro del modelo para ver las variables que influían en la transparencia financiera. En todos esos casos, los resultados principales se han mantenido estables.

También se pensó la posibilidad de considerar las observaciones como datos de panel, y de hecho se hicieron algunas pruebas. En todo caso decir que la variable Años con RSC, tanto para efectos fijos como aleatorios, en el período 2000-2007 sale significativa. Se muestran en el Anexo 5.26 algunos resultados, no obstante no han sido comentados, y también queda abierto a próximos trabajos.

Se pasa a continuación a desarrollar el apartado de las conclusiones.





## **CAPÍTULO 6**

# **CONCLUSIONES**



Para poder dar respuesta a la pregunta que suscitó la elaboración de este estudio, en concreto, si las empresas que aplican RSC son en realidad socialmente responsables o simplemente lo parecen, era necesario acudir a las causas que llevan a las empresas a aplicar RSC. Así y en primer lugar, se ha hablado de los determinantes de la RSC, los cuales han sido relacionados especialmente con factores de forma. En segundo lugar, y para probar la profundidad en su aplicación, se ha considerado, que si la RSC es realmente lo que dice ser una de las consecuencias de su aplicación debería ser una mejora en la transparencia financiera, puesto que es ésta una de las responsabilidades importantes que tienen las empresas con la sociedad en su conjunto. El tercer estudio, encaminado del mismo modo a valorar si la RSC es forma o fondo, ha consistido en observar este mismo comportamiento, donde las circunstancias son diferentes a cuando fue diseñado, como es la actual crisis financiera. Esta situación extrema que se da actualmente en la economía ha permitido comprobar la fortaleza o debilidad de los resultados anteriores. Puesto que si la RSC fuera apariencia su misma aplicación sufrirá cambios ante circunstancias adversas. La principal novedad de este tercer y último análisis es que, hasta la fecha, no se ha encontrado ningún trabajo de investigación ni para el caso español, ni a nivel internacional, que valore la influencia de la crisis en el efecto que la RSC ha podido tener sobre la transparencia financiera, y de ahí también la particular originalidad de esta investigación.

Finalmente, por tanto, se presentan en este apartado las conclusiones de todo el trabajo realizado. Este capítulo se estructura de la siguiente manera: En primer lugar se presentan las conclusiones generales, extraídas de los resultados obtenidos en cada uno de los apartados anteriores. Posteriormente se concretan las contribuciones particulares de esta investigación, y se concluye con las limitaciones y dirección de futuras investigaciones.

## 6.1. CONCLUSIONES GENERALES

De la misma manera que los capítulos anteriores, esta sección se divide según los tres objetivos marcados, que han ido guiando todo el desarrollo del trabajo.

### **A) Conclusiones extraídas de los resultados obtenidos del modelo explicativo propuesto para contrastar los determinantes económicos en la revelación de información sobre RSC.**

Como ya se señalara, el objetivo de esta investigación es dar respuesta a tres preguntas, la primera de las cuales era detectar los determinantes económicos en la revelación de información sobre RSC.

Al respecto, los trabajos previos analizados muestran que el tamaño de la empresa, cotizar en bolsa o la influencia de los medios de comunicación, afectan a la adopción de RSC por parte de las empresas, al igual que el entorno jurídico o el nivel de competencia, siendo estas últimas analizadas más parcialmente. Sin embargo la influencia de variables como la rentabilidad, el sector y la industria no quedaban tan claras.

Partiendo de estas investigaciones, se ha procedido al estudio de siete hipótesis de trabajo, unas para profundizar en lo ya examinado y otras que pretenden mostrar nuevas evidencias al respecto. De su contrastación, se obtenían los siguientes resultados: Se aceptan las hipótesis H1, H2, H3, H4 y H6, y se rechazan las hipótesis H5 y H7. De estos resultados y de los trabajos previos, se pueden extraer una serie de conclusiones, que son ordenadas a continuación, correlativamente en función de las hipótesis marcadas.<sup>212</sup>.

Como se ha expuesto, no se trata simplemente de publicar información sobre la adopción de RSC, sino de aplicarla realmente de manera que sea efectiva. De este modo, se

---

<sup>212</sup> No obstante se tiene que tener también en cuenta que, los resultados evidencian que las variables que afectan a la publicación de información voluntaria, afectan igualmente a la adopción/publicación de RSC. Por tanto aunque dichas variables aparecen como factores que afectan a la aplicación de RSC, y es correcto, también pueden ser variables que afectan a la publicación de dichos informes y por tanto puede haber empresas que apliquen RSC, pero que no lo publiquen, por no tener suficientes alicientes para ello. Esto se podrá dar principalmente en el caso de empresas PYMES o que no cotizan, donde el coste de publicación podría ser mayor que el beneficio (como se exponía en el apartado del marco teórico, 2.2.2.1), pero esto es más difícil que ocurra en la cotizadas, pues tienen alicientes suficientes para publicar informes de RSC, si realmente lo aplican. Por ello se considera en general, para las empresas cotizadas, que la empresa que publica aplica y si no publica no aplica medidas de RSC. O no en grado relevante.

recogen variables adicionales<sup>213</sup>. Así resulta de interés analizar particularmente cada uno de las hipótesis planteadas.

1ª HIPÓTESIS: *La adopción de medidas de RSC por otras empresas, influye positivamente en la adopción de medidas de RSC por parte de las empresas.* Al afirmar esto, se mantiene que lo que unas empresas hacen influye directamente en el comportamiento de las demás. Es lo que se ha denominado “efecto contagio” y que aparece como significativo.

Por tanto, uno de los factores que ha contribuido al hecho de que cada vez sean más las empresas que aplican RSC, es la creciente adopción por parte del resto de empresas de este tipo de medidas. Es en este punto donde tiene acogida la *teoría de los costes del propietario*, en concreto el apartado que hace referencia directa a los costes de desventaja competitiva, concluyendo que la no adopción de medidas de RSC por parte de las empresas, cuando el resto lo está haciendo, puede suponer una desventaja competitiva. Al menos esa parece ser una explicación, para el caso de las empresas españolas que cotizan en bolsa. Esto se podría considerar una evidencia de que la RSC, cuando es adoptada por primera vez, se puede corresponder más con una RSC de forma que de fondo, puesto que una de las posibles causas, o lo que la motiva es no incurrir en dicha desventaja. A similares conclusiones se podría llegar acudiendo a la *teoría de la legitimación* como ya se ha apuntado.

Así, uno de los determinantes que ha llevado a la aplicación de la RSC ha sido el efecto contagio. Es decir, el incentivar este tipo de prácticas en unas empresas puede tener efecto multiplicador sobre el resto, pues unas imitarán lo que hacen las otras. Por tanto los trabajos desarrollados en este campo con unas empresas, al poder expandirse al resto, multiplican los resultados, o hacen más eficiente el esfuerzo dedicado, aunque se requiera tiempo. Si bien, este tipo de aplicaciones (de forma) tienen un fuerte factor de riesgo, puesto que del mismo modo que unas adopciones han motivado otras nuevas, se puede llegar al efecto contrario, es decir, el abandono de unas motivará el abandono de otras.

2ª HIPÓTESIS: *El tamaño de la empresa influye positivamente en la adopción de medidas de RSC.* Como la mayoría de los trabajos previos esta variable aparece como significativa. Las evidencias señalan que el tamaño de la empresa influye favorablemente en la aplicación de RSC, lo que lleva a pensar que aquellas empresas que cuentan con mayores

---

<sup>213</sup> Se considera que las empresas que aplican RSC son las que informan de ello, aunque se pudiera dar el caso de empresas que apliquen RSC pero no informen, como se comenta.

recursos disponen de ellos para aplicar este tipo de medidas. Para explicar el porqué, se puede acudir a distintas teorías.

De la *teoría de la agencia*, explicada en el marco teórico, se deduce que el agente o director de la empresa no debería tener inconveniente en publicar información de este tipo<sup>214</sup>. Es más, al contrario, está dispuesto a emplear recursos en este sentido, para elaborar dichos informes, dados los resultados. Y puesto que este tipo de medidas son aceptadas y valoradas por los distintos agentes incluido el principal (dígase accionistas), se entiende que las empresas que cuentan con más recursos, están más dispuestas a emplearlos, tanto en la aplicación de medidas de RSC, como en su posterior publicación; ya que no constituye voluntad del agente ocultar esta información sino al contrario, comunicarla.

La *teoría de las señales* estaría en esta línea, de modo que si las medidas de RSC son consideradas positivas o favorables por los agentes, lo lógico es que si no hay impedimentos, se apliquen y comuniquen. Hay un factor asociado al coste en esta teoría, es decir, si supusiera un coste para la empresa el comunicarlo podría no hacerlo. No obstante, este factor tiene relación con el hecho de que las empresas más grandes, puedan permitirse más fácilmente este tipo de gastos. Y considerando que se ha analizado empresas que cotizan en bolsa, se considera que tienen una capacidad suficiente para hacer frente a la publicación o comunicación de este tipo de medidas, si las están aplicando.

En esta misma línea, la *teoría de los costes del propietario*, hace mención a un conjunto de costes asociados a la publicación, reacción de los inversores o costes de desventaja competitiva. En este sentido, como se acaba de indicar, una empresa de mayor tamaño puede adsorber más fácilmente los costes de revelación. Y no sólo de revelación sino de aplicación. E incluso si se habla de coste por desventaja competitiva, lo que supondría una desventaja competitiva es la no publicación de las medidas de RSC, pues el mercado tiende a acogerlas positivamente. Es más, este factor, ha llevado a autores a suponer que algunas empresas dicen ser socialmente responsables sin que lo lleguen a ser realmente, pues el no decirlo supondría una desventaja. Este planteamiento justificaría el supuesto de que la RSC no es lo que dice ser, sino sólo apariencia o imagen.

---

<sup>214</sup> Al contrario podría pasar con una mala gestión, malos resultados, o políticas socialmente no valoradas (despidos masivos...), de modo que podría interesar que no se supieran por parte del principal, propietarios-accionistas de una compañía, y por tanto habría incentivos para lo contrario, para no publicar información. (Teoría de las señales)

Pero la teoría que parece ajustarse más a la aplicación de RSC, es *la teoría de la legitimación*. Esta teoría explicada en el marco teórico, asume la publicación de información como respuesta a la responsabilidad que las empresas tienen con la sociedad de dar cuenta de las actividades que desarrollan. La conveniencia de esta conducta es, tanto el aplicar medidas de RSC como el suministrar información, lo que lleva a las empresas con más recursos a secundarlo según muestran los datos, puesto que adicionalmente, son las más observadas por el mercado. Lo que podría ser una evidencia más de una RSC de forma.

3ª HIPÓTESIS: *El sector de actividad* influye en la aplicación de la RSC. Esta variable aparece como significativa. Se verifica que hay una serie de empresas o sectores más sensibles a la adopción de este tipo de medidas, lo que refuerza la postura de aquellos estudios previos que también lo afirmaban.

Las evidencias muestran que las empresas que presentan una mayor adopción de medidas de RSC, son las empresas del sector del petróleo y energía, seguidas por las de tecnología y telecomunicaciones así como las de materiales básicos, industria y construcción. Ciertamente el primer sector, tiene una relación muy estrecha con el medio ambiente, uno de los factores principales a considerar dentro de la RSC, y por tanto tienen incentivos más directos, como así parecen mostrar los datos.

La *teoría de los costes políticos* nos recuerda que, los organismos públicos actuarán en función de los datos publicados, de sus resultados, o de la situación de la empresa respecto a su sector, con el fin de regular ciertas situaciones. Es decir, el gobierno puede utilizar información revelada por las empresas, para determinar políticas de precios, elaborar legislación, etc. Por ello, ciertas empresas pueden tener incentivos para divulgar información adicional que justifiquen dichas situaciones, con el fin de evitar la actuación de la administración. Y puesto que el medio ambiente y el desarrollo sostenible constituyen uno de los ejes centrales de las políticas públicas, parece lógico pensar según esta teoría, que ahí radica una de las explicaciones que vincula la actuación de las empresas relacionadas con el medio ambiente a aplicar RSC. Del mismo modo *la teoría de los grupos de interés*, estaría en línea con lo ya expuesto, sobre todo si tenemos en cuenta grupos de presión como pueden ser los grupos ecologistas.

Por tanto a modo de conclusión, podríamos afirmar que uno de los determinantes que llevan a aplicar la RSC, es que la empresa tenga relación con el medio ambiente. Y por ello, en un hipotético ranking, las empresas de bienes de consumo estarían entre los últimos

puestos. Podría suponerse que la publicación de medidas de RSC por parte de ciertos sectores, estuviera relacionada con la preocupación por evitar presiones de ciertos grupos de interés. En algunos casos puede tener incluso que ver con el cumplimiento de normas medio ambientales<sup>215</sup>.

4ª HIPÓTESIS: *El nivel de endeudamiento afecta a la aplicación de medidas de RSC.* La variable endeudamiento no es tan estable como otras, pero puesto que en la mayoría de los análisis aparece como significativa, se acepta la hipótesis cuarta, entendiendo que el nivel de endeudamiento afecta a la aplicación de medidas de RSC<sup>216</sup>. Pero le afecta de manera negativa, es decir, que las empresas con mayor endeudamiento aplican menos RSC.

Si esta variable tuviese signo positivo podría concluirse que la necesidad de endeudamiento por parte de una empresa, lleva aparejado un riesgo para la entidad acreedora, y el que la empresa suministre un mayor volumen de información relevante puede llevar a la reducción de ese riesgo, y por tanto, en alguna medida, a la reducción del coste. Y en ese sentido se podría suponer que ante la necesidad de endeudamiento, las empresas tuvieran incentivos para aplicar medidas de RSC. Esto se enlazaría con las investigaciones que buscan las causas que llevan a las empresas a publicar información voluntaria. Sin embargo, siendo lógico el planteamiento anterior, la necesidad de endeudamiento puede provocar el efecto contrario en la aplicación de medidas de RSC, como es el caso de la muestra analizada.

En concreto al aparecer la variable endeudamiento con un  $\beta$  negativo, esto lleva a dar la explicación planteada al formular la hipótesis de esta variable. Es decir, se podría dar que, ante un mayor endeudamiento se redujese la aplicación de RSC. Si la RSC no es valorada como información relevante a la hora de reducir el riesgo, por parte de los agentes financieros, o no es valorada como una medida importante para la empresa, sino como algo superfluo, o decorativo, de forma, su aplicación podría ser considerada como una carga o factor que pesa en contra, cuando una empresa con tasas mayores de endeudamiento se plantea aplicar o seguir aplicando medidas de RSC.

Estos resultados se ajustan a los resultados mostrados en el último apartado de la tesis, en que se analiza el efecto de la crisis, debiéndose la caída o desaceleración en la

---

<sup>215</sup> Se ha de tener en cuenta que se sacaron del análisis los bancos y entidades de crédito, por tanto las empresas clasificadas como "Servicios financieros e inmobiliarias", está formado principalmente por inmobiliarias, que son las que menos aplican esta serie de medidas.

<sup>216</sup> Considerando que éste se mide a través del coeficiente de solvencia (Deudas/Activo)



adopción de RSC a la percepción de que este tipo de medidas suponen un coste del que hay que prescindir en épocas de crisis. Esto decanta la balanza hacia una RSC de forma, puesto que de ser una RSC de fondo, no se tendría que ver afectada significativamente por el nivel de endeudamiento, ni positiva ni negativamente.

5ª HIPÓTESIS: Al afirmar que *los resultados de la empresa afectan a la adopción de medidas de RSC*, se afirma que a mayores recursos mayor aplicación de este tipo de medidas.

El análisis de esta hipótesis lo abordamos desde dos variables distintas. Por un lado utilizamos el cociente entre beneficio antes de impuestos y el volumen de activo, por otro el volumen total del beneficio (pérdidas). En el primero de los casos, la variable no aparece como significativa, como tampoco aparecía en la mayoría de los trabajos previos que la estudiaban. Es decir que la rentabilidad neta de los activos no influye en la adopción de medidas de RSC. Sin embargo si se tomaba únicamente el volumen total del beneficio (pérdidas) antes de impuestos, entonces sí resultaba significativo. La conclusión es que, cuando la empresa dispone de más recursos en términos absolutos, tiene más alicientes para adoptar este tipo de medidas. Siendo esta conclusión idéntica a la primera hipótesis. De hecho, si se recuerda, estas dos variables (Tamaño de la empresa y beneficio (pérdidas)) presentaban entre sí una correlación muy fuerte, lo que refuerza esta conclusión. Ambas variables permiten afirmar que uno de los determinantes que llevan a la adopción de medidas de RSC es contar con recursos.

6ª HIPÓTESIS: El afirmar que *las empresas del IBEX35 presentan mayor índice de adopción de medidas de RSC*, como así evidencian los datos, lleva a pensar que puesto que estas son las empresas de referencia dentro de las que cotizan en bolsa, por tanto las más observadas por los agentes del mercado, tienden a seguir, de una manera más marcada, las medidas o modelos de empresa que estos valoran. En línea con esto están la teoría de la legitimación, la teoría de las señales o de los grupos de interés, puesto que la RSC se presenta como uno de los factores que los agentes valoran en la actualidad, dado el movimiento, investigaciones, asociaciones, etc., que ha suscitado, y que por tanto tiene un influjo muy fuerte en este tipo de empresas. En línea con las variables tamaño, resultados o endeudamiento, este hecho haría pensar que las empresas del IBEX aplican RSC por ser esto una buena imagen, o porque los grupos de interés lo demandan (RSC de forma).

7ª HIPÓTESIS: Finalmente no se puede afirmar que *la manipulación financiera influye en la adopción de RSC*. Al contrario que en el trabajo de Prior et al (2008)<sup>217</sup>, para el caso español no se detecta aparentemente que las empresas que tengan más gestión del resultado apliquen más RSC. Es decir, no parece que las prácticas tendentes a ocultar la gestión del resultado lleven a las empresas a aplicar RSC, ni que la preocupación por reducir dicha gestión del resultado, a través de una buena aplicación de RSC, sea uno de los determinantes de la misma.

Por tanto los determinantes económicos en la revelación de información sobre RSC o como se ha señalado, de adopción de estas medidas, son: la adopción por parte del resto de empresas de RSC, el tamaño de la empresa, el sector de actividad, los resultados de la empresa medidos en términos absolutos y su inclusión en el IBEX. Resulta por tanto significativo este análisis, puesto que a través de estas variables se puede explicar parte de los determinantes buscados.

Así estos resultados plantean que parte de las variables que permiten explicar la adopción de RSC por parte de las empresas son de forma, es decir, que las empresas quieren parecer socialmente responsables, la cuestión más difícil es comprobar si lo llegan a ser en realidad. Para ello se planteaba el siguiente estudio.

**B) Conclusiones extraídas de los resultados de la contrastación del modelo explicativo propuesto para comprobar si la aplicación de medidas de Responsabilidad Social Corporativa por parte de las empresas contribuye a mejorar su transparencia financiera.**

Como se señalaba al inicio de esta serie de valoraciones, el segundo de los objetivos marcados era comprobar si la aplicación de medidas de Responsabilidad Social Corporativa por parte de las empresas, contribuye a mejorar su transparencia financiera, como medidor del fondo de la propia RSC.

Planteadas las hipótesis, surgen de su análisis ocho variables como significativas: RSC, NIC/NIIF, Tamaño del Auditor, FM, ROA, FCO, NFB, y la variable control tamaño de la

---

<sup>217</sup> Hay que recordar que estos autores lo analizan a nivel internacional

empresa en el año anterior. Y como no significativas: el endeudamiento medido como NFMC y END/At y el ROE.

8ª HIPÓTESIS: *Las empresas que aplican información sobre RSC mejoran su transparencia financiera.*

Analizada la experiencia internacional, no se ha encontrado un estudio concreto para el caso español y por tanto no se cuenta con base previa en este particular. Como se ha venido señalando, la variable principal de análisis, la RSC, se medía a través de tres indicadores, RSC total acumulativo, RSC total y Años con RSC, todos ellos aparecen como significativos. Es decir, una mayor implicación por parte de las empresas en medidas de RSC reduce la gestión del resultado de éstas, medida como ajustes discretos por devengo (o través del análisis estadístico de la distribución de frecuencias), y por tanto supone una mejora en su transparencia financiera. No obstante, como ya se señalara, cabe destacar que ésta, la RSC, tiene mayor fuerza cuando es medida como variable “Años con RSC”.

Así, al medir la RSC con tres índices se pretendía diferenciar entre dos factores. Por un lado, ver el efecto del número de índices (cantidad) donde una empresa aparece como socialmente responsable, en un año concreto, y por otro, el número de años que lleva aplicando RSC (constancia). Ambos se unían en un único índice acumulativo, donde aparece el efecto conjunto, medido a través de la variable RSC total acumulativo ya explicada.

Esto ha permitido comprobar que no parece ser tan relevante el que muchos digan que una empresa es socialmente responsable, como el tiempo que una empresa lleve aplicando medidas de RSC.

De esto se deduce una conclusión principal, que una empresa no pasa a ser más transparente inmediatamente, simplemente por el mero hecho de aplicar un año RSC, que se podría atribuir así mismo a los determinantes de la RSC y por tanto a una RSC de forma, sino que cuando las empresas llevan aplicando sistemáticamente este tipo de medidas, a lo largo del tiempo, es cuando se da efectivamente una mejora en la transparencia financiera, o una reducción de los ajustes discretos por devengo; por tanto, una RSC de fondo. Parece

como si el hecho de decir de forma reiterada que hay que ser responsable acaba por influir también a la propia transparencia financiera<sup>218</sup>.

Ciertamente parece lógico afirmar que una empresa que lleva más tiempo aplicando políticas de RSC las tiene más asumidas que otra que empieza. Los años transcurridos en los que se ha aplicado RSC son importantes por la propia naturaleza de la RSC, que tiene un fuerte componente social. Es decir, las prácticas de RSC no son un simple mecanismo más a incorporar dentro del sistema productivo de una empresa, como pudiera ser el cambio de software en el sistema de control de inventarios, sino que deben ser asumidas como algo importante por las personas que lo ponen en práctica. Así, para su adopción plena ha de ser asimilado, no solo aplicado con criterios puramente externos y numéricos, sino que ha de ser entendido como una nueva concepción de la propia empresa, que si bien es cierto que se manifiesta en hechos concretos, requiere un tiempo de asimilación, puesto que, como se señalaba, es un cambio en la concepción de la propia esencia de la empresa misma. Claro está, si se entiende y aplica bien, y esto requiere tiempo, como muestran los datos.

A modo de conclusión, para decir que una empresa es socialmente responsable (fondo), no basta con que presente muchos indicadores, sino que debe llevar años aplicando dichas políticas, y mantenerse estable en el tiempo. La constancia marca la diferencia.

El resto de hipótesis de este segundo apartado, se apartan del estudio principal, pero quieren suponer una contribución adicional a las investigaciones enmarcadas en la corriente de *Earnings Management*, en especial para el caso español.

9ª HIPÓTESIS: *La introducción de la NIC/NIIF ha favorecido la transparencia financiera.*

De igual forma, la entrada del nuevo modelo para el registro contable o NIC/NIIF, ha influido en los ajustes discretos por devengo, o gestión del resultado. Si bien es cierto, lo que resulta un factor a analizar es que presenten un incremento. Es decir, la aplicación de la NIC/NIIF ha llevado a un incremento en las partidas de devengo, y por tanto a una reducción en la transparencia según este criterio. Lo que supone que la hipótesis 9 no se cumpla.

Como se puede observar en los estudios previos planteados al fijar esta hipótesis, la idea que más se mantenía al respecto era que esta nueva normativa permitía la

---

<sup>218</sup> Aunque como se vio, en el capítulo 5, es débil dicha influencia, pues la crisis económica actual reducirá dicha influencia.

comparabilidad en ciertas empresas, no tanto su transparencia. Y se puede afirmar que el caso español es un reflejo de ello. Así se podría concluir que si bien otros planes han podido suponer una mejora en la transparencia, no lo es tanto la aplicación de las NIC/NIIF que parecen buscar más el disponer de una norma común que el mejorar la transparencia.

10ª HIPÓTESIS: *La diferencia en el auditor influye en la transparencia financiera.*

El tamaño del auditor también aparece como significativo, obteniendo un  $\beta$  negativo lo que lleva a pensar que aquellas empresas que son auditadas por una de las grandes compañías presentan menores ajustes por devengo. Se acepta por tanto esta hipótesis.

Ésta es otra de las variables más estudiadas, como variables que inciden en la transparencia financiera, y ciertamente una empresa auditada suele presentar mayor transparencia. Lo que no quedaría tan claro es, si una empresa auditada por una gran auditora frente a otra empresa auditada por una más pequeña, presenta diferencias en este aspecto, y este es un tema interesante a analizar. Se han definido como grandes auditoras aquellas que eran principalmente elegidas por las empresas cotizadas. Así, de las 27 que auditan<sup>219</sup>, las seis primeras abarcan prácticamente el 95% de las 122 empresas de la muestra. De manera que el 95% de las mismas, presentan significativamente menores ajustes por devengo, frente al 5% restante.

La conclusión que se podría deducir es que si una empresa que cotiza en bolsa esta auditada por una de “las grandes” auditoras, presenta más seguridad de tener menores ajustes discrecionales por devengo, que si es auditada por una pequeña. Es decir, las empresas ganan en transparencia si las audita una de las grandes auditoras. En el período de crisis la migración de las empresas hacia las grandes auditoras refuerza esta percepción del mercado.

11ª HIPÓTESIS: *La necesidad de endeudamiento influye negativamente en la transparencia financiera.*

La influencia negativa de la necesidad de endeudamiento sobre la transparencia financiera, se medía a través de tres variables, de las cuales solo una aparece como significativa, aquella que medía la necesidad de financiación bancaria, y aparece con signo negativo.

---

<sup>219</sup> En el anexo 6 se presenta el listado de auditoras.

Se hablaba de mayor gestión del resultado, cuando aparece signo positivo, ya que los mayores devengos discrecionales repercuten en la empresa en mayores beneficios, y se considera que hay manipulación cuando aparecen variables que sin tener que influir, influyen positivamente en este sentido. La explicación se encontraba en que las empresas que cotizan en bolsa tratan de dar rentabilidad y beneficios, y por eso tenían alicientes para gestionar los resultados hacia arriba. Pero cuando se habla de endeudamiento, las entidades financieras que conceden los préstamos o recursos económicos, pueden cambiar su análisis y no fijarse tanto en el beneficio como en la solvencia de la empresa a quién le van a conceder dicha financiación. Así mayores provisiones podrían suponer un factor que un banco analizase, y las provisiones reducirían los ajustes según se planteaba. En ese sentido a mayor necesidad de financiación bancaria, se podrían dar reducción de los ajustes por devengo o a una mayor dotación de provisiones, etc. Lo cual, aunque cambie el signo, no deja de ser una posible manipulación, pero en el otro sentido. Es decir, se influye en los ajustes por devengo de manera discrecional para presentar unos resultados según ciertos intereses y no según la realidad concreta de la empresa (*Teoría de la agencia*)

Por otro lado, la necesidad de endeudamiento podría llevar a las empresas a ser más transparentes, pues las entidades bancarias no les facilitarán recursos si sospechan de la claridad información suministrada<sup>220</sup>. En todo caso este efecto podría tener distintas interpretaciones, y queda abierto a futuras investigaciones que puedan aportar mayores evidencias al respecto.

12ª HIPÓTESIS: *La necesidad de presentar liquidez, influye negativamente en la transparencia financiera.*

Por otro lado, y según lo esperado, la variable fondo de maniobra, presenta influencia positiva en la gestión del resultado, es decir presenta mayores ajustes discrecionales por devengo, y por tanto no favorecen la transparencia financiera. Esto en el caso de la variable FM, se esperaba, pues mayores devengos pueden suponer un mayor margen de maniobra y por tanto favorecer la imagen de liquidez en la empresa, aceptando la hipótesis 12.

Se podría al respecto concluir, que otra de las causas que provocan una falta de transparencia por parte de las empresas, es presentar unos niveles concretos en ciertos

---

<sup>220</sup> Independientemente de que dichas entidades financieras a la hora de conceder préstamos hagan sus propios estudios de viabilidad, etc.

ratios, como es el ratio de liquidez, llegando por tanto a gestionar el resultado. Lo cual está especialmente asociado a la *teoría de la agencia*, o a la *teoría de los grupos de interés*.

13ª HIPÓTESIS: *Los distintos niveles de beneficio influyen en la transparencia.*

Esta hipótesis se acepta parcialmente, pues la variable ROE no aparece como significativa, aunque si lo haga la variable ROA. Según lo esperado la  $\beta$  de la variable ROA aparece con signo positivo, es decir a mayor ROA mayores ajustes discretionales por devengo, lo que lleva a afirmar que la búsqueda por presentar mayores tasas de rentabilidad llevan a gestionar el resultado, o a una reducción de la transparencia financiera, como se venía argumentando.

La *teoría de la agencia* explica este tipo de comportamientos, donde el agente tiene incentivos a manipular la información en función de lo esperado o exigido por el principal, aunque difiera de la realidad.

Finalmente, las variables que presentan el valor de  $\beta$  negativo y que aparecen asimismo como significativas son el FCO, y la variable control, tamaño del activo del año anterior. Eso supone que a mayores flujos de caja o tamaño del activo se reducen los ajustes discretionales por devengo, lo que llevaría a pensar que empresas más grandes reducen la gestión del beneficio, o son más transparentes.

Adicionalmente, del estudio realizado a través del método de distribución de frecuencias se obtienen evidencias de que las empresas que aplican RSC presentan mayores niveles de beneficio.

### **C) Conclusiones extraídas de los resultados de la contrastación del modelo explicativo propuesto para el caso de la crisis.**

La crisis de los últimos años ha reducido la influencia de los determinantes de la RSC, y el efecto de ésta en la transparencia financiera.

Como hemos señalado, los resultados para el periodo 2000-07, respecto a los determinantes de la RSC son muy similares a los calculados para el periodo completo 2000-09, exceptuando el resultado para la variable END, que está en el límite.

Pero para el periodo 2008-2009, se reducen las variables significativas. En este caso desaparecen la mayor parte de los sectores, quedando solo el sector tecnológico y el del petróleo. Se mantienen las variables “Empresa con RSC año anterior”, o variable denominada “efecto contagio” (en sus distintas medidas), el Activo, y el IBEX35, desapareciendo el resto. Sin embargo, aumenta la capacidad explicativa pues la  $R^2$  pasa del 50% (del caso general) al 70% aproximadamente. Adicionalmente se comprueba que disminuye el crecimiento en la adopción de RSC durante los años 2008-09.

En consecuencia la crisis ha supuesto una reducción en la adopción de medidas de RSC por parte de las empresas españolas que cotizan en bolsa, junto con una simplificación del modelo. Es decir, se han reducido las causas que motivan la adopción de medidas de RSC, adquiriendo a su vez más fuerza o mayor significatividad (la  $R^2$  pasa a explicar con menos variables significativas el 70%). Por tanto se puede afirmar, que una situación extrema, como es una crisis, lleva a un modelo más depurado, donde solo se mantienen las variables que realmente tienen mayor incidencia. Para la aplicación de la RSC, en este caso, las variables serían: el tamaño, pertenecer al IBEX, el efecto contagio, junto con el hecho de pertenecer a los sectores del petróleo y tecnológico. En todo caso estos resultados llevan a reforzar la hipótesis de que la aplicación de RSC tiene un fuerte factor de forma, asociado con aparecer como socialmente responsable, teniendo mayor peso en períodos de crisis.

Por otro lado, a la pregunta sobre si *antes de la crisis el efecto de la aplicación de RSC sobre la transparencia financiera era mayor*, se presentan en el periodo 2000-07, resultados similares al modelo general. Lo cual tiene sentido pues el periodo 2000-07 contiene el mayor número de observaciones, y por tanto concuerda con el hecho de que sea similar al global 2000-09. En todo caso, en este período 2000-07, cabe señalar cómo se ha acentuado la significatividad de las distintas variables RSC, en su influencia sobre la gestión del resultado o transparencia financiera, pasando de 0,081-0,096-0,011 a 0,003-0,027-0,000. Así al separar los años 2008 y 2009 y solo considerar los previos a la crisis (2000-07) se ve una mayor influencia de la RSC en la transparencia financiera.

En lo que se refiere a los años 2008-09, desaparece cualquier efecto de la RSC sobre al transparencia, medida como ajustes discrecionales por devengo. Y solo se mantiene el endeudamiento y el ROA como variables significativas. En consecuencia, la crisis ha hecho desaparecer cualquier influjo positivo de la RSC sobre la transparencia financiera. Es decir, aunque parecía que la RSC en su aplicación mantenida en el tiempo suponía una mejora en



la misma, ante situaciones adversas no tiene consistencia desapareciendo sus efectos. Esto reforzaría la hipótesis que se decanta por una RSC de forma.

Desaparece el efecto del auditor. Esto es explicable porque en ese período llegan a ser el 99% de las empresas de la muestra las que son auditadas por las grandes auditoras, y por tanto es difícil medir diferencias con un 1%. Pero de ello se puede sacar, dentro de las posibles conclusiones, que el mercado tiene mayor confianza en las grandes auditoras, lo cual ha llevado a una migración a las mismas en períodos convulsos, persiguiendo probablemente transmitir, por parte de las empresas, una mayor seguridad a los diversos agentes económicos. Los resultados obtenidos en esta investigación concuerdan con esta idea, pues las empresas auditadas por las grandes reducen sus ajustes por devengo<sup>221</sup>.

Del mismo modo, desaparece la NIC/NIF pues en este periodo sólo se aplica esta norma, y por tanto no hay diferencias entre planes que comparar. Desaparece también el influjo del endeudamiento, del FCO y del tamaño. Por otro lado, los factores fuertes siguen siendo la ROA y el endeudamiento, que en esta ocasión pasa a tener signo positivo.

Como consecuencia de esta situación se puede inferir que el factor clave que incide sobre los ajustes discretivos por devengo es la presentación de un resultado o rentabilidad (teoría de la agencia), llámese ROA. Del mismo modo, podríamos señalar que a la hora de necesitar endeudamiento parece primar en mayor medida el resultado, que el tener ciertos ratios de solvencia o liquidez, como se comentara en el caso general. También desaparece la influencia de variables como el FM, que medía este aspecto.

## 6.2. CONTRIBUCIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Tras lo expuesto hasta este momento, se procede a señalar de qué forma las conclusiones extraídas en este estudio, pueden contribuir al análisis de la RSC. Ante el escepticismo que rodea la aplicación de la RSC en la actualidad, esta investigación quiere contribuir a explicar qué es y qué efectos tienen dichas medidas, analizando si esta herramienta puede contribuir a un desarrollo de la economía y del entorno. En una época de incertidumbre, inseguridad, riesgo, es decir, en una época de crisis, en la que se necesita

---

<sup>221</sup> Ciertamente otra posible explicación sería que algunas de estas auditoras hubieran desaparecido del mercado por falta de negocio. Quedaría por contrastar esta realidad.

cambios, en la que se necesitan soluciones o caminos que ayuden a mejorar una situación cada vez más compleja, este trabajo se presenta como una modesta contribución que indica, o pone a la RSC bien aplicada, como ayuda real. Pero necesita tiempo, no es una solución rápida y requiere el compromiso de muchos. Pues ciertamente no interesa una RSC de forma sino de fondo, que es la que realmente puede dar una respuesta.

Por ello, se ha planteado analizar los determinantes de la aplicación de medidas de RSC en las empresas españolas, junto con las variables que inciden en la transparencia financiera, buscando particularmente el efecto de la RSC, y considerando finalmente el efecto de la crisis; con un planteamiento que no ha sido realizado hasta ahora. Esto ha permitido en el primer análisis, sobre los determinantes de la RSC, por un lado reforzar estudios previos sobre variables ya analizadas, como el tamaño de las empresas, el auditor, el tipo de sector, el resultado o el hecho de cotizar en bolsa (particularmente para el IBEX), y que son factores que influyen en la adopción de medidas de RSC. Por otro, detectar nuevas variables como el llamado “efecto contagio” de la RSC.

El segundo estudio, donde se trataban las variables que inciden en la transparencia financiera, es el que presenta más contribuciones. Así, este estudio muestra de manera novedosa, en el caso de las empresas españolas cotizadas, el hecho de llevar aplicando de manera continuada políticas de RSC, puede contribuir a mejorar la transparencia financiera<sup>222</sup>, y por tanto la RSC podría considerarse que va más allá de ser una herramienta de comunicación o imagen.

Del mismo modo, este trabajo presenta otra novedad, al ser un análisis particular para el caso español de la aplicación de las NIC/NIIF y su efecto sobre la transparencia financiera. Concluyendo que este tipo de normativa no influye positivamente en la transparencia y por tanto tiene sentido la explicación de que la NIC/NIIF busca mejorar la comparabilidad y no tanto una mejora en la transparencia en el caso español.

Por otro lado, también resulta una aportación original, el presentar la variable fondo de maniobra, como factor que incide en la transparencia. Esto supone que una de las causas de la gestión del resultado, es no sólo presentar mayores resultados, sino presentar ratios, como es el FM, que miden la liquidez. Esto realmente se explica a través de la teoría de la agencia, puesto que la liquidez de las empresas es también observada por los distintos grupos de interés, y por tanto, los responsables que gestionan las empresas, o principal, tienen

---

<sup>222</sup> Transparencia financiera medida como ajustes discretos por devengo.

incentivos en esta línea. No obstante tiene menos fuerza que la presentación de resultados, pues desaparece su influjo en el período de crisis.

Del mismo modo, el estudio parcial para el periodo de crisis, supone una novedad en este campo, para el caso de las empresas españolas, y permite depurar las conclusiones obtenidas.

En conclusión, resulta más fácil contrastar variables que valoren si la RSC es cuestión de forma que de fondo, dado que la apariencia es más visible que la esencia. Por tanto aunque muchos de los factores que llevan a aplicar RSC son causas externas a la propia RSC (teoría de la agencia, teoría de la legitimación, teoría de los grupos de interés, teoría de los costes políticos), y nos hablan de una RSC de forma, no podemos negar que el tiempo lleva a cierta mejora en el fondo, aunque sea débil.

### 6.3. APLICACIÓN DE LOS RESULTADOS

Todo lo anterior, resultados y conclusiones obtenidas, llevan entre otros, a aconsejar una serie de pautas de comportamiento, para incentivar el desarrollo de la RSC, como medida que puede contribuir a mejorar la transparencia financiera.

*En primer lugar, se aconseja incentivar especialmente a empresas menos grandes y de sectores que no sean del petróleo y energía o del sector tecnológico, a aplicar medidas de RSC.*

Esto es así porque se concluía, que las prácticas de RSC sostenidas en el tiempo permiten mejorar la transparencia financiera y que las grandes empresas y aquellas pertenecientes a los sectores petróleo y energía junto con el sector tecnológico, tienen incentivos adicionales a aplicar RSC. Por tanto se aconseja incentivar a aquellas que no se encuentren entre estas. Considerando además, que todo esfuerzo hecho en esta línea tendrá mayores resultados que los simplemente buscados (efecto contagio), y por tanto refuerza la motivación para emplear recursos en la extensión de la RSC.

*Por otro lado, y de cara a poder afirmar que una empresa es Socialmente Responsable se aconseja, considerar que lleve al menos 5 años mantenidos de aplicación de estas políticas.*

A esta recomendación se llega, en primer lugar, porque la variable de RSC, “Años con RSC” es la que se presenta como más estable dentro de la influencia en la transparencia. Además, en este estudio, las empresas comienzan especialmente a aplicar políticas a partir del 2002<sup>223</sup>. Entre los años 2000-2007 es más fuerte el efecto sobre la transparencia financiera, y aunque la crisis 2008-2009 lo reduce, se mantiene en el análisis global 2000-2009. Por tanto los 5 años (2002-07) se considera son tiempo suficiente para que este tipo de políticas sean asimiladas, no solo aplicadas. Y por tanto poder decir que una empresa es (fondo) socialmente responsable y no simplemente parece (forma) socialmente responsable.

Es resaltable que estudios de menos años, no permitirían ver este efecto, y por tanto el haber observado 10 años, junto con una crisis, ha permitido obtener estas conclusiones que no se podrían haber dado en otro caso.

*Por otro lado, se aconseja incentivar el establecimiento en España de organismos internacionales que apoyen este tipo de medidas.*

Se muestra que existen más adopciones, en el caso de las empresas españolas, de los índices de aquellos organismos que tienen sede y realizan su actividad propiamente aquí, como es el caso del Pacto Mundial, lo cual se podía ver en la gráfica 3.2. Como es, por otra parte, perfectamente lógico.

*Finalmente, respecto a la RSC, y puesto que parece que lo que tiene mayor importancia es el apartado del medio ambiente, se debería incentivar o potenciar adicionalmente el resto de campos dentro de la RSC, puesto que son del mismo modo relevantes.*

Así, este trabajo como aportación que permite aclarar la realidad de la RSC y su aplicación, quiere contribuir a favorecer su extensión.

Respecto al resto de conclusiones obtenidas en relación con los determinantes de la transparencia financiera, se proponen como variables a tener en cuenta en futuras investigaciones, y en esa medida, ser una modesta contribución al avance de los estudios desarrollados en el campo del *Earnings Management*.

---

<sup>223</sup> A partir de esa fecha se empiezan a publicar informes específicos de RSC o empiezan a aparecer en los índices señalados, para el caso estudiado que es el español.

Se considera por tanto útil esta investigación para las propias empresas que aplican RSC, para aquellas que están pensando en aplicar dichas políticas, y en general para todos los grupos de interés, puesto que puede dar luces sobre la realidad de la RSC. Ciertamente éstas son sólo algunas de las aplicaciones prácticas que pueden extraerse de los resultados de esta investigación, caben por supuesto, otras interpretaciones igualmente enriquecedoras.

#### 6.4. DIRECCIÓN DE FUTURAS INVESTIGACIONES

Siempre que se trata de estudiar o analizar un apartado, dentro de las ciencias sociales, es muy difícil, por no decir imposible, considerar todas las variables y factores que influyen, puesto que detrás de ello hay una parte importante asociada al comportamiento humano<sup>224</sup>. Y puesto que son muchos los factores asociados a dicho comportamiento y muchos de ellos se escapan al simple control de un modelo, siempre habrá campo de trabajo abierto a futuras investigaciones. Pero dentro de lo analizado, y aunque se han hecho análisis de sensibilidad al respecto, quedan apartados por testar.

En primer lugar, dentro de los determinantes de la aplicación de RSC, este trabajo de investigación explicaba entre el 50%-70% de las causas, es decir, quedan variables no consideradas que influyen sujeto de futuras investigaciones. Hay aquí un campo abierto en esta línea.

En segundo lugar, se es consciente de que el modelo empleado, de ajustes discrecionales por devengo, presenta limitaciones. Conseguir encontrar un modelo para medir la transparencia financiera, sencillo y eficaz, es uno de los retos que se plantean actualmente dentro de la corriente de *Earnings Management*, pero complejo, dado el fuerte factor de comportamiento humano que se encuentra detrás del mismo. No obstante es otra de las futuras líneas abiertas.

Por otro lado, y puesto que se afirmaba que la adopción de medidas de RSC requiere tiempo y no se consigue en un par de años, es recomendable seguir de cerca, con posteriores estudios, la evolución de estas tendencias. Y seguir testando que lo visto en este

---

<sup>224</sup> Se considera que el comportamiento humano no se puede predecir con certeza, puesto que en ese caso hablaríamos de que el ser humano está determinado y negaríamos la existencia de la libertad. Esto se debería explicar en mayor profundidad, pero no se pretende hacer una tesis filosófica, aunque se deba contar con la filosofía en las conclusiones o planteamientos. Entre otras fuentes consultadas al respecto, cabría mencionar especialmente: Gredt, I. (1937) y Millán Puelles (1958)

trabajo se mantiene en el tiempo. Finalmente, la influencia de la crisis queda reducida al estudio de dos años, se aconseja incluir más, para comprobar si estos resultados se mantienen.

Quiero concluir señalando que durante el desarrollo de esta investigación, se han hecho análisis adicionales, que por la extensión de este trabajo no se han incluido, entre ellos, se consideró el auditor particularmente, no de manera agrupada, se hicieron contrastes dentro de los determinantes de la RSC extrayendo e incluyendo variables, se probó a incluir la variable ALS como variable independiente dentro del modelo para ver las variables que influían en la transparencia financiera. En todos esos casos, los resultados principales se han mantenido estables.

Por tanto el trabajo no termina, y el campo sigue abierto a futuras investigaciones. No obstante ésta quiere ser, como contribución a los trabajos previos, una ayuda para entender y clarificar los determinantes de la RSC así como sus consecuencias, entre ellas la mejora en la transparencia financiera.

## 7. ANEXO

---





## MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 2:

### “MARCO TEÓRICO Y CONCEPTOS BÁSICOS”

#### ANEXO 2.1

#### EN ESPAÑA – LEGISLACIÓN<sup>225</sup>

- **1885:** Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (Gaceta ns. 289 a 328, del 16 de octubre al 24 de noviembre de 1885)
- **1951:** Ley de 17 de julio de 1951 de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas (BOE de 18-7-51)
- **1953:** Ley de 17 de julio de 1953 de Régimen Jurídico de las Sociedades de Responsabilidad Limitada (BOE de 18-07-53)
- **1964:** Ley 41/1964, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre Regularización de Balances (BOE de 14-7-64)
- **1967:** Decreto 1506/1967, de 30 de junio, por el que aprueba el Reglamento de las Bolsas de Comercio (BOE nº 168 de 15/7/1967)
- **1973:** Aprobación del primer Plan General de Contabilidad. (PGC) (Voluntario) Decreto 530/1973 de 22 de febrero. (BOE nº 79 de 2/4/1973)
  - Reforma del Código de Comercio en el apartado referido al a contabilidad de las empresas.
  - Ley 16/1973, de 21 de julio, que modifica los títulos II y III del Libro primero del Código de Comercio (BOE de 24-7-73)....
- **1979:** En 1979 nace la Agencia Española de Contabilidad y Administración de Empresas, AECA, cuyo uno de sus objetivos es favorecer la fiabilidad de la información financiera.
- **1988:** Ley 19/1988 de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas (L.A.C.) (BOE nº 169 de 15/7/1988)

<sup>225</sup> Parte de los decretos, reglamentos han sido tomados de Navarro García, Juan Carlos (1998)

- Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores (BOE nº 181 de 29/7/1988)
- **1989:** Ley 19/1989 de 25 de julio, de Reforma Parcial y Adaptación de la Legislación Mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea en Materia de Sociedades.
- Real Decreto 302/1989, de 17 de marzo, por el que se aprueba el Estatuto y la estructura orgánica del Instituto de Contabilidad y Auditoría de cuentas (BOE de 31-3-89) A partir de 1989 se empieza a introducir la auditoría con carácter obligatorio en nuestro país.
- Real Decreto legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
  
- **1990:** Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de 1990. (BOE nº 310 de 27/12/1990)
- **1995:** Ley 2/1995, de 23 de marzo, por la que se aprueba la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada. (BOE nº 71 de 24/3/1995)
- **2002:** Reglamento nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a la aplicación de NIC<sup>226</sup> en el **2005** por parte de las empresas que cotizan en bolsa.
- **2002:** Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Reforma del Sistema Financiero, denominada Ley Financiera, tiene por objetivo la protección de los usuarios que participan en los mercados financieros. (BOE nº 281 de 23/11/2002) Nota: ha adaptado la Ley 24/1988 del Mercado de Valores a las previsiones de la Directiva 2003/6/CEE sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación de mercado, obligando a comunicar la información relevante al mercado y

---

<sup>226</sup> DO L 243 de 11.9.2002, p. ¼

Aunque se encuentra más normativa al respecto en la UE, solo señalar algún otros reglamentos relacionados posteriores publicados: Reglamento (CE) nº 1358/2007 de la Comisión, de 21 de noviembre de 2007, que modifica el Reglamento (CE) nº 1725/2003, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Información Financiera 8 (NIIF 8) [Diario Oficial L 304 de 22.11.2007].

Reglamento (CE) nº 1347/2007 de la Comisión, de 16 de noviembre de 2007, que modifica el Reglamento (CE) nº 1725/2003, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Información Financiera 8 (NIIF 8) [Diario Oficial L 300 de 17.11.2007].

abstenerse cuando se disponga de información privilegiada, de utilizarla, comunicarla o hacer recomendaciones basadas en ésta.

- **2003:** El Real Decreto 432/2003, de 11 de abril, que en desarrollo de la Ley 44/2002, establece un conjunto de medidas dirigidas a proteger al accionista minoritario en el caso de Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (OPAS).
- La Ley 26/2003, de 17 de julio, denominada Ley de Transparencia, por la que se modifican la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989 con el fin de reforzar la transparencia de las Sociedades Anónimas Cotizadas, fomentando la transparencia y la transmisión de información a los inversores y el mercado, supone un paso más en el camino iniciado en busca de la transparencia por la Ley 44/2002, introduciendo unos requisitos legales mínimos, que han de cumplirse, pero respetando y dejando margen al flexibilidad que para las empresas representa la autorregulación.
- Directiva 2003/6/CE sobre Abuso de Mercado, dirigida a controlar las operaciones con información privilegiada y la manipulación de mercado, de acuerdo con los principios de transparencia e igualdad de trato entre los operadores del mercado
- **2004:** Directiva 2004/25/CE sobre Ofertas Públicas de Adquisición, que tiene por objetivo garantizar los intereses de los accionistas, especialmente de los minoritarios.
- Directiva 2004/109/CE sobre Armonización de los Requisitos de Transparencia relativos a la Información sobre los Emisores cuyos Valores se Admiten a Cotización en un Mercado Regulado, que contribuirá a la integración de los mercados en Europa.
- **2007:** PGC\_Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (BOE suplemento del nº 278, 20/11/2007)
- Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén

admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea.

- Ley 16/2007 de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea. (BOE nº 160 de 5/7/2007)
  
- **2008:** Real Decreto 221/2008, de 15 de febrero, por el que se regula el Consejo Estatal de Responsabilidad Social de las Empresas.
  
- **2010:** Ley 12/2010, de 30 de junio, 2010, de 30 de junio, por la que se modifica la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, para su adaptación a la normativa comunitaria. (BOE, nº 159 de 1 jul. 2010)
  
- **2011** Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. Respecto a esta ley indicar que en el caso de *“sociedades anónimas de más de 1.000 asalariados, este informe anual de Responsabilidad Social Empresarial será objeto de comunicación al Consejo Estatal de Responsabilidad Social Empresarial que permita efectuar un adecuado seguimiento sobre el grado de implantación de las políticas de Responsabilidad Social Empresarial en las grandes empresas españolas”*

## ANEXO 2.2

### 1. Tipos-clasificaciones de la información financiera.

Según el PGC07<sup>227</sup>, las cuentas anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria. Así, esta información financiera es la primera que nos podemos encontrar de una empresa pues es la información que de forma obligatoria han de presentar<sup>228</sup>. Y es por tanto esta, una primera clasificación que se podría establecer, diferenciar entre información obligatoria y voluntaria.

Si bien es cierto, la información financiera se puede clasificar en función de muchas variables o características, que la pueden llegar a definir o diferenciar, puesto que existen muy diversos tipos de información, o diversas formas de tratar o publicar incluso una misma información. Aparecen así, clasificaciones en función del origen, destino, naturaleza, etc. de la información financiera.

Santodomingo (1998), es un ejemplo de lo dicho y presenta una clasificación de la información en función de su origen, destino, como se puede ver en la siguiente tabla:

---

<sup>227</sup> Se puede consultar el BOE (2007), o manuales al respecto como Amador Fernández, S. & Carazo González, I. (2008)

<sup>228</sup> Ciertamente hay diversas particularidades para cada tipo de empresa, como por ejemplo y citando el propio PGC07, “el estado de flujos de efectivo no será obligatorio para las empresas que puedan formular balance, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria abreviados”, pero solo lo señalamos y en el cual no entramos.

**TABLA ANEXO 2.2.1. TIPOS DE INFORMACIÓN I**

<b>TIPOS DE INFORMACIÓN</b>	<b>CARACTERÍSTICAS</b>
<b>INTERNA</b>	Generada dentro de la empresa
<b>EXTERNA</b>	Del entorno de la empresa
<b>DE GOBIERNO</b>	Señala metas a lograr y cómo lograrlas
<b>DE CONSUMO</b>	Se refiere a cada decisión individualizada
<b>DIRECTIVA</b>	De toma de decisiones
<b>OPERATIVA</b>	Establece metas en actividades básicas de la empresa
<b>BÁSICA O PRIMARIA</b>	No ha recibido tratamiento
<b>SECUNDARIA</b>	Ha sido ya manipulada
<b>ACTIVA</b>	Implica acción inmediata
<b>INACTIVA</b>	No requiere ninguna acción
<b>RECURRENTE</b>	Surge a intervalos regulares
<b>NO RECURRENTE</b>	Se formula ocasionalmente
<b>DOCUMENTADA</b>	Es de tipo formal
<b>ORAL</b>	Mediante lenguaje hablado
<b>HISTÓRICA</b>	Se refiere a hechos pasados
<b>PROYECCIONES DE FUTURO</b>	Para adoptar decisiones de presente sobre previsiones de futuro
<b>NORMATIVA</b>	Normas técnicas y reglamentos
<b>DE PLANIFICACIÓN</b>	Objetivos y medios de operaciones de futuro
<b>DE RELACIÓN</b>	Entre la dirección y el que ejecuta la actividad
<b>OPERACIONAL</b>	Informes de tipo operativo
<b>INTEGRADA</b>	Síntesis de todas las informaciones
<b>CONTABLE</b>	Originada en áreas de finanzas y administrativa
<b>FINANCIERA</b>	Informes de ingresos y estados económicos
<b>ADMINISTRATIVA</b>	Auxilia para la adopción de decisiones

Fuente: Santodomingo (1998.a, pág. 174) en Castilla (2003)

Pero ciertamente, se han hecho y se pueden hacer muchas clasificaciones de dicha información, en función de distintos parámetros. A continuación, como complemento del anterior, y de forma esquemática, se presenta la siguiente tabla, donde aparecen clasificaciones adicionales a las anteriores, unidas a una mayor segmentación<sup>229</sup>.

<sup>229</sup> En cursiva y negrita aparecen la clasificación ya establecida por Santodomingo.

TABLA ANEXO 2.2.2. TIPOS DE INFORMACIÓN II

BASE DE CLASIFICACIÓN	TIPO	EXPLICACIÓN
<b>ORIGEN DE LA INFORMACIÓN</b>	Oficial No oficial <b>Interna</b> <b>Externa</b> Solicitada No solicitada <b>Documentada</b> <b>Contable</b>	Publicada o revisada por un organismo público Publicada por un organismo no público <i>Generada dentro de la empresa (voluntaria u obligatoria)</i> <i>Del entorno de la empresa (por terceros)</i> Su elaboración se produce tras la solicitud de algún agente Su elaboración se produce sin previa solicitud por parte de un agente <i>Es de tipo formal</i> <i>Originada en áreas de finanzas y administrativa</i>
<b>OBJETIVO</b>	Concreto Genérico Interna Externa <b>Proyecciones de Futuro</b> (predictiva) <b>Normativa</b> <b>De Planificación</b> <b>De relación</b> <b>Operacional</b> <b>Integrada</b> <b>Financiera</b> <b>Administrativa</b> <b>De gobierno</b> <b>De consumo</b> <b>Directiva</b> <b>Operativa</b> Social	Información elaborada con un objetivo específico Información elaborada sin un objetivo específico Elaborada por una organización para agentes de la propia organización Elaborada por una organización para agentes externos a la propia organización <i>Para adoptar decisiones de presente sobre previsiones de futuro</i> <i>Normas técnicas y reglamentos</i> <i>Objetivos y medios de operaciones de futuro</i> <i>Entre la dirección y el que ejecuta la actividad</i> <i>Informes de tipo operativo</i> <i>Síntesis de todas las informaciones</i> <i>Informes de ingresos y estados económicos</i> <i>Auxilia para la adopción de decisiones</i> <i>Señala metas a lograr y cómo lograrlas</i> <i>Se refiere a cada decisión individualizada</i> <i>De toma de decisiones</i> <i>Establece metas en actividades básicas de la empresa</i> Que refleja la influencia de la acción de una entidad en la sociedad.
<b>PERIODICIDAD - TIEMPO</b>	<b>Recurrente (periódica)</b> <b>No recurrente</b>	<i>Surge a intervalos regulares</i> <i>Se formula ocasionalmente</i>

BASE DE CLASIFICACIÓN	TIPO	EXPLICACIÓN
<b>DESTINO DE LA INFORMACIÓN</b>	Usuario Final Usuario Intermedio	La información la utiliza en su toma de decisiones La información la utiliza como herramienta para elaborar otra información
<b>REGULACIÓN</b>	Regulada (Normalizada) No regulada Obligatoria Voluntaria	Información que tiene estipuladas unas pautas de elaboración, puede ser o no obligatoria Información que no tiene estipuladas unas pautas de elaboración, puede o no ser obligatoria Información que se ha de presentar por que un organismo (público o privado) así lo establece Información presentada pero no exigida
<b>LA IMPORTANCIA</b>	Relevante "prioritaria" Irrelevante "secundaria"	Información de mucha importancia para el agente Información de poca importancia para el agente
<b>SOPORTE</b>	Electrónico Papel Audiovisual	Se encuentra en formato electrónico (Internet) Se encuentra en formato papel Se encuentra en formato de audio o de imágenes
<b>NIVEL DE ELABORACIÓN</b>	Numérica Analítica <b>Básica o primaria</b> <b>Secundaria</b>	Refleja únicamente cifras Introduce explicaciones a una información numérica <i>No ha recibido tratamiento</i> <i>Ha sido ya manipulada</i>
<b>COSTE</b>	Cara Barata	Su elaboración o adquisición tiene un coste elevado Su elaboración o adquisición no tiene coste o es reducido
<b>FUENTES</b>	Fiables No fiables <b>Oral</b> <b>Histórica</b>	La fuentes son de confianza para el usuario de la información Las fuentes no dan confianza al usuario. <i>Mediante lenguaje hablado</i> <i>Se refiere a hechos pasados</i>
<b>ALCANCE</b>	Local Internacional	Información usada en el ámbito local Información con alcance o usada en el ámbito internacional, por agentes de varios países
<b>OTROS</b>	<b>Activa</b> <b>Inactiva</b> Remunerada Gratuita No pública / Privilegiada Pública	<i>Implica acción inmediata</i> <i>No requiere ninguna acción</i> Su adquisición requiere de un pago Su adquisición no requiere de un pago Información que poseen solo unos pocos Información al alcance de todos

Fuente: Elaboración propia a partir de Santodomingo (1998.a, pág. 174) en Castilla (2003).



## ANEXO 2.3: INFORMES DE CEPSA, TELEFÓNICA E IBERDROLA SOBRE RSC

### CEPSA:



#### CEPSA en su informe de 2005:

En 2005, Cepsa presenta la Memoria de Sostenibilidad, como la manifestación de la RSC y del crecimiento responsable.

En esta época define la RSC como un compromiso con el desarrollo sostenible, en concreto señala:

*“El compromiso con el desarrollo sostenible, entendido como la aspiración formal de la Compañía de alcanzar relaciones de confianza, mutuamente provechosas y de largo plazo con sus grupos de interés, forma parte de la Misión, Visión y de los Principios Institucionales de CEPSA y, por lo tanto, del planteamiento estratégico de la Compañía en el largo plazo.”*

El informe presenta información sobre el origen, evolución, órganos de gobierno o resultados obtenidos de la compañía. Trata la mayoría de los apartados antes señalados, como son los apartados de proveedores, clientes y empleados. Y dedica un apartado importante a su relación con el entorno y medio ambiente.

En lo que se refiere a la transparencia en su información, Cepsa entiende que es un principio institucional de la compañía. Y dice al respecto:

*“Entiende que la divulgación de información debe ser un proceso completo y equilibrado que tiene como objetivo último que los grupos de interés puedan formarse una idea precisa acerca del desempeño y perspectivas de la Compañía en los ámbitos económico, social y ambiental.”*

Es decir, entiende la transparencia de la información como el mantener informados a los grupos de interés de todas las actividades que la empresa realice y que puedan ser relevantes. En ese sentido el informe de sostenibilidad aumentaría esa transparencia, al presentar más información sobre lo ya publicado. En todo caso, no hace referencia expresa a la transparencia de la información financiera, aunque podría estar detrás de la frase: “los

grupos de interés puedan formarse una idea precisa acerca del desempeño...económico” En la siguiente figura se muestra una gráfica extraída de este informe al respecto.

**FIGURA ANEXO 2.3.1: CEPSA en su informe de 2005:**



Fuente: Memoria de Sostenibilidad  
Cepsa 2005

### **CEPSA en su informe de RC de 2007**

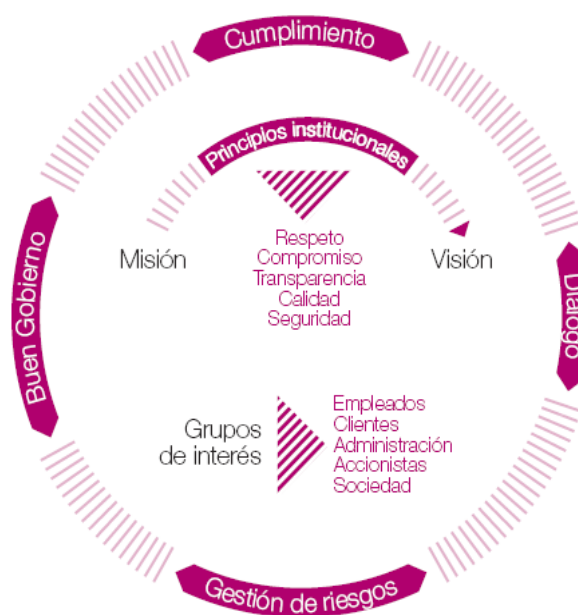
En 2007 se dispone de una definición más específica para la RSC. Así, según el informe:

*“Para CEPESA, la responsabilidad corporativa consiste en alcanzar la excelencia operativa en la gestión empresarial, mejorando en aquellos aspectos en los que tiene experiencia, dando respuesta a los retos que se le presentan y adaptándose a las necesidades y expectativas sociales. Este comportamiento se basa en la Misión, en la Visión y en los Principios Institucionales”.*

Definición que dará en 2007 y que seguirá manteniendo en 2009. En la figura Anexo 2.3.2, Cepsa resume esta idea de RC para su compañía. En la misma línea del 2005 pero ampliada.

En esta misma figura, se puede ver una mención a la transparencia, junto con el respeto, compromiso, calidad y seguridad. Transparencia que en el informe expresa que, debe reflejarse en su gestión y en su información al exterior. En concreto dice:

“El diálogo con los grupos de interés, basado en la transparencia en la gestión y en la información, constituye un proceso crítico en la estrategia de responsabilidad corporativa de CEPSA, ya que fomenta el flujo de comunicación permanente”.



Fuente: informe de Cepsa 2007

**FIGURA ANEXO 2.3.2.:**  
**CEPSA en su informe de RC de 2007**

Igual que el año 2005, no aparece la transparencia contable directamente, se debe incluir en esta consideración más general. Por otra parte, Cepsa en este informe, sigue la línea de años anteriores en lo que respecta a distintos grupos de interés, en concreto habla de:

*Los empleados:* en apartados como el de la igualdad de oportunidades incluyendo un plan de igualdad. O la atracción y retención del talento, incluyendo un plan de formación, de seguridad y salud laboral, entre otros.

*Los clientes:* donde la calidad y satisfacción del cliente, o la seguridad tienen un papel de importancia y es tratado en el informe.

*Proveedores:* en este apartado se nos habla de su homologación, de la generación de valor para los proveedores, entre otros.

También hablará de la apuesta por la tecnología, o de la *gestión ambiental* con apartados como la *investigación*, control de emisiones, consumos, gestión de residuos y protección de la biodiversidad.

En cuanto a la *contribución a la comunidad*, como el informe lo llama, señalar también aquí la contribución a la realización de proyectos de interés social, en la tabla 2.8, se transcriben las cifras que en este aspecto señala, en su informe sostenibilidad del 2007:

**TABLA ANEXO 2.3.1: CIFRAS DE INVERSIÓN EN ACCIONES DE RSC DE CEPESA 2005-07**

Inversión en acciones de responsabilidad empresarial (Euros)	2007	%	2006	%	2005	%
Sociales	723.330	22	1.163.010	37	432.654	19
Culturales	1.050.972	33	1.268.774	40	1.268.494	55
Ambientales	376.890	12	205.136	6	184.783	8
Deportivas	1.058.426	33	541.519	17	411.871	18
<b>Total</b>	<b>3.209.618</b>	<b>100</b>	<b>3.178.439</b>	<b>100</b>	<b>2.297.802</b>	<b>100</b>

Fuente: Informe de Cepsa de 2007

Es interesante señalar, por lo que en el estudio empírico se hará, que durante estos tres años la cifra ha ido aumentando paulatinamente, de 2,3 millones de Euros en 2005 a 3,2 millones en 2007. Cerca de un 40% de incremento. Incluye además anexos en los que hace referencia al Pacto Mundial, y al GRI, dos indicadores externos de la RSC. De la misma manera también estos informes eran señalados en el 2005.

**CEPSA en su informe de RC de 2009:**

Mantiene su estructura de años anteriores y diferencia sus acciones en apartados dedicados a los Empleados, Clientes, Proveedores, Gestión Ambiental, junto con Cepsa como parte de la Comunidad, entre otros.

Respecto a la evolución de sus inversiones en acciones de responsabilidad empresarial, en 2009 presentó la siguiente evolución:

**TABLA ANEXO 2.3.2: CIFRAS DE INVERSIÓN EN ACCIONES DE RSC DE CEPESA 2007-09**

Inversión en acciones de responsabilidad empresarial	2009		2008		2007	
	Euros	%	Euros	%	Euros	%
Sociales	1.070.050	36	1.239.600	30	723.330	22
Culturales	996.648	33	1.434.631	34	1.050.972	33
Ambientales	215.712	7	251.132	6	376.890	12
Deportivas	721.428	24	1.237.526	30	1.058.426	33
<b>Total</b>	<b>3.003.838</b>	<b>100</b>	<b>4.162.889</b>	<b>100</b>	<b>3.209.618</b>	<b>100</b>

Fuente: informe de Cepsa 2009

En esta ocasión, se comprueba que si bien en 2008 sigue aumentando la cifra, en el 2009 sufre una caída del 28%, lo que concuerda perfectamente con el estudio que se hace sobre la influencia de la crisis en la RSC.

En lo que se refiere a la transparencia, aparecen en este informe varias referencias. En primer lugar, cuando habla de sus Principios Institucionales entre los que están

*“El Respeto hacia los derechos de las personas, la Transparencia en nuestra gestión, la Calidad y la Seguridad.”*

Por otro lado, al presentar el compromiso con la Comunidad, señala que este es:

*“Construir, a través del diálogo, el conocimiento mutuo y la participación en proyectos de las comunidades en las que se desarrolla la actividad, un marco de actuación tendente a establecer relaciones de calidad basadas en la confianza, la cercanía y la transparencia.”*

No obstante aunque habla de transparencia de la información, no aparece ninguna referencia expresa en el documento a una transparencia contable, como en los años anteriores. Sigue, en resumen, con la línea mostrada en los informes de 2005 y 2007.

## **TELEFÓNICA:**

### **TELEFÓNICA en su informe de 2005**

En 2005 Telefónica dice que:

*“...entiende la responsabilidad corporativa como una manera de gestionar su negocio en relación con todos sus grupos de interés...En definitiva, se trata de que sea tan importante conseguir los objetivos y resultados económico-financieros como la forma en la que se obtienen estos resultados.”*

El informe de RC de Telefónica, presenta la información desarrollada sobre el comportamiento de la Compañía respecto a las distintas áreas que se señalaban, en concreto respecto a sus clientes, empleados, accionistas, proveedores, la sociedad, el medio ambiente

y medios (información y transparencia). Señalando las medidas adoptadas al respecto, objetivos y el nivel de consecución.

La transparencia aparece en la relación de telefónica con sus accionistas, y en la información que transmite a través de distintos medios. Esta transparencia que se mide en tener al accionista, o grupo de interés informado, pero que no hace una referencia específica a la transparencia contable.

En la Figura Anexo 2.3.3 al final de este apartado, se muestra un resumen de esa información, extraído del informe de RSC del 2005.

### **TELEFÓNICA en su informe de 2007**

En 2007, Telefónica seguirá en la misma línea y entiende por RSC:

*“Nuestros informes de Responsabilidad Corporativa presentan y cuantifican el impacto social, económico y medioambiental de nuestra actividad en los países en los que operamos, describiendo las iniciativas y los retos que contribuyen al progreso de estas comunidades.”*

*“En primer lugar, la Responsabilidad Corporativa (RC) forma parte de los planes estratégicos de nuestras operaciones en España, Europa y América Latina a través de la aplicación de nuestra visión “espíritu de progreso”. Nuestros profesionales se han esforzado por impulsar iniciativas que permitan mejorar la vida de las personas o el desarrollo de la sociedad a través de nuestra tecnología. En definitiva, se trata de que Telefónica se convierta en un aliado estratégico del progreso económico, tecnológico y social de los países en los que opera” (Telefónica, 2007)*

Este informe de RC de Telefónica, como hizo en 2005, presenta la información desarrollada sobre el comportamiento de la Compañía respecto a las distintas áreas como eran: sus clientes, empleados, accionistas, proveedores, la sociedad y el medio ambiente. Señalando, como en el caso anterior, las medidas adoptadas al respecto, objetivos y el nivel de consecución. Dice:

*“Nuestros Principios de Actuación inspiran y definen la manera en la que desarrollamos nuestra actividad. Sobre la base de estos Principios, construimos nuestra reputación, nos hacemos merecedores de la confianza de nuestros grupos de*

*interés y maximizamos el valor a largo plazo para nuestros accionistas y para la sociedad en general*

Respecto al desarrollo de estas aplicaciones, se presentan al final de este apartado, en la figura Anexo 2.3.4, dos cuadros de dicho informe, en donde aparece por un lado, un “Balance de gestión responsable” y por otro, los premios y menciones recibidos en relación con la Responsabilidad Corporativa y la Acción Social y cultural.

Como se puede ver, en el segundo de dichos cuadros, se hace una mención a la transparencia como objetivo, dentro de los premios obtenidos al respecto. Si bien es cierto, es una transparencia referida a mantener informado a los distintos grupos de interés de sus distintas actividades, en ningún momento hace mención expresa a una transparencia contable.

### **TELEFÓNICA en su informe de RS de 2009**

En el informe de RS del 2009 de telefónica, es de resaltar, como la palabra “Transparencia” pasa a ocupar un primer plano. Una prueba de ello la encontramos en la propia portada del informe, donde señala:

*“Este año Telefónica ha querido dar un paso más en su Informe de RC, incorporando los requerimientos más demandados por parte de la comunidad inversora y dando respuesta a las tendencias globales existentes, que buscan hacer del Informe Anual de Responsabilidad Corporativa o Sostenibilidad la piedra angular de la transparencia y confiabilidad.”*

No obstante, esa transparencia tiene el mismo sentido que se venía señalando en el 2005 y 2007, de carácter informativo, no hace una referencia expresa a la transparencia contable. Por otro lado, cambia en parte la estructura del informe y se centra en desarrollar los 10 principios presentados por el “Pacto Mundial”<sup>230</sup> De hecho, los datos pasan a hacer expresa referencia a los mismos, como se puede comprobar en las Figuras Anexo 2.3.5, al final de este apartado.

---

<sup>230</sup> El pacto mundial, uno de los indicadores que se tomarán como referente de medida de la aplicación de RSC por parte de las empresas analizadas.

## **IBERDROLA:**

### **Iberdrola en su informe de 2005**

Por último, en esta muestra de cómo las empresas están aplicando RSC, se señala el caso de Iberdrola, que en su informe de Sostenibilidad de 2005 refleja, como en los casos anteriores, que entiende por RSC y su actividad en este campo. En concreto respecto a qué entiende Iberdrola por RSC, el informe de 2005 dice:

*“La contribución de Iberdrola al desarrollo sostenible se materializa mediante unas prácticas de responsabilidad social que atienden las necesidades y las expectativas de sus grupos de interés.*

Fiel al objetivo empresarial de generar riqueza y bienestar, Iberdrola dice adoptar una ética empresarial responsable cuya formulación se recoge en los diez principios siguientes:

1. Cumplir la legalidad vigente...
2. Adoptar prácticas avanzadas de gobierno corporativo, basadas en la transparencia empresarial y la confianza mutua con accionistas e inversores.
3. Respetar todos los derechos humanos...
4. Desarrollar un marco favorable de relaciones laborales basado en la igualdad de oportunidades, la no discriminación y el respeto a la diversidad...
5. Desarrollar prácticas responsables en la cadena de valor: estableciendo procesos transparentes, objetivos e imparciales ...
6. Potenciar la cultura de respeto al entorno natural, reduciendo el impacto ambiental de las actividades de la compañía...
7. Favorecer la transparencia y las reglas de libre mercado, rechazando las prácticas de soborno, corrupción...
8. Promover actuaciones socialmente responsables...
9. Impulsar las vías de comunicación y diálogo con los diferentes colectivos relacionados con las actividades de la empresa.
10. Difundir información relevante y veraz sobre las actividades realizadas...”

Destaca entre sus grupos de interés, a los cuales se dirige especialmente, al equipo humano, accionistas e inversores, usuarios, proveedores, organismos reguladores, medios



de comunicación, sociedad y medio ambiente, y va comentando la actividad desarrollada con cada uno de ellos

Hacen también mención a los principios del pacto mundial y de Global Reporting Initiative (GRI), como miembros o inscritos en el mismo, en relación con su cumplimiento. Y como siguen sus guías de elaboración de Memorias de Sostenibilidad<sup>231</sup>.

En relación a la transparencia, esta aparece muy relacionada con la información suministrada a los accionistas y mercados, en concreto se le atribuye al consejo de administración

*“Definir la política de información a los accionistas y a los mercados en general, bajo los criterios de transparencia y veracidad de la información”*

Esta transparencia se atribuirá a todo tipo de información suministrada.

#### **Iberdrola en su informe de 2007**

En cuanto al informe de 2007 se mantiene en la misma línea y dice:

*“IBERDROLA está fuertemente comprometida con el desarrollo sostenible y el progreso armónico de la sociedad, como vía para aportar el máximo valor posible a los colectivos con los que se relaciona la Compañía. Esta decidida apuesta por la sostenibilidad ejerce de estímulo para integrar en la gestión de nuestra actividad energética las mejores prácticas en materia de responsabilidad corporativa”.*

En cuanto a la transparencia señala:

*“Hemos hecho del compromiso con las mejores prácticas de Gobierno Corporativo y la transparencia la base para lograr la confianza de nuestros accionistas, usuarios, proveedores y empleados, así como los medios de comunicación y la sociedad en general”*

Este informe, al presentar información financiera, datos de la cuenta de resultados, si hace mención expresa a la transparencia como criterio que debe regirlo, además de señalar

---

<sup>231</sup> Esto lo irán señalando en los informes de cada año.

la transparencia, referida al resto de informes presentados, acciones de marketing, proveedores, etc.

*“La política de IBERDROLA hacia sus accionistas y la comunidad financiera tiene el objetivo de forjar una relación directa, personal y estable en el tiempo con ellos, basada en la atención permanente y la transparencia, veracidad y fiabilidad de la información suministrada.”*

En concreto en este año el Consejo de Administración de Iberdrola S.A. (la “Compañía”) aprueba la “Política de Responsabilidad social corporativa”. Señala:

*“La contribución de la Compañía al desarrollo sostenible se materializa mediante unos principios y unas prácticas de Responsabilidad Social que atienden las necesidades y las expectativas de sus grupos de interés.*

*Fiel al objetivo empresarial de generar riqueza y bienestar para la sociedad, la Compañía adopta una ética empresarial responsable cuya formulación se recoge en los diez principios siguientes:*

**CUMPLIR** *la legalidad vigente en los países en los que opera, adoptando, de forma complementaria, normas y directrices internacionales allí donde no exista un desarrollo legal adecuado.*

**ADOPTAR** *prácticas avanzadas de gobierno corporativo, basadas en la transparencia empresarial y la confianza mutua con accionistas e inversores.*

**RESPETAR** *todos los derechos humanos y, en especial aquellos cuya conculcación degrada al colectivo de trabajadores, rechazando el trabajo infantil y el forzoso u obligado.*

**DESARROLLAR** *un marco favorable de relaciones laborales basado en la igualdad de oportunidades, la no discriminación y el respeto a la diversidad, promoviendo un entorno seguro y saludable y facilitando la comunicación con el equipo humano.*

**DESARROLLAR** *prácticas responsables en la cadena de valor, estableciendo procesos transparentes, objetivos e imparciales con los suministradores y facilitando a*

los usuarios toda la información relevante sobre los productos y servicios comercializados.

**POTENCIAR** una cultura de respeto al entorno natural, reduciendo el impacto ambiental de las actividades de la Compañía, defendiendo la biodiversidad y fomentando la información y formación en esta cultura.

**FAVORECER** la transparencia y las reglas de libre mercado, rechazando las prácticas de soborno, corrupción u otro tipo de contribuciones con la finalidad de obtener ventajas empresariales, respetando las reglas de la libre competencia.

**PROMOVER** actuaciones socialmente responsables en aquellas empresas en las que se disponga de capacidad de gestión o de poder accionarial, impulsándolas igualmente en las empresas proveedoras, a través de los procesos de selección y contratación.

**IMPULSAR** las vías de comunicación y diálogo con los diferentes colectivos relacionados con las actividades de la empresa, para alcanzar una sintonía entre los valores empresariales y las expectativas sociales.

**DIFUNDIR** información relevante y veraz sobre las actividades realizadas, sometiéndola a procesos de verificación internos y externos que garanticen su fiabilidad e incentiven su mejora continua.”

A este documento se referirá en los sucesivos informes de Sostenibilidad.

#### **En el informe presentado en el 2009.**

Finalmente, en este informe cambia su perspectiva, centrándola en tres apartados, su dimensión económica, ambiental y social. Y en este año el factor de la transparencia, aunque no deja de estar presente, pasa a un segundo plano. En concreto señala:

*“El Grupo seguirá trabajando en la continua mejora de la eficiencia medioambiental de sus operaciones, en la inversión en tecnologías de baja o nula emisión de CO<sup>2</sup> y en la consolidación de sus políticas de responsabilidad social.*

*Para ello, IBERDROLA se ha dotado de una base ética sólida, que se fundamenta en el conjunto de Políticas de Gobierno Corporativo, de Control de Riesgos y de Responsabilidad Social aprobadas por su Consejo de Administración”<sup>232</sup>.*

Tras esta muestra de informes, Como se ha presentado en el segundo apartado, muchos han sido los estudios que han relacionado la RSC con los distintos departamentos o áreas de una empresa. Se veía, en la panorámica presentada sobre la RSC, la dirección, los recursos humanos o el marketing entre otros de los distintos campos dentro de la empresa y fuera de ella, a los que afectaba esta RSC. Pero también se señalaba la intención de dedicar un apartado especialmente a la contabilidad, como parte importante dentro de las empresas que ha de ser, y en la realidad lo está ya siendo, analizada.

Ciertamente, tras lo visto en los informes de estas empresas, una mejora en la transparencia financiera, debería presentarse como una derivada natural, fruto de la aplicación de una convencida política de RSC.

---

<sup>232</sup> En el Anexo, se da información adicional sobre el cumplimiento de su dimensión económica, ambiental y social.

TELEFÓNICA:



FIGURA ANEXO 2.3.3: TELEFÓNICA en su informe de 2005



Fuente: Informe de RC 2005 de Telefonica

**FIGURA ANEXO 2.3.4: TELEFÓNICA en su informe de 2007**
**BALANCE DE GESTIÓN RESPONSABLE**

	2007	2006	2005	% Var ejercicio anterior
<b>Impacto Económicos (millones de euros)</b>				
Ingresos Grupo Telefónica	56.441	52.901	37.383	6,7%
Capitalización bursátil	106.067	79.329	62.548	33,7%
Inversión en Innovación Tecnológica	4.384	4.301	2.900	1,9%
Pagos a Administraciones Públicas	9.895	8.069	8.511	22,6%
Pagos a empleados	6.458	5.291	4.213	22,1%
Inversiones en infraestructuras (CapEx)	8.027	8.003	5.359	0,3%
Volumen de compras adjudicadas	25.240	24.179	15.690	4,4%
<b>Empleo</b>				
Número total de empleados	248.487	234.900	207.641	5,8%
% mujeres en puestos medios y directivos	32,8%	22,7%	21,8%	44,5%
Horas formación por empleado <sup>1</sup>	62	51	48	21,6%
Número de exámenes preventivos de seguridad y salud	135.080	77.590	36.666	74,1%
<b>Clientes</b>				
Número total de clientes (miles)	228.538	203.180	153.526	12,5%
Número total de reclamaciones (miles)	20.908	-	-	-
Cuota de mercado estimada				
España	53%	-	-	-
América Latina	36%	-	-	-
Europa	18%	-	-	-
% accesos prepago móvil	70,5%	67,4%	70,1%	0,6%
Accesos fijos prepago en América Latina (miles)	6.168	6.411	6.062	-3,8%
<b>Medio Ambiente &amp; despliegue de redes</b>				
Residuos equipos electrónicos (toneladas)	3.251	5.477	-	-40,4%
Emissiones CO <sub>2</sub> Indirectas (miles de toneladas equivalentes)	1.410	1.375 <sup>4</sup>	804 <sup>4</sup>	2,5%
Emissiones CO <sub>2</sub> Directas (miles de toneladas equivalentes)	244	96 <sup>4</sup>	-	154,2% <sup>3</sup>
Número de emplazamientos medidos por emisiones electromagnéticas	15.167	12.279	6.856	23,5%
Inversión adecuaciones de impacto visual (miles de euros)	5.268	-	-	-
<b>Proveedores</b>				
Número total de proveedores adjudicatarios	28.000	19.079	18.834	46,8%
Número de proveedores que reportan información RC	1.167	0	0	n.a.
<b>Sociedad</b>				
Total inversión social (LBG) (miles de euros) <sup>2</sup>	88.770	41.616	36.070	113,3%
Número beneficiarios Fundación Telefónica (miles)	39.828	33.520	41.597	18,8%
Niños beneficiados programa Proniño	52.991	25.339	11.540	109,1%
<b>Responsabilidad Corporativa (RC)</b>				
Evaluación Dow Jones Sustainability Index (DJSI)	81,4	75,8	79,9	7,4%
Países con Informes RC publicados	17	7	5	142,9%
Empleados formados en los Principios de Actuación	36.000	-	-	-
Países que han realizado diálogos con grupos de interés	7	4	1	75,0%

<sup>1</sup> No incluye formación *on line*.

<sup>2</sup> Cálculo LBG cifras 2007. Las cifras de 2006 no han sido calculadas en base a LBG.

<sup>3</sup> No se disponían de datos de todas las operaciones en 2006.

<sup>4</sup> Recalculado respecto a informes 2005 y 2006 con una nueva metodología, GHG Protocol.

---

## RESPONSABILIDAD CORPORATIVA & ACCIÓN SOCIAL Y CULTURAL

---

### Estrategia en RC

- Telefónica lidera el ranking español, sectorial y europeo en Responsabilidad Social Corporativa, según The Good Company Ranking 2007.
- Renovación de la presencia de Telefónica en el DJSI y en el FTSE4 good, situándose como una de las compañías preferidas por los inversores con criterios de sostenibilidad.
- Telefónica, una de las empresas del Ibex-35 con mejores prácticas de Responsabilidad Social, según estudio elaborado por UGT.
- Telefónica recibe la primera mención del Jurado en el "Premio Latinoamericano a la Responsabilidad de Empresas", que otorga el Foro Ecueménico Social.
- Telefónica entra en el ranking Global Fortune, que puntúa los informe de RSC las memorias de las 100 mayores empresas del mundo por ingresos.

### Acción Social

- Telefónica es una de las tres empresas más recordadas por su acción social en España, según la encuesta anual elaborada por la Fundación Empresa y Sociedad.
- La Organización de Estados Americanos premia a Telefónica por su programa Proniño.
- Fundación Telefónica es galardonada con el premio a la "Mejor Trayectoria Empresarial Solidaria" en el marco de la IV edición de los Premios concedidos por Telcelco "12 meses 12 causas".

### Igualdad de oportunidades

- Fundación Telefónica Chile obtiene el primer premio en el Concurso Nacional "Chile somos todos 2006, por la Diversidad y la No Discriminación", en reconocimiento a su iniciativa "Banco de seis proyectos para personas con discapacidad".
- La Comisión Especial de Discapacidad del Congreso de Perú reconoce a la Fundación Telefónica por su compromiso con las personas con discapacidad.

### Educación

- La presidenta de Chile Michelle Bachelet entrega a Proniño el premio "Sello Bicentenario 2007" en reconocimiento a su labor.
- Virtual Educa reconoce a Fundación Telefónica como un referente iberoamericano en el campo de la educación.

### Medio Ambiente

- Distrito C recibe el "Premio a la Sostenibilidad 2007" por su compromiso con el medioambiente.

### Mejor Lugar para Trabajar

- Telefónica Móviles Colombia, la "Mejor Empresa para Trabajar" del país, según The Great Place To Work Institute.
- Telefónica O2 recibe en 2007 el premio "Most Desired Employer".
- Atento, una de las "Mejores Empresas para Trabajar" de Argentina, Perú, Uruguay y México, según The Great Place To Work Institute.
- Atento Perú recibe el "Premio Pro-Joven", otorgado por el Ministerio de Trabajo, por su contribución al desarrollo profesional de los jóvenes del país.
- Telefónica SP Brasil está entre las "100 Mejores Empresas para Trabajar", por tercer año consecutivo según The Great Place To Work Institute.

### Transparencia

- Telefónica, premiada por su Transparencia Informativa por el semanario "El Nuevo Lunes".
- Telefónica O2 Europa gana el premio "Golden Peacock", por su excelente comunicación en temas de Responsabilidad Social Corporativa.
- Telefónica del Perú recibe el "Premio ProCapitales" a la mejor Memoria Anual.
- Telefónica destaca como una de las mejores compañías españolas por su eficacia en las relaciones con los inversores, según la clasificación elaborada por la firma británica de consultoría institucional Investor Research Group.
- Telefónica recibe el "Premio al Buen Gobierno Corporativo" de la revista "Mi Cartera de Inversión".
- Telefónica es una de las tres empresas del Ibex-35 que mejor informan sobre responsabilidad social, según el estudio del Observatorio de RSC.

---

## LIDERAZGO EMPRESARIAL

---

### Mejor Compañía

- Telefónica está entre los 30 valores favoritos de Standard & Poor's: es la única empresa española, de las diez europeas seleccionadas, y la única empresa del sector de Telecomunicaciones que forma parte de la cartera Global Picks 2008 de S&P.
- Telefónica es la compañía cotizada que más valor ha creado en los últimos quince años –casi 63.000 millones de euros–, según el estudio del IESE "Rentabilidad y creación de valor de las empresas españolas en 2007".
- Telefónica se sitúa entre las 100 mayores empresas del mundo por ingresos del ranking Fortune Global 500: pasa del puesto 108 al 77; y se sitúa en el cuarto puesto en el sector de las telecomunicaciones mundial.
- Telefónica se sitúa en la 47ª posición del ranking de las 500 mayores empresas del mundo, ocupando la tercera posición en el conjunto de compañías integradas de telecomunicaciones, según el estudio del diario "Financial Times", basado en la capitalización bursátil de cada compañía.
- Telefónica recibe el Gran Premio "Best of European Business 2007" que entrega anualmente Roland Berger Strategy Consultants.
- Telefónica es la empresa de mayor éxito para el futuro, la mejor gestionada y la que tiene una estrategia corporativa más potente y clara, según el estudio de la consultora Ipsos.
- Fonditel, elegido mejor fondo de pensiones español por el Investment Pension Europe.

### Marca y Reputación

- Telefónica asciende en el ranking de Barron's, de las empresas más respetadas del mundo.
- Telefónica se sitúa en segunda posición en el ranking de empresas con mejor reputación según el Monitor Español de Reputación Corporativa (MERCOR) en 2007.
- Telefónica es la cuarta marca más valiosa de Europa, según el Instituto Europeo de Marcas.



## FIGURA ANEXO 2.3.5: TELEFÓNICA en su informe de RS de 2009

### Impacto Social

	2009	2008	2007	% var. Ejercicio anterior
Total inversión social (LBG) <sup>1</sup> (Miles de euros)	108.471	113.181	93.339	-5,4
Número beneficiarios Fundación Telefónica (Miles)	56.339	40.248	39.828	40,1
Número de beneficiarios del Programa Social de Atención a la Infancia	163.900	107.602	52.991	52,3

### Derechos Humanos

Principios 1-2	2009	2008	2007	% var. Ejercicio anterior
Empleados formados en los Principios de Actuación (%)	57,0	49,0	28,3	16,3
Índice global de satisfacción cliente (Unidades)	6,98	6,92	6,77	0,9
Valor monetario de las multas por incumplimientos de las normativas de Privacidad de Datos <sup>2</sup> (Euros)	3.832.652	1.064.000	n.d	260,2
Número de proveedores evaluados (Unidades)	7.200	1.100	1.167	554,5
Número de proveedores de riesgos evaluados (Unidades)	782 <sup>3</sup>	1.100	n.a	-28,9
Nº de total de auditorías realizadas en proveedores de riesgo (Unidades)	840	55	n.a	1.427,3

<sup>1</sup> Cálculo LBG cifras 2009.

<sup>2</sup> El importe de las multas corresponde a España en su totalidad por infracciones en materia de privacidad y protección de datos, aunque algunas se encuentran recurridas en vía contencioso-administrativa.

<sup>3</sup> Se evaluaron al 100% de proveedores de riesgo con los que se inició la actividad en 2009.

### Estándares laborales

Principios 3-6	2009	2008	2007	% var. Ejercicio anterior
Número total de empleados (Unidades)	257.426	257.035	248.487	0,2
Empleados con convenio negociado <sup>4</sup> (%)	72,6	56,9	21,3	27,6
Gastos totales de formación en el ejercicio (Miles de euros)	63.298	64.514	57.365	-1,9
Mujeres (%)	50,1	49,0	48,3	2,2
Mujeres directivas (%) <sup>5</sup>	20,7	16,6	19,7	24,7
Número de personas con discapacidad (Empleados)	1.420	1.542	1.538	-7,9

### Medio Ambiente

Principios 7-9	2009	2008	2007	% var. Ejercicio anterior
Estudios de impacto ambiental (Unidades)	979	1.104	862	-11,3
Mediciones de ruido (Unidades)	1.273	906	980	40,5
Mediciones campos electromagnéticos (Unidades)	16.884	5.865	15.167	187,9
Horas de formación ambiental a empleados (Miles de euros)	16.491	34.607	n.d	-52,3
Gastos e inversión mediciones de campos electromagnéticos (Miles de euros)	4.045	2.208	1.166	83,2
Inversión adecuaciones impacto acústico (Miles de euros)	1.259	3.099	5.075	-59,4
Gastos estudios de impacto ambiental para el despliegue de red (Miles de euros)	449	740	890	-39,3
Inversión adecuaciones impacto visual (Miles de euros)	3.092	3.310	n.d	-6,6
Total consumo papel blanco (Incluido facturas) (t)	16.943	16.281	7627 <sup>6</sup>	4,1
Total consumo papel reciclado (Incluido facturas) (t)	657	683	504	-3,8
Consumo combustible flota (gasóleo y gasolina) (Miles de litros)	24.443	27.677	27.838	-11,7
Consumo eléctrico edificios oficina (MWh)	695.989	874.730	830.177	-20,4
Consumo eléctrico en operaciones (MWh)	4.528.070	4.279.832	4.196.477	5,8
Consumo de agua (Miles de litros)	4.470.909	4.871.780	5.844.040	-8,2
CO <sub>2</sub> Totales (t) <sup>7</sup>	2.105.462	2.103.098	2.004.971	0,1
CO <sub>2</sub> emisiones directas (t) <sup>7</sup>	119.999	156.566	151.661	-23,3
CO <sub>2</sub> emisiones indirectas (electricidad) (t) <sup>7</sup>	1.925.781	1.918.623	1.853.311	0,3
CO <sub>2</sub> emisiones indirectas (procedentes de viajes) (t) <sup>7</sup>	59.682	27.909	n.d	113,8
<b>Residuos</b>				
Residuos de papel y cartón (t)	2.237	3.587	2.370	-37,6
Residuos aparatos eléctricos y electrónicos de Telefónica (t)	1.978	2.509	3.205	-21,16
Residuos de baterías (t)	2.681	2.110	3.610	27,1
Otros residuos de instalaciones de Telefónica (t)	81.221	37.202	38.070	118,3
Residuos de aparatos eléctricos y electrónicos (Clientes) (t)	1.895	1.632	1.178	16,1
Cantidad de residuos totales que son reciclados (%)	75	n.d	n.d	-
Residuos de aceites (Miles de litros)	89	112	82	-20,5
Reutilización de equipos (Unidades)	1.377.990	1.512.892	27.193 <sup>6</sup>	-8,9
Derrames combustible (Unidades)	37	27	8 <sup>6</sup>	37,0
Volumen combustible derramado (Miles de litros)	13	4	2,9 <sup>6</sup>	225,0
<b>Viajes</b>				
Viajes por trabajo en avión (Unidades)	117.709	72.338	n.d	62,7
Viajes por trabajo en tren (Unidades)	88.550	45.525	n.d	94,4
Viajes por trabajo en coche (Unidades)	18.946	13.965	n.d	-5,1
Gasto e inversión en Medio Ambiente (Miles de euros)	32.936	20.089 <sup>6</sup>	7.132 <sup>6</sup>	64,0



## Anticorrupción

	2009	2008	2007	% var. Ejercicio anterior
Número de empleados despedidos por incumplimiento de los Principios de Actuación (Unidades)	8	358 <sup>6</sup>	n.d	-
Número de incidentes de corrupción investigados por la Oficina de Principios de Actuación (Unidades)	13	1	n.d	-

4 Porcentaje de empleados con convenio colectivo, donde ese convenio es negociado a través de sindicatos (gremios, representantes de trabajadores ...).

5 Datos auditados en términos comparables. El cálculo del indicador es: n° de mujeres directivas (dirección y alta dirección) sobre total directivos de la Compañía (dirección y alta dirección).

6 Perímetro incompleto.

7 Datos de energía y emisiones bajo proceso de auditoría y verificación externa. Una tonelada de CO<sub>2</sub> (equivalente) corresponde a una tonelada de CO<sub>2</sub> o a una cantidad equivalente en términos de potencial de calentamiento global de cualquier otro gas de efecto invernadero. Datos de energía y emisiones bajo proceso de auditoría y verificación externa.

8 Los datos reportados en 2008 (358) corresponden a Telefónica O2 Reino Unido son consecuencia del número de empleados directos en el área de Atención al Cliente y Ventas. Fueron reportados por el área de Recursos Humanos.

#### ANEXO 2.4: MANIPULACIÓN DELIBERADA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

A continuación se van a citar algunas de las clasificaciones ya desarrolladas, que tratan de establecer las causas de la manipulación. En concreto estas clasificaciones hacen referencia a una manipulación deliberada de la información financiera, y se enmarcan dentro de la corriente denominada *Earnings Management* que se explica en el capítulo 4. La razón de ello, de centrarnos en esta corriente, es que se extrae de la misma el método para medir la falta de transparencia en este trabajo de investigación.

Así, Healy y Wahlen (1999), y siguiendo sus pasos, en los trabajos desarrollados en España, García Osma et al. (2005), distinguen tres tipos de motivaciones<sup>233</sup> que llevan a desarrollar prácticas de gestión del resultado o manipulación, en concreto: Motivaciones en función de las expectativas del mercado de capitales, o valoración, motivaciones en línea con contratos ligados a las cifras contables y motivaciones políticas y de regulación gubernamental.

En esta línea, autores como Ming-Chia y Yuan-Cheng. (2010), establecen una clasificación (para Taiwán), según tres factores, que se resumen en la siguiente tabla<sup>234</sup> y que puede servir de referente:

<sup>233</sup> Señalas estas como las motivaciones principales, o en donde se han centrado la mayoría de los estudios.

<sup>234</sup> Traducción aproximada del artículo original en inglés.

**TABLA 2.3.1. MOTIVACIONES DEL *EARNINGS MANAGEMENT***

<b>FACTORES</b>	<b>MOTIVOS</b>	<b>Nº</b>	<b>CAUSA FINAL</b>
<b>FACTOR 1</b>	<b>ALTRUISTAS</b>	1	Para evitar la pérdida de confianza de los empleados en el futuro de la empresa
		2	Para evitar la caída del precio de las acciones
		3	Para evitar la pérdida de confianza de los bancos
		4	Para continuar con el desarrollo de proyectos
		5	Para reducir cargas fiscales
		6	Para alcanzar el umbral de la oferta al público
		7	Necesidad de financiación
		8	Para evitar pérdidas derivadas de inversiones no relacionadas con la actividad de la empresa
<b>FACTOR 2</b>	<b>ESPECULACIÓN</b>	9	Para complacer a los supervisores y ganar oportunidades de promoción
		10	Aumentar beneficios para aumentar la remuneración personal
		11	Para llegar a los objetivos anuales de beneficio
		12	Ajustes de los ingresos que formen parte de la descripción del puesto de trabajo
		13	No hay responsabilidad legal...
		14	El beneficio como el objetivo más importante
<b>FACTOR 3</b>	<b>PRESIÓN PARTIDOS AFILIADOS</b>	15	Opiniones o petición de directivos superiores
		16	Opiniones o petición del consejo de Administración
		17	Opiniones o peticiones de los contables
		18	Opiniones o peticiones de los accionistas
		19	Opiniones o peticiones de acreedores
		20	Opiniones o peticiones de compañeros

Fuente: Elaboración propia basada en el artículo de Ming-Chia y Yuan-Cheng. (2010)

Se basan, dichos autores, en las causas finales que provocan la manipulación, entre las que se encuentran en primer lugar los denominados factores altruistas, que podrían entenderse como aquellos que lo que persiguen es la visión positiva de la empresa por parte de la sociedad o del mercado<sup>235</sup>.

En segundo lugar los llamados factores de especulación, directamente relacionados con beneficios personales para los agentes que lo manipulan. Y finalmente factores de presión de distintos grupos de interés.

<sup>235</sup> Ciertamente, esto también podría en muchos casos ser considerado como un bien personal buscado.

Por otro lado si se acude a la contabilidad creativa como manifestación de la manipulación, también se encuentran clasificaciones. Es el caso de Huber (1999), en donde las razones que potencian las prácticas de contabilidad creativa, las clasifica en tres apartados. Aparecen las razones para elevar, para alisar y para reducir la cifra de resultados, en concreto señala:

Razones o Incentivos para elevar las cifras de resultados: la remuneración de la dirección sujeta a resultados, el elevado nivel de endeudamiento, la mejora artificial del nivel de resultados cuando estos son efectivamente desfavorables e impresionar a los inversionistas con grandes beneficios.

Razones o Incentivos para alisar el nivel de resultados: la disminución del nivel de riesgo como consecuencia de mantener estable el nivel de resultados y el impresionar a los inversionistas con crecimiento sostenido.

Razones o Incentivos para disminuir las cifras de resultados: las empresas cuyos resultados favorables abultados podrían conllevar riesgos políticos en materia de precios, el cambio de la dirección de la empresa como consecuencia de una operación limpieza, la disminución del pago del impuesto a las ganancias, el evitar exigencias salariales elevadas y finalmente el ocultar grandes beneficios frente a competidores.”

Señala Huber que la causa que facilita la existencia de esas prácticas de contabilidad creativa, se encuentra en el propio sistema contable.

Pero, ciertamente, tratar de mostrar todos los factores que influyen en esta manipulación es complejo, pues cada agente es un caso concreto y único. Y una misma manifestación o manipulación concreta del resultado financiero puede venir asociado a diversas causas. No obstante se establecen modelos para simplificar, y tratar de explicar una realidad compleja. Así, mediante el establecimiento de variables “genéricas” o comunes se pretende entender comportamientos, para extraer conclusiones y llevar a cabo medidas correctoras que permitan evitar dichas prácticas.

En todo caso, estos estudios serán tenidos en cuenta en el capítulo 3. “Estado de la cuestión e hipótesis”, a la hora de considerar las causas que influyen en la transparencia financiera, en concreto se hará mención de ellas dentro de las que influyen negativamente.

## MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 3:

### “ESTADO DE LA CUESTIÓN E HIPÓTESIS DE TRABAJO”

#### ANEXO 3.1: ÍNDICES DE RSC: ESTUDIO DE LA EVOLUCIÓN EN SU ADOPCIÓN.

Se incluye por una parte una pequeña explicación del organismo-índice y por otro, cifras respecto al número de empresas que se están acogiendo a cada uno de ellos. En parte coincide con la explicación dada en la tesis, en parte une y completa todo lo anterior.

#### 1. Pacto Mundial (Global Compact)<sup>236</sup>

El Pacto Mundial es una iniciativa internacional propuesta por Naciones Unidas en el año 1999. Su objetivo es conseguir un compromiso voluntario de las entidades en responsabilidad social, por medio de la implantación de “Diez Principios” basados en cuatro puntos: derechos humanos, normas laborales, medioambientales y de lucha contra la corrupción. En julio del 2000 tiene lugar la apertura de lo que se llamó Global Compact en la sede de Naciones Unidas. Por su parte, la Asociación Española del Pacto Mundial (ASEPAM) se creó el 15 de noviembre de 2004. Al respecto también señalar que las empresas españolas se empezaran a adherir a este pacto, a partir del 2002, en este caso al Global Compact, apareciendo ya registradas en ASEPAM a partir del 2004.

Ambos organismos presentan por un lado una relación de los organismos firmantes y por otro, y de entre ellos, los que presentan informes de progreso. Pues no todos los organismos firmantes presentan estos informes. Estableciéndose así dos modos de compromiso, el más simple como “firmante” y otro más comprometido, mediante la presentación de “informes de progreso” anuales, para hacer público las medidas que se están tomando, en relación con los 10 principios marcados, y cuál es su evolución año a año.

En cuanto a los datos de empresas adheridas al Pacto Mundial publicados, el número de participantes firmantes del pacto asciende a 8.733 en todo el mundo en 2011.<sup>237</sup>

---

<sup>236</sup> Información obtenida de las páginas Web:

Información internacional: <http://www.unglobalcompact.org/participants/search>

[http://www.unglobalcompact.org/COP/cop\\_search.html?](http://www.unglobalcompact.org/COP/cop_search.html?) Información nacional: <http://www.pactomundial.org>.

Así según Global Compact y la red española del Pacto Mundial, a primeros de marzo de 2011<sup>238</sup> nos encontramos con 1.208 empresas españolas firmantes del pacto, frente a 8.733 en todo el mundo. Esta cifra supone aproximadamente un 13,83 % de empresas españolas, un dato elevado si consideramos que son más de 100 países los que participan. De hecho las empresas españolas presentan uno de los niveles más altos de participación.<sup>239</sup>

En este punto, se debe recordar, que hay dos modalidades en la adhesión por parte de las empresas al Pacto Mundial, una primera con menos requisitos, como firmante, y una segunda si se presenta informe de progreso, más comprometida.

En el informe mensual de noviembre 2010 de la Sociedad de Bolsas S.A., son 171 los valores incluidos en el SIBE, de ellos 136 son empresas españolas. A diciembre de 2010, 51 de las grandes empresas cotizadas, españolas, son firmantes del pacto mundial, 50 presentan informes. Y de entre ellas, 31 de las empresas del IBEX, han firmado el pacto, 30 presentan informes<sup>240</sup>. Esto representa un porcentaje muy elevado dentro de las empresas, en cuanto a adopción de medidas de RSC. En concreto, en lo que respecta a la presentación de informes del pacto mundial, por parte de las empresas del IBEX ha llegando a ser de hasta el 85,7%, a fecha de finales del 2010 (como se refleja en la siguiente tabla). Siendo de prácticamente el 100% las empresas inscritas que presentan informe.

**TABLA ANEXO 3.1.1 EMPRESAS ESPAÑOLAS SIBE ADHERIDAS AL PACTO MUNDIAL**

	Nº EMPRESAS	PACTO MUNDIAL	INFORME	% Nº EMPRESAS/ INFORME	% PACTO / INFORME
<b>EMPRESAS ESPAÑOLAS SIBE</b>	136	51	50	36,76%	98,04%
<b>IBEX</b>	35	31	30	85,71%	96,77%

<sup>237</sup> Datos obtenidos el 03 de marzo de 2011. Pero hay que considerar que es un dato muy variable. Así el 13 diciembre del 2010 nos encontramos con 8.810 en todo el mundo siendo el 18/12/10 8821.

<sup>238</sup> Datos obtenidos el 03 de marzo de 2011. Recordar que las cifras nacionales se obtienen de <http://www.pactomundial.org/index.asp?MP=4&MS=0&MN=1>, y a nivel internacional de: [http://www.unglobalcompact.org/participants/search?commit=Search&keyword=&country%5B%5D=56&joined\\_after=&joined\\_before=&business\\_type=all&sector\\_id=all&listing\\_status\\_id=all&cop\\_status=all&organization\\_type\\_id=&commit=Search](http://www.unglobalcompact.org/participants/search?commit=Search&keyword=&country%5B%5D=56&joined_after=&joined_before=&business_type=all&sector_id=all&listing_status_id=all&cop_status=all&organization_type_id=&commit=Search), en esta página los datos a nivel de España varían, siendo 982 empresas españolas las que aparecen a 3 de marzo de 2011, frente a las 1.208.

<sup>239</sup> En el informe de Global Compact publicado en el año 2007 y en el 2010 España aparece en segundo lugar o primer lugar en el ranking de países con más participación.

<sup>240</sup> Del mismo modo, ASEPAN señalaba como en el 2008, 30 de las 35 empresas del IBEX ya se habían comprometido voluntariamente con la responsabilidad social según los principios marcados por Naciones Unidas. Este dato será utilizado posteriormente para explicar porque se ha seleccionado las empresas que cotizan en bolsa, a la hora de hacer el estudio, y porque se incluirá una variable específica del IBEX

Fuente: elaboración propia.

En términos generales decir que, a primeros de marzo de 2011 aparecen 1.208 empresas españolas como firmantes del pacto en España, de entre las cuales 428 presentan informe de progreso.<sup>241</sup> En lo que se refiere a la adopción por parte de las empresas que cotizan en bolsa de medidas de RSC, los porcentajes son elevados, en comparación con las empresas españolas en general. Así, las empresas cotizadas que presentan informes están cerca del 37%, mientras que las del IBEX rondan el 90%. Ciertamente no son cifras elevadas si consideramos que en España se cuenta con más de un millón de empresas (entre grandes, medianas, PYMES...)<sup>242</sup>. De modo que el que sean más de 1.000 las empresas que presentan informes, supone un porcentaje muy pequeño, (en torno al 0,1%) lo que constata que queda mucho por hacer.

A continuación se presentan datos en relación a la adhesión de las empresas al Pacto Mundial. Indicar que se recoge el período del 2002 al 2011, pues es a partir del 2002 cuando empiezan a adherirse empresas españolas a este pacto.

**TABLA ANEXO 3.1.2. EMPRESAS ADHERIDAS AL PACTO MUNDIAL**

AÑO	FIRMANTES EN EL MUNDO	EMPRESAS CON INFORME A NIVEL MUNDIAL	% DE INFORME	EMPRESAS ESPAÑOLAS	EMPRESAS CON INFORME EN ESPAÑA	% DE INFORME	% ESPAÑA/ MUNDO FIRMANTES	% ESPAÑA/ MUNDO INFORME
2002	283	35	12,37%	72	4	5,56%	25,44%	11,43%
2003	739	187	25,30%	120	17	14,17%	16,24%	9,09%
2004	1.203	607	50,46%	167	45	26,95%	13,88%	7,41%
2005	1.609	1.319	81,98%	411	167	40,63%	25,54%	12,66%
2006	3.230	1.509	46,72%	467	188	40,26%	14,46%	12,46%
2007	4.643	1.756	37,82%	543	202	37,20%	11,70%	11,50%
<b>2008</b>	5.125	2.537	49,50%	709	255	35,97%	13,83%	10,05%
2009	6.616	3.352	50,67%	923	305	33,04%	13,95%	9,10%
2010	8.343	4.406	52,81%	1.166	426	36,54%	13,98%	9,67%
2011	8.777			1.237			14,09%	

PANEL A

Fuente: Elaboración propia.<sup>243</sup>

<sup>241</sup> Datos revisados a fecha del 3 de marzo de 2011. Fuente: <http://www.pactomundial.org/index.asp?MP=4&MS=0&MN=1> Sin embargo, a fecha de del 1 de diciembre de 2010 aparecen 1.166 empresas españolas como firmantes del pacto en España, de entre las cuales 426 presentan informe de progreso. Estos son datos en continuo cambio, a fecha del 14/12/10 son 427 las que presentan informe de progreso.

<sup>242</sup> En la base de datos SABI aparecen más de 1 millón de empresas españolas activas, siendo ciertamente el número real mayor, pues no están todas registradas.

<sup>243</sup> La fuente de información de estos datos han sido: <http://www.unglobalcompact.org>, a nivel mundial y <http://www.pactomundial.org> para los datos de las empresas españolas. Pues difieren en algunos casos.

## PANEL B

AÑO	FIRMANTES EN EL MUNDO	% CRECIMIENTO	EMPRESAS CON INFORME A NIVEL MUNDIAL	% CRECIMIENTO
2002	283		35	
2003	739	<b>161,13%</b>	187	<b>434,29%</b>
2004	1.203	62,79%	607	224,60%
2005	1.609	33,75%	1.319	117,30%
2006	3.230	100,75%	1.509	14,40%
2007	4.643	43,75%	1.756	16,37%
<b>2008</b>	5.125	10,38%	2.537	44,48%
2009	6.616	29,09%	3.352	32,12%
2010	8.343	26,10%	4.406	31,44%
2011	8.777	5,20%		

## PANEL C

AÑO	EMPRESAS ESPAÑOLAS	% CRECIMIENTO	EMPRESAS CON INFORME EN ESPAÑA	% CRECIMIENTO
2002	72		4	
2003	120	66,67%	17	<b>325,00%</b>
2004	167	39,17%	45	164,71%
2005	411	<b>146,11%</b>	167	<b>271,11%</b>
2006	467	13,63%	188	12,57%
2007	543	16,27%	202	7,45%
<b>2008</b>	709	30,57%	255	26,24%
2009	923	30,18%	305	19,61%
2010	1.166	26,33%	426	39,67%
2011	1.237	6,09%		

Fuente: Elaboración propia<sup>98</sup>.

Se ha de tener en cuenta que, los datos para la elaboración de esta tabla han sido recogidos en distintos períodos de tiempo. Así, del 2002 al 2007 los datos fueron obtenidos en 2008, y los datos del 2008 al 2010 se han obtenido el 25/03/11 a nivel mundial y en diciembre de 2010 en el caso Español. .

Hay que indicar, además, que las páginas se actualizan continuamente y los datos consultados pueden mostrar cambios.

\*Fuente de datos para datos mundiales, y de España hasta 2004:

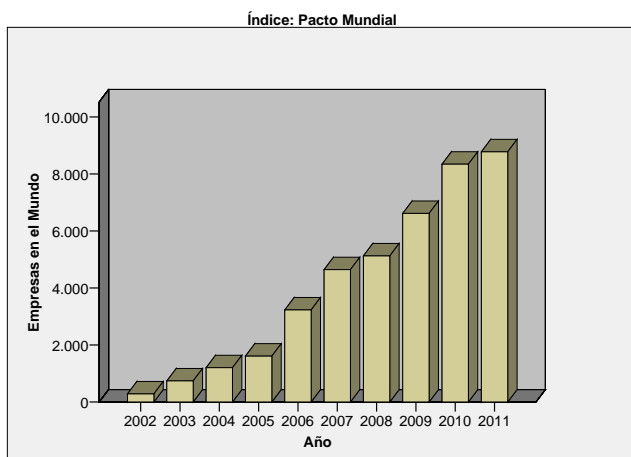
[http://www.unglobalcompact.org/COP/cop\\_search.html?](http://www.unglobalcompact.org/COP/cop_search.html?)

A nivel nacional: <http://www.pactomundial.org/index.asp?MP=3&MS=8&MN=2>, desde el 2005, y de la "Memoria Anual 2009" De la cifra que da Global Compact se han descontado los informes duplicados por estimación en los tres años.

\*\* a nivel mundial el pacto comenzó en el año 2000. Esta cifra es la suma de los tres años

Como se puede observar, tanto en los cuadros como en las gráficas que se presentan a continuación, hay una tendencia creciente, desde el 2002, en la adhesión de empresas, tanto a nivel mundial, como en el caso español, al Pacto Mundial<sup>244</sup>.

### ANEXO 3.1.3. GRAFICAS PACTO MUNDIAL



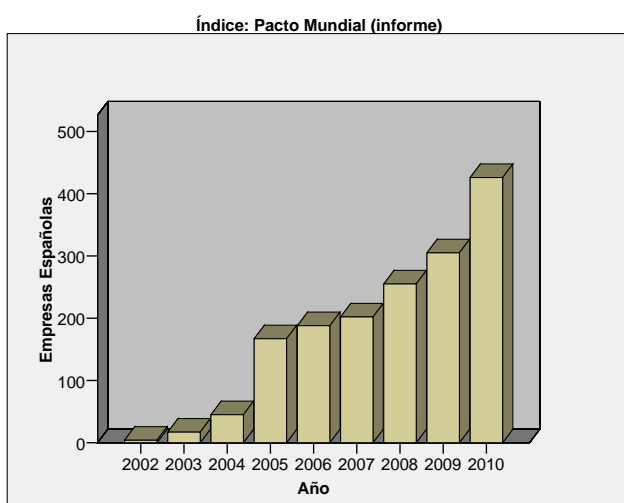
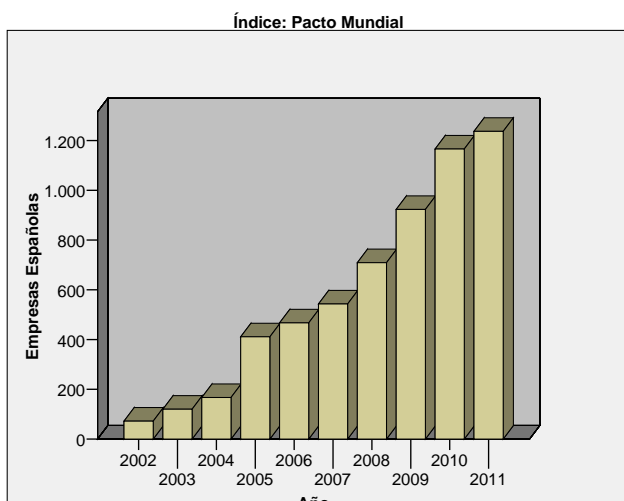
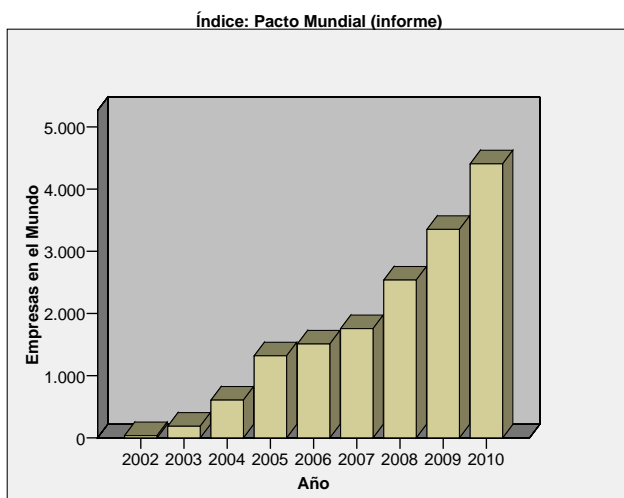
Así, en relación a los datos presentados por la tabla, España presenta porcentajes elevados de participación, entre el 11% y el 25% aproximadamente. Y considerando, como ya se indicaba, que son más de 100 los países que participan, esto ha supuesto, que en términos generales España se sitúe entre el primer y segundo puesto<sup>245</sup> en el ranking de países que presentan más número de participantes. Lo cual es significativo.

Si se establece la relación firmantes / informe de progreso, se encuentra que las empresas españolas presentarán siempre porcentajes menores. De modo que, durante los primeros años, en relación a la media a nivel global (5,56% frente al 12,37% en 2002, o el 26% frente al 50% en 2004). Y aunque tienden a equiparse a partir del 2006, se mantendrán siempre por debajo. Es decir las empresas españolas firmantes presentan menos informes de progreso que la media mundial.

<sup>244</sup> Recordar que se comienza en el 2002, pues es cuando las empresas españolas se adhieren a este pacto.

<sup>245</sup> Francia sería el otro país que disputaría el primer puesto a España en el ranking.





Por otro lado, en cuanto al crecimiento presentado por este índice, es decir, en relación al número de empresas que progresivamente se han ido adhiriendo, cabe señalar lo siguiente. A nivel mundial, las mayores cifras de crecimiento se dan en el 2003, tanto en las empresas que se incorporan, como firmantes (161,13%) como aquellas que comienzan a presentar informes (434,2%).

Pero mientras para la incorporación los años de mayor crecimiento son el 2003 (161,13%) y el 2006 (100,75%), en cuanto al crecimiento en la presentación de informes serán el 2003, 2004 y 2005, con cifras superiores al 100%. Así en el 2005 se presenta el mayor volumen de informes respecto a empresas firmantes, hasta un 81%. Pero en general tenderá a rondar el 50%, sobre todo en los últimos años.

En lo que respecta a las empresas españolas, señalar que, en la presentación de informes la mayor tasa de crecimiento se da en el 2005 con un 146,11%, mientras que en la presentación de informes el crecimiento mayor es en 2003, del 325%, aunque se mantiene en tasas de crecimiento mayores al 150% tanto en el 2004 como en el 2005.

Las cifras relativas al nº de informes en relación con las empresas firmantes nunca superarán el 26%, y en los últimos años se mantendrá alrededor del 14%, frente al 50% de las empresas a nivel mundial.

Se señalaba como las empresas españolas tienen unas cifras elevadas de participación en el pacto mundial a nivel adhesión, pero sin embargo, si bien son más las firmantes no son tantas las que presentan informes, en relación con la cifra mundial. Se presenta cantidad, pero menor compromiso.

En todo caso, según lo presentado, dado el nivel de adopción por parte de las empresas, especialmente en el caso de las empresas españolas, se declara el interés específico que tiene para la investigación este índice.

Señalar que, respecto a la lucha contra la corrupción (uno de los principios que exige cumplir este índice) ASEPAN, habla de la definición de corrupción como “el abuso del poder encomendado para el beneficio propio”. Esto repercute directamente en lo que se viene denominando como transparencia contable, pues en “beneficio propio” se “abusa del poder” de manipular la contabilidad, llegando a manipularla efectivamente.

Por ello, y porque la idea que en general pretenden transmitir con este índice coincide con lo perseguido por la RSC, será tomado como indicador de la RSC.

## 2. AA1000AS<sup>246</sup>



El primer índice o norma AA1000 fue desarrollada en el 2003, por AccountAbility (Promoting Accountability for sustainable development), una organización internacional cuya sede está en Londres y que en la actualidad cuenta con delegaciones en New York, Washington D.C., Beijing (China), Sao Paulo (Brasil), y Johannesburg (Sur África).

En concreto, AccountAbility desarrolla, una serie de normas destinadas a medir y contrastar, entre otras, la responsabilidad empresarial.

Ya desde 1995, AccountAbility, lleva trabajando en el desarrollo de estos índices, según indica la propia asociación, y dentro de la serie AA1000, se presentan los siguientes:

- AA1000APS (2008) Principios de AccountAbility
- AA1000AS (2008) Norma de Aseguramiento
- AA1000 SES (2005) Norma de Compromiso con los Grupos de interés

En concreto, los llamados “Principios de AccountAbility” para el desarrollo sostenible, aparecen en 1999, y se materializan en el núcleo de la norma de Aseguramiento AA1000AS publicada en 2003.<sup>247</sup>

En la actualidad, aparecen las tres normas señaladas, en concreto, la primera de ellas, la norma AA1000APS, marca los principios básicos para comprender y alcanzar las otras dos normas. Estos principios son:

- El Principio Básico de Inclusividad
- El Principio de Relevancia
- El Principio de Capacidad de Respuesta

El principio básico de “Inclusividad”:

*“Inclusividad se refiere a la participación de sus grupos de interés en el desarrollo y logro de una respuesta responsable y estratégica hacia la sostenibilidad.*

<sup>246</sup> Información obtenida de la página Web: <http://www.accountability.org/> <http://www.corporateregister.com>. Los datos en cuanto a las empresas que cumplen estas normas, se han obtenido en: (<http://www.corporateregister.com/aa1000as/search.cgi?d=&n=0&r=1&sec=All&cou=Spain&nr=30>), {AccountAbility, Instituye of social and ethical accountability 2003}, {Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras 2007}

<sup>247</sup> Señalar que esta información se ha obtenido de las normas para cada normativa publicadas en la página web ya señalada.

*Grupos de interés son aquellos individuos, grupos de individuos u organizaciones que afectan y/o pueden ser afectados por las actividades, productos o servicios y desempeño asociados a una organización...*

*La Inclusividad es mucho más que un proceso de implicación con los grupos de interés. Es el compromiso de ser responsable con aquellos sobre los cuales la organización genera un impacto y con los que generan un impacto en la organización, y que permite su participación para identificar asuntos y encontrar soluciones. Implica colaboración a todos los niveles, incluso del gobierno corporativo, para alcanzar mejores resultados..." (AccountAbility 2008)*

#### El Principio de Relevancia

*"El Principio de Relevancia consiste en determinar la relevancia e importancia de un asunto para la organización y sus grupos de interés.*

*Un asunto relevante es un tema que influirá en las decisiones, acciones y desempeño de una organización o de sus grupos de interés.*

*Para determinar lo que es relevante, se requiere un proceso de determinación de la relevancia. Dicho proceso deberá estar diseñado para asegurar que se incorpora y después se analiza la información exhaustiva y equilibrada." (AccountAbility 2008)*

#### El Principio de Capacidad de Respuesta

*"La organización deberá responder a los asuntos de los grupos de interés que afecten su desempeño.*

*La Capacidad de Respuesta es la respuesta de una organización a los asuntos de los grupos de interés que afectan su desempeño en materia de sostenibilidad y se lleva a cabo a través de decisiones, acciones y desempeño, así como mediante la comunicación con los grupos de interés...*

*La Capacidad de Respuesta refleja cómo una organización responde a sus grupos de interés y es responsable ante ellos. Esto puede incluir el establecimiento de políticas, objetivos y metas, estructura de gobierno, sistemas y procesos de gestión, planes de acción, compromiso con los grupos de interés, medición y control del*

*desempeño o aseguramiento. Las respuestas de la organización podrán no estar de acuerdo con la visión de todos los grupos de interés. Los grupos de interés participan en el desarrollo de las respuestas...” (AccountAbility 2008)*

AccountAbility (Promoting Accountability for sustainable development) desarrolla así, una serie de normas destinadas a medir y contrastar entre otras la responsabilidad empresarial. Respecto a la AA1000, certificación profesional, la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, la señala como una de “las normas más utilizadas en el proceso de verificación” de los contenidos y elaboración de informes de sostenibilidad o RSE. (Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, 2007, p. 68-80)

En concreto la norma AA1000, permite reforzar la credibilidad de los informes de sostenibilidad presentados por las diversas compañías. Es por tanto un estándar para “evaluar, atestiguar y fortalecer la credibilidad y claridad” de estos informes. De este modo se presenta como complemento a los informes presentados por las distintas compañías en cuanto a su verificación.

Entres sus características, en parte señaladas en los principios, se indican<sup>248</sup>:

- Como los temas tratados cubren las áreas necesarias, son relevantes, precisos y se centran en lo que los grupos de interés demandan.
- Como se centra en estas partes interesadas, su capacidad de respuesta, compromiso permanente con estas.
- Como la organización es consciente de lo que significa su actividad, resultados, y del impacto que sus actividades producen.
- Valora la utilización de varios estándares a la hora de publicar sus acciones de RSC, entre ellos el GRI.

Si bien, la primera norma utilizada fue la AA1000AS (2003), en la actualidad<sup>249</sup>, aparecen las tres normas ya señaladas: la norma de Aseguramiento revisada AA1000AS (2008), los principios de AccountAbility AA1000APS (2008) y por otro lado la Norma de compromiso con los grupos de interés AA1000 SES (2005).

---

<sup>248</sup> Información obtenida de la página: <http://www.accountability.org/>

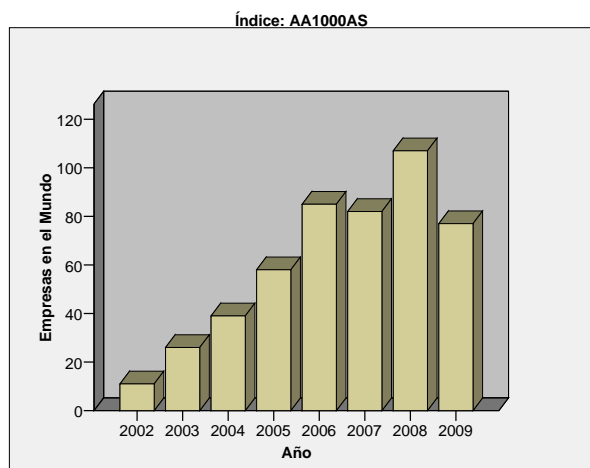
<sup>249</sup> Información obtenida diciembre 2010. Pág. Web anterior

En 2010<sup>250</sup>, la cifra ha aumentado considerablemente, debido también a que se cuenta con más modelos. Aparecen a nivel mundial 447 informes del AA1000AS (2003) y 612 resultados si se miran los informes AA1000AS (2003) y AA1000AS (2008).

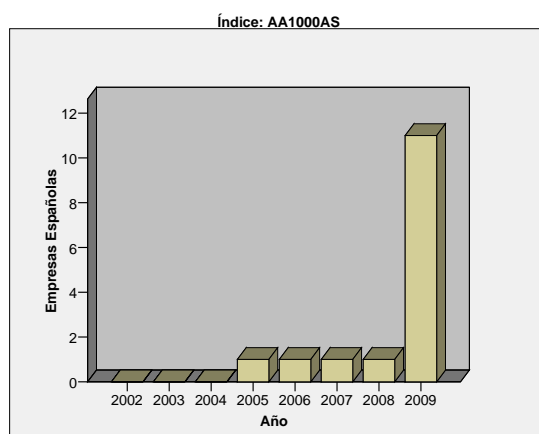
**TABLA ANEXO 3.1.4. EVOLUCIÓN AA1000AS**

	EMPRESAS EN EL MUNDO	% CRECIMIENTO	EMPRESAS ESPAÑOLAS	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/MUNDO	AÑO
<b>AA1000AS</b>	11		0		0,00%	2002
AA1000AS	26	136,36%	0		0,00%	2003
AA1000AS	39	50,00%	0		0,00%	2004
AA1000AS	58	48,72%	1		1,72%	2005
AA1000AS	85	46,55%	1	0,00%	1,18%	2006
AA1000AS	82	-3,53%	1	0,00%	1,22%	2007
AA1000AS	107	30,49%	1	0,00%	0,93%	2008
AA1000AS	77	-28,04%	11	1000,00%	14,29%	2009

Fuente: Elaboración propia basada en datos obtenidos de CorporateRegister.com



Según se puede apreciar en los datos y gráficos, presenta una evolución creciente en relación al número de empresas que se han ido adhiriendo a este índice.



<sup>250</sup> Este índice presentaba en 2007, 150 empresas en todo el mundo, siendo 4 las compañías que lo habían suscrito en el caso español, según datos obtenidos en 2008, ahora esta información presenta modificaciones.

### 3. SA8000 (Social Accountability 8000)<sup>251</sup>

Índice de la SAAS Social Accountability Accreditation Services agencia que nace en 1997 como parte de la Social Accountability International (SAI) (norteamericana), y que ha ido adquiriendo más independencia con el correr de los años.



Es una norma que valora las relaciones entre la empresas y los distintos agentes que se relacionan con ella, como son los empleados, proveedores... o la mejora de las condiciones laborales de la empresa. Está basada en normas internacionales del trabajo, de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), en la Declaración Universal de los Derechos Humanos y en la Convención de la Naciones Unidas sobre los derechos del Niño. Según SAI, aquellos que cumplan la norma SA8000 han adoptado políticas y procedimientos que protegen los derechos humanos básicos de los trabajadores.

Los componentes del índice SA8000, descritos por SAI, son:

- 1. Trabajo infantil:** Ningún trabajador menor de 15 años.
- 2. Trabajo forzoso y obligatorio:** No al trabajo forzado, incluyendo la prisión o el trabajo de servidumbre por deudas.
- 3. Salud y seguridad:** Proporcionar un ambiente de trabajo seguro y saludable, tomar medidas para prevenir los accidentes, control sanitario frecuente y formación en seguridad para los trabajadores. Contando además con sistemas de detección de amenazas para la salud y la seguridad, el acceso a baños y agua potable.
- 4. La libertad de asociación y derecho a negociación colectiva:** Respetar el derecho a asociarse y formar sindicatos y negociar colectivamente, donde la ley prohíbe estas libertades, facilitar medios paralelos de asociación y la negociación
- 5. Discriminación:** Que no exista discriminación por motivos de raza, casta, origen, religión, discapacidad, género, orientación sexual, afiliación política o sindical o edad. Que no exista el acoso sexual.

<sup>251</sup> Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras (2007) Pág. 471-473, y paginas consultadas: <http://www.sa-intl.org/>, y de <http://www.saasaccreditation.org/certifacilitieslist.htm>

**6. Medidas disciplinarias:** Que no haya castigos corporales, coerción mental o física o abuso verbal.

**7. Horas de trabajo:** Se debe cumplir con la ley aplicable, pero, en cualquier caso, no deberán de ser más de 48 horas a la semana con al menos un día libre por cada período de siete días. Las horas extraordinarias voluntarias serán pagadas con una prima y no deberán exceder de 12 horas a la semana. Las horas extraordinarias podrán ser obligatorias si forman parte de un acuerdo de negociación colectiva.

**8. Retribución:** Los salarios pagados por una semana de trabajo estándar deberán cumplir con las normas legales establecidas y de la industria a la que pertenezcan. Por otra parte deberán ser suficientes para satisfacer las necesidades básicas de los trabajadores y sus familias, sin que existan deducciones disciplinarias.

**9. Sistemas de Gestión:** Para facilitar, mantener y mejorar esta certificación se deberá ir más allá del mero cumplimiento, integrando estas normas en los sistemas y prácticas de la dirección.

Este índice, aunque no medirá la RSC en su integridad, revisa una de las partes de la RSC, como es un tratamiento a los empleados, y se ha considerado de interés por ello. En cuanto a los datos encontrados, la siguiente tabla presenta un resumen de las empresas a nivel mundial y en el caso español que presentaron informes de SA 8000. Se comienza en el 2002, por ser a partir de esa fecha cuando aparecen las empresas españolas.

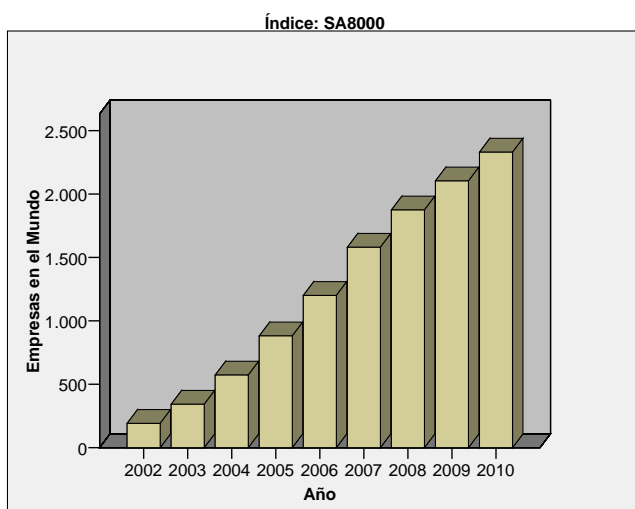
**TABLA ANEXO 3.1.5: EVOLUCIÓN SA8000**

	EMPRESAS EN EL MUNDO	nº nuevas	% CRECIMIENTO	EMPRESAS ESPAÑOLAS (ALTA)	nº nuevas	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
<b>SA8000</b>	191			1			0,52%	2002
SA8000	342	151	<b>79,06%</b>	2	1	100%	0,58%	2003
SA8000	572	230	67,25%	4	2	100%	0,70%	2004
SA8000	881	309	54,02%	7	3	75%	0,79%	2005
SA8000	1.200	319	36,21%	7	0	0%	0,58%	2006
SA8000	1.580	<b>380</b>	31,67%	10	3	42%	0,63%	2007
SA8000	1.874	294	18,61%	16	6	60%	0,85%	2008
SA8000	2.103	229	12%	20	4	25%	0,95%	2009
SA8000	2.330	227	11%	26	6	30%	1,12%	2010*

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en <http://www.saasaccreditation.org>. Actualizados a fecha 04.03.2011 . \* El 2010 es hasta el tercer trimestre



Este índice como los anteriores, presenta una tendencia creciente a lo largo de los años,

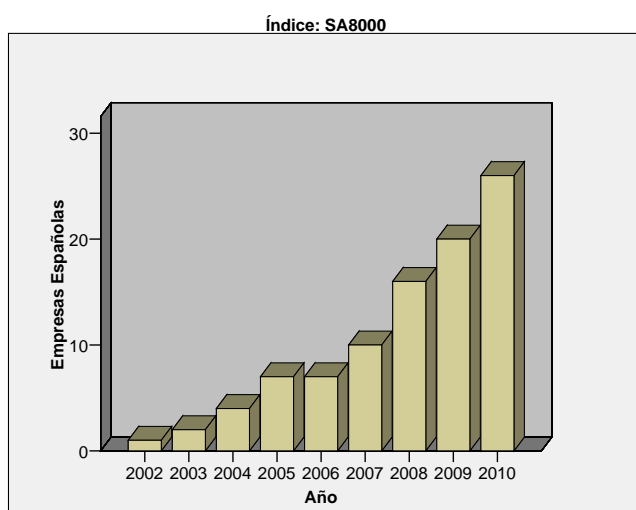


tanto a nivel mundial, como en el caso de las empresas españolas. Siendo esa tendencia más estable a nivel mundial que en el caso español, que presenta más contrastes.

Así a nivel mundial, las mayores tasas de crecimiento se darán en los primeros años, con un crecimiento constante pero decreciente. Pasando del 79% en 2003, por el 67%, 54%, 36% y así sucesivamente en años posteriores.

Crecimiento constante pero relativamente cada vez menor.

Sin embargo, cabe señalar que, si relativamente es cada vez menor, no así en términos absolutos, en cuanto al número de empresas nuevas adheridas, que rondarán entre las 200 y 300 empresas, casi de manera constante, como se puede ver en el gráfico. Siendo en 2007 cuando se adhieran el mayor número de empresas en términos absolutos, en total 380, mientras que en términos relativos se hablará del 31%.



En lo que respecta al caso español, los porcentajes de empresas españolas adheridas a este índice, en relación con las empresas a nivel mundial, es muy reducido, rondando escasamente el 1%.

En cualquier caso, los mayores crecimientos, en términos porcentuales, se dan, como en el caso mundial, los primeros años, 2003,4,5. Y sin embargo, en términos absolutos, el mayor crecimiento se dará en 2008 y 2010 con 6 nuevas empresas. Estos contrastes en el crecimiento se ven mejor en los gráficos\_\_\_.

#### 4. **DJSI World:** The Dow Jones Sustainability Indexes<sup>252</sup>

Comenzó en el año 1999, y nace como el resultado de la cooperación entre Dow Jones Indexes y SAM Group, para ofrecer a los agentes de la economía unos puntos de referencia fiables y objetivos, en cuanto al desempeño de las prácticas de RSC, por parte de las empresas líderes en sostenibilidad en el mundo.

Actualmente para poder entrar a formar parte de este grupo, entre otros requisitos, se pide la cumplimentación de un cuestionario exhaustivo que cubre desde su dimensión económica, pasando por las medidas de dirección y gestión de riesgos y crisis, hasta su código de conducta, políticas anticorrupción, relación con los clientes, informes ambientales eco-eficientes, informes sociales, tanto en el ámbito de los empleados, como a nivel de “ciudadanía corporativa” o aspectos filantrópicos. Para cada evaluación se contacta personalmente con personal de la compañía, bien sea vía teléfono o entrevistas personales.

Por otra parte, es analizada la información presentada por la compañía en documentos como: informes de sostenibilidad, medioambientales, de salud y seguridad, informes sociales, las cuentas anuales, así como informes especiales que pueda presentar la compañía respecto al gobierno corporativo, relaciones con los empleados, etc. Igualmente se tienen en cuenta la página Web de la empresa o información de otra naturaleza que pueda ser de interés.

En la siguiente tabla se presentan, de modo esquemático, los criterios de evaluación del Dow Jones Sustainability Index:

---

<sup>252</sup> La información la he obtenido de la página oficial de este índice: <http://www.sustainability-indexes.com/default.html>. Señalar que los informes que presentan cada año a las empresas que se incluyen dentro de estos índices fijan la fecha de los datos a 24 de septiembre del año analizado. Es decir que las empresas que se hayan adherido al este índice a finales del año se incluyen para el siguiente. También se pueden encontrar trabajos como los de Bajo, N. (2010), al respecto de este índice.

TABLA ANEXO 3.1.6: CRITERIOS DE EVALUACIÓN DEL DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX

DIMENSIÓN	CRITERIOS	SUB- CRITERIOS
ECONÓMICA	Gobierno Corporativo	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Estructura del consejo</li> <li>▪ Presidente no ejecutivo / Director</li> <li>▪ Responsabilidades y Comités</li> <li>▪ Política de Gobierno Corporativo</li> <li>▪ Auditoría y Conflicto de intereses</li> <li>▪ Diversidad: Género</li> <li>▪ Eficacia de la junta</li> <li>▪ Afianzamiento en las disposiciones</li> <li>▪ Remuneración de los directivos</li> <li>▪ Gobierno Corporativo: Análisis de los medios de comunicación y grupos de interés</li> </ul>
	Gestión de riesgos y crisis	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Gestión de riesgos</li> <li>▪ Optimización del riesgo</li> <li>▪ Mapa de riesgos</li> <li>▪ Estudios sobre los riesgos</li> <li>▪ Estrategia de riesgos</li> <li>▪ Gestión de riesgos y crisis: Análisis de los medios de comunicación y grupos de interés</li> </ul>
	Códigos de conducta / Cumplimiento de normas / Corrupción y soborno	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Códigos de conducta: Enfoque</li> <li>▪ Códigos de conducta: Sistema y procedimientos</li> <li>▪ Corrupción y sobornos: alcance de las políticas</li> <li>▪ Códigos de conducta: Informes de incumplimiento</li> <li>▪ Códigos de conducta/Anti-corrupción y sobornos</li> <li>▪ Relaciones comerciales</li> <li>▪ Códigos de conducta / Cumplimiento de normas / Corrupción y soborno: Análisis de los medios de comunicación y grupos de interés</li> </ul>
	Criterios específicos de cada industria	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Gestión de marca, relaciones con los clientes</li> <li>▪ Gestión, gestión de la innovación, etc.</li> </ul>
MEDIOAMBIENTAL	<p>Informe medioambiental*</p> <p>Criterios industriales específicos</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Garantía</li> <li>▪ Cobertura</li> <li>▪ Informes ambientales; datos cualitativos</li> <li>▪ Informes ambientales; datos cuantitativos</li> <li>▪ Sistemas de dirección ambiental</li> <li>▪ Estrategia climática, biodiversidad, administración de productos, Eco-eficiencia, etc.</li> </ul>

DIMENSIÓN	CRITERIOS	SUB- CRITERIOS
<b>SOCIAL</b>	Desarrollo del capital humano	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Asignación de los recursos humanos y plan de desarrollo de habilidades</li> <li>▪ Indicadores de rendimiento del capital humano</li> <li>▪ Aprendizaje y desarrollo personal y de la organización</li> </ul>
	Atracción y retención del talento	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Cobertura de los empleados a través de procesos predefinidos de evaluación del desempeño</li> <li>▪ Compensación (retribución) en función del rendimiento para cada categoría de empleo.</li> <li>▪ Balance de la retribución variable, basada en el rendimiento corporativo e individual.</li> <li>▪ Indicadores corporativos de retribución en función del rendimiento</li> <li>▪ Tipos de evaluación del desempeño individual</li> <li>▪ Comunicación de los resultados individuales a los altos cargos</li> <li>▪ Tipo de pago respecto del total, de la remuneración relativa al rendimiento</li> <li>▪ Tendencia de la satisfacción de los empleados</li> </ul>
	Indicadores de buenas prácticas laborales	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Resolución de quejas</li> <li>▪ Unidades de trabajo</li> </ul>
	Colaboración corporativa con la ciudadanía / Actividades filantrópicas	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Conjunto del grupo de estrategias: selección de los recursos financieros</li> <li>▪ Medida del beneficio</li> <li>▪ Tipos de actividades filantrópicas</li> </ul>
	Informe social*	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Seguros</li> <li>▪ Cobertura</li> <li>▪ Balance Social; datos cualitativos</li> <li>▪ Balance Social; datos cuantitativos</li> </ul>
	Criterios industriales específicos	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Integración Social, salud y seguridad en el trabajo, calidad de vida, Bioética, estándar con los proveedores, etc.</li> </ul>

\* Criterio basado en función de la información publicada disponible exclusivamente  
 Fuente: DJWI: [http://www.sustainability-index.com/07\\_html/assessment/criteria.html](http://www.sustainability-index.com/07_html/assessment/criteria.html) traducción aproximada

Se considera que las empresas que se adhieren a este índice, al tener que cumplir los requisitos que les marcan, están mostrando interés por la RSC.

Para el cumplimiento de estos requisitos han de dedicar recursos, trabajo y tiempo, es decir, no basta con decir que “esta empresa” es socialmente responsable, sino que hay que mostrarlo, no solo con palabras sino con hechos. Esta ha sido una de las razones, entre otras, por la cual ha sido seleccionado este índice como indicador de RSC en el posterior estudio empírico. Es, además, un índice que ha sido considerado, y tomado a su vez como indicador, en numerosos estudios sobre la aplicación de la RSC en las empresas, por estar reconocido internacionalmente como índice medidor de RSC.

Dow Jones Indexes y SAM Group publican resultados anuales, de la implantación por parte de las empresas, a partir del 2002, en concreto a 23 de septiembre de 2002, presentan más de 300 compañías de 23 países. A nivel europeo serán más de 180 compañías de 14 países, de entre ellas 7 son españolas. La cifra no variará mucho a nivel mundial, y en el 2007 habrá unas 318 empresas, sin embargo la cifra de empresas españolas, crece, en términos relativos, más que ligeramente, pues su incremento es del 185% (agregado, del 2002 al 2007), pasando de 7 a ser 20 las empresas que aparecen.

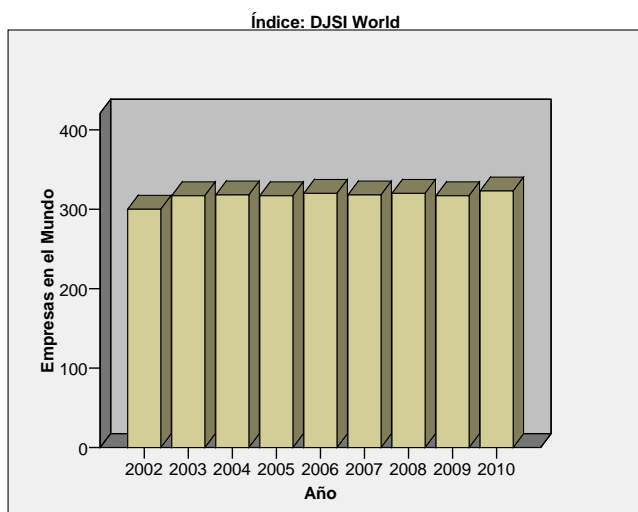
A 2010 el incremento de empresas sigue sin ser notorio, unas 323 son las presentadas en el informe de diciembre. De entre ellas 19 serán españolas.

**TABLA ANEXO 3.1.7: EVOLUCIÓN ÍNDICE DJSI WORLD**

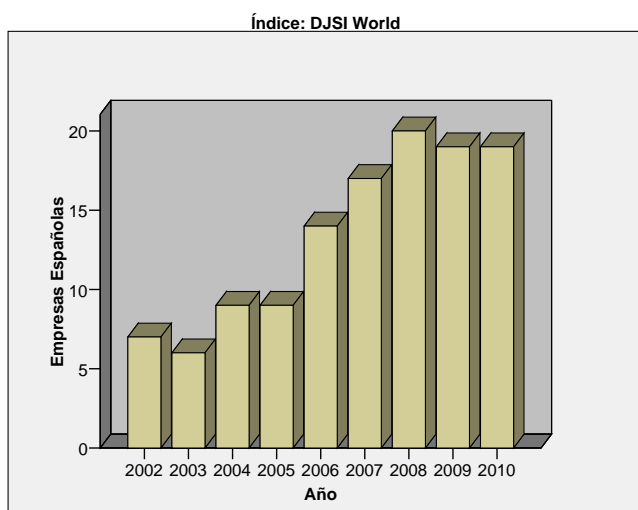
ÍNDICE	EMPRESAS EN EL MUNDO	% CRECIMIENTO	EMPRESAS ESPAÑOLAS	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
<b>DJSI World</b>	300		7			2002
DJSI World	317	5,67%	6	-14,29%	1,89%	2003
DJSI World	318	0,32%	9	50,00%	2,83%	2004
DJSI World	317	-0,31%	9	0,00%	2,84%	2005
DJSI World	320	0,95%	14	55,56%	4,38%	2006
DJSI World	318	-0,62%	17	21,43%	5,35%	2007
DJSI World	320	0,63%	20	17,65%	6,25%	2008
DJSI World	317	-0,94%	19	-5,00%	5,99%	2009
DJSI World	323	1,89%	19	0,00%	5,88%	2010

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por: DJSI <http://www.sustainability-indexes.com> fecha 04/03/2011.<sup>253</sup>

<sup>253</sup> Solo se consideran datos a partir del 2002, pues no se publican informes anteriores a dicha fecha, en la página de dicho índice.



Esta evolución se puede ver, de una manera más rápida e intuitiva, en los gráficos. A nivel mundial, como muestra el gráfico, el número de empresas incorporadas dentro del DJSI World, apenas sufren variaciones, situándose alrededor de las 300 empresas. Del mismo modo, los porcentajes de variación se encuentran muy próximos a la unidad. Se podría hablar por tanto, de estabilidad en el número de empresas incluidas en este informe.



Sin embargo, en el caso español cambia y se puede ver una tendencia, en general, creciente. Donde en ocasiones se encuentran crecimientos de hasta el 50%

En todo caso el número de empresas españolas incluidas en este índice, en torno a las 20, será reducido, en comparación con otros

de los índices como puede ser el pacto mundial que presenta en 2010 más de 400 empresas



## 5. EFQM; European Foundation for Quality Management<sup>254</sup>

La Fundación Europea para la Gestión de Calidad (EFQM®), según sus propias palabras:

*“Es una organización sin ánimo de lucro formada por organizaciones o empresas miembros y creada en 1988 por catorce importantes empresas europeas. Su Misión es ser la fuerza que impulsa la excelencia en las organizaciones europeas de manera sostenida. Asimismo, tiene como Visión un entorno en el que las organizaciones europeas sobresalgan por su excelencia.”*

En concreto, sus miembros fundadores son: AB Electrolux, British Telecommunications plc, Bull, Ciba-Geigy AG, C. Olivetti & C. SpA, Dassault Aviation, Fiat Auto SpA, KLM, Nestlé, Philips, Renault, Robert Bosch, Sulzer AG, Volkswagen.

Según señala, en los últimos veinte años, ha estado colaborando con sus miembros para ayudarles a implantar la visión del modelo EFMQ de Excelencia. Respecto al cual se cuenta con una versión de dicho modelo en 2003, y una versión revisada para 2010.

En la siguiente tabla, se muestra los principales objetivos que persigue el modelo de Excelencia del EFQM.

---

<sup>254</sup> Página Web consultada para los datos del índice: <http://www.efqm.org/Default.aspx?tabid=86>. El partner en España: <http://www.clubexcelencia.org>. Por otro lado, la evolución no solo se ha producido en las cifras, sino también en aspectos como la imagen, pues en 2008 el logotipo que presentaba era:



**TABLA ANEXO 3.1.8: VISIÓN GENERAL TABLA — CONCEPTOS FUNDAMENTALES**

VERSIÓN 2010	VERSIÓN 2003	PRINCIPAL CAMBIO EN CONTENIDO
<b>LOGRAR RESULTADOS EQUILIBRADOS</b>	Orientación hacia los resultados	<i>Centrado ahora en desarrollar el conjunto de resultados clave necesarios para controlar el progreso respecto a la <b>visión</b>, la <b>misión</b> y la <b>estrategia</b>, permitiendo a los líderes adoptar decisiones eficaces y <b>oportunas</b>.</i>
<b>AÑADIR VALOR PARA LOS CLIENTES</b>	Orientación al Cliente	<i>Centrado ahora en definir y comunicar con claridad la <b>propuesta de valor</b> y la <b>participación</b> activa de los clientes en los procesos de diseño del producto y del servicio.</i>
<b>LIDERAR CON VISIÓN, INSPIRACIÓN E INTEGRIDAD</b>	Liderazgo y Coherencia en los Objetivos	<i>El concepto es ahora más <b>dinámico</b>, centrado en la capacidad de los líderes de adaptar, de reaccionar y de <b>ganarse el compromiso</b> de todos los grupos de interés a fin de garantizar la continuidad del éxito de la organización.</i>
<b>GESTIONAR POR PROCESOS</b>	Gestión por procesos y hechos	<i>Centrado ahora en cómo diseñar los procesos para <b>realizar la estrategia</b>, con una gestión de principio a fin <b>más allá de los límites "clásicos"</b> de la organización.</i>
<b>ALCANZAR EL ÉXITO MEDIANTE LAS PERSONAS</b>	Desarrollo e implicación de las personas	<i>Centrado ahora en crear un <b>equilibrio</b> entre las necesidades estratégicas de la organización y las <b>expectativas y aspiraciones personales</b> de las personas al objeto de ganar su compromiso y su participación.</i>
<b>FAVORECER LA CREATIVIDAD Y LA INNOVACIÓN</b>	Aprendizaje, Innovación y Mejora Continuos	<i>Ahora el concepto reconoce la necesidad de desarrollar e involucrarse en <b>redes</b> y hacer participar a todos los grupos de interés como <b>fuentes potenciales de creatividad</b> e innovación.</i>
<b>DESARROLLAR ALIANZAS</b>	Desarrollo de Alianzas	<i>El concepto se ha ampliado para incluir alianzas <b>más allá de la cadena de suministro</b> y reconoce que para alcanzar el éxito deberían basarse en <b>beneficios mutuos sostenibles</b>.</i>
<b>ASUMIR LA RESPONSABILIDAD DE UN FUTURO SOSTENIBLE</b>	Responsabilidad Social Corporativa	<i>Ahora el concepto se centra en <b>responsabilizarse activamente</b> de la conducta y de las actividades de la organización y gestionar <b>su impacto en la comunidad en general</b>.</i>

Fuente: EFQM Publications (2009) "Guía de Transición al Modelo EFQM2010"

La EFQM está representada en los distintos países europeos a través de las National Partners Organizations (NPO's). El Club Excelencia en Gestión es la NPO de la EFQM para España. La EFQM es la propietaria del Modelo EFQM de Excelencia y gestiona los Premios Europeos a la Excelencia.



En el dossier de prensa de marzo de 2009, publicado por El Club de Excelencia en Gestión, indican como los valores que promueven son:



- a. Liderazgo ético y socialmente responsable
- b. Orientación a la satisfacción de sus clientes y socios
- c. Trabajo en equipo
- d. Innovación en valor
- e. Espíritu emprendedor

En este mismo dossier, de marzo de 2009, aparecen como miembros 272 empresas españolas.

EFQM, “Excellence Award Prize Winners: Corporate Social Responsibility” según la RACEF (2007) es el “Premio Europeo a la Calidad es el galardón europeo más prestigioso otorgado a la Excelencia en la Organización. Está dirigido a todas las organizaciones europeas que tengan un alto rendimiento y proporciona a las participantes *feedback* detallado e independiente para guiarles en su camino a la Excelencia”, que en el 2004 incorporará la RSC.

European Foundation for Quality Management, EFQM, ha sido tomado como referente en diversos estudios de investigación, muchos de ellos en el ámbito sanitario, entre los cuales el objetivo era medir la satisfacción de los empleados<sup>255</sup>.

Así este referente supone un complemento a los anteriores, pues lo que se pretende es ayudar a la consecución de mejoras en al excelencia de las organizaciones, a través de una colaboración, formación, evaluación y reconociendo. Es decir un trabajo conjunto entre el EFQM y los miembros. Y así, entre los objetivos fundamentales se encuentra, como se señalaba en la tabla anterior, la RSC.

Respecto a los datos que han sido tomados para este índice, obtenidos de las listas de miembros publicadas por EFQM, en los distintos años, obtenemos que a finales del 2007 principios del 2008, EFQM publicaba un total de 636 empresas en el mundo que pertenecen al EFQM, donde 43 eran españolas. A fecha de 2009 aparecían 571 empresas a nivel mundial frente a 37 españolas, en marzo de 2010, 512, de las cuales 34 son españolas y finalmente en febrero de 2011 497 de las cuales 35 son españolas. Según se muestra en la siguiente tabla:

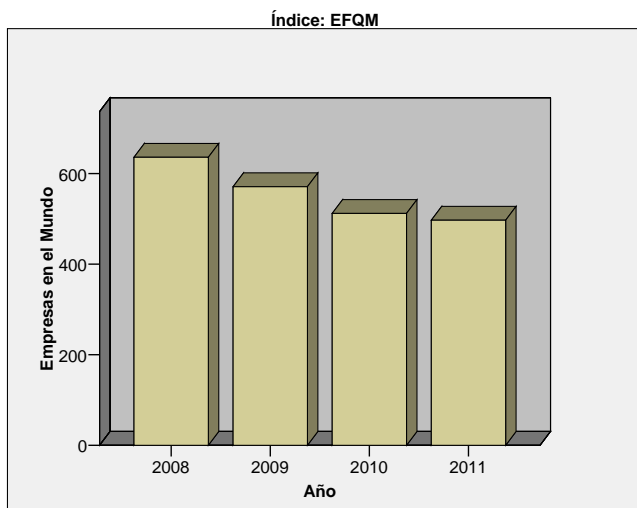
---

<sup>255</sup> Robles García et al (2005) es un ejemplo.

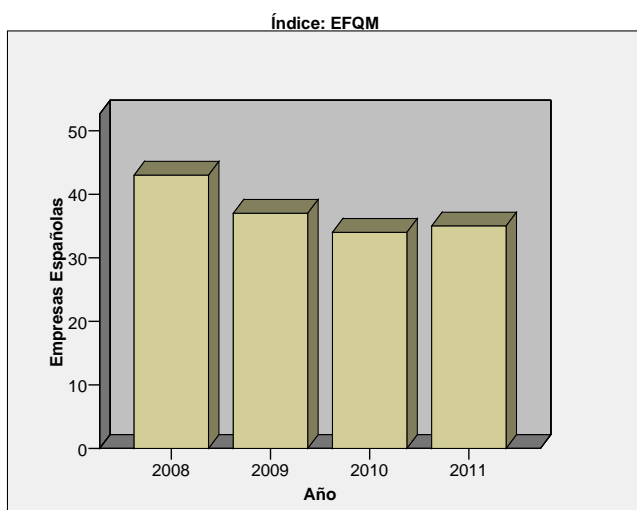
**TABLA ANEXO 3.1.9: EVOLUCIÓN ÍNDICE EFQM**

ÍNDICE	EMPRESAS EN EL MUNDO	% CRECIMIENTO	EMPRESAS ESPAÑOLAS	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
EFQM	636		43		6,76%	2007-08
EFQM	571	-10,22%	37	-13,95%	6,48%	2008-09
EFQM	512	-10,33%	34	-8,11%	6,64%	2010
EFQM	497	-2,93%	35	2,94%	7,04%	2011

Fuente: Elaboración propia a través de los documentos publicados por la EFQM en los distintos años analizados<sup>256</sup>.



Es interesante destacar, que a diferencia del resto de índices, la información de la que se dispone en este caso es más reducida, solo a partir del 2007-08, y que la evolución de este indicador, durante estos últimos años, ha descendido. Aunque es de suponer, ciertamente, que en un primer momento hubo de tener una tendencia creciente. .



Así tanto en el caso de empresas a nivel mundial que adoptan este índice como en el caso de las empresas españolas la tendencia desde finales 2007-08 hasta el 2011 es, en general, decreciente.

<sup>256</sup> Esto significa que los datos se obtuvieron de la página web <http://www.efqm.org>, a principios del 2008, considerado como finales del 2007, a finales del 2008, finales del 2009, finales del 2010 y finalmente los datos de 2011 son del 26 de marzo de 2011.

## 6. GRI (Global Reporting Initiative)<sup>257</sup>



Como su propio nombre indica GRI o Global Reporting Initiative, es una iniciativa que lo que busca es la estandarización en la presentación de un informe Global, en donde se incluyan aspectos, tanto económicos, ambientales como sociales.

Según la RACEF (2007, p 79-609) la Subcomisión del Congreso de los Diputados, está tratando de promover y potenciar las prácticas entre las empresas de la RSC, y una forma de hacerlo es a través de los índices. El GRI es uno de ellos, es un estándar, reconocido y recomendado internacionalmente como índice, para potenciar y promover la RSC.

*“Desde su lanzamiento en 1997 su acogida por la industria ha sido enorme y prácticamente se ha constituido en un estándar global, aceptado y recomendado por gobiernos e instituciones”*

Índice que también está siendo utilizado en gran parte de los trabajos que analizan estos aspectos (como la propia RACEF), de ahí la razón de su utilización en este trabajo de investigación.

En el prólogo del documento, publicado por el GRI<sup>258</sup>, “Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad” se comenta una descripción bastante clara de los objetivos o razón de ser y naturaleza de este índice, que se transcribe a continuación:

*“Por un lado, la urgencia y magnitud de los riesgos y amenazas existentes sobre nuestra sostenibilidad colectiva, y por otro lado el incremento de la gama de alternativas y oportunidades, harán **que la transparencia del impacto económico, ambiental y social** sea un componente fundamental en toda interacción con los grupos de interés de las organizaciones informantes, en las decisiones de inversión y en la relación con los mercados. Para atender estas expectativas e informar sobre la sostenibilidad de una forma clara y abierta, se necesita un marco de trabajo común a nivel mundial, con un lenguaje uniforme y parámetros comunes que sirvan para comunicar de una forma clara y transparente las cuestiones relacionadas con la*

<sup>257</sup> Páginas web consultadas: <http://www.globalreporting.org/GRIReports/2008ReportsList>, <http://www.globalreporting.org/ReportServices/GRIReportsList/> (04/03/2011) <http://www.corporateregister.com>

<sup>258</sup> Con disponibilidad de información en más de 25 idiomas, esta información a sido obtenida en: <http://www.globalreporting.org/Home/LanguageBar/SpanishPage.htm> (04/03/2011)

sostenibilidad. La misión de Global Reporting Initiative (GRI) es satisfacer esta necesidad proporcionando un marco fiable y creíble para la elaboración de memorias de sostenibilidad que pueda ser utilizado por las organizaciones con independencia de su tamaño, sector o ubicación.

**La transparencia** acerca de la sostenibilidad de las actividades de las organizaciones tiene **un interés prioritario** para una amplia gama de grupos de interés entre los que se incluyen organizaciones empresariales, de trabajadores, ONGs, inversores y auditores, entre otros. GRI ha contado con la colaboración de una amplia red de expertos procedentes de los grupos de interés anteriormente citados a través de consultas para la búsqueda de consenso. Estas consultas, junto con la experiencia práctica adquirida, han mejorado de forma continua el marco de la elaboración de memorias desde que se fundó el GRI en 1997. Este enfoque participativo en el que concurren múltiples agentes y grupos de interés ha dotado al marco de elaboración de memorias de sostenibilidad de una amplia credibilidad entre los distintos grupos de interés.”

La inclusión por parte de las empresas en este índice, les llevará a tener que elaborar una serie de informes o memorias. Y es a través de estos documentos comunes para todas ellas, lo que permite estandarizar la valoración de las prácticas sostenibles o responsables.

Así, aparecen cuatro principios y orientaciones para la definición del contenido de la memoria: La materialidad, la participación de los grupos de interés, el contexto de sostenibilidad y la exhaustividad<sup>259</sup>.

Los contenidos básicos que han de incluirse en las memorias de sostenibilidad, según se indica en la guía, se centran en tres enfoques.

- **Perfil:** Información que define el contexto general y permite comprender el desempeño de la organización, entre otros a través de su estrategia, su perfil y sus prácticas de gobierno corporativo.

---

<sup>259</sup> Por no extender excesivamente cada apartado, ver la Guía publicada para completar la información. No obstante señalar, respecto a la exhaustividad, por su relación con la transparencia, que se dirá al respecto: “La cobertura de los Indicadores y aspectos materiales y la definición de la cobertura de la memoria deben ser suficientes para reflejar los impactos sociales, económicos y ambientales significativos y para permitir que los grupos de interés puedan evaluar el desempeño de la organización informante durante el periodo que cubre la memoria... El concepto de exhaustividad engloba fundamentalmente el alcance, la cobertura y el tiempo” Toda esta información es para el criterio G3.

• **Enfoque de la dirección:** información sobre el estilo de gestión a través del cual una organización aborda aspectos específicos y describe el contexto que permite comprender su comportamiento en un área concreta.

• **Indicadores de desempeño:** indicadores que permiten disponer de información comparable respecto al desempeño económico, ambiental y social de la organización.

Para entender mejor que es lo que considera este índice, cabe señalar también como se presentarán, del mismo modo, indicadores de desempeño económico, de desempeño ambiental y de desempeño social. Si bien es cierto, este último se subdividirá en otros cuatro, prácticas laborales y trabajo digno, derechos humanos, sociedad y Responsabilidad sobre productos.

En la siguiente tabla se presenta un resumen elaborado a partir de la información suministrada en la Guía, sobre los campos e índices en lo que se refiere a cada uno de los apartados.

**TABLA ANEXO 3.1.10: CAMPOS DEL GRI**

<b>DIMENSIÓN ECONÓMICA</b>	Información sobre el enfoque de gestión	Desempeño económico	<b>EC1</b>	Valor económico directo generado y distribuido
			<b>EC2</b>	Consecuencias financieras y otros riesgos debidos al cambio climático
			<b>EC3</b>	Cobertura de las obligaciones debidas a programas de B <sup>o</sup> sociales
	<b>EC4</b>		Ayudas recibidas	
	Presencia en el mercado	<b>EC5</b>	Rango salario inicial estándar y salario mínimo local	
<b>EC6</b>		Políticas, prácticas y gasto a proveedores		
Impacto económico indirecto	<b>EC7</b>	Contratación local y promoción altos directivos procedentes de la comunidad local		
	<b>EC8</b>	Desarrollo e impacto en las inversiones en infraestructuras		
		<b>EC9</b>	Descripción impactos económicos indirectos significativos	
	Objetivos y desempeño Política			
	Información adicional	Principales éxitos y fracasos Principales riesgos y oportunidades Principales cambios realizados Principales estrategias		

<b>DIMENSIÓN AMBIENTAL</b>	Materiales	<b>EN1</b> <b>EN2</b>	Materiales utilizados % materiales valorizados
	Energía	<b>EN3</b> <b>EN4</b> <b>EN5</b> <b>EN6</b> <b>EN7</b>	Consumo directo de energía desglosado en fuentes primarias Consumo indirecto de energía desglosado en fuentes primarias Ahorro de energía por mejoras Iniciativas para promocionar productos eficientes en el consumo de energía Iniciativas y resultados para reducir consumo indirecto de energía
	Agua	<b>EN8</b> <b>EN9</b> <b>EN10</b>	Captación total de agua por fuentes Fuentes afectadas por la captación de agua % y volumen de agua reciclada y reutilizada
	Biodiversidad	<b>EN11</b> <b>EN12</b> <b>EN13</b> <b>EN14</b> <b>EN15</b>	Descripción terrenos en espacios protegidos o de alta biodiversidad Descripción impactos mas significativos Hábitat protegidos o restaurados Estrategias y acciones Nº especies protegidas en las áreas
	Emisiones, vertidos y residuos	<b>EN16</b> <b>EN17</b> <b>EN18</b> <b>EN19</b> <b>EN20</b> <b>EN21</b> <b>EN22</b> <b>EN23</b> <b>EN24</b> <b>EN25</b>	Emisión totales de gases de efecto invernaderos Otras emisiones indirectas Iniciativas, y logros en la reducción de emisiones. Emisión sustancias destructoras de la capa de ozono NO, SO y otras emisiones Vertimiento total de aguas residuales Residuos gestionados Derrames accidentales más significativos Residuos transportados, tratados, peligrosos Identificación recursos hídricos y hábitat relacionados, afectados significativamente por vertidos
	Productos y servicios	<b>EN26</b> <b>EN27</b>	Iniciativas para mitigar impactos ambientales, y grado de logro % productos vendidos y su embalaje recuperado al final de su vida útil

<b>DIMENSIÓN AMBIENTAL</b>		Cumplimiento normativo	<b>EN28</b>	Coste de las multas por incumplimiento normativa ambiental	
		Transporte	<b>EN29</b>	Impactos ambientales	
		Aspectos generales	<b>EN30</b>	Desglose de gastos e inversiones ambientales	
		Objetivos y desempeño Política Responsabilidad de la organización Formación y sensibilización Evaluación y seguimiento			
Información contextual adicional		Principales éxitos y fracasos Principales riesgos y oportunidades Principales cambios realizados Principales estrategias			
<b>DIMENSIÓN SOCIAL</b>	<b>PRÁCTICAS LABORALES</b>	Información sobre el enfoque de la dirección	Empleo	<b>LA1</b>	Desglose del colectivo de trabajadores
				<b>LA2</b>	Nº total de empleados, rotación...
				<b>LA3</b>	Beneficios sociales para los empleados
			Relación Empresa/Trabajadores	<b>LA4</b>	% empleados cubiertos por convenio colectivo
				<b>LA5</b>	Períodos mínimos de preaviso ante cambios
		Salud y Seguridad en el trabajo	<b>LA6</b>	% trabajadores representados en comités de salud y seguridad	
			<b>LA7</b>	Tasas de absentismo, enfermedades..	
			<b>LA8</b> <b>LA9</b>	Programas de educación, formación... Asuntos de salud y seguridad cubiertos en acuerdos formales con sindicatos	
		Formación y Educación	<b>LA10</b> <b>LA11</b>	Promedio horas de formación Programas de gestión de habilidades y formación continua	
			<b>LA12</b>	% empleados que reciben evaluaciones regulares de su desempeño y desarrollo	
Diversidad e Igualdad de Oportunidades	<b>LA13</b>	Compromiso de los órganos de gobierno			
	<b>LA14</b>	Relación entre salario base de los hombres con respecto a las mujeres			
		Objetivos y desempeño Política Responsabilidad de la organización Formación y sensibilización Evaluación y seguimiento			
Información contextual adicional		Principales éxitos y deficiencias Principales riesgos y oportunidades Principales estrategias y procedimientos			

<b>DIMENSIÓN SOCIAL</b>	<b>DERECHOS HUMANOS</b>	Información sobre el enfoque de la dirección	Prácticas de inversión y aprovisionamientos	<b>HR1</b> <b>HR2</b> <b>HR3</b>	% y nº total de acuerdos de inversión % principales distribuidores y contratistas objeto de análisis en materia de derechos humanos Horas de formación de los empleados en derechos humanos	
			No discriminación	<b>HR4</b>	Nº de incidentes de discriminación y medidas	
			Libertad de Asociación y Convenios Colectivos	<b>HR5</b>	Actividades que peligren el derecho a libertad de asociación, medidas adoptadas	
			Abolición de la Explotación Infantil	<b>HR6</b>	Actividades que conlleven riesgo potencial de explotación infantil y medidas	
			Prevención del trabajo forzoso y obligatorio	<b>HR7</b>	Operaciones identificadas y medidas	
			Quejas y procedimientos conciliatorios			
			Prácticas de Seguridad	<b>HR8</b>	% del personal de seguridad formado	
			Derechos de los Indígenas	<b>HR9</b>	Nº de incidentes.	
			Objetivos y desempeño Política Responsabilidad de la organización Formación y sensibilización Evaluación y seguimiento			
		Información contextual adicional	Principales éxitos y deficiencias Principales riesgos y oportunidades Principales cambios producidos Principales estrategias y procedimientos			
<b>DIMENSIÓN SOCIAL</b>	<b>SOCIEDAD</b>	Información sobre el enfoque de gestión	Comunidad	<b>SO1</b>	Naturaleza, alcance y efectividad de programas para evaluar y gestionar el impacto en la comunidad	
			Corrupción	<b>SO2</b>	% y total de unidades analizadas con riesgos de corrupción	
				<b>SO3</b>	% empleados formados en anti-corrupción	
				<b>SO4</b>	Medidas tomadas en respuesta a incidentes de corrupción	
			Política Pública	<b>SO5</b>	Posición y participación en las políticas públicas (lobbying)	
				<b>SO6</b>	Valor de aportaciones a partidos políticos o a instituciones relacionadas	
Comportamiento de Competencia Desleal	<b>SO7</b>	Acciones por prácticas monopolísticas y contra libre competencia y sus resultados				
Cumplimiento normativo	<b>SO8</b>	Valor sanciones y multas				



		Objetivos y desempeño Política Responsabilidad de la organización Formación y sensibilización Evaluación y seguimiento		
	Información contextual adicional	Principales éxitos y deficiencias Principales riesgos y oportunidades Principales cambios ocurridos Principales estrategias y procedimientos		
<b>RESPONSABILIDAD SOBRE PRODUCTOS</b>	Información sobre el enfoque de gestión	Salud y Seguridad del cliente	<b>PR1</b>	Fases del ciclo de vida de los productos. Impactos en la salud y seguridad
			<b>PR2</b>	Nº de incidentes
		Etiquetado de Productos y Servicios	<b>PR3</b>	Tipo de información requeridos y % de productos sujetos
			<b>PR4</b>	Nº de incumplimientos
			<b>PR5</b>	Prácticas y estudios de satisfacción al cliente
		Comunicaciones de Marketing	<b>PR6</b>	Programas de cumplimiento de leyes o adhesión a estándares y códigos voluntarios mencionados en comunicaciones de marketing
			<b>PR7</b>	Nº de incidentes
		Privacidad del Cliente	<b>PR8</b>	Nº de reclamaciones
		Cumplimiento normativo	<b>PR9</b>	Coste multas por incumplimiento normativa
			Objetivos y desempeño Política Responsabilidad de la organización Formación y sensibilización Evaluación y seguimiento	
Información contextual adicional	Principales éxitos y deficiencias Principales riesgos y oportunidades Principales cambios ocurridos Principales estrategias y procedimientos			

Fuente: Elaboración propia a partir del informe de GRI "Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad"

Por otro lado, la evolución de este índice<sup>260</sup> a lo largo de los años, es notable. Pasamos de los informes denominados G1 durante los años 1999-2000, a los informes G2 a partir de 2001 y finalmente G3 con diversas modalidades a partir de 2006<sup>261</sup>.

<sup>260</sup> Índice que está en función de las distintas memorias presentadas

<sup>261</sup> La información de este apartado, respecto al contenido de los informes se refiere al informe G3.

De hecho, los datos recogidos en cada uno de los períodos de la investigación<sup>262</sup> han ido cambiando. Como se muestra en las siguientes tablas, las empresas que aparecen registradas, y que por tanto han presentado informes varían según la fecha de recogida de datos y la fuente. Hay que considerar también el hecho de que en la actualidad el índice del que se habla es el G3, en sus diversas modalidades.

En las dos primeras la fuente fue <http://www.corporateregister.com>, mientras que en la última ha sido la página de GRI <http://www.globalreporting.org>. La razón es que en los años anteriores la información más completa se suministraba por la primera de ellas<sup>263</sup>, pasando ahora a publicarse por completo en GRI.

Las razones de la modificación de los datos, se pueden encontrar en la variación de los requisitos o informes exigidos conforme el índice ha ido evolucionando, y la diversidad de dichas fuentes.

En todo caso, aunque esta información se refleja para ver la evolución y medición del índice, para el estudio se tomarán los datos del 2011, obtenidos en la página de GRI,.

**TABLA ANEXO 3.1.11: EVOLUCIÓN GRI**

PANEL A	EMPRESAS EN EL MUNDO	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/ MUNDO	EMPRESAS ESPAÑOLAS	% CRECIMIENTO	AÑO
GRI	108		7,41%	8		2002
GRI	258	138,89%	13,95%	36	350,00%	2003
GRI	502	94,57%	13,35%	67	86,11%	2004
GRI	681	35,66%	15,42%	105	56,72%	2005
GRI	849	24,67%	15,08%	128	21,90%	2006
GRI	986	16,14%	11,66%	115	-10,16%	2007

Fuente: Elaboración propia. Información obtenida a principios del 2008

<sup>262</sup> Desde que se comenzara con una idea clara, en el 2007, se ha ido obteniendo información paulatinamente de estos índices, esto ha supuesto que la información suministrada, en cuanto a las empresas que presentan informes, haya ido cambiando.

<sup>263</sup> En años anteriores la página del GRI desviaba a Corporate Register como fuente de información.

PANEL B	EMPRESAS	% CRECIMIENTO	EMPRESAS	% CRECIMIENTO	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
	EN EL MUNDO		ESPAÑOLAS			
GRI Advance	23		0		0,00%	2002
GRI Advance	110	378,26%	9		8,18%	2003
GRI Advance	258	134,55%	36	300,00%	13,95%	2004
GRI Advance	506	96,12%	68	88,89%	13,44%	2005
GRI Advance	707	39,72%	108	58,82%	15,28%	2006
GRI Advance	910	28,71%	131	21,30%	14,40%	2007
GRI Advance	1157	27,14%	138	5,34%	11,93%	2008
GRI Advance	1004	-13,22%	102	-26,09%	10,16%	2009

Fuente: Elaboración propia. Información obtenida el 12/11/ 2009 (Corporate Register)

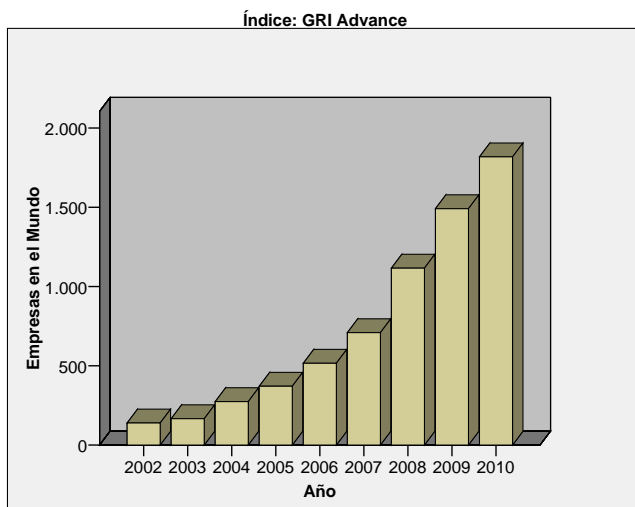
PANEL C	EMPRESAS	% CRECIMIENTO	Nº NUEVAS	EMPRESAS	% CRECIMIENTO	Nº NUEVAS	% ESPAÑA/ MUNDO	AÑO
	EN EL MUNDO			ESPAÑOLAS				
<b>GRI Advance</b>	139			9			6,47%	2002
GRI Advance	166	19,42%	27	14	55,56%	5	8,43%	2003
GRI Advance	274	<b>65,06%</b>	108	37	<b>164,29%</b>	23	13,50%	2004
GRI Advance	371	35,40%	97	60	62,16%	23	16,17%	2005
GRI Advance	516	39,08%	145	89	48,33%	29	17,25%	2006
GRI Advance	709	37,40%	193	120	34,83%	<b>31</b>	16,93%	2007
GRI Advance	1116	<b>57,40%</b>	<b>407</b>	132	10,00%	12	11,83%	2008
GRI Advance	1491	33,60%	375	145	9,85%	13	9,73%	2009
GRI Advance	1818	21,93%	327	158	8,97%	13	8,69%	2010

Fuente: Elaboración propia. Información obtenida 04/03/2011 (GRI)

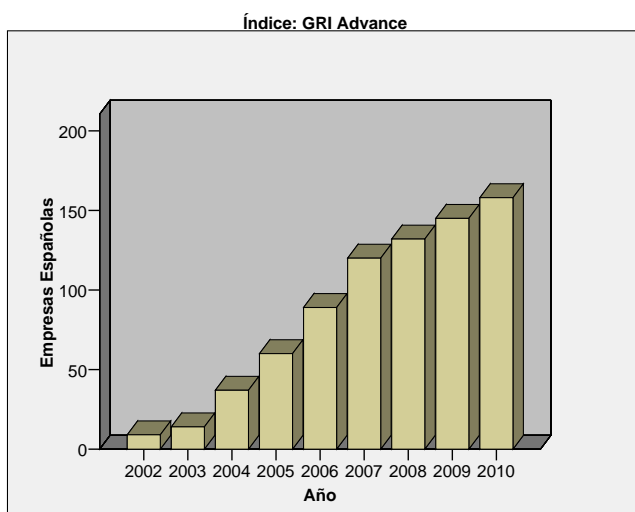
Los primeros informes G1, según la información publicada en la actualidad<sup>264</sup>, son de 1999, correspondientes a 11 empresas, ninguna española. La primera empresa Española que aparece es RENFE en 2000, primera y única. Siendo en 2001 tres empresas. A partir del 2002 los datos aparecen en las tablas anteriores.

Como se puede ver, la segunda tabla es la que descuadra más los datos.

<sup>264</sup> Publicados en <http://www.globalreporting.org> con fecha 04/03/2011



La evolución por tanto de este índice, como se indicaba, ha sido creciente a lo largo de los años. En concreto a nivel mundial el mayor crecimiento se ha dado en los años 2004, del 65%, y 2008 del 57%. Es también destacable el hecho de que, exceptuando esos dos años, el crecimiento se ha mantenido en unas tasas constantes, entre el 20% y el 30%. Como se puede ver en la tabla y gráfica.



En términos absolutos, el mayor incremento, en número de empresas incluidas en este índice, se dará en el 2008 con 407, coincidiendo con uno de los mayores incrementos relativos.

En el caso de las empresas españolas, también se puede ver una tendencia creciente pero no tan uniforme, como en el caso mundial.

Así, el mayor crecimiento en términos relativos se dio en el 2004 con un 164%,

mientras que en términos absolutos, el mayor número de empresas nuevas incluidas en este índice se da en el 2007 con 31.

En términos comparativos, es decir, si se considera la presencia de las empresas españolas respecto de las empresas a nivel mundial, se puede ver que la mayor participación se dio en el 2006 con un 17%. Así, si consideramos que en 2002 la presencia era del 6,5%, eso indica que hasta ese momento el crecimiento de las empresas españolas incluidas en este índice había sido mayor que el mundial. Sin embargo a partir de esta fecha la tendencia se invierte, y crecen más las empresas en el resto del mundo que en España. De ese modo, en 2010, se reduce la participación española a casi la mitad, volviendo así a los niveles iniciales con una cifra del 8,69%.

## 7. FTSE 4 Good<sup>265</sup>.

Como del Dow Jones Indexes surgió el DJSI, su competidor británico sacó el FTSE 4 Good, en línea con la RSC.



FTSE es una compañía independiente de propiedad conjunta de The Financial Times y la Bolsa de Valores de Londres (The London Stock Exchange).



FTSE pretende, ayudar a los inversores a identificar las empresas que cumplan con un estándar de responsabilidad corporativa, ambiental y social. Para lo cual publica una serie de índices, entre los que se encuentra el FTSE4Good.

Así, el lanzamiento de la serie FTSE4Good, en el año 2001, según explican en los distintos documentos publicados por este organismo, fue una respuesta a la demanda creciente de un índice que midiera la Inversión Socialmente Responsable.

La serie FTSE4Good, por tanto, fue diseñada para reflejar el rendimiento de las acciones de responsabilidad social y facilitar la inversión en estas empresas.

También cabe señalar, como este índice, excluye a ciertos sectores como el del tabaco, las armas y la energía nuclear, y selecciona a las empresas que cubren criterios tanto ambientales como sociales. En concreto se clasifican en cinco los temas de responsabilidad corporativa, que a su vez se encuentran englobados en dos subgrupos. En el primer subgrupo denominado del Medio ambiente, se destacan la gestión de los riesgos medioambientales y el cambio climático, y en el subgrupo denominado aspectos Sociales, los derechos humanos y laborales, los estándares laborales de la cadena de suministro y la reducción de sobornos.

En la siguiente tabla se presentan de modo esquemático:

<sup>265</sup> Páginas web consultadas para obtener la información de este índice: <http://www.ftse.com/>  
[http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good\\_Index\\_Series/index.jsp](http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp), [www.bolsamadrid.es](http://www.bolsamadrid.es)  
[http://www.sbolsas.com/Mercado\\_InfMensual.asp](http://www.sbolsas.com/Mercado_InfMensual.asp)

**TABLA ANEXO 3.1.12: FACTORES FTSE4GOOD**

FACTORES	FTSE4GOOD
Medio ambiente	Gestión de riesgos medioambientales Cambio climático Derechos humanos y laborales Estándares laborales de la cadena de suministro Reducción de sobornos
Sociales	

Fuente: elaboración propia a partir de los datos publicados por FTSE

En su actividad, FTSE trata de llevar a cabo un programa de compromiso con las compañías interesadas y que pueden cubrir estos parámetros, para darles apoyo en sus esfuerzos por mejorar su responsabilidad corporativa y llevarles a cumplir con los criterios de inclusión del FTSE4Good. Las empresas españolas entran dentro del Índice FTSE4Good IBEX.

Como parte de su programa, FTSE ha trabajado con la agencia de las Naciones Unidas para la protección de la Infancia, UNICEF, desde 1997. Y al respecto, cabe señalar que según indican, todos los beneficios de las licencias de FTSE4Good se dan a UNICEF

Adicionalmente apuntar como, según FTSE, este índice, FTSE4Good se puede utilizar de cuatro formas principales:

*Inversiones:* Como base si se quiere invertir en empresas consideradas responsables.

*Investigación:* Como una herramienta de investigación para identificar las empresas socialmente responsables<sup>266</sup>.

*Referencia:* Como instrumento de referencia que proporciona a las empresas información sobre la transparencia y evolución en el estándar global de responsabilidad corporativa al que aspiran.

*La evaluación comparativa:* Como un índice de referencia para el seguimiento del rendimiento de las carteras de inversión responsable.

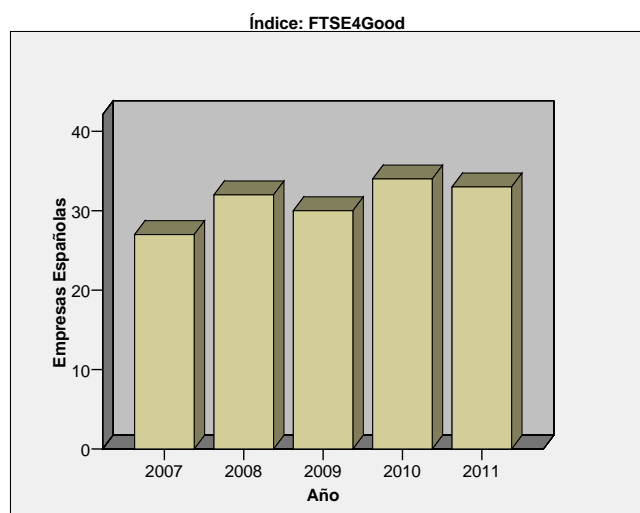
<sup>266</sup> Ciertamente este apartado, junto con el siguiente, es el que hace referencia directa a la utilización de este índice como medida de la RSC por parte de las empresas, y razón por la cual se ha considerado en este estudio.

En las Bolsas españolas este índice comenzó su andadura el 9 de abril de 2008, con una composición inicial de 27 empresas<sup>267</sup>. Así, se presenta a continuación una evolución de las empresas españolas incluidas en este índice, desde su inclusión en el BME.

**TABLA ANEXO 3.1.13: EVOLUCIÓN FTSE4Good**

ÍNDICE	EMPRESAS ESPAÑOLAS	AÑO
FTSE4Good <sup>268</sup>	27	2007-08
FTSE4Good	32	2008
FTSE4Good	30	2009
FTSE4Good	34	2010
FTSE4Good	33	18/03/2011

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los informes mensuales publicados en la Bolsa de Madrid. Correspondientes a diciembre de cada año, e información facilitada por la Secretaría de gestión de los índices IBEX®



De este índice, aunque ha sufrido algún incremento, se puede decir, que se ha mantenido prácticamente estable y en torno a las 30 empresas.

Este índice solo se refiere a las empresas que cotizan en bolsa, por tanto es mucho más parcial que el resto, pues se

reduce a un ámbito de acción. Pero ciertamente porque se realizará un estudio sobre empresas cotizadas, también se ha considerado relevante tenerlo en cuenta.

<sup>267</sup> Información facilitada por la Secretaría de gestión de los índices IBEX®.

<sup>268</sup> Como se señalaba, en las bolsas españolas este índice aparece el 9 de abril de 2008, pero por coincidir con primeros del año, se considerarán las 27 primeras empresas como referente de finales del 2007. Esto es así porque estas empresas ya han sido consideradas, en este índice, a nivel internacional.

## 8. Informes de RSC presentados en la Web de las empresas.

Mientras que los índices anteriores se pueden definir como “indicadores externos” a la propia empresa, puesto que los criterios y evaluación corresponden a unos organismos externos a estas, se ha considerado interesante considerar, si las empresas publican informes llamados de RSC o de sostenibilidad en sus páginas Web, como “indicador interno”. Es decir, con independencia de si presentan otros informes en los distintos organismos para ser incluidos en los índices, si en su página Web comunican esta serie de actividades.

En el apartado 2.3 dentro de la Panorámica sobre la RSC, se presentaban algunos ejemplos de estos informes para 3 empresas españolas que cotizan en bolsa. En ellos se hacía una mención especial a como trataban el tema de la transparencia, como componente de la Responsabilidad Corporativa asumida por parte de las empresas.

Respecto a este factor, no se dispone de datos globales, ni a nivel mundial ni en el caso de las empresas españolas. No obstante se incluye la evolución de la presencia en la Web de este tipo de informes, para una muestra de 122 empresas españolas que cotizaban en bolsa, y que serán estudiadas posteriormente.

**TABLA ANEXO 3.1.14: EVOLUCIÓN PRESENCIA EN LA WEB**

<b>AÑOS</b>	<b>PRESENCIA EN LA WEB</b>	<b>% PARTIC.</b>
2000	0	0,00%
2001	1	0,82%
2002	12	9,84%
2003	22	18,03%
2004	28	22,95%
2005	36	29,51%
2006	46	37,70%
2007	60	49,18%
2008	62	50,82%
2009	79	64,75%

Comentar brevemente, como el crecimiento ha sido constante en este sentido, y en una muestra de 122 empresas españolas, se ha pasado de una presencia nula en el año 2000, no



presentaban informes, a ser, en el año 2009, del 65%, donde 79 de las empresas tienen un apartado específico o presentan informes de RSC<sup>269</sup>

## 9. Otras normas - organismos

Ciertamente esta es solo una muestra de los índices y organizaciones, que están apareciendo a nivel internacional y que miden esta realidad. Se han presentado en primer lugar, aquellos que van a ser utilizados en el estudio empírico, como medida de RSC. A continuación, no obstante se señala la norma ISO 26000 (enmarcada dentro de las normas ISO), por considerarla de interés. Esta norma no ha sido utilizada, pues será posterior al período de análisis.

### ISO 26000<sup>270</sup>

La ISO, the International Organization for Standardization, Organización Intenacional de Normalización,



ha preparado para el 2010 un índice de carácter voluntario que mide la Responsabilidad social de las Empresas<sup>271</sup>. Este índice está diseñado para ser usado por todo tipo de organizaciones, tanto del sector privado como público, en países desarrollados, en desarrollo o en transición. Pretende servir de ayuda en el esfuerzo por conseguir que las empresas actúen de manera socialmente responsable.

ISO 26000 contiene directrices voluntarias, no son requisitos, y por lo tanto no puede ser usada como lo son otras certificaciones ISO (ISO 9001:2008 e ISO 14001:2004)

Aborda siete temas fundamentales de la responsabilidad social, en concreto trata sobre el gobierno de la organización, los derechos humanos, las prácticas laborales, el medio ambiente, prácticas corporativas justas, atención al consumidor, participación en el desarrollo social y en la comunidad. Todo ello como un enfoque integral (holístico) e interdependiente.

<sup>269</sup> En algunas ocasiones a estos informes de RSC se le denomina de Sostenibilidad.

<sup>270</sup> Páginas web consultadas: <http://www.iso.org>, [http://www.iso.org/iso/iso\\_catalogue/management\\_and\\_leadership\\_standards/social\\_responsibility/sr\\_iso26000\\_overview.htm](http://www.iso.org/iso/iso_catalogue/management_and_leadership_standards/social_responsibility/sr_iso26000_overview.htm)

<sup>271</sup> Los grupos de trabajo, que perseguían preparar este índice, comenzaron a trabajar en el 2005.

En concreto, la ISO 26000 proporciona una guía, sobre:

1. Conceptos, términos y definiciones relacionadas con la responsabilidad social.
2. Antecedentes, tendencias y características de la responsabilidad social.
3. Principios y prácticas relativos a la responsabilidad social.
4. Materias básicas y cuestiones de responsabilidad social.

5 La integración, implementación y promoción de un comportamiento socialmente responsable a través de la organización y, a través de sus políticas y prácticas, dentro de su esfera de influencia.

6. La identificación y participación con los grupos de interés.

7. Comunicar los compromisos, el rendimiento y otra información relacionada con la responsabilidad social.

ISO, cuenta con colaboradores, o miembros, en cada uno de los países, y en concreto en España, el miembro ISO es La Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR). Entidad privada que se creó en 1986, sin fines lucrativos, cuya finalidad es contribuir a mejorar la calidad y competitividad de las empresas.<sup>272</sup>

AENOR desarrolló la certificación “RS 10 – Sistema de gestión de la responsabilidad social”, que utiliza, sobre todo como marco de referencia, el proyecto de Norma ISO 26000 y la Norma UNE 165010:2009 EX<sup>273</sup>. Y que se lleva aplicando desde el 2009. Recientemente, ha modificado dicho informe y en la actualidad se conoce como *Sistema de Gestión de la Responsabilidad Social IQNet SR10*.<sup>274</sup> Esta certificación, presenta una guía para las empresas a la hora de aplicar, controlar y comunicar la RSC, y establece los requisitos para



<sup>272</sup> La actividad e AENOR comienza en el año 1986 cuando, mediante una Orden Ministerial (Real Decreto 1614/1985), es reconocida como la única entidad aprobada para desarrollar las tareas de normalización y certificación en España. Información obtenida de [www.aenor.es](http://www.aenor.es)

<sup>273</sup> En el Real Decreto 2200/1995 de 28 de diciembre, se ratifica el nombramiento de AENOR como responsable de la elaboración de las normas españolas (Normas UNE). Y en la resolución del 21 de mayo de 2009, de la Dirección General de Industria, por la que se publica la relación de normas UNE aprobadas por AENOR durante el mes de abril de 2009, aparece la norma UNE 165010:2009 EX. “Ética. Sistemas de gestión de la Responsabilidad Social de las Empresas.” (BOE 2009, nº 140)

<sup>274</sup> En la actualidad, consulta realizada el 01/07/2012 el informe que sustituye al mencionado RS10. Información disponible en: [http://www.aenor.es/aenor/certificacion/resp\\_social/resp\\_rs10.asp](http://www.aenor.es/aenor/certificacion/resp_social/resp_rs10.asp)

su gestión. En este informe la transparencia informativa aparece como pauta a seguir ante los grupos de interés, por una parte, respecto a los propietarios, accionistas, inversores y socios, y por otra ante la administración, en donde la transparencia viene unida a la colaboración con estos organismos públicos<sup>275</sup>.

Incluso, cabe señalar al respecto, como se llega a establecer una relación directa entre los distintos índices señalados. En concreto, según una nota de prensa publicada por la Red Española del Pacto Mundial<sup>276</sup>, en Madrid a 22 de febrero de 2011:

*“La directora general de la Red Española del Pacto Mundial de Naciones Unidas, Isabel Garro, presentó ayer, en la jornada “ISO 26000: Una guía para la Responsabilidad Social”, la relación entre esta nueva guía empresarial y los 10 Principios del Pacto Mundial...*

*...tanto el Pacto Mundial como la ISO 26000 tienen una misión común: incentivar a las empresas a trabajar de forma más responsable. Esta misión es desarrollada por el Pacto Mundial a través de los 10 Principios y por la ISO 26000 promoviendo el respeto de los Principios Universales en el negocio de las empresas a través de las siete materias fundamentales que desarrolla.*

*La directora general de la Red Española hizo especial hincapié en las cuatro áreas de trabajo coincidentes entre el Pacto Mundial y la ISO 26000: Derechos Humanos, Prácticas Laborales, Medio Ambiente y Prácticas justas de operación”*

Recientemente, ha modificado dicho informe y en la actualidad se conoce como *Sistema de Gestión de la Responsabilidad Social IQNet SR10*.<sup>277</sup>. Donde se presentan algunas mejoras sobre lo dicho.

Tras lo visto, señalar como la actualidad y relevancia de la RSC se hace presente a través de todos estos índices, y aunque ciertamente, se podrían seguir considerar otros indicadores, se han presentado los más relevantes en el momento actual.

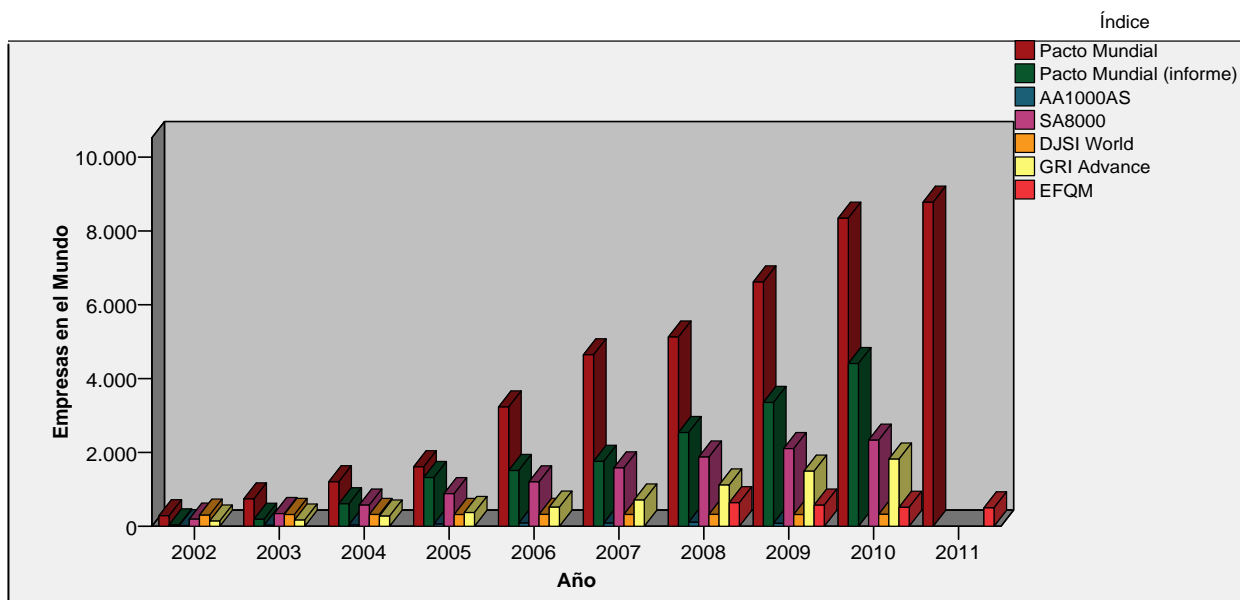
<sup>275</sup> El estudio empírico no abarcará el año 2009, y por tanto, no se incluirá en la medición de la RSC esta normativa, puesto que se aplica a partir de ese año.

<sup>276</sup> Fuente: [http://www.pactomundial.org/index.asp?MP=6&MS=16&MN=2&TR=C&IDR=464&r=1024\\*768](http://www.pactomundial.org/index.asp?MP=6&MS=16&MN=2&TR=C&IDR=464&r=1024*768)

<sup>277</sup> En la actualidad, consulta realizada el 01/07/2012 el informe que sustituye al mencionado RS10. Información disponible en: [http://www.aenor.es/aenor/certificacion/resp\\_social/resp\\_rs10.asp](http://www.aenor.es/aenor/certificacion/resp_social/resp_rs10.asp)

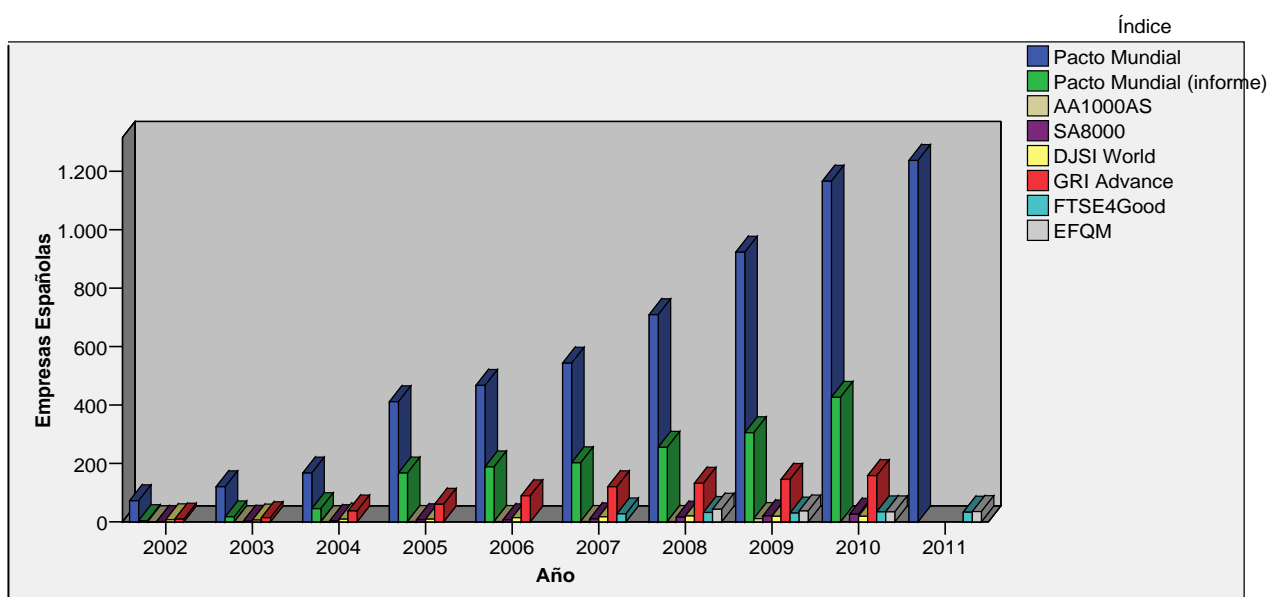
### ANEXO 3.1.15. GRÁFICAS DE LA EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE FORMA AGREGADA Y PARTICULAR

GRÁFICA: 3.1.15.1: EVOLUCIÓN A NIVEL MUNDIAL



Fuente: Elaboración propia

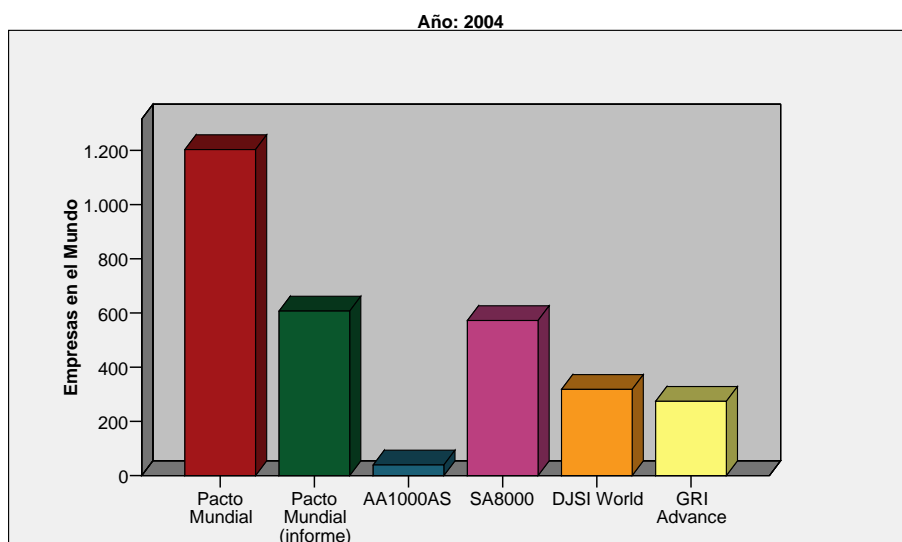
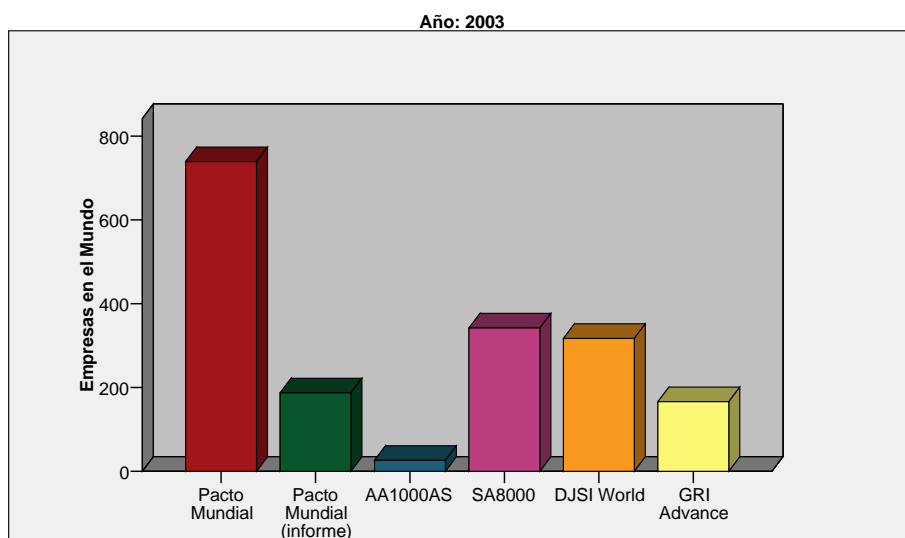
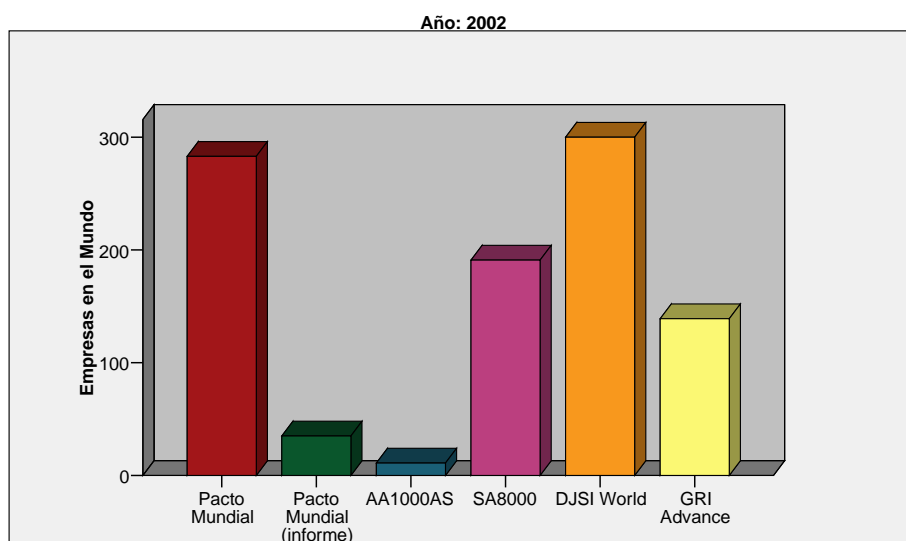
GRÁFICA: 3.1.15.2 EVOLUCIÓN EN EL CASO DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS



Fuente: Elaboración propia

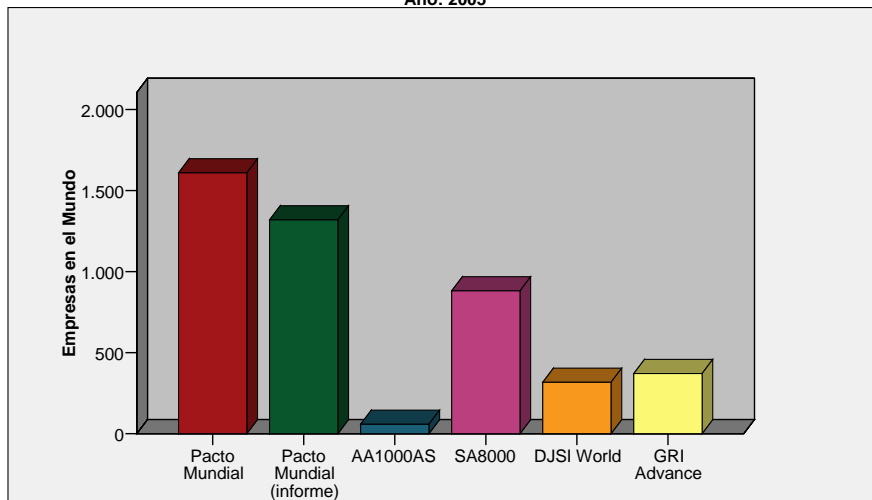
### TABLA ANEXO 3.1.15.3: GRÁFICAS ÍNDICES ADICIONALES

Se presenta a continuación un conjunto de gráficas que muestran la evolución de los distintos índices, tanto a nivel mundial como en el caso español, de modo complementario.

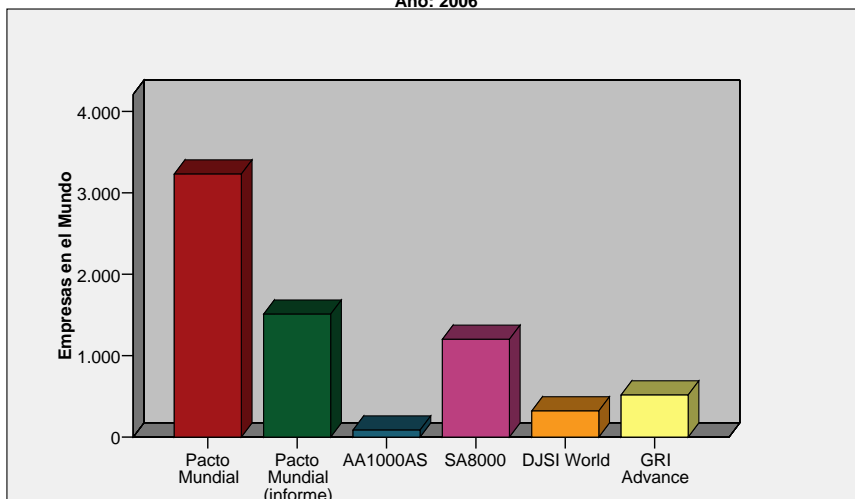


# TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y RSC

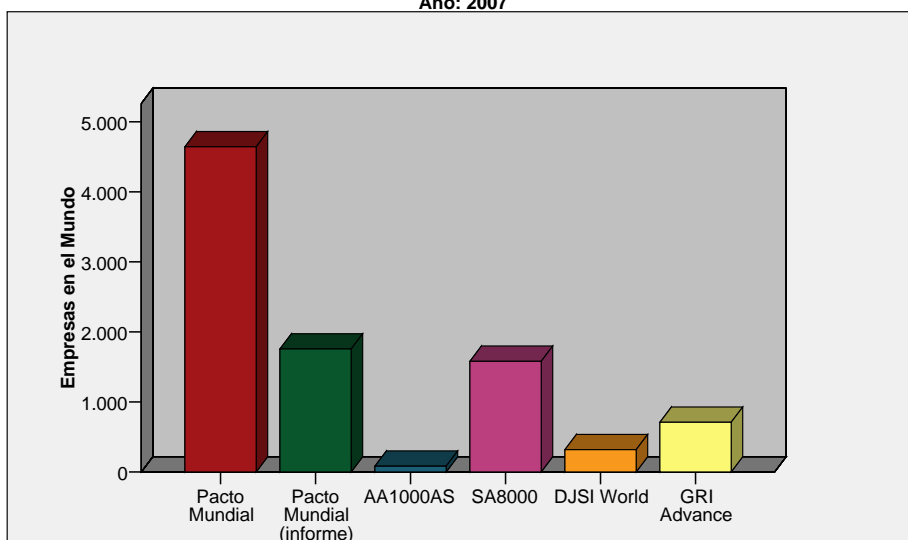
Año: 2005



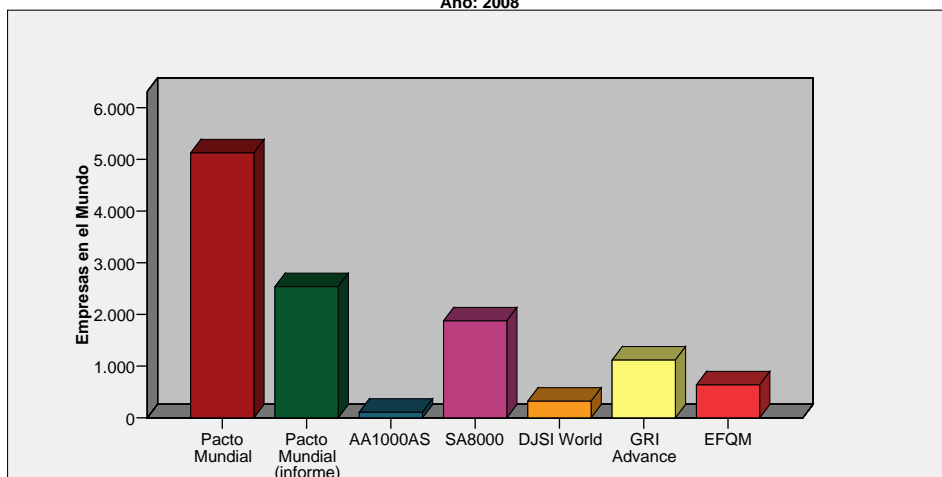
Año: 2006



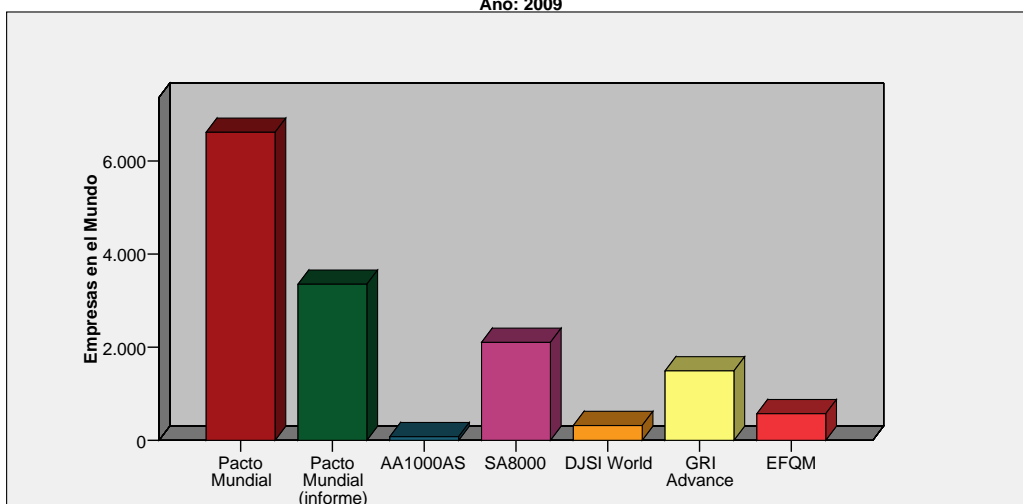
Año: 2007



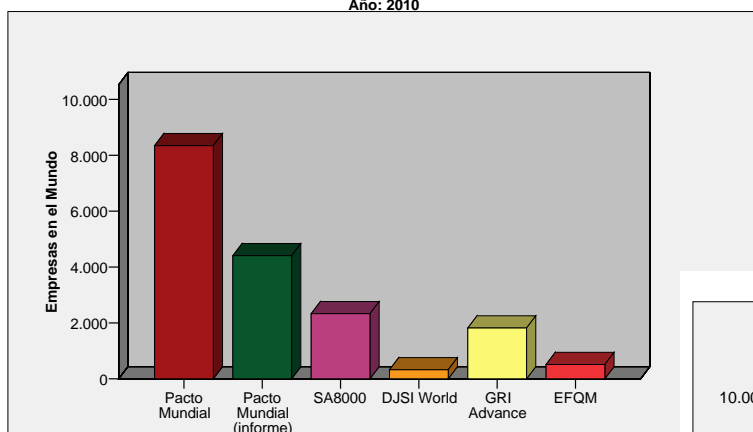
Año: 2008



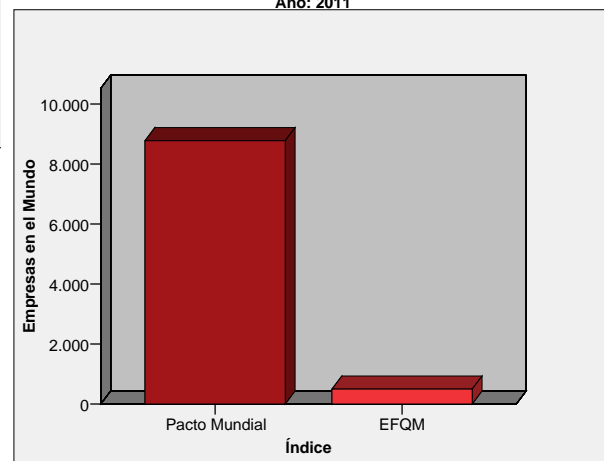
Año: 2009



Año: 2010



Año: 2011



**TABLA ANEXO 3.1.16: PÁGINAS WEB CONSULTADAS**

INDICES	PÁGINAS WEB CONSULTADAS
<b>PACTO MUNDIAL</b>	<a href="http://www.unglobalcompact.org/participants/search">http://www.unglobalcompact.org/participants/search</a> <a href="http://www.unglobalcompact.org/COP/cop_search.html">http://www.unglobalcompact.org/COP/cop_search.html</a> <a href="http://www.unglobalcompact.org/participants/search?commit=Search&amp;keyword=&amp;country%5B%5D=56&amp;joined_after=&amp;joined_before=&amp;business_type=all&amp;sector_id=all&amp;listing_status_id=all&amp;cop_status=all&amp;organization_type_id=&amp;commit=Search">http://www.unglobalcompact.org/participants/search?commit=Search&amp;keyword=&amp;country%5B%5D=56&amp;joined_after=&amp;joined_before=&amp;business_type=all&amp;sector_id=all&amp;listing_status_id=all&amp;cop_status=all&amp;organization_type_id=&amp;commit=Search</a> <a href="http://www.pactomundial.org">http://www.pactomundial.org</a>
<b>AA1000AS</b>	<a href="http://www.accountability.org/">http://www.accountability.org/</a> <a href="http://www.corporateregister.com/aa1000as/search.cgi?d=&amp;n=0&amp;r=1&amp;sec=All&amp;cou=Spain&amp;nr=30">http://www.corporateregister.com/aa1000as/search.cgi?d=&amp;n=0&amp;r=1&amp;sec=All&amp;cou=Spain&amp;nr=30</a> , <a href="http://www.corporateregister.com">http://www.corporateregister.com</a>
<b>SA8000</b>	<a href="http://www.sa-intl.org/">http://www.sa-intl.org/</a> , <a href="http://www.saasaccreditation.org/certifacilitieslist.htm">http://www.saasaccreditation.org/certifacilitieslist.htm</a>
<b>DJSI WORLD</b>	<a href="http://www.sustainability-indexes.com/default.html">http://www.sustainability-indexes.com/default.html</a>
<b>EFQM</b>	<a href="http://www.efqm.org/Default.aspx?tabid=86">http://www.efqm.org/Default.aspx?tabid=86</a> , <a href="http://www.clubexcelencia.org">http://www.clubexcelencia.org</a>
<b>GRI</b>	<a href="http://www.globalreporting.org/GRIReports/2008ReportsList">http://www.globalreporting.org/GRIReports/2008ReportsList</a> <a href="http://www.globalreporting.org/ReportServices/GRIReportsList/">http://www.globalreporting.org/ReportServices/GRIReportsList/</a> <a href="http://www.corporateregister.com">http://www.corporateregister.com</a>
<b>FTSE 4 GOOD</b>	<a href="http://www.ftse.com/">http://www.ftse.com/</a> <a href="http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp">http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp</a> <a href="http://www.bolsamadrid.es">www.bolsamadrid.es</a> <a href="http://www.sbolsas.com/Mercado_InfMensual.asp">http://www.sbolsas.com/Mercado_InfMensual.asp</a>

Fuente: Elaboración propia.

**ANEXO 3.1.17: ORGANISMOS E INICIATIVAS RELACIONADOS CON LA RSC**

Se presentan a continuación un conjunto de organismos e iniciativas, que están directamente relacionados con esta nueva tendencia, pues promueven la RSC desde distintas perspectiva, y que aunque solo sea de nombre se señalan a continuación:

- Club de Excelencia en Sostenibilidad (<http://www.club sostenibilidad.org/>)
- Corporate Social Responsibility Newswire Service (<http://www.csrwire.com/>)
- Corporate Sustainability and Responsibility Research. Quality Standard for SRI Research. CSRR-QS (<http://www.csr-rs.org/default.htm> )
- CSR Europe (<http://www.csreurope.org/> )
- Foro de reputación corporativa (<http://www.reputacioncorporativa.org>)



- Forética (<http://www.foretica.org/>)
- Fundación Entorno-BCSD España. (<http://www.fundacionentorno.org/Fundacion> )
- Economía y responsabilidad (<http://www.ecores.org/> )
- MediaResponsable S.L. (<http://www.corresponsables.com/> )
- Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa (<http://www.observatoriorsc.org/>)
- Social Investment Forum (<http://www.socialinvest.org/>)
- The European Comisión. Enterprises and Industry. ([http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sustainable-business/corporate-social-responsibility/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sustainable-business/corporate-social-responsibility/index_en.htm))
- Transparency Internacional (<http://www.transparency.org>)

### ANEXO 3.2: INFORMACIÓN VOLUNTARIA: VARIABLES ESTUDIADAS

La Tabla Anexo 3.2.1, recoge un resumen de trabajos que han estudiado los determinantes de la información voluntaria. En dicha tabla, que se divide en tres por su extensión (3.2.1A ,3.2.1B, 3.2.1Bcont), se presentan las variables estudiadas, y se indica si dichas variables resultaron o no significativas, a la hora de influir o no, en volumen de información divulgada.

A su vez, dichas variables han sido ordenadas en función del número de apariciones en dichos trabajos. De modo que en el primer cuadro aparecen las 13 variables más estudiadas, y en el siguiente las 11 restantes. Se ha de indicar que 8 variables adicionales, no significativas, no se han señalado gráficamente<sup>278</sup>. Se incluyen de forma genérica en una columna denominada “otras variables”

Lo que se pretende por tanto es, que los estudios sobre variables que han influido en la publicación de información voluntaria, sirvan de base a la hora de considerar que variables han influido en la publicación/adopción de medidas de RSC. Para ello se señala por un lado el % de trabajos que valoran cada variable, para conocer las que han sido más estudiadas, y por otro el % de significación, lo que permite ver si han aparecido mayoritariamente o no como significativas, a la hora de plantear posibles hipótesis.

---

<sup>278</sup> Por ser solo consideradas en uno de los trabajos, y por no hacer excesivamente extenso el cuadro.

**TABLA ANEXO 3.2.1 PANEL A: INFORMACIÓN VOLUNTARIA: VARIABLES ESTUDIADAS**

AUTOR	PAÍS ESTUDIADO	TAMAÑO ACTIVO	TAMAÑO VENTAS	SECTOR	AUDITOR	END	TASA DE RETORNO (ROE)	COTIZACIÓN BURSÁTIL	TAMAÑO ACC	PARTICIPACIÓN EXTRANJERA**	PROPIEDAD /ESTRUCTURA DEL K	TAMAÑO ACTIVO FIJO/A	TAMAÑO CAPITALIZACIÓN DEL MDO	ACTIVIDAD EXTERIOR (EXPORTAC)
Cerf (1961)	EEUU	SI		NO				SI	SI					
Singhvi y Desai (1971)	EEUU	SI			SI		SI	SI	SI					
Buzby (1975)	EEUU	SI						NO						
Belkaoui y Kahl (1978)	Canadá	SI	SI				SI							
Firth (1979)	Reino Unido		SI		NO			SI						
McNally, Eng y Hasseldine (1982)	Nueva Zelanda	SI	SI	NO	NO		NO					NO		
Chow y Wong-Boren (1987)	México	SI				NO								
Wallace (1988)	Nigeria	SI	NO						NO					
Cooke (1989)	Suecia	SI	SI	SI				SI	SI					
Cooke (1989)	Japón	SI	SI	SI				SI	SI					
Camfferman (1991)	Holanda		SI											
Cooke (1991)	Japón	SI	SI	SI				SI	SI					
Cooke (1993)	Japón	SI	NO	SI					SI	SI		SI		
García Benau y Monterrey (1993)	España	NO				NO	NO			NO	NO			
Hossain M et al (1994)	Malasia				NO	NO				SI	NO		SI	
Wallace, Naser y Mora (1994)	España	SI	SI	NO	NO		NO	SI						
Gray S, Meek G y Roberts (1995)	R.Unido-EEUU									SI				
Meek, Roberts y Gray (1995)	EEUU- R. Unido- Europa Cont.		SI	SI		NO								NO
Hossain et al (1995)	Nueva Zelanda	SI			NO	SI				SI		NO		
Raffournier (1995)	Suiza	SI			SI	NO	NO				NO	NO		SI
Wallace y Naser (1995)	Hong-Kong	SI			SI	NO	NO				NO		NO	
Giner B (1997)	España	SI		NO	SI			SI						
Dummontier y Raffournier (1998)	Suiza	SI	SI		SI	NO	NO			SI		NO		SI
Depoers F (2000)	Francia		SI		NO	NO					NO			SI
Bonsón y Escobar (2004)	EE.UU., Europa Este y U.E.	SI		SI										
Gómez, Iñiguez y Poveda (2005)	España	SI	SI	NO		NO	NO						SI	
Rodríguez et al (2010)*	España			SI		NO							NO	
<b>TOTAL AFECTAN</b>		<b>19</b>	<b>12</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>TOTAL NO AFECTAN</b>		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>TOTAL ESTUDIADOS</b>		<b>20</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
<b>% Sobre total trabajos</b>		<b>74,1%</b>	<b>51,8%</b>	<b>44,4%</b>	<b>40,74%</b>	<b>40,7%</b>	<b>33,33%</b>	<b>33,33%</b>	25,9%	22,22%	22,22%	18,5%	14,81%	14,81%
<b>% de Significación</b>		<b>95,0%</b>	<b>85,7%</b>	<b>58,3%</b>	45,45%	9,09%	22,22%	<b>88,89%</b>	<b>85,7%</b>	<b>83,33%</b>	33,33%	20,0%	50,00%	<b>75,00%</b>

TABLA ANEXO 3.2.1 PANEL B: INFORMACIÓN VOLUNTARIA: VARIABLES ESTUDIADAS

AUTOR	PAÍS ESTUDIADO	Bº - MARGEN VENTAS	TAMAÑO R.P.	PAÍS DE ORIGEN / LOC. EMPRESA	TAMAÑO ACTIVO CIRCUL	TAMAÑO K	TAMAÑO CIFRA DE NEGOCIO	Δ DE LAS VENTAS	Δ	RENTAB. ACTIVOS (ROA)	CONCENT SECTORIAL	DEUDAS CON ENT. CRÉDITO	OTRAS VAR	SI	NO	TOTAL VAR.
Cerf (1961)	EEUU													3	1	4
Singhvi y Desai (1971)	EEUU	SI												6	0	6
Buzby (1975)	EEUU													1	1	2
Belkaoui y Kahl (1978)	Canadá													3	0	3
Firth (1979)	Reino Unido		SI											3	1	4
McNally, Eng y Hasseldine (1982)	Nueva Zelanda		SI						NO					3	4	7
Chow y Wong-Boren (1987)	México													1	2	3
Wallace (1988)	Nigeria													1	2	3
Cooke (1989)	Suecia													5	0	5
Cooke (1989)	Japón													5	0	5
Camfferman (1991)	Holanda													1	0	1
Cooke (1991)	Japón													5	0	5
Cooke (1993)	Japón		NO		NO	NO						NO		5	5	10
García Benau y Monterrey (1993)	España						SI	SI						2	5	7
Hossain M et al (1994)	Malasia													3	2	5
Wallace, Naser y Mora (1994)	España	NO												3	4	7
Gray S, Meek G y Roberts (1995)	R. Unido-EEUU			SI										2	0	2
	EEUU- R Unido-															
Meek, Roberts y Gray (1995)	Europa Cont.	NO												2	3	5
Hossain et al. (1995)	Nueva Zelanda													3	2	5
Raffournier (1995)	Suiza													3	4	7
Wallace y Naser (1995)	Hong-Kong	SI												3	4	7
Giner B (1997)	España												3N	3	4	7
Dummontier y Raffournier (1998)	Suiza													6	3	9

**TABLA ANEXO 3.2.1 PANEL B-CONTINUACIÓN: INFORMACIÓN VOLUNTARIA: VARIABLES ESTUDIADAS**

AUTOR	PAÍS ESTUDIADO	Bº - MARGEN VENTAS	TAMAÑO R.P.	PAÍS DE ORIGEN / LOC. EMPRESA	TAMAÑO ACTIVO CIRCUL	TAMAÑO K	TAMAÑO CIFRA DE NEGOCIO	Δ DE LAS VENTAS	Δ	RENTAB. ACTIVOS (ROA)	CONCENT SECTORIAL	DEUDAS CON ENT. CRÉDITO	OTRAS VAR	SI	NO	TOTAL VAR.
Depoers F (2000)	Francia EE.UU., Europa del Este y U.E.			SI									2N	2	5	7
Bonsón y Escobar (2004)															3	0
Gómez, Iñiguez y Poveda (2005)	España España												2N	3	5	8
Rodríguez et al (2010)*										NO	SI			2	3	5
<b>TOTAL AFECTAN</b>		<b>2</b>	<b>2</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>		<b>82</b>		
<b>TOTAL NO AFECTAN</b>		<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>			<b>60</b>	
<b>TOTAL ESTUDIADOS</b>		<b>4</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>				<b>142</b>
<b>% sobre total trabajos</b>		14,81%	11,11%	7,41%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%	3,70%				

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo Gutiérrez y Navallas (2008)....

\* Referido a la información estratégica en Internet. Y el resultado positivo en el sector de actividad solo afecta al sector transportes.

Las variables estudiadas, no significativas, que aparecen en la tabla como otras variables son:

Giner B (1997); Margen/Total activos, Rdo. Por acción y Dividendos  
 Depoers F (2000); Presión laboral y Barreras de entrada (activo fijo)  
 Gómez e Iñiguez (2005); Activos intangibles y Cobertura analistas

Δ = Crecimiento

End = Endeudamiento

Acc = Accionistas

R.P. = Recursos Propios

K = Capital

Sector= sector económico o de actividad

Var = Variables

\*\*Participación extranjera o cotización exterior

Loc = Localización

En los 27 trabajos señalados, se estudian un total de 32 variables distintas. De entre ellas se toman las más significativas<sup>279</sup> en esta investigación, en concreto: el tamaño, sector, auditor, endeudamiento, rentabilidad y cotización bursátil, y sobre las cuales se hará referencia particularmente.

El resto de variables no se han tenido en cuenta. Las razones principales están en que, en la mayoría de los casos, dichas variables, miden cuestiones muy similares. Por ejemplo la variable endeudamiento que se encuentra entre las más estudiadas, (40%) y la variable deudas con entidades de crédito, solo estudiada en uno de los trabajos (3,7%), miden el mismo factor, la necesidad o formas de financiación de la empresa. Otro ejemplo como el tamaño de la empresa, aparece medido en estos estudios no solo como tamaño del activo (74%) sino como activo fijo (18% de los trabajos), o como activo circulante (3,7%). En este trabajo se tomará la primera medida, la que ha sido contrastada en el 74% de los trabajos, con una significatividad del 95%. Otras variables, como puede ser la “participación extranjera” no han sido consideradas, por falta de datos o por no resultar relevantes en la significación de los estudios.

---

<sup>279</sup> En concreto, se consideran como más significativas, aquellas que han sido estudiadas en más del 30% de los trabajos indicados.

### ANEXO 3.3.: AMPLIACIÓN DEL APARTADO 3.4.5 OTROS ESTUDIOS.

Se amplía lo expuesto en el apartado 3.4.5, sobre trabajos respecto a otras variables analizadas con relación a la transparencia financiera pero que no son objeto de estudio en esta tesis. Del mismo modo se presentan de forma separada las que han podido influir favorablemente de las que no.

#### *FACTORES QUE PUEDEN FAVORECER LA TRANSPARENCIA FINANCIERA.*

##### INTERNET

Para definir la transparencia se acudía a la ley 26/2003, de 17 de julio. Esta ley fue pensada con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, según se indicaba. Este principio de transparencia, al que hace referencia la ley 26/2003, se dividía en dos partes, si se recuerda, una primera en donde se decía que esta transparencia “*implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores*”, y una segunda en donde se indicaba: “*que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil.*”

Así, si consideramos que transparencia “*implica que se transmita al mercado toda la información relevante para los inversores*”, Internet ciertamente puede ser un medio muy eficaz de transmisión de información, de grandes volúmenes a bajo coste y que este disponible para el mercado en general. De modo que esta llegue mucho más rápidamente, y a un conjunto más amplio de la población. Por la propia naturaleza de Internet se podría decir que constituye una herramienta en potencia para contribuir a mejorar esa transmisión en “*tiempo útil*”, de la que se habla, y por tanto una mejora directa en la posibilidad de transparencia.

En el artículo 117 de dicha ley, (26/2003), denominada Ley de Transparencia, del mercado de valores aparece:

*“Artículo 117. De los instrumentos de información.*

*Las sociedades anónimas cotizadas deberán cumplir las obligaciones de información a las que las somete la Ley de Sociedades Anónimas por cualquier medio técnico, informático o telemático, sin perjuicio de los derechos que corresponden a los*

*accionistas, de acuerdo con la legislación aplicable, para solicitar la información en forma impresa.*

*Las sociedades anónimas cotizadas deberán disponer de una página Web para atender el ejercicio, por parte de los accionistas, del derecho de información, y para difundir la información relevante....»*

Se traduce, por tanto en la obligación de las empresas de informar a través de medios telemáticos, Internet, pues señala la obligación de disponer de página Web, para transmitir o difundir la información relevante.

Del mismo modo, aparecen, en este campo trabajos que tratan de contrastar la influencia de Internet en la transparencia de la información financiera. Un ejemplo es el artículo de Alonso (2009). Alonso establece cuatro hipótesis<sup>280</sup>, para ver la relación positiva entre esas variables “y la transparencia para la confianza que la empresa genera a través de Internet”

Como se indicaba, Alonso crea un índice (con 95 indicadores) para medir la transparencia de las empresas, basado en la cantidad de información publicada. Esta información la clasifica en 5 dimensiones, que denomina: “Dimensión de legalidad (31 indicadores), dimensión de información voluntaria (19 indicadores), dimensión de credibilidad (11 indicadores), dimensión de compromiso social (8 indicadores) y dimensión diálogo (26 indicadores). Dice:

*“la información sobre las empresas no sólo reduce los riesgos de las inversiones, sino que reduce las asimetrías en la información e incrementa la transparencia de la empresa frente a todos los stakeholders”*

---

<sup>280</sup> En concreto Almeida establece las siguientes hipótesis:

“Hipótesis 1 (H1). Existe una relación positiva entre el tamaño de la empresa y la transparencia para la confianza que la empresa genera a través de Internet.

Hipótesis 2 (H2). Existe una relación positiva entre el sector de la empresa y la transparencia para la confianza que se genera a través de Internet.

Hipótesis 3 (H3). Existe una relación positiva entre el nivel tecnológico del sector y la transparencia para la confianza que la empresa genera a través de Internet.

Hipótesis 4 (H4). Existe una relación positiva entre la cotización de la empresa en mercados de capitales no nacionales y la transparencia para confianza por Internet.

Hipótesis 5 (H5). Existe una relación positiva entre ser auditada por una sociedad de auditoría de los "cuatro grandes " y la información para la confianza que se genera a través de Internet.”

Partiendo de esta base, concluye que las empresas con mayor capitalización, que utilizan medios electrónicos para la participación de los accionistas y que están presentes en más de un mercado, son más transparentes.

#### CULTURA Y LEGISLACIÓN NACIONAL.

La cultura de un país, su forma de pensar, actuar, hábitos y costumbres, ¿pueden ser un factor o variable que influya en la manipulación del beneficio? Al respecto, Han, Kang, Salter y Yoo (2010) en su artículo titulado “A cross-country study on the effects of national culture on *earnings management*” trata de comprobar a través de su trabajo, si el grado de manipulación por parte de la dirección esta influida por los valores (cultura) así como las características propias del país en cuanto a legislación. Los autores acaban señalando cómo factores de incertidumbre y de la cultura nacional afectan a la manipulación de los beneficios, si bien varían en función de la protección de los inversores. Concluyendo que la cultura nacional y la estructura legal son factores importantes que explican las prácticas de manipulación del beneficio en todo el mundo. Estando a su vez ambos relacionados entre si.

Así, la influencia del factor cultural en la economía y en la contabilidad, será también un factor estudiado en numerosos artículos, como componente cuya influencia no es desechable, sino al contrario, muy a tener en cuenta. (Chui, et. al, 2002; Doupnik & Tsakumis, 2004; Gray, 1988; Hope, 2003; Kwok & Tadesse, 2006; Salter & Niswander, 1995; Zarzeski, 1996).

#### CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO

Ciertamente hay aspectos dentro de las empresas de más difícil medida, pero no por ello menos importantes. Así, siempre que se pueda informar a los distintos grupos de interés de estos factores se estará contribuyendo a una adecuada visión de la empresa y por tanto a una mayor transparencia, según se comentaba. Y en esta línea se pueden encontrar artículos como el de Rivero (2005), al respecto de los códigos de buen gobierno, donde estos códigos contribuyen a mejorar la reputación corporativa de las compañías, dotándolas de mayor transparencia, contribuyendo a ello, una adecuada comunicación.

Pero ciertamente, la importancia de los códigos de buen gobierno y su influencia en la transparencia, no esta en su comunicación, que también es necesaria, sino en su adopción por parte de las personas que forman parte de la empresa. Son normativas o códigos de



cumplimiento voluntario, en muchos casos, que pretenden ayudar a autorregular el comportamiento y relaciones dentro de las empresas.

Ante situaciones de irregularidad vividas en las empresas, y en las que la sociedad en su conjunto se siente perjudicada, empiezan a salir informes o códigos relativos al buen gobierno, por parte de los estados, como respuesta a una situación comprometida.

Una muestra de estos se recogen en trabajos como el de Rivero (2005), el cual presenta un resumen de algunos de ellos, entre los que se encuentran:

En EE.UU:

- El informe Treadway de 1987, dirigido al estudio de los fraudes de la información financiera.
- Informe de Cadbury, de 1992, elaborado por el "Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance"
- Informe Greenbury, 1995, continuación del anterior referido especialmente a las remuneraciones de los directivos.
- Informe Hampel, enero 1998, que incluye una revisión del Informe Cadbury, referido a los aspectos financieros del "Gobierno Corporativo", resalta lo referente a las retribuciones a los miembros del Consejo de Administración y su equilibrio, remuneración de los Consejeros y los accionistas, el control interno y los Directivos.

En la Unión Europea:

- Informe Winter, 2002. "Un Marco Normativo Moderno para el Derecho de Sociedades en Europa"
- 2003. "Modernización del Derecho de Sociedades y mejora de la Gobernanza Empresarial"

En Francia:

- Informe Vienot, 1995. (actualizaciones en 1999, 2002). Regula el régimen de derechos y obligaciones de los administradores.

En Alemania:

- Deutscher corporate governance codex, en 2001, cuyo principal objetivo estaba marcado por la protección de los pequeños inversores y accionistas.

En Italia:

- El Código de Autodisciplina para las Empresas Cotizadas, 1999. Señala, entre otros aspectos, la necesidad de que las empresas tengan un número suficiente de consejeros independientes, obligaciones y funciones de los administradores, considerando además el apartado de la transparencia e información a los accionistas.

En España:

Entre otros señalar especialmente los Códigos de Gobierno Corporativo, publicados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)<sup>281</sup>:

- Informe de la Comisión Especial para el estudio de un código ético de los Consejos de Administración de las Sociedades. (Comisión Olivencia) 1998
- Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas. (Comisión Aldama) 2003
- Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas 2006

*“El 29 de Julio de 2005, el Consejo de Ministros, adoptó un Acuerdo por el que se encomendaba a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la armonización y actualización de las recomendaciones sobre Gobierno Corporativo contenidas en los Informes Olivencia y Aldama, tomando en cuenta para ello las recomendaciones hechas por la Comisión Europea (en especial las publicadas en fechas 14 de diciembre de 2004, sobre remuneración de consejeros y 15 de febrero de 2005, sobre el papel de los consejeros no ejecutivos) y cualesquiera otras de carácter internacional, como las recomendaciones sobre Gobierno Corporativo de la OCDE (aprobadas en 1999 y revisadas recientemente en 2004).” Rivero (2005)*

La preocupación por la transparencia, en concreto financiera, se hace manifiesta en esta serie de informes. Es de destacar el llamado Informe Aldama, de 2003, donde toma

---

<sup>281</sup> Informes obtenidos en la página de la CNMV: <http://www.cnmv.es/portal/Publicaciones/CodigosGovCorp.aspx>

especial relevancia “El principio de transparencia y el deber de informar” La transparencia es dividida en tres apartados, información completa, información correcta e información equitativa, simétrica y en tiempo útil. Todo ello unido al deber de información.

#### *FACTORES QUE PUEDEN LIMITAR LA TRANSPARENCIA FINANCIERA.*

Hasta ahora se han señalado factores que pueden contribuir positivamente a la transparencia de la información financiera, con la normativa fiscal se comienzan a enumerar aquellos factores que afectan en sentido negativo.

#### NORMATIVA FISCAL

La fiscalidad, el hecho de tener que pagar impuestos sobre los beneficios declarados, puede suponer un aliciente para que los distintos agentes deseen declarar menor importe en la cifra de resultados, que el real, para tener que pagar menos. Se habla de “evasión de impuestos”.

Arcas Pellicer y Vidal Blasco, (2004), en un artículo titulado: "Actuación discrecional sobre el resultado ante un cambio en la normativa fiscal.", investigan si el cambio fiscal en la Ley 43/1995 del Impuesto de Sociedades, dado en España, que supuso un cambio en la normativa del impuesto sobre beneficios, influyó en la determinación del resultado contable. En concreto en la actuación discrecional de la dirección en este resultado. Esta Ley, señalaban Arcas y Vidal, incluye la posibilidad de deducir fiscalmente determinados gastos contables frente a la anterior. Así, en este artículo se acaba contrastando la hipótesis de una intervención, pues las empresas acabaron utilizando la flexibilidad del sistema contable para aprovechar dichas ventajas de la nueva normativa<sup>282</sup>.

#### REMUNERACIÓN DEL DIRECTIVO / PAGO POR RESULTADOS

También desde una perspectiva negativa para la transparencia de la información financiera, pero en este caso, en sentido inverso a la influencia de la normativa fiscal (cuanto menos beneficio mejor), se presenta la remuneración del directivo en función de los resultados.

Así el hecho de que se remunere a los directivos en función del resultado, y estos sean a su vez, agentes que puedan intervenir en la elaboración de la información financiera y su

<sup>282</sup> Señalar que se utilizan los ajustes discretivos por devengo para su contrastación.

posterior presentación al mercado, podrían tener incentivos en presentar mayores resultados, puesto que parte de su remuneración está en función de los mismos.

En esta línea, se encuentran trabajos como el de Healy (1985), o el estudio realizado por Cornett et al. (2008), titulado "Corporate Governance and Pay-for-Performance: The Impact of Earnings Management". En este caso los autores analizan el efecto de la estructura de gobierno y la retribución en función de los resultados como fuente de manipulación, pero señalan que existen factores que tienden a contrarrestar dicha influencia.

Por su parte, Bergstresser y Philippon, (2006), en su artículo "CEO incentives and earnings management", presenta pruebas de que la manipulación del beneficio es mayor en las empresas en las que la remuneración de los directores esta estrechamente ligada al valor de las acciones y opciones de la empresa en el mercado.

#### “ALISAMIENTO” DEL RESULTADO O FINANCIERO

Se entiende por “alisamiento” del resultado o financiero, a la manipulación del beneficio para que no de excesivos beneficios, ni pérdidas en un momento dado.

Muestra de ello se encuentra en Carlson y Bathala. (1997), en donde concluyen que las razones para el alisamiento financiero, o del resultado, son muchas, desde asegurar su puesto de trabajo a incrementar la riqueza personal. En todo caso, aseguran que, los agentes prefieren alisar el resultado financiero a dejarlo de modo errático. Otros trabajos serán: Burgstahler y Dichev. (1997), Fudenberg y Tirole. (1995), Gallén y Giner (2005), Goel y Thakor. (2003), Han y Shiing-Wu Wang. (1998), Healy y Wahlen. (1999), Leuz et al. (2003), Spagnolo. (2005)

En este campo se utilizarán para su contrastación, los dos modelos que se plantean como principales en la medición de *Earnings Management*, dentro de la metodología. Y ciertamente, este será uno de las variables más analizadas como causa de manipulación del beneficio.

## MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 4:

### “MUESTRA, METODOLOGÍA Y MODELO EXPLICATIVO”

#### ANEXO 4.1

Prácticas de contabilidad creativa	Impacto en las cuentas	¿Como puede detectarse?
1-Incrementar o reducir gastos. No reconocer gastos de las opciones sobre acciones.	Reducción o incremento de beneficios, fondos propios, activos y deudas.	I, II, III, VIII
2-Considerar el gasto en I+D como gasto o activarlo <sup>1</sup> .	Reducción o incremento de beneficios, fondos propios y activos.	I, II, III
3-Gastos cargados a reservas en vez de incluirlos en la cuenta de pérdidas y ganancias <sup>2</sup> .	Incremento de beneficios.	III, IV, VIII
4-Financiación fuera del balance mediante filiales no consolidadas.	Reducción de la deuda.	IV, VII
5-Cambio en el criterio de valoración de los inventarios.	Reducción o incremento de los beneficios, fondos propios y activos.	I, II, III, VI
6-Contabilización de transacciones realizando estimaciones futuras pesimistas o optimistas.	Incremento o reducción de beneficios, fondos propios y otros activos y pasivos.	I, II, III, IV
7-Generación de resultados extraordinarios para mejorar los estados contables o viceversa.	Incremento o reducción de beneficios, fondos propios y otros activos y pasivos.	V
8-Consideración de los resultados extraordinarios como ordinarios, o viceversa.	Incremento o reducción en beneficios, fondos propios y otros activos y pasivos.	I, III, IV, V
9- Anticipar el reconocimiento de ingresos o retrasar la identificación de gastos.	Incremento en beneficios y fondos propios.	I, II, III, IV, VI
10-Retrasar la identificación de ingresos o anticiparse en la identificación de gastos.	Reducción en beneficios y fondos propios.	I, II, III, IV, VI
11-Ventas ficticias.	Incremento en beneficios, fondos propios y activos.	II, III, IV, VI, VII
12-Compensación de activos y pasivos o de ingresos y gastos.	Incremento o reducción de beneficios, fondos propios y otros ingresos y gastos.	III, IV
13-Transacciones valoradas a precios diferentes del de mercado o falsificar precios, con empresas que son consolidadas.	Incremento o reducción de beneficios, fondos propios y otros activos y pasivos.	II, III, IV, VI, VII
14-Dejar de facilitar información sobre filiales con la excusa de que tienen un alto valor estratégico <sup>3</sup> .	Incremento o reducción de beneficios, fondos propios y otros activos y pasivos.	III

Nota: I (comparar con el criterio contable de los últimos años)

II (comparar con los criterios contables y los indicadores de la competencia)

III (analizar la existencia de salvedades en el informe de auditoría)

IV (examinar los libros de contabilidad)

V (analizar el resultado extraordinario y el resultado de ejercicios anteriores)

VI (analizar la evolución de los plazos de clientes, existencias y proveedores)

VII (analizar las transacciones con empresas del grupo)

VIII (examinar posibles autorizaciones especiales)

Figura 2. Algunas prácticas de contabilidad creativa, impacto en las cuentas anuales y métodos para detectarlas.

<sup>1</sup> In España la I+D puede ser activada si se cumplen ciertas circunstancias.

<sup>2</sup> Esto se podrá realizar si la compañía recibe una autorización especial de un organismo regulador.

<sup>3</sup> De acuerdo con la regulación española, esta práctica es posible.

**MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 5:**

**“CONTRASTACIÓN Y RESULTADOS”**

**ANEXO 5: CUADROS COMPLEMENTARIOS CORRESPONDIENTES AL ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD, GRUPO II, DEL APARTADO 5. CONTRASTACIÓN Y RESULTADOS**

A continuación se presentan tablas complementarias de estadísticos descriptivos y correlaciones entre los coeficientes, siguiendo el mismo esquema que se presentaba en el Grupo II, dentro del análisis de sensibilidad dentro del apartado B del punto 5. Contrastación y análisis empírico. Adicionalmente se incluye algún comentario al respecto.

**GRUPO II:**

**Se aplican distintos modelos para el cálculo global de los DvD.**

- Modelo de Jones (1991)
- Solo Flujos de caja.
- Solo para los devengos del circulante, modelo principal (sin el Activo fijo)
- Solo para los devengos del circulante, con Flujos de caja
- Solo para los devengos del circulante, variación en las ventas.

- **Modelo de Jones (1991)**

**ANEXO 5.1: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO JONES**

		$DvTt/At-1$	$1/At-1$	$\Delta VTASt/At-1$	$Aft/At-1$
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	979	1.069	1.021	1.037
	<b>PERDIDOS</b>	241	151	199	183
<b>MEDIA</b>		0,023	0,000	0,094	0,482
<b>MEDIANA</b>		-0,033	0,000	0,044	0,423
<b>DESV. TÍP.</b>		0,630	0,000	0,311	0,551
<b>VARIANZA</b>		0,397	0,000	0,097	0,304
<b>MÍNIMO</b>		-7,090	0,000	-1,675	0,000
<b>MÁXIMO</b>		11,023	0,003	4,244	9,608
<b>SUMA</b>		22,449	0,009	95,542	499,965
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	-0,078	0,000	-0,004	0,233
	<b>75</b>	0,020	0,000	0,132	0,631

## ANEXO 5.2: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO JONES

		DvTt/At-1	1/At-1	$\Delta$ VTASt/AIt-1	Aft/At-1
<b>DvTt/At-1</b>	Correlación de Pearson	1	0,002	<b>,400(**)</b>	-0,006
	Sig. (bilateral)		0,938	0,000	0,864
	N	979	979	962	976
<b>1/At-1</b>	Correlación de Pearson	0,002	1	<b>,068(*)</b>	0,048
	Sig. (bilateral)	0,938		0,031	0,124
	N	979	1.069	1.021	1.037
<b><math>\Delta</math>VTASt/AIt-1</b>	Correlación de Pearson	<b>,400(**)</b>	<b>,068(*)</b>	1	<b>,243(**)</b>
	Sig. (bilateral)	0,000	0,031		0,000
	N	962	1.021	1.021	1.018
<b>Aft/At-1</b>	Correlación de Pearson	-0,006	0,048	<b>,243(**)</b>	1
	Sig. (bilateral)	0,864	0,124	0,000	
	N	976	1.037	1.018	1.037

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significante al nivel 0,05 (bilateral).

## ANEXO 5.3: COEFICIENTES. MODELO JONES

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS B	T	Sig.
<b>(CONSTANTE)</b>	-0,058	-2,544	0,011
<b>1/At-1</b>	-166,544	-0,918	0,359
<b><math>\Delta</math>VTASt/AIt-1</b>	<b>0,719</b>	12,988	<b>0,000</b>
<b>Aft/At-1</b>	0,024	0,753	0,452
<b>N</b>		959	
<b>R-sq (R2)</b>		0,162	
<b>Ad,RSq</b>		0,159	
<b>F</b>		61,408	
<b>(P-F)</b>		0,000	

**ANEXO 5.4: ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD**

	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN TÍP.	N
<b>DVND (VALOR PRONOSTICADO)</b>	-1,263	2,997	0,024	0,229	959
<b>VALOR PRONOSTICADO TIP.</b>	-5,610	12,953	0,000	1,000	959
<b>ERROR TÍPICO DEL VALOR PRONOSTICADO</b>	0,017	0,494	0,024	0,024	959
<b>VALOR PRONOSTICADO CORREGIDO</b>	-1,316	3,091	0,023	0,228	959
<b>RESIDUO BRUTO</b>	-1,590	9,969	0,000	0,522	959
<b>RESIDUO TIP.</b>	-3,039	19,049	0,000	0,998	959
<b>DvD (RESIDUO ESTUD.)</b>	-3,108	19,311	0,001	1,009	959
<b>RESIDUO ELIMINADO ESTUD.</b>	-3,122	24,723	0,010	1,168	959

a. Variable dependiente:  $DvTt/At-1$

**ANEXO 5.5: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD JONES**

	DvD JONES	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT /AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT-1* 10 <sup>6</sup>
N	851	851	851	851	851	851	851	851	851	851	851	851	851	851
MEDIA	-0,012	2,81	0,85	1,26	0,50	0,96	0,620	0,83	0,20	1,480	0,046	0,121	-0,021	4,371
MEDIANA	-0,038	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,638	0,00	0,00	1,227	0,044	0,140	0,060	1,551
DESV. TÍP.	0,911	5,753	1,408	2,105	0,500	0,207	0,196	1,123	0,574	1,347	0,088	0,668	0,676	10,157
VARIANZA	0,830	33,095	1,982	4,429	0,250	0,043	0,038	1,262	0,330	1,815	0,008	0,446	0,457	103,166
MÍNIMO	-3,108	0	0	0	0	0	0,063	0	0	0,16	-0,895	-13,91	-14,67	0,009
MÁXIMO	19,311	38	7	8	1	1	2,519	3	3	23,72	0,474	8,261	0,935	230,04
SUMA	-10,57	2.391	720	1.070	424	813	527,78	709	174	1.259,6	39,444	102,93	-18,21	3.719,4
PERCENTILES25	-0,186	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,513	0,00	0,00	0,977	0,020	0,056	-0,026	0,349
75	0,081	3,00	1,00	2,00	1,00	1,00	0,757	1,00	0,00	1,600	0,078	0,222	0,127	4,951



La siguiente tabla muestra las correlaciones.

### ANEXO 5.6: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD JONES

	DVD JONES	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT /AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
DVD JONES	1	-0,037	-0,043	-0,044	,071(*)	-,095(**)	0,041	0,026	,130(**)	0,067	-,071(*)	-0,035	,771(**)	-,090(**)
RSC TOTAL ACUMUL	-0,037	1	,914(**)	,909(**)	,360(**)	,083(*)	,102(**)	-,074(*)	-0,063	-,114(**)	0,054	0,022	0,057	-,177(**)
RSC TOTAL	0,286	0,000	0,000	0,000	0,000	0,016	0,003	0,031	0,068	0,001	0,118	0,519	0,095	0,000
AÑOS CON RSC	-0,043	,914(**)	1	,866(**)	,313(**)	,098(**)	,127(**)	-0,046	-,091(**)	-,119(**)	,070(*)	0,027	0,062	-,205(**)
NIC	0,208	0,000	0,000	0,000	0,004	0,000	0,000	0,180	0,008	0,000	0,042	0,425	0,072	0,000
TAMAÑO AUDITOR	-0,044	,909(**)	,866(**)	1	,410(**)	,070(*)	,097(**)	-0,052	-0,065	-,102(**)	0,026	-0,003	0,053	-,197(**)
ENDT /AT	0,197	0,000	0,000	0,000	0,042	0,005	0,130	0,058	0,003	0,456	0,937	0,125	0,000	0,000
NFB*	,071(*)	,360(**)	,313(**)	,410(**)	1	0,022	,077(*)	0,014	0,022	0,027	-,070(*)	-,080(*)	-,084(*)	-0,003
NFMC*	0,038	0,000	0,000	0,000	0,000	0,522	0,025	0,681	0,527	0,440	0,042	0,019	0,014	0,934
FM	-,095(**)	,083(*)	,098(**)	,070(*)	0,022	1	0,045	-,078(*)	-,171(**)	-,077(*)	0,026	0,017	,074(*)	-,082(*)
ROA	0,005	0,016	0,004	0,042	0,522	0,187	0,023	0,000	0,025	0,452	0,625	0,031	0,016	0,016
ROE	0,041	,102(**)	,127(**)	,097(**)	,077(*)	0,045	1	-0,017	0,062	-,389(**)	-,372(**)	-0,003	-,103(**)	-,075(*)
FCOT /AIT-1	0,229	0,003	0,000	0,005	0,025	0,187	0,624	0,069	0,000	0,000	0,927	0,003	0,003	0,029
1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>	0,026	-,074(*)	-0,046	-0,052	0,014	-,078(*)	-0,017	1	,148(**)	0,057	,079(*)	0,040	-,080(*)	-,076(*)
	0,443	0,031	0,180	0,130	0,681	0,023	0,624	0,000	0,094	0,094	0,021	0,246	0,019	0,027
	,130(**)	-0,063	-,091(**)	-0,065	0,022	-,171(**)	0,062	,148(**)	1	0,001	-0,045	0,001	-,169(**)	-,136(**)
	0,000	0,068	0,008	0,058	0,527	0,000	0,069	0,000	0,983	1	0,194	0,984	0,000	0,000
	0,067	-,114(**)	-,119(**)	-,102(**)	0,027	-,077(*)	-,389(**)	0,057	0,001	0,001	0,038	-0,029	-0,017	-,140(**)
	0,051	0,001	0,000	0,003	0,440	0,025	0,000	0,094	0,983	0,272	0,405	0,623	0,000	0,000
	-,071(*)	0,054	,070(*)	0,026	-,070(*)	0,026	-,372(**)	,079(*)	-0,045	0,038	1	,432(**)	,069(*)	-0,052
	0,038	0,118	0,042	0,456	0,042	0,452	0,000	0,021	0,194	0,272	0,000	0,045	0,130	0,130
	-0,035	0,022	0,027	-0,003	-,080(*)	0,017	-0,003	0,040	0,001	-0,029	,432(**)	1	0,033	0,023
	0,308	0,519	0,425	0,937	0,019	0,625	0,927	0,246	0,984	0,405	0,000	0,344	0,495	0,495
	-,771(**)	0,057	0,062	0,053	-,084(*)	,074(*)	-,103(**)	-,080(*)	-,169(**)	-0,017	,069(*)	0,033	1	-,352(**)
	0,000	0,095	0,072	0,125	0,014	0,031	0,003	0,019	0,000	0,623	0,045	0,344	0,000	0,000
	,090(**)	-,177(**)	-,205(**)	-,197(**)	-0,003	-,082(*)	-,075(*)	,076(*)	,136(**)	,140(**)	-0,052	0,023	-,352(**)	1
	0,009	0,000	0,000	0,000	0,934	0,016	0,029	0,027	0,000	0,000	0,130	0,495	0,000	0,000

\*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

\*\*.. La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral)

- Solo Flujos de caja.

### ANEXO 5.7: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO FCO

		DvTt/At-1	FCOt/AIt-1
N	VÁLIDOS	979	970
	PERDIDOS	241	250
MEDIA		0,023	-0,072
MEDIANA		-0,033	0,059
DESV. TÍP.		0,630	1,146
VARIANZA		0,397	1,313
MÍNIMO		-7,090	-24,495
MÁXIMO		11,023	1,148
SUMA		22,449	-70,016
PERCENTILES	25	-0,078	-0,034
	75	0,020	0,127

### ANEXO 5.8: COEFICIENTES. MODELO FCO

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.
	B		
(CONSTANTE)	0,009	0,475	0,635
FCOt/AIt-1	-0,213	-12,989	<b>0,000</b>
<b>N</b>	967		
<b>R-sq (R2)</b>	0,149		
<b>Ad,RSq</b>	0,148		
<b>F</b>	168,723		
<b>(P-F)</b>	0,000		

a. Variable dependiente: DvTt/At-1

### ANEXO 5.9: ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD. MODELO FCO.

	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN TÍP.	N
DVND	-0,235	5,228	0,024	0,244	967
ERROR TÍPICO DEL VALOR PRONOSTICADO	0,019	0,401	0,021	0,017	967
RESIDUO BRUTO	-12,318	7,888	0,000	0,584	967
DvD (RESIDUO ESTUD.)	-28,943	14,793	-0,006	1,210	967
RESIDUO ELIMINADO ESTUD.	-79,651	16,815	-0,055	2,693	967

a. Variable dependiente: DvTt/At-1

## ANEXO 5.10: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD FCO

	DvD FCO
N	851
MEDIA	0,010
MEDIANA	-0,048
DESV. TÍP.	0,684
VARIANZA	0,468
MÍNIMO	-0,917
MÁXIMO	14,793
SUMA	8,875
PERCENTILES	25 -0,117
	75 0,024

Igual que en el modelo precedente, y respecto al modelo principal planteado, los estadísticos descriptivos se mantienen idénticos al ser la misma muestra, y solo varía el valor de DvD, que es el que sufre variaciones al variar el modelo. De ahí que solo se presente este valor para simplificar tablas, pues se puede consultar la tabla 5.1.B, para el resto de variables.

La siguiente tabla muestra las correlaciones, continuando con el mismo esquema hasta ahora planteado.

## ANEXO 5.11: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD FCO

	DvD FCO	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT/AIT-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
DvD FCO	1	-0,046	-0,048	-0,055	,091(**)	,093(**)	0,021	0,054	,143(**)	0,064	0,055	0,014	-,858(**)	,218(**)
RSC TOTAL ACUMUL	-0,046	1	,914(**)	,909(**)	,360(**)	,083(*)	,102(**)	-,074(*)	-0,063	-,114(**)	0,054	0,022	0,057	-,177(**)
RSC TOTAL	0,182	0,182	1	,866(**)	,313(**)	,098(**)	,127(**)	-0,046	-,091(**)	-,119(**)	,070(*)	0,027	0,062	-,205(**)
AÑOS CON RSC	0,158	0,000	0,000	1	,410(**)	,070(*)	,097(**)	-0,052	-0,065	-,102(**)	0,026	-0,003	0,053	-,197(**)
NIC	-0,055	,909(**)	,866(**)	0,110	1	0,042	0,005	0,130	0,058	0,003	0,456	0,937	0,125	0,000
TAMAÑO AUDITOR	0,091(**)	,360(**)	,313(**)	0,008	,410(**)	1	0,022	0,014	0,022	0,027	-,070(*)	-,080(*)	-,084(*)	-0,003
ENDT/AT	0,008	0,000	0,000	0,000	0,000	0,522	0,025	0,681	0,527	0,440	0,042	0,019	0,014	0,934
NFB*	-,093(**)	,083(*)	,098(**)	,070(*)	0,022	1	0,045	-,078(*)	-,171(**)	-,077(*)	0,026	0,017	,074(*)	-,082(*)
NFMC*	0,007	0,016	0,004	0,042	0,522	0,187	1	0,023	0,000	0,025	0,452	0,625	0,031	0,016
FM	0,021	,102(**)	,127(**)	,097(**)	,077(*)	0,045	0,062	-,017	0,062	-,389(**)	-,372(**)	-0,003	-,103(**)	-,075(*)
ROA	0,539	0,003	0,000	0,005	0,025	0,187	0,624	0,069	0,000	0,000	0,927	0,927	0,003	0,029
ROE	0,054	-,074(*)	-0,046	-0,052	0,014	-,078(*)	-0,017	1	,148(**)	0,057	,079(*)	0,040	-,080(*)	,076(*)
FCOT/AIT-1	0,115	0,031	0,180	0,130	0,681	0,023	0,624	0,000	0,000	0,094	0,021	0,246	0,019	0,027
1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>	,143(**)	-0,063	-,091(**)	-0,065	0,022	-,171(**)	0,062	,148(**)	1	0,001	-0,045	0,001	-,169(**)	,136(**)
	0,000	0,068	0,008	0,058	0,527	0,000	0,069	0,000	0,000	0,983	0,194	0,984	0,000	0,000
	0,064	-,114(**)	-,119(**)	-,102(**)	0,027	-,077(*)	-,389(**)	0,057	0,001	1	0,038	-0,029	-0,017	,140(**)
	0,062	0,001	0,000	0,003	0,440	0,025	0,000	0,094	0,983		0,272	0,405	0,623	0,000
	0,055	0,054	,070(*)	0,026	-,070(*)	0,026	-,372(**)	,079(*)	-0,045	0,038	1	,432(**)	,069(*)	-0,052
	0,107	0,118	0,042	0,456	0,042	0,452	0,000	0,021	0,194	0,272		0,000	0,045	0,130
	0,014	0,022	0,027	-0,003	-,080(*)	0,017	-0,003	0,040	0,001	-0,029	,432(**)	1	0,033	0,023
	0,686	0,519	0,425	0,937	0,019	0,625	0,927	0,246	0,984	0,405	0,000	0,344	0,495	0,000
	-,858(**)	0,057	0,062	0,053	-,084(*)	,074(*)	-,103(**)	-,080(*)	-,169(**)	-0,017	,069(*)	0,033	1	-,352(**)
	0,000	0,095	0,072	0,125	0,014	0,031	0,003	0,019	0,000	0,623	0,045	0,344		0,000
	,218(**)	,177(**)	,205(**)	,197(**)	-0,003	-,082(*)	-,075(*)	,076(*)	,136(**)	,140(**)	-0,052	0,023	-,352(**)	1
	0,000	0,000	0,000	0,000	0,934	0,016	0,029	0,027	0,000	0,000	0,130	0,495	0,000	

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significante al nivel 0,05 (bilateral).

- Solo para los devengos del circulante, modelo principal (sin el Activo fijo)

**ANEXO 5.12: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO DVTCORR**

		DVTCORR/AT-1	1/AT-1	ΔVTAST/AIT-1	FCOT/AIT-1
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	899	1.069	1.021	970
	<b>PERDIDOS</b>	321	151	199	250
<b>MEDIA</b>		0,057	0,0000085	0,094	-0,072
<b>MEDIANA</b>		0,004	0,0000016	0,044	0,059
<b>DESV. TÍP.</b>		0,640	0,0000888	0,311	1,146
<b>VARIANZA</b>		0,409	0,0000000	0,097	1,313
<b>MÍNIMO</b>		-7,089	0,0000000	-1,675	-24,495
<b>MÁXIMO</b>		11,027	0,0027322	4,244	1,148
<b>SUMA</b>		51,279	0,0090717	95,542	-70,016
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	-0,037	0,0000004	-0,004	-0,034
	<b>75</b>	0,050	0,0000053	0,132	0,127

Los estadísticos descriptivos presentan valores similares ha los ya analizados.

**ANEXO 5.13: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO DVTCORR**

		DVTCORR/AT-1	1/AT-1	ΔVTAST/AIT-1	FCOT/AIT-1
<b>DVTCORR/AT-1</b>	Correlación de Pearson	1	,003	,374(**)	-,354(**)
	Sig. (bilateral)		,929	,000	,000
	N	899	899	882	884
<b>1/AT-1</b>	Correlación de Pearson	,003	1	,068(*)	-,009
	Sig. (bilateral)	,929		,031	,781
	N	899	1069	1021	970
<b>ΔVTAST/AIT-1</b>	Correlación de Pearson	,374(**)	,068(*)	1	-,501(**)
	Sig. (bilateral)	,000	,031		,000
	N	882	1021	1021	954
<b>FCOT/AIT-1</b>	Correlación de Pearson	-,354(**)	-,009	-,501(**)	1
	Sig. (bilateral)	,000	,781	,000	
	N	884	970	954	970

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significante al nivel 0,05 (bilateral).

**ANEXO 5.14: COEFICIENTES. MODELO DVTCORR**

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	SIG.
	B		
(CONSTANTE)	0,050	6,623	0,000
1/AT-1	-31,696	-0,428	0,669
$\Delta VTAST/AIT-1$	-0,137	-5,105	<b>0,000</b>
$FCOT/AIT-1$	-0,695	-67,670	<b>0,000</b>
<b>N</b>		869	
<b>R-sq (R2)</b>		0,863	
<b>Ad,RSq</b>		0,863	
<b>F</b>		1823,331	
<b>(P-F)</b>		0,000	

a. Variable dependiente: DvTcorr/At-1

**ANEXO 5.15: ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD. MODELO DVTCORR.**

	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN TÍP.	N
DVND	-0,7385	10,027	0,0608	0,536	869
ERROR TÍPICO DEL VALOR PRONOSTICADO	0,007	0,201	0,010	0,011	869
RESIDUO BRUTO	-1,5589	2,559	0,0000	0,213	869
RESIDUO TIP.	-7,300	11,986	0,000	0,998	869
DVD (RESIDUO ESTUD.)	-7,406	12,003	0,006	1,032	869
RESIDUO ELIMINADO ESTUD.	-7,648	13,140	0,008	1,060	869

a. Variable dependiente: DvTcorr/At-1

**ANEXO 5.16: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD CORR**

		DVD CORRIENTE
<b>N</b>	<b>VÁLIDOS</b>	869
	<b>PERDIDOS</b>	351
<b>MEDIA</b>		0,0059816
<b>MEDIANA</b>		0,0131566
<b>DESV. TÍP.</b>		1,03198481
<b>VARIANZA</b>		1,065
<b>MÍNIMO</b>		-7,40598
<b>MÁXIMO</b>		12,00316
<b>SUMA</b>		5,19801
<b>PERCENTILES</b>	<b>25</b>	-0,2900461
	<b>75</b>	0,3164479

En la siguiente Anexo 5.17, se presentan las correlaciones.

**ANEXO 5.17: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD CORR**

		DvD CORRIENTE	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDt/A T	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOt/AI T-1	1/At- 1*10 <sup>6</sup>
<b>DvD CORRIENTE</b>	Sig. (bilateral)	1	,004	,009	-,027	,011	-,053	-,158(**)	-,003	,015	,086(*)	,316(**)	,119(**)	-,032	,101(**)
	N	869	,913	,792	,432	,740	,125	,000	,930	,664	,012	,000	,000	,349	,003
<b>RSC TOTAL ACUMUL</b>	Sig. (bilateral)	,004	1	<b>,912(**)</b>	<b>,908(**)</b>	,365(**)	,094(**)	,127(**)	-,086(**)	-,070(*)	-,025	,022	,009	,055	-,042
	N	869	869	869	869	869	842	863	808	843	864	864	863	869	869
<b>RSC TOTAL</b>	Sig. (bilateral)	,009	<b>,912(**)</b>	1	<b>,868(**)</b>	,349(**)	,110(**)	,157(**)	-,060	-,099(**)	-,030	,052	,023	,064(*)	-,051
	N	869	1220	1220	1220	1220	1117	1090	997	1069	1093	1093	1090	970	1069
<b>AÑOS CON RSC</b>	Sig. (bilateral)	-,027	<b>,908(**)</b>	<b>,868(**)</b>	1	,428(**)	,081(**)	,127(**)	-,079(*)	-,081(**)	-,030	-,007	-,018	,058	-,049
	N	869	1220	1220	1220	1220	1117	1090	997	1069	1093	1093	1090	970	1069
<b>NIC</b>	Sig. (bilateral)	,011	,365(**)	,349(**)	,428(**)	1	,064(*)	,081(**)	-,025	,011	-,040	-,068(*)	-,082(**)	-,078(*)	-,029
	N	869	1220	1220	1220	1220	1117	1090	997	1069	1093	1093	1090	970	1069
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	Sig. (bilateral)	-,053	,094(**)	,110(**)	,081(**)	,064(*)	1	,020	-,098(**)	-,173(**)	,009	,044	,027	,031	-,001
	N	869	1220	1220	1220	1220	1117	1090	997	1069	1093	1093	1090	970	1069
<b>ENDt/AT</b>	Sig. (bilateral)	-,158(**)	,127(**)	,157(**)	,127(**)	,081(**)	,020	1	-,025	,047	-,131(**)	-,313(**)	,004	-,081(*)	-,008
	N	863	1090	1090	1090	1090	1037	1090	997	1067	1090	1090	1090	964	1038
<b>NFB*</b>	Sig. (bilateral)	-,003	-,086(**)	-,060	-,079(*)	-,025	-,098(**)	-,025	1	,164(**)	-,019	,088(**)	,044	-,080(*)	,071(*)
	N	808	997	997	997	997	955	997	997	997	997	997	997	904	957
<b>NFMC*</b>	Sig. (bilateral)	,015	-,070(*)	-,099(**)	-,081(**)	,011	-,173(**)	,047	,164(**)	1	,002	-,049	-,008	-,114(**)	,151(**)
	N	843	1069	1069	1069	1069	1016	1067	997	1069	1069	1069	1067	943	1018

		DvD CORRIENTE	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/A T	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT/AI T-1	1/AT- 1*10 <sup>6</sup>
<b>FM2</b>		,086(*)	-,025	-,030	-,030	-,040	,009	-,131(**)	-,019	,002	1	-,007	-,007	,004	,002
	Sig. (bilateral)	,012	,415	,318	,328	,183	,770	,000	,542	,942		,808	,815	,911	,945
	N	864	1093	1093	1093	1093	1039	1090	997	1069	1093	1093	1090	965	1041
<b>ROA</b>		,316(**)	,022	,052	-,007	-,068(*)	,044	-,313(**)	,088(**)	-,049	-,007	1	,467(**)	,080(*)	,007
	Sig. (bilateral)	,000	,460	,083	,806	,024	,159	,000	,006	,110	,808		,000	,013	,824
	N	864	1093	1093	1093	1093	1039	1090	997	1069	1093	1093	1090	965	1041
<b>ROE</b>		,119(**)	,009	,023	-,018	-,082(**)	,027	,004	,044	-,008	-,007	,467(**)	1	,034	,009
	Sig. (bilateral)	,000	,770	,446	,561	,007	,379	,895	,166	,782	,815	,000		,290	,774
	N	863	1090	1090	1090	1090	1037	1090	997	1067	1090	1090	1090	964	1038
<b>FCOT/AIT-1</b>		-,032	,055	,064(*)	,058	-,078(*)	,031	-,081(*)	-,080(*)	-,114(**)	,004	,080(*)	,034	1	-,009
	Sig. (bilateral)	,349	,086	,047	,072	,015	,339	,011	,016	,000	,911	,013	,290		,781
	N	869	970	970	970	970	933	964	904	943	965	965	964	970	970
<b>1/AT-1 * 10<sup>6</sup></b>		,101(**)	-,042	-,051	-,049	-,029	-,001	-,008	,071(*)	,151(**)	,002	,007	,009	-,009	1
	Sig. (bilateral)	,003	,168	,098	,107	,338	,986	,787	,028	,000	,945	,824	,774	,781	
	N	869	1069	1069	1069	1069	1022	1038	957	1018	1041	1041	1038	970	1069

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significante al nivel 0,05 (bilateral).

Las correlaciones son similares a los casos anteriores.

- Solo para los devengos del corriente (circulante), con Flujos de caja

**ANEXO 5.18: COEFICIENTES. MODELO FCO-CORR**

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS		T	Sig.
	B			
(CONSTANTE)		0,045	2,226	0,026
FCOT/At-1		-0,194	-11,229	<b>0,000</b>
N	884			
R-sq (R2)	0,125			
Ad,RSq	0,124			
F	126,085			
(P-F)	0,000			

**ANEXO 5.19: ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD. MODELO FCO-CORR.**

	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN TÍP.	N
DvND	-0,178	4,805	0,059	0,228	884
ERROR TÍPICO DEL VALOR PRONOSTICADO	0,020	0,423	0,022	0,018	884
RESIDUO BRUTO	-11,893	8,132	0,000	0,603	884
RESIDUO TIP.	-19,729	13,489	0,000	0,999	884
<b>DvD (RESIDUO ESTUD.)</b>	<b>-27,698</b>	<b>14,866</b>	<b>-0,006</b>	<b>1,222</b>	<b>884</b>
RESIDUO ELIMINADO ESTUD.	-76,713	17,163	-0,057	2,720	884

a. Variable dependiente: DvTcorr/At-1

**ANEXO 5.20: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD FCO-CORR**

		DvD FCO Corr
N	Válidos	884
	Perdidos	336
Media		-0,0062135
Mediana		-0,0444155
Desv. típ.		1,22191238
Varianza		1,493
Mínimo		-27,69755
Máximo		14,86635
Suma		-5,49272
Percentiles	25	-0,1138975
	75	0,0254954



## ANEXO 5.21: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD Fco-CORR

		DvD FCO CORR	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	AÑOS CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDt/At	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOt/At- 1	1/At-1 * 10(6)	
<b>DvD FCO CORR</b>		1	-0,019	-0,020	-0,025	0,031	-0,048	0,003	-0,023	0,032	0,000	0,046	0,013	,129(**)	0,001	
	SIG. (BILATERAL)		0,579	0,560	0,454	0,353	0,157	0,937	0,506	0,354	0,997	0,173	0,703	0,000	0,982	
	N	884	884	884	884	884	855	878	819	857	879	879	878	884	884	
<b>RSC TOTAL ACUMULATIVO</b>		-0,019	1	<b>,912(**)</b>	<b>,908(**)</b>	<b>,365(**)</b>	<b>,094(**)</b>	<b>,127(**)</b>	-	<b>,086(**)</b>	<b>-,070(*)</b>	-0,025	0,022	0,009	0,055	-0,042
	SIG. (BILATERAL)	0,579		0,000	0,000	0,000	0,002	0,000	0,007	0,022	0,415	0,460	0,770	0,086	0,168	
	N	884	1.220	1.220	1.220	1.220	1.117	1.090	997	1.069	1.093	1.093	1.090	970	1.069	
<b>RSC TOTAL</b>		-0,020	<b>,912(**)</b>	1	<b>,868(**)</b>	<b>,349(**)</b>	<b>,110(**)</b>	<b>,157(**)</b>	-0,060	-	<b>,099(**)</b>	-0,030	0,052	0,023	<b>,064(*)</b>	-0,051
	SIG. (BILATERAL)	0,560	0,000		0,000	0,000	0,000	0,000	0,056	0,001	0,318	0,083	0,446	0,047	0,098	
	N	884	1.220	1.220	1.220	1.220	1.117	1.090	997	1.069	1.093	1.093	1.090	970	1.069	
<b>AÑOS CON RSC</b>		-0,025	<b>,908(**)</b>	<b>,868(**)</b>	1	<b>,428(**)</b>	<b>,081(**)</b>	<b>,127(**)</b>	<b>-,079(*)</b>	-	<b>,081(**)</b>	-0,030	-0,007	-0,018	0,058	-0,049
	SIG. (BILATERAL)	0,454	0,000	0,000		0,000	0,007	0,000	0,013	0,008	0,328	0,806	0,561	0,072	0,107	
	N	884	1.220	1.220	1.220	1.220	1.117	1.090	997	1.069	1.093	1.093	1.090	970	1.069	
<b>NIC</b>		0,031	<b>,365(**)</b>	<b>,349(**)</b>	<b>,428(**)</b>	1	<b>,064(*)</b>	<b>,081(**)</b>	-0,025	0,011	-0,040	<b>-,068(*)</b>	-	<b>,082(**)</b>	<b>-,078(*)</b>	-0,029
	SIG. (BILATERAL)	0,353	0,000	0,000	0,000		0,032	0,008	0,430	0,717	0,183	0,024	0,007	0,015	0,338	
	N	884	1.220	1.220	1.220	1.220	1.117	1.090	997	1.069	1.093	1.093	1.090	970	1.069	
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>		-0,048	<b>,094(**)</b>	<b>,110(**)</b>	<b>,081(**)</b>	<b>,064(*)</b>	1	0,020	-	<b>,098(**)</b>	-	0,009	0,044	0,027	0,031	-0,001
	SIG. (BILATERAL)	0,157	0,002	0,000	0,007	0,032		0,518	0,002	0,000	0,770	0,159	0,379	0,339	0,986	
	N	855	1.117	1.117	1.117	1.117	1.117	1.037	955	1.016	1.039	1.039	1.037	933	1.022	
<b>ENDt/At</b>		0,003	<b>,127(**)</b>	<b>,157(**)</b>	<b>,127(**)</b>	<b>,081(**)</b>	0,020	1	-0,025	0,047	-	<b>,131(**)</b>	-	0,004	<b>-,081(*)</b>	-0,008
	SIG. (BILATERAL)	0,937	0,000	0,000	0,000	0,008	0,518		0,423	0,129	0,000	0,000	0,895	0,011	0,787	
	N	878	1.090	1.090	1.090	1.090	1.037	1.090	997	1.067	1.090	1.090	1.090	964	1.038	

TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y RSC

		DvD FCO CORR	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	Años CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDt/At	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOt/At- 1	1/At-1 * 10(6)
<b>NFB*</b>		-0,023	-,086(**)	-0,060	-,079(*)	-0,025	-,098(**)	-0,025	1	,164(**)	-0,019	,088(**)	0,044	-,080(*)	,071(*)
	SIG. (BILATERAL)	0,506	0,007	0,056	0,013	0,430	0,002	0,423		0,000	0,542	0,006	0,166	0,016	0,028
	N	819	997	997	997	997	955	997	997	997	997	997	997	904	957
<b>NFMC*</b>		0,032	-,070(*)	-,099(**)	-,081(**)	0,011	-,173(**)	0,047	,164(**)	1	0,002	-0,049	-0,008	-,114(**)	,151(**)
	SIG. (BILATERAL)	0,354	0,022	0,001	0,008	0,717	0,000	0,129	0,000		0,942	0,110	0,782	0,000	0,000
	N	857	1.069	1.069	1.069	1.069	1.016	1.067	997	1.069	1.069	1.069	1.067	943	1.018
<b>FM</b>		0,000	-0,025	-0,030	-0,030	-0,040	0,009	-,131(**)	-0,019	0,002	1	-0,007	-0,007	0,004	0,002
	SIG. (BILATERAL)	0,997	0,415	0,318	0,328	0,183	0,770	0,000	0,542	0,942		0,808	0,815	0,911	0,945
	N	879	1.093	1.093	1.093	1.093	1.039	1.090	997	1.069	1.093	1.093	1.090	965	1.041
<b>ROA</b>		0,046	0,022	0,052	-0,007	-,068(*)	0,044	-,313(**)	,088(**)	-0,049	-0,007	1	,467(**)	,080(*)	0,007
	SIG. (BILATERAL)	0,173	0,460	0,083	0,806	0,024	0,159	0,000	0,006	0,110	0,808		0,000	0,013	0,824
	N	879	1.093	1.093	1.093	1.093	1.039	1.090	997	1.069	1.093	1.093	1.090	965	1.041
<b>ROE</b>		0,013	0,009	0,023	-0,018	-,082(**)	0,027	0,004	0,044	-0,008	-0,007	,467(**)	1	0,034	0,009
	SIG. (BILATERAL)	0,703	0,770	0,446	0,561	0,007	0,379	0,895	0,166	0,782	0,815	0,000		0,290	0,774
	N	878	1.090	1.090	1.090	1.090	1.037	1.090	997	1.067	1.090	1.090	1.090	964	1.038
<b>FCOt/At-1</b>		,129(**)	0,055	,064(*)	0,058	-,078(*)	0,031	-,081(*)	-,080(*)	-,114(**)	0,004	,080(*)	0,034	1	-0,009
	SIG. (BILATERAL)	0,000	0,086	0,047	0,072	0,015	0,339	0,011	0,016	0,000	0,911	0,013	0,290		0,781
	N	884	970	970	970	970	933	964	904	943	965	965	964	970	970
<b>1/At-1 * 10<sup>5</sup></b>		0,001	-0,042	-0,051	-0,049	-0,029	-0,001	-0,008	,071(*)	,151(**)	0,002	0,007	0,009	-0,009	1
	SIG. (BILATERAL)	0,982	0,168	0,098	0,107	0,338	0,986	0,787	0,028	0,000	0,945	0,824	0,774	0,781	
	N	884	1.069	1.069	1.069	1.069	1.022	1.038	957	1.018	1.041	1.041	1.038	970	1.069

\*\* La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

\* La correlación es significante al nivel 0,05 (bilateral).

- Solo para los devengos del circulante, variación en las ventas.

#### ANEXO 5.22: COEFICIENTES. MODELO VTAS-CORR

	COEFICIENTES NO ESTANDARIZADOS	T	Sig.
	B		
(CONSTANTE)	-0,004	-0,200	0,841
$\Delta VTAS_T/At-1$	<b>0,705</b>	11,952	<b>0,000</b>
N	882		
R-sq (R2)	0,140		
Ad,RSq	0,139		
F	142,859		
(P-F)	0,000		

#### ANEXO 5.23: ESTADÍSTICOS SOBRE LOS RESIDUOS. MEDIDA DE DVD. MODELO VTAS-CORR.

	MÍNIMO	MÁXIMO	MEDIA	DESVIACIÓN TÍP.	N
DvND	-1,185	2,989	0,059	0,214	882
ERROR TÍPICO DEL VALOR PRONOSTICADO	0,018	0,246	0,021	0,013	882
RESIDUO BRUTO	-1,562	9,935	0,000	0,532	882
RESIDUO TIP.	-2,934	18,664	0,000	0,999	882
DVD (RESIDUO ESTUD.)	-3,005	18,926	0,000	1,008	882
RESIDUO ELIMINADO	-1,638	10,216	0,000	0,541	882
RESIDUO ELIMINADO ESTUD.	-3,019	24,563	0,010	1,183	882

a. Variable dependiente: DvTcorr/At-1

#### ANEXO 5.24: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS. MODELO CON DVD VTAS-CORR

		DvD VTAS CORR
N	VÁLIDOS	882
	PERDIDOS	338
MEDIA		0,0002804
MEDIANA		-0,0382233
DESV. TÍP.		1,00813299
VARIANZA		1,016
MÍNIMO		-3,00471
MÁXIMO		18,92574
SUMA		0,24729
PERCENTILES	25	-0,1872209
	75	0,0734894

Sin nada particular que señalar

**ANEXO 5.25: CORRELACIONES Y SIGNIFICATIVIDAD. MODELO CON DVD VTAS-CORR**

		DvD VTAS CORR	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	Años CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDt/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOt /AIt-1	1/At-1 * 10 <sup>6</sup>
<b>DvD VTAS CORR</b>	SIG. (BILATERAL)	1	-0,037	-0,047	-0,052	0,055	-,072(*)	0,040	0,030	,088(**)	0,036	-0,042	-0,026	-,812(**)	-0,028
	N	882	0,278	0,161	0,125	0,103	0,036	0,234	0,396	0,010	0,282	0,212	0,436	0,000	0,399
<b>RSC TOTAL ACUMUL</b>	SIG. (BILATERAL)	-0,037	1	,912(**)	,908(**)	,365(**)	,094(**)	,127(**)	-,086(**)	-,070(*)	-0,025	0,022	0,009	0,055	-0,042
	N	882	1,220	1,220	1,220	1,220	1,117	1,090	997	1,069	1,093	1,093	1,090	970	1,069
<b>RSC TOTAL</b>	SIG. (BILATERAL)	-0,047	,912(**)	1	,868(**)	,349(**)	,110(**)	,157(**)	-0,060	-,099(**)	-0,030	0,052	0,023	,064(*)	-0,051
	N	882	1,220	1,220	1,220	1,220	1,117	1,090	997	1,069	1,093	1,093	1,090	970	1,069
<b>Años con RSC</b>	SIG. (BILATERAL)	-0,052	,908(**)	,868(**)	1	,428(**)	,081(**)	,127(**)	-,079(*)	-,081(**)	-0,030	-0,007	-0,018	0,058	-0,049
	N	882	1,220	1,220	1,220	1,220	1,117	1,090	997	1,069	1,093	1,093	1,090	970	1,069
<b>NIC</b>	SIG. (BILATERAL)	0,055	,365(**)	,349(**)	,428(**)	1	,064(*)	,081(**)	-0,025	0,011	-0,040	-,068(*)	-,082(**)	-,078(*)	-0,029
	N	882	1,220	1,220	1,220	1,220	1,117	1,090	997	1,069	1,093	1,093	1,090	970	1,069
<b>TAMAÑO AUDITOR</b>	SIG. (BILATERAL)	0,103	0,000	0,000	0,000	0,000	0,032	0,008	0,430	0,717	0,183	0,024	0,007	0,015	0,338
	N	882	1,220	1,220	1,220	1,220	1,117	1,090	997	1,069	1,093	1,093	1,090	970	1,069
<b>ENDt/AT</b>	SIG. (BILATERAL)	-,072(*)	,094(**)	,110(**)	,081(**)	,064(*)	1	0,020	-,098(**)	-,173(**)	0,009	0,044	0,027	0,031	-0,001
	N	855	1,117	1,117	1,117	1,117	1,117	1,037	955	1,016	1,039	1,039	1,037	933	1,022
<b>NFB*</b>	SIG. (BILATERAL)	0,040	,127(**)	,157(**)	,127(**)	,081(**)	0,020	1	-0,025	0,047	-,131(**)	-	0,004	-,081(*)	-0,008
	N	876	1,090	1,090	1,090	1,090	1,037	1,090	997	1,067	1,090	1,090	1,090	964	1,038
<b>NFMC*</b>	SIG. (BILATERAL)	0,030	-,086(**)	-0,060	-,079(*)	-0,025	-,098(**)	-0,025	1	,164(**)	-0,019	,088(**)	0,044	-,080(*)	,071(*)
	N	818	997	997	997	997	955	997	997	997	997	997	997	904	957
<b>FM</b>	SIG. (BILATERAL)	,088(**)	-,070(*)	-,099(**)	-,081(**)	0,011	-,173(**)	0,047	,164(**)	1	0,002	-0,049	-0,008	-,114(**)	,151(**)
	N	856	1,069	1,069	1,069	1,069	1,016	1,067	997	1,069	1,069	1,069	1,067	943	1,018

		DvD VTAS CORR	RSC TOTAL ACUMUL	RSC TOTAL	Años CON RSC	NIC	TAMAÑO AUDITOR	ENDT/AT	NFB*	NFMC*	FM	ROA	ROE	FCOT /AIT-1	1/AT-1 * 10 <sup>6</sup>
<b>FM</b>	SIG. (BILATERAL)	0,036	-0,025	-0,030	-0,030	-0,040	0,009	-,131(**)	-0,019	0,002	1	-0,007	-0,007	0,004	0,002
	N	0,282	0,415	0,318	0,328	0,183	0,770	0,000	0,542	0,942		0,808	0,815	0,911	0,945
<b>ROA</b>	SIG. (BILATERAL)	877	1,093	1,093	1,093	1,093	1,039	1,090	997	1,069	1,093	1,093	1,090	965	1,041
	N	-0,042	0,022	0,052	-0,007	-,068(*)	0,044	-,313(**)	,088(**)	-0,049	-0,007	1	,467(**)	,080(*)	0,007
<b>ROE</b>	SIG. (BILATERAL)	0,212	0,460	0,083	0,806	0,024	0,159	0,000	0,006	0,110	0,808		0,000	0,013	0,824
	N	877	1,093	1,093	1,093	1,093	1,039	1,090	997	1,069	1,093	1,093	1,090	965	1,041
<b>FCOT /AIT-1</b>	SIG. (BILATERAL)	-0,026	0,009	0,023	-0,018	-,082(**)	0,027	0,004	0,044	-0,008	-0,007	,467(**)	1	0,034	0,009
	N	0,436	0,770	0,446	0,561	0,007	0,379	0,895	0,166	0,782	0,815	0,000		0,290	0,774
<b>1 /AT-1*10<sup>6</sup></b>	SIG. (BILATERAL)	876	1,090	1,090	1,090	1,090	1,037	1,090	997	1,067	1,090	1,090	1,090	964	1,038
	N	-,812(**)	0,055	,064(*)	0,058	-,078(*)	0,031	-,081(*)	-,080(*)	-,114(**)	0,004	,080(*)	0,034	1	-0,009
	SIG. (BILATERAL)	0,000	0,086	0,047	0,072	0,015	0,339	0,011	0,016	0,000	0,911	0,013	0,290		0,781
	N	869	970	970	970	970	933	964	904	943	965	965	964	970	970
	SIG. (BILATERAL)	-0,028	-0,042	-0,051	-0,049	-0,029	-0,001	-0,008	,071(*)	,151(**)	0,002	0,007	0,009	-0,009	1
	N	0,399	0,168	0,098	0,107	0,338	0,986	0,787	0,028	0,000	0,945	0,824	0,774	0,781	
		882	1,069	1,069	1,069	1,069	1,022	1,038	957	1,018	1,041	1,041	1,038	970	1,069

\*. La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

\*\*.. La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

**ANEXO 5.26: RESULTADOS DE ANÁLISIS CON DATOS DE PANEL. STATA.**

```
7 . xtset individuo1 ao
    panel variable: individuo1 (unbalanced)
    time variable: ao, 2000 to 2007
    delta: 1 unit
```

```
8 . xtreg dvd aosconrsc nic auditor end_at1 nfb nfmc fm roa roe fco_at1 at1_10, re
```

```
Random-effects GLS regression              Number of obs   =    719
Group variable: individuo1              Number of groups =    115

R-sq:  within = 0.0570                   Obs per group:  min =     1
         between = 0.4146                   avg   =     6.3
         overall  = 0.1461                   max   =     8

Random effects u_i ~ Gaussian           wald chi2(11)   =    90.44
corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Prob > chi2     =    0.0000
```

dvd	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
aosconrsc	-5.726424	2.121882	-2.70	0.007	-9.885236	-1.567612
nic	9.648729	6.048105	1.60	0.111	-2.205338	21.5028
auditor	-42.22017	18.01751	-2.34	0.019	-77.53384	-6.906503
end_at1	.4239893	.2323223	1.83	0.068	-.0313541	.8793327
nfb	-2.577572	2.318294	-1.11	0.266	-7.121346	1.966201
nfmc	3.67002	4.707546	0.78	0.436	-5.556601	12.89664
fm	4.159176	2.156657	1.93	0.054	-.0677948	8.386147
roa	213.882	45.60086	4.69	0.000	124.506	303.2581
roe	-.7765744	.7848299	-0.99	0.322	-2.314813	.7616638
fco_at1	-.4152613	.0661723	-6.28	0.000	-.5449567	-.2855659
at1_10	-.1646783	.0526881	-3.13	0.002	-.2679451	-.0614115
_cons	29.21845	19.00579	1.54	0.124	-8.032206	66.4691
sigma_u	36.685					
sigma_e	68.079966					
rho	.22502311	(fraction of variance due to u_i)				

```
9 . xtreg dvd aosconrsc nic auditor end_at1 nfb nfmc fm roa roe fco_at1 at1_10, fe > e
```

```
Fixed-effects (within) regression          Number of obs   =    719
Group variable: individuo1              Number of groups =    115

R-sq:  within = 0.0629                   Obs per group:  min =     1
         between = 0.2182                   avg   =     6.3
         overall  = 0.0989                   max   =     8

corr(u_i, Xb) = -0.2239                   F(11, 593)     =    3.62
                                                Prob > F       =    0.0001
```

dvd	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
aosconrsc	-4.936476	2.613966	-1.89	0.059	-10.07023	.1972821
nic	8.573991	6.937194	1.24	0.217	-5.050467	22.19845
auditor	-108.5219	44.49161	-2.44	0.015	-195.9022	-21.14163
end_at1	.3216612	.275511	1.17	0.243	-.2194348	.8627573
nfb	-2.481736	2.436525	-1.02	0.309	-7.267003	2.303531
nfmc	1.298761	5.216831	0.25	0.803	-8.946953	11.54447
fm	3.629757	2.853428	1.27	0.204	-1.974297	9.233811
roa	186.9748	66.12583	2.83	0.005	57.10547	316.8441
roe	-1.038658	.874562	-1.19	0.235	-2.756274	.6789576
fco_at1	-.2877551	.0863171	-3.33	0.001	-.4572796	-.1182306
at1_10	-.1091186	.0824855	-1.32	0.186	-.2711179	.0528806
_cons	92.84815	43.42351	2.14	0.033	7.565577	178.1307
sigma_u	56.543954					
sigma_e	68.079966					
rho	.40821983	(fraction of variance due to u_i)				

```
F test that all u_i=0:      F(114, 593) =    1.48          Prob > F = 0.0022
```

**MATERIAL COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE AL CAPÍTULO 6:****“CONCLUSIONES”****ANEXO 6.1: AUDITORAS****PANEL A:**

nº	NOMBRE AUDITORÍA
1	DELOITTE S.L.
2	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.
3	KPMG AUDITORES S.L.
4	ERNST & YOUNG S.L.
5	ARTHUR ANDERSEN AUDITORES, S.A.
6	BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L.
7	MOORE STEPHENS & SANTACANA AUDITORES Y C
8	MOORE STEPHENS AMS, S.L.
9	NUÑEZ ANGULO, ANGEL
10	PASTOR MAÑAS ANDRES F.
11	PKF-AUDIEC, S.A.
12	VELASCO, GAY Y CIA., C.J.C.S.R.C.
13	OLIVER Y CAMPS AUDITORES ASOCIADOS S.A.
14	ANEFISA S.L.
15	EPG AUDITORES, S.L.
16	MAZARS AUDITORES S.L.
18	HORWATH AUDITORES ESPANA S.L.
19	GIRONELLA VELASCO AUDITORES, S.A.
20	HERRERA MADARIAGA JOSE MANUEL
21	GROSSMAN, MINGOT, GRANADOS Y AS. S.A.
23	AUREN CANARIAS AUDITORES, S.L.
25	AUDIEC CHECKAUDIT, S.A.
26	GASSO AUDITORES, S.L.
27	OLSZEWSKI AUDITORES S.L.
28	AUDIT S.L. (AUDITORES ASESORES)

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Son realmente 27 las auditorías por haber un salto del 16 al 17.

**PANEL B: FRECUENCIAS AUDITOR**

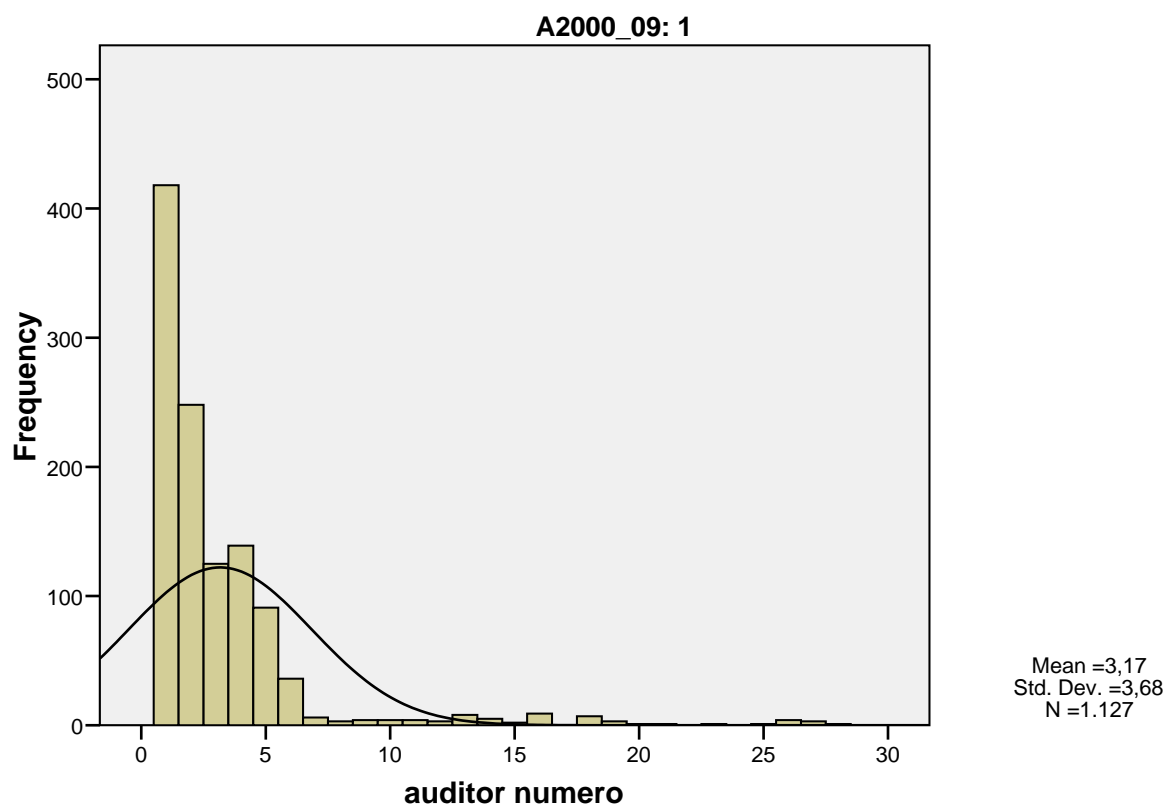
		FRECUENCIA	PORCENTAJE	PORCENTAJE VÁLIDO	PORCENTAJE ACUMULADO
Válidos	1	410	33,6	36,7	36,7
	2	248	20,3	22,2	58,9
	3	125	10,2	11,2	70,1
	4	139	11,4	12,4	82,5
	5	89	7,3	8,0	90,5
	6	36	3,0	3,2	93,7
	7	6	,5	,5	94,3
	8	3	,2	,3	94,5
	9	4	,3	,4	94,9
	10	4	,3	,4	95,3
	11	4	,3	,4	95,6
	12	3	,2	,3	95,9
	13	8	,7	,7	96,6
	14	5	,4	,4	97,0
	15	2	,2	,2	97,2
	16	9	,7	,8	98,0
	18	7	,6	,6	98,7
	19	3	,2	,3	98,9
	20	1	,1	,1	99,0
	21	1	,1	,1	99,1
	23	1	,1	,1	99,2
	25	1	,1	,1	99,3
	26	4	,3	,4	99,6
	27	3	,2	,3	99,9
	28	1	,1	,1	100,0
	Total	1117	91,6	100,0	
Perdidos	Sistema	103	8,4		
Total		1220	100,0		

Años: 2000-2009

Información adicional y complementaria, que puede resultar de interés a la hora de analizar los resultados, respecto al apartado del auditor, y puesto que los números han sido dados.



PANEL C: GRÁFICA: FRECUENCIAS AUDITOR



**ANEXO 7: ÍNDICES DE RSC PARA EL AÑO 2009**

N	COMPANY NAME	AÑO	RSC TOTAL ACUMUL	AÑOS CON RSC	RSC TOTAL	WEB07	GRI	DJSI WORLD	ADHESIÓN PACTO MUNDIAL	AA1000 AS	SA8000	EFQM	FTSE4 GOOD
1	REPSOL YPF SA	2009	30	7	6	1	1	1	1	0		1	1
2	TELEFONICA SA	2009	38	8	7	1	1	1	1	1		1	1
3	COMPANIA ESPANOLA DE PETROLEOS SA (CEPSA)	2009	18	7	3	1	1	0	1				
4	ENDESA SA	2009	32	8	4	1	1	1	1				
5	IBERDROLA SA	2009	35	8	6	1	1	1	1	1		1	
6	ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS SA	2009	17	6	3	1	0	1	1				
7	GRUPO FERROVIAL SA	2009	34	8	5	1	1	1	1				1
8	GAS NATURAL SDG SA (SDG)	2009	32	8	6	1	1	1	1	1			1
9	FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS SA	2009	17	6	5	1	1	1	1				1
10	ACCIONA S.A.	2009	26	5	5	1	1	1	1		1		
11	UNION FENOSA SA	2009	27	8	4	1	1	1	1				
12	ACERINOX SA	2009	3	3	1	1	0	0	0				
13	IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPANA SA	2009	26	8	5	1	1	1	1				1
14	COMPANIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA S.A	2009	0	0	0	0	0	0	0				
15	SACYR VALLEHERMOSO SA	2009	14	7	3	1	1	0	1				
16	PROMOTORA DE INFORMACIONES SA (PRISA)	2009	6	3	3	1	0	0	1				1
17	OBRASCON HUARTE LAIN S.A. (OHL)	2009	22	7	4	1	1	0	1				1
18	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS S.A.	2009	25	7	5	1	1	1	1	1			
19	SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA SA (Grupo AGBAR)	2009	21	8	3	1	1	0	1				
20	ABENGOA SA	2009	22	6	5	1	1	0	1	1			1
21	EBRO PULEVA SA / EBRO FOODS	2009	12	5	2	1	0	0	1				
22	ENAGAS SA	2009	20	7	5	1	1	1	1				1
23	SOGECABLE SA / PRISA TELEVISIÓN S.A.	2009	6	3	2	1	1	0	0				0
24	PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD SA	2009	12	5	3	1	0	0	1				1
25	METROVACESA SA	2009	7	3	2	1	1	0	0				

N	COMPANY NAME	AÑO	RSC TOTAL ACUMUL	AÑOS CON RSC	RSC TOTAL	WEB07	GRI	DJSI WORLD	ADHESIÓN PACTO MUNDIAL	AA1000 AS	SA8000	EFQM	FTSE4 GOOD
26	SOS CUETARA SOCIEDAD ANONIMA / SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA	2009	8	4	3	1	1	0	0				1
27	CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS SA	2009	13	5	3	1	1	0	1				
28	INDRA SISTEMAS SA	2009	24	7	5	1	1	1	1	1			
29	SOL MELIA S.A.	2009	3	2	2	0	0	0	1				1
30	TECNICAS REUNIDAS SA	2009	1	1	1	1	0	0					
31	PESCANOVA SA	2009	1	0	1	1	0	0	0				
32	NH HOTELES S.A.	2009	16	5	3	1	1	0	1				
33	ELECNOR SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
34	URALITA SA	2009	6	6	1	1	0	0	0				
35	ANTENA 3 DE TELEVISION SA	2009	9	3	4	1	1	0	1				1
36	GESTEVISION TELECINCO SA	2009	14	5	4	1	1	0	1				1
37	CIE AUTOMOTIVE S.A.	2009	2	2	1	1	0	0	0				
38	RED ELECTRICA DE ESPAÑA SA / RED ELECTRICA CORPORACION	2009	34	8	6	1	1	1	1		1		1
39	CINTRA CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE S.A.	2009	5	5	1	1	0	0	0				
40	CAMPOFRIO ALIMENTACION SA	2009	1	1	1	1	0	0	0				
41	VOCENTO SA	2009	14	5	2	1	0	0	1				0
42	CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
43	REALIA BUSINESS SA	2009	8	5	2	1	1	0	0				
44	ERCROS SA	2009	17	8	2	1	0	0	1				0
45	LA SEDA DE BARCELONA SA	2009	12	5	3	1	1	0	1				
46	GRUPO EMPRESARIAL ENCE S.A.	2009	5	7	1	1	0	0	0				
47	GRIFOLS SA	2009	1	1	1	1	0	0	0				
48	RENTA CORPORACION REAL ESTATE SA	2009	5	5	1	1	0	0	0				
49	TUBOS REUNIDOS SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
50	DURO FELGUERA SA	2009	12	5	2	1	0	0	1				
51	BEFESA MEDIO AMBIENTE SA	2009	16	6	3	1	1	0	1				
52	TUBACEX SA	2009	11	7	1	0	0	0	1				

TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y RSC

N	COMPANY NAME	AÑO	RSC TOTAL ACUMUL	Años CON RSC	RSC TOTAL	WEB07	GRI	DJSI WORLD	ADHESIÓN PACTO MUNDIAL	AA1000 AS	SA8000	EFQM	FTSE4 GOOD
53	MECALUX SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
54	VISCOFAN S A	2009	3	3	1	1	0	0	0				
55	SOCIEDAD ESPANOLA DEL ACUMULADOR TUDOR SA / Exide technologies, s.a.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
56	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
57	VIDRALA SA	2009	1	2	0	0	0	0	0				0
58	NATRA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
59	INMOBILIARIA COLONIAL SOCIEDAD ANONIMA.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
60	AMPER SA	2009	2	2	1	1	0	0	0				
61	TESTA INMUEBLES EN RENTA S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
62	TAVEX ALGODONERA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
63	PARQUESOL INMOBILIARIA Y PROYECTOS SA	2009	1	1	1	1	0	0	0				
64	AVANZIT SA / GRUPO EZENTIS, S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
65	AFIRMA GRUPO INMOBILIARIO S.A.	2009	0	0	0		0	0	0				
66	UNIPAPEL SA	2009	0	0	0	0	0	0					
67	FAES FARMA SA (FAES)	2009	0	0	0	0	0	0	0				
68	GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
69	ADOLFO DOMINGUEZ SA	2009	15	7	2	1	0	0	1				
70	IBERPAPPEL GESTION S.A.	2009	1	1	1	1	0	0	0				
71	MIQUEL Y COSTAS Y MIQUEL S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
72	INDO INTERNACIONAL SA	2009	10	5	2	1	0	0	1				
73	DOGI INTERNATIONAL FABRICS S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
74	CORPORACION DERMOESTETICA S.A.	2009	2	2	1	1	0	0	0				0
75	SOTOGRADE SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
76	INMOBILIARIA DEL SUR SA	2009	1	1	1	1	0	0	0				
77	NATRACEUTICAL S.A.	2009	4	4	1	1	0	0	0				
78	PRIM SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
79	ZELTIA SA	2009	4	4	1	1	0	0	0				
80	BARON DE LEY SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
81	LINGOTES ESPECIALES SA	2009	2	1	2	1	1	0	0				

N	COMPANY NAME	AÑO	RSC TOTAL ACUMUL	AÑOS CON RSC	RSC TOTAL	WEB07	GRI	DJSI WORLD	ADHESIÓN PACTO MUNDIAL	AA1000 AS	SA8000	EFQM	FTSE4 GOOD
82	NICOLAS CORREA SA	2009	1	1	1	1	0	0	0				
83	INYP SA INFORMES Y PROYECTOS SA	2009	7	4	3	1	1	0	1				
84	URBAS GUADAHERMOSA S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
85	INBESOS SA / NYESA VALORES CORPORACION S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
86	BODEGAS RIOJANAS SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
87	CORPORACION FINANCIERA ALBA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
88	MONTEBALITO SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
89	FERSA ENERGIAS RENOVABLES SA.	2009	1	1	1	1	0	0	0				
90	COMPAÑIA VINICOLA DEL NORTE ESPAÑA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
91	ALTADIS SA	2009	3	3	1	1	0	0	0				
92	BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLES SOCIEDAD HOLDING DE MERCADOS Y SISTEMAS FINANCIEROS SA	2009	5	3	2	1	0	0	0				1
93	COMPANIA GENERAL DE INVERSIONES SA SOCIEDAD DE INVERSION INMOBILIARIA.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
94	COMPANIA LEVANTINA DE EDIFICACION Y OBRAS PUBLICAS SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
95	FEDERICO PATERNINA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
96	FUNESPANA S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
97	GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	2009	5	4	2	1	0	0	1				
98	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA (inditex)	2009	30	9	5	1	1	1	1				1
99	ITINERE INFRAESTRUCTURAS S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
100	MAPFRE SA	2009	15	7	3	1	0	0	1				1
101	PULEVA BIOTECH S.A. / BIOSEARCH	2009	0	0	0	0	0	0	0				
102	VUELING AIRLINES SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
103	ZARDOYA OTIS SA	2009	1	0	1	1	0	0	0				
104	AZKOYEN SA	2009	1	0	1	1	0	0	0				
105	DINAMIA CAPITAL PRIVADO SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO S.A.	2009	1	0	1	1	0	0	0				
106	GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA SA	2009	22	6	5	1	1	1	1				1

TRANSPARENCIA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y RSC

N	COMPANY NAME	AÑO	RSC TOTAL ACUMUL	Años CON RSC	RSC TOTAL	WEB07	GRI	DJSI WORLD	ADHESIÓN PACTO MUNDIAL	AA1000 AS	SA8000	EFQM	FTSE4 GOOD
107	SERVICE POINT SOLUTIONS SA	2009	4	4	1	1	0	0	0				
108	SNIACE SA	2009	3	3	1	1	0	0	0				
109	TECNOCOM TELECOMUNICACIONES Y ENERGIA SA	2009	16	8	2	1	0	0	1				
110	CLINICA BAVIERA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
111	CODERE S.A.	2009	1	0	1	1	0	0	0				
112	ESPANOLA DEL ZINC SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
113	FLUIDRA SA	2009	12	4	4	1	1	0	1				1
114	IBERDROLA RENOVABLES SA	2009	12	5	3	1	1	0	1				
115	LABORATORIOS ALMIRALL SA	2009	3	3	1	1	0	0	0				
116	LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	2009	3	3	1	1	0	0	0				
117	MARTINSA-FADESA SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
118	RENTA 4 SERVICIOS DE INVERSION S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				
119	REYAL URBIS S.A.	2009	3	3	1	1	0	0	0				
120	SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE SA	2009	3	3	1	1	0	0	0				
121	VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS SA	2009	0	0	0	0	0	0	0				
122	ACTUACIONES ACTIVIDADES E INVERSIONES INMOBILIARIAS S.A. / FERSO AISA S.A.	2009	0	0	0	0	0	0	0				

## 8. BIBLIOGRAFÍA

---





"Directivos de más de 50 multinacionales se reúnen en Londres para tratar cómo la crisis va a afectar a la RSE", 2009, *Europa Press*,  
 Disponible en: <http://www.europapress.es/epsocial/rsc/noticia-directivos-mas-50-multinacionales-reunen-londres-tratar-tesis-va-afectar-rse-20090508101857.html>

*Colección de las leyes, ordenanzas, plantas, decretos, instrucciones y reglamentos expedidos para gobierno del Tribunal y Contaduría Mayor de Cuentas, desde el reinado del Señor Don Juan II hasta el día, (199- (1829))*, Tribunal de Cuentas, Madrid.

AccountAbility, <http://www.accountability.org/>

AccountAbility, Institute of social and ethical accountability 2003, *AA1000 Estandar de Aseguramiento* [Homepage of © AccountAbility, 2007], [Online]. Disponible en: <http://www.accountability21.net/uploadedFiles/Resources/AA1000%20traduccion%20marzo%202006.pdf>

Abad, M.C., Bravo, F. & Trombetta, M. (2008), "Determinantes de la divulgación de información previsional en España: un análisis de las empresas del Ibex 35", *Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, S.A.*

Adu-Boateng, D. (2011), "A Theoretical Construct for Explaining the Impact of Financial Distress on Unethical Earnings Management Decisions", *Journal of American Academy of Business, Cambridge*, vol. 16, no. 2, pp. 89

AECA (2004), *Marco Conceptual de la Responsabilidad Social Corporativa*. Documento nº1, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa. Madrid.

AECA (2005), *Límites de la información de sostenibilidad: entidad, devengo y materialidad*. Documento nº2, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa. Madrid.

AECA (2006), *La Semántica de la Responsabilidad Social Corporativa*. Documento nº3, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa. Madrid.

AECA (2007), *Gobierno y responsabilidad social de la empresa*. Documento nº4, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa. Madrid.

AECA (2009), *La taxonomía XBRL de Responsabilidad Social Corporativa.*, Documento nº6, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa. Madrid.

AECA (2010), *Normalización de la Información sobre Responsabilidad Social Corporativa.*, Documento nº67, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa. Madrid.

Aharony, J., Lin, C. & Loeb, M.P. (1993), "Initial Public Offerings, Accounting Choices, and Earnings Management", *Contemporary Accounting Research*, vol. 10, no. 1, pp. 61-81

Ajona, L.A., Dallo, F.L. & Alegría, S.S. (2008), "Discretionary Accruals and Auditor Behaviour in Code-Law Contexts: An Application to Failing Spanish Firms", *European Accounting Review*, vol. 17, no. 4, pp. 641-666.

- Alonso Almeida, María del Mar (2009), "La transparencia de las empresas en Internet para la confianza de los accionistas e inversores: Un análisis empírico.", *Cuadernos de Administración*.
- Alonso Almeida, María del Mar (2008), "La relación accionista-empresa en Internet. Análisis desde el enfoque de confianza", *Cuadernos de Difusión*, Vol. 13, no. 25, pp. 59-76.
- Alonso Almeida, M Mar & Bueno Campos, Eduardo (2008), "Ética y gobierno de la empresa: Base para la confianza de los accionistas", *M@n@gement*, vol. 11, no. 2, pp. 211-230
- Alvarado Herrera, A. & Schlesinger Díaz, M.W. (2008), "Dimensionalidad de la responsabilidad social empresarial percibida y sus efectos sobre la imagen y la reputación: una aproximación desde el modelo de Carroll.", *Estudios Gerenciales*, Vol. 24, no. 108, pp. 37-59.
- Álvarez, E. (1986), "La información económico financiera en España", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XVI, no. 49, pp. 35-51.
- Álvarez, J.L.L. & Martínez, P.N. (2006), "*La responsabilidad en el capitalismo futuro. Competencia, gasto público y comportamiento social de las empresas*", *Universia Business Review*, Vol. 10, no. 1698, pp. 10-23-14.
- Amador Fernández, S. & Carazo González, I. (2008), *Plan general de contabilidad: (Comentarios y casos prácticos)*, 9ª edn, Centro de Estudios Financieros, Madrid.
- Amat, O. & Oliveras, E. (2004), "Propuestas para combatir la contabilidad creativa", *Universia Business Review*, Vol. 1, no. 1, pp. 10-17.
- Amat, O., Perramon, J. & Oliveras, E. (2003), *Fiabilidad de la información contable. El caso de las empresas incluidas en el IBEX 35*.
- Andreu Pinillos, A. (2005), *La Responsabilidad Social Corporativa: Un concepto por definir*, Valencia.
- Antolín, M.N. & Gago, R.F. (2004), "Responsabilidad social corporativa: la última innovación en Management.", *Universia Business Review*, Vol. Issue 1, no. 1698, pp. 28-39.
- Apellániz Gómez, P. (1991), "Una aproximación empírica al alisamiento de beneficios", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXI, no. 66, pp. 195-219.
- Arcas Pellicer, M.J. & Vidal Blasco, M.A. (2004), "Actuación discrecional sobre el resultado ante un cambio en la normativa fiscal.", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXIII, no. 122, pp. 603-636.
- Archel Domench, P. & Lizarraga Dallo, F. (2001), "Algunos determinantes de la información medioambiental divulgada por las empresas españolas cotizadas", *Revista de Contabilidad*, vol. 4, no. 7, pp. 129-153.

- Archel Domench, P. (2003), "La divulgación de la información social y medioambiental de la gran empresa española en el período 1994-1998: Situación actual y perspectivas", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*; vol. XXXII, no. 117, pp. 571-601.
- Arévalo, J.A. & Aravind, D. (2010), "The impact of the crisis on corporate responsibility: the case of UN global compact participants in the USA", *Corporate Governance*, vol. 10, pp. 406-420.
- Argandoña, A. (2007), "Responsabilidad social de la empresa: ¿Que modelo económico? ¿Qué modelo de empresa?", *IESE Business School - Universidad de Navarra*, vol. 709.
- Armstrong, C.S., Barth, M.E., Jagolinzer, A.D. & Riedl, E.J. (2010), "Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe", *Accounting Review*, vol. 85, no. 1, pp. 31-61.
- Arvidsson, S. (2010), "Communication of Corporate Social Responsibility: A Study of the Views of Management Teams in Large Companies", *Journal of Business Ethics*, vol. 96, no. 3, pp. 339-354.
- Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR). Informes. Disponible en: <http://www.aenor.es/aenor/inicio/home/home.asp>
- Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR) *Certificaciones*. Disponible en: [http://www.aenor.es/aenor/certificacion/resp\\_social/respsocial.asp](http://www.aenor.es/aenor/certificacion/resp_social/respsocial.asp) (2012)
- Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR) *Sistema de Gestión de la Responsabilidad Social IQNet SR10*. Disponible en: [http://www.aenor.es/documentos/certificacion/reglamentos/w\\_ignet\\_sr10\\_esp.pdf](http://www.aenor.es/documentos/certificacion/reglamentos/w_ignet_sr10_esp.pdf) (2012)
- Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR), *Verificación de la Memoria de Sostenibilidad GRI*. Disponible en: [http://www.aenor.es/documentos/certificacion/folleto/w\\_173\\_Memorias\\_Sostenibilidad\\_GRI.pdf](http://www.aenor.es/documentos/certificacion/folleto/w_173_Memorias_Sostenibilidad_GRI.pdf) (2012)
- Asociación Española del Pacto Mundial 2008, *ASEPAN - El Pacto Mundial*. Available: <http://www.pactomundial.org>.
- Aupperle, K.E., Carroll, A.B. & Hatfield, J.D. (1985), "An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability", *Academy of Management Journal*, vol. 28, no. 2, pp. 446-463.
- Avi-Yonah, R. (2005), "The Cyclical Transformations of the Corporate Form: a Historical Perspective on Corporate Social Responsibility", *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 30, no. 3, pp. 797-818.
- Ayers, B.C., Jiang, J. (. & Yeung, P.E. (2006), "Discretionary Accruals and Earnings Management: An Analysis of Pseudo Earnings Targets", *Accounting Review*, vol. 81, no. 3, pp. 617-652.

- Babiak, K. & Wolfe, R. (2009), "Determinants of Corporate Social Responsibility in Professional Sport: Internal and External Factors", *Journal of Sport Management*, vol. 23, no. 6, pp. 717-742.
- Baiman, S. (1982), "Agency Research in Management Accounting: A Survey", *Journal of Accounting Literature*, vol. 1, pp. 154-213.
- Bajo, N. (2010), "Reflexiones en torno al Dow Jones Sustainability Index", *Revista de la Responsabilidad Social de la Empresa*, vol. 5.
- Ball, C. (2009), "What Is Transparency?" *Public Integrity*, vol. 11, no. 4, pp. 293-307.
- Balmes, J. (1845) (1996), *El criterio*, 11th ed. Editorial Balmes, Barcelona
- Bansal, P. (2005), "Evolving Sustainably: a Longitudinal Study of Corporate Sustainable Development", *Strategic Management Journal*, vol. 26, no. 3, pp. 197-218.
- Baron, D.P. (2001), "Private Politics, Corporate Social Responsibility, and Integrated Strategy", *Journal of Economics & Management Strategy*, vol. 10, no. 1, pp. 7-45
- Barth, M.E. & Schipper, K. (2008), "Financial Reporting Transparency", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, vol. 23, no. 2, pp. 173-190.
- Bartolomeo, M., Bennett, M., Bouma, J.J., Heydkamp, P., James, P. & Wolters, T. (2000), "Environmental management accounting in Europe: current practice and future potential", *European Accounting Review*, vol. 9, no. 1, pp. 31-52.
- Bartov, E., Gul, F.A. & Tsui, J.S.L.J.S.L. (2000), "Discretionary-accruals models and audit qualifications", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 30, no. 3, pp. 421-452.
- Beatty, A., Ke, B., Petroni, K. (2002), "Earnings management to avoid earnings declines across publicly and privately held banks", *Accounting Review*, vol. 77, no. 3, pp. 547-570.
- Beaudoin, C.A., Agoglia, C.P. & Tsakumis, G.T. 2010, "Does Corporate Social Responsibility Influence Earnings Management? An Agency Perspective", *Social Science Research Network*, [Online],
- Beaver, W., Eger, C., Ryan, S. & Wolfson, M. (1989), "Financial Reporting, Supplemental Disclosures, and Bank Share Prices", *Journal of Accounting Research*, vol. 27, no. 2, pp. 157-178
- Beaver, W.H., McNichols, M.F. & Nelson, K.K. (2003), "Management of the loss reserve accrual and the distribution of earnings in the property-casualty insurance industry", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 35, no. 3, pp. 347-376
- Becker, C.L., DeFond, M.L., Jiambalvo, J. & Subramanyam, K.R. (1998), "The Effect of Audit Quality on Earnings Management", *Contemporary Accounting Research*, vol. 15, no. 1, pp. 1-24.

- Bédard, J., Chtourou, S.M. & Courteau, L. (2004), "The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management", *Auditing*, vol. 23, no. 2, pp. 15-37.
- Benito, B. & Bastida, F. (2009), "Budget Transparency, Fiscal Performance, and Political Turnout: An International Approach", *Public administration review*, vol. 69, no. 3, pp. 403-417.
- Bergstresser, D. & Philippon, T. (2006), "CEO incentives and earnings management", *Journal of Financial Economics*, vol. 80, no. 3, pp. 511-529
- Bigné, E., Chumpitaz, R., Andreu, L. & Swaen, V. (2005), "Percepción de la responsabilidad social corporativa: un análisis cross-cultural", *Universia Business Review*, vol. 5, no. 5, pp. 14-27.
- Bigne-Alcañiz, E. & Currás-Pérez, R. (2008), "¿Influye la imagen de responsabilidad social en la intención de compra? El papel de la identificación del consumidor con la empresa.", *Universia Business Review*, no. 19, pp. 10-23.
- Blanchard, K. (ed.) (1997), *Dirección por valores: cómo lograr el éxito de la organización y personal mediante el compromiso con un objetivo y unos valores compartidos*, Gestión 2000, Barcelona.
- Bloomfield, R.J. & Wilks, T.J. (2000), "Disclosure Effects in the Laboratory: Liquidity, Depth, and the Cost of Capital", *Accounting Review*, vol. 75, no. 1, pp. 13.
- BOE (1967), *Decreto 1506/1967, de 30 de junio, por el que se aprueba el Reglamento de las Bolsas de Comercio*
- BOE (1973), *Decreto 530/1973, de 22 de febrero (Hacienda), por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.*
- BOE (1990), *REAL DECRETO 1643/1990. de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.*
- BOE (1995), *Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada.*
- BOE (2002), *LEY 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.*
- BOE (2003), *Ley 26/2003, de 17 de julio, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.*
- BOE (2007), *REAL DECRETO 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.*
- BOE (2010), *Ley 12/2010, de 30 de junio, por la que se modifica la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por el Real Decreto*

*Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, para su adaptación a la normativa comunitaria.*

BOE (2011) *Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible.*

Bolsas y Mercados Españoles (BME) *Informes y Publicaciones.* Disponible en: <http://www.bolsasymercados.es/>

Bolsa de Madrid. *Índices e informes.* Disponible en: <http://www.bolsamadrid.es/esp/portada.htm>

Bolsa de Barcelona. *Índices e informes.* Disponible en: <http://www.borsabcn.es/>

Bolsa de Valencia. *Índices e informes.* Disponible en: <http://www.bolsavalencia.es/>

Bolsa de Bilbao. *Índices e informes.* Disponible en: <http://www.bolsabilbao.es/bolsa/es/html/home-es.html>

Bonsón, E. & Escobar, T. (2004), "La difusión voluntaria de información financiera en Internet. Un análisis comparativo entre Estados Unidos, Europa del Este y la Unión Europea", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXIII, no. 123, pp. 1063-1101.

Bouquet, C. & Deutsch, Y. (2008), "The Impact of Corporate Social Performance on a Firm's Multinationality", *Journal of Business Ethics*, vol. 80, no. 4, pp. 755.

Bowen, R.M., Burgstahler, D. & Daley, L.A. (1986), "Evidence on the Relationships Between Earnings and Various Measures of Cash Flow", *Accounting Review*, vol. 61, no. 4, pp.713.

Boynton, C.E., Dobbins, P.S. & Plesko, G.A. (1992), "Earnings Management and the Corporate Alternative Minimum Tax", *Journal of Accounting Research*, vol. 30, pp. 131-153.

Brooks, M. (2008), "Taking responsibility", *Accountancy*, vol. 141, no. 1376, pp. 20

Brüggemann, U., Hitz, J.M. & Sellhorn, T. (2010), "Intended and unintended consequences of mandatory IFRS adoption: Review of extant evidence and suggestions for future research" Working paper, Lancaster University

Burgstahler, D. & Dichev, I. (1997), "Earnings management to avoid earnings decreases and losses", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 24, no. 1, pp. 99-126

Burgstahler, D. & Eames, M. (2006), "Management of Earnings and Analysts' Forecasts to Achieve Zero and Small Positive Earnings Surprises", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 33, no. 5, pp. 633-652

Burkhardt, K. & Strausz, R. (2009), "Accounting Transparency and the Asset Substitution Problem", *Accounting Review*, vol. 84, no. 3, pp. 689-712.

- Bushman, R.M. & Smith, A.J. (2003), "Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance", *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, vol. 9, no. 1, pp. 65-87.
- Bustelo, F. (2002), *Introducción a la historia económica mundial y de España: (siglos XIX-XX)*, 2ª act edn, Síntesis, Madrid
- Buzby, S.L. & Falk, H. (1979), "Demand for Social Responsibility Information by University Investors", *The Accounting Review*, vol. 54, no. 1, pp. 23-37.
- Buzby, S.L. (1975), "Company Size, Listed Versus Unlisted Stocks, and the Extent of Financial Disclosure", *Journal of Accounting Research*, vol. 13, no. 1, pp. 16-37.
- Cabagnols, A. & Le Bas, C. (2008), "Les déterminants du comportement de Responsabilité sociale de l'entreprise. Une analyse économétrique a partir de nouvelles données d'enquête. (The Determinants of the Behaviour of CSR: Econometric Results of a New French Survey. With English summary.)", *Economies et Sociétés*, vol. 42, no. 1, pp. 175-202.
- Camfferman, K. (1991), "Some aspects of voluntary disclosure", Vrije Universiteit
- Cahan, S.F. (1992): "The Effect of Antitrust Investigation on Discretionary Accruals: A Refined Test of the Political-Cost Hypothesis", *The Accounting Review*, vol. 67, n.º 1, enero, pp. 77-95
- Calveras, A. & Ganuza, J.J. (2004), *Responsabilidad Social Corporativa. Una Vision desde la Teoría Económica*, Department of Economics and Business, Universitat Pompeu Fabra, Economics Working Papers.
- Campbell, J.L. (2007), "Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility", *Academy of Management Review*, vol. 32, no. 3, pp. 946-967.
- Cano Rodríguez, M. (2002), *Análisis de la fiabilidad de la información contable: La contabilidad creativa*, 1ª edn, Pearson Educación S.A., Madrid (España).
- Cantalapiedra Arenas, M. (noviembre 2007), "La inversión socialmente responsable y el índice DJSI World", *Estrategia Financiera*, no. 244, pp. 76.
- Cañibano Calvo, L. & Mora Enguñadanos, A. (2006), *Las Normas Internacionales de Información Financiera: Análisis y Aplicación*, 1ª edn, Thomson - Cívitas, Navarra (España)
- Cañibano Calvo, L. & Gisbert Clemente A. "Las bolsas de valores como motivación para el desarrollo de prácticas de gestión del resultado." *Observatorio Contable*, nº 5. Noviembre 2006, pp. 66-74
- Capriotti, P. (2007), "La Responsabilidad Social Corporativa de las empresas españolas en los Medios de Comunicación.", *Zer: Revista de Estudios de Comunicación*, vol. 12, no. 23, pp. 61-74.

- Carlson, S.J. & Bathala, C. (1997) "Ownership Differences and Firms' Income Smoothing Behavior", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 24, no. 2, pp. 179-196.
- Carneiro Caneda, M. (2004), *La responsabilidad social corporativa interna: La "nueva frontera" de los Recursos Humanos*, ESIC, Madrid
- Carroll, A.B. (1979), "A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance", *Academy of Management Review*, vol. 4, no. 4, pp. 497-505.
- Carroll, A.B. (1999) "Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct", *Business & Society*, vol 38, no. 3, pp 268-295
- Carroll, A.B. & Shabana, K.M. (2010), "The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice", *International Journal of Management Reviews*, vol. 12, no. 1, pp. 85-105.
- Castelo, M. & Lima, L. (2006), "Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives", *Journal of Business Ethics*, vol. 69, no. 2, pp. 111-132.
- Castelo Branco, M. & Lima Rodrigues, L. (2008), "Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies", *Journal of Business Ethics*, pp. 685-701.
- Castilla Plaza, C. 2003, *Implicaciones de las tecnologías de la información en la gestión del sistema empresa*, Tesis Doctoral. UCM.
- Castrillo Lara, L.A. & San, M.R. (2008), "Los ajustes por devengo como medida de discrecionalidad directiva: Una revisión bibliográfica", *Contaduría y Administración*, no. 226, pp. 9-37.
- Ceballo Sierra, A.I. (2005), "Responsabilidad social: Un valor añadido para las empresas, un criterio de discriminación positiva para los consumidores", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, no. 53, pp. 65-77.
- Cepsa (2005), *Informe de Responsabilidad Corporativa*. Disponible en: [http://www.cepsa.com/cepsa/Quienes\\_somos/Responsabilidad\\_corporativa/](http://www.cepsa.com/cepsa/Quienes_somos/Responsabilidad_corporativa/)
- Cepsa (2007), *Informe de Responsabilidad Corporativa*. Disponible en: [http://www.cepsa.com/cepsa/Quienes\\_somos/Responsabilidad\\_corporativa/](http://www.cepsa.com/cepsa/Quienes_somos/Responsabilidad_corporativa/)
- Cepsa (2009), *Informe de Responsabilidad Corporativa*. Disponible en: [http://www.cepsa.com/cepsa/Quienes\\_somos/Responsabilidad\\_corporativa/](http://www.cepsa.com/cepsa/Quienes_somos/Responsabilidad_corporativa/)
- Cespa, G. & Cestone, G. (2007), "Corporate Social Responsibility and Managerial Entrenchment", *Journal of Economics & Management Strategy*, vol. 16, no. 3, pp. 741-771.
- Chevalier, A. (1977), *El balance social de la empresa*, Fundación Universidad Empresa, Madrid.



- Chia-Ling, C., Kelsey, R.L., Shwu-Min, H. & Chui-Yu, C. (2004), "Evidence of Earnings Management from the Measurement of the Deferred Tax Allowance Account", *Engineering Economist*, vol. 49, no. 1, pp. 63-93.
- Chih, H., Shen, C. & Kang, F. (2008), "Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence", *Journal of Business Ethics*, vol. 79, no. 1-2, pp. 179.
- Chih, H., Chih, H. & Chen, T. (2010), "On the Determinants of Corporate Social Responsibility: International Evidence on the Financial Industry", *Journal of Business Ethics*, vol. 93, no. 1, pp. 115-135.
- Chow, C.W. & Wong-Boren, A. (1987), "Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporations", *Accounting Review*, vol. 62, no. 3, pp. 533.
- Christensen, H.B., Lee, E. & Walker, M. (2007), "Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory IFRS adoption in the UK", *The International Journal of Accounting*, vol. 42, no. 4, pp. 341-379.
- Chui, A.C.W., Lloyd, A.E. & Kwok, C.C.Y. (2002), "The Determination of Capital Structure: Is National Culture a Missing Piece to the Puzzle?" *Journal of International Business Studies*, vol. 33, no. 1, pp. 99-127.
- Cole, A.H. (1949), "The Evolving Perspective of Businessmen", *Harvard business review*, vol. 27, no. 1, pp. 123-128.
- Comisión de las Comunidades Europeas (2003), *Reglamento (CE) nº 1725/2003 de la comisión, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo*. Diario oficial de la Unión Europea
- Comisión Europea (2001), "Green paper - Promoting a European framework for corporate social responsibility", *Diario oficial de la Unión Europea*. (127)
- Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (1998), *Informe de la Comisión Especial para el estudio de un código ético de los Consejos de Administración de las Sociedades. (Comisión Olivencia)*.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (2003), *Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas. (Comisión Aldama)*
- Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (2006), *Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas*
- Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) *Informes entidades cotizadas*. Disponible en: <http://www.cnmv.es/portal/Consultas/BusquedaPorEntidad.aspx>  
<http://www.cnmv.es/portal/Publicaciones/CodigosGovCorp.aspx>

- Committee of the Regions (2002), "Opinion of the Committee of the Regions on the "Green Paper on Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility"", *Diario oficial de la Unión Europea*, vol. C 192, pp. 1-5.
- Compañía de las Obras. CDO España. Disponible en: <http://www.cdo.es/historia.asp> [2012, Julio]
- Confederación de Consumidores y Usuarios, *La opinión y valoración de los consumidores sobre la Responsabilidad Social de la Empresa en España. 2004*. [Homepage of CECU], [Online]. Available: <http://www.cecuc.es/> [2011, Julio, 2]
- Confederación de Consumidores y Usuarios, *La opinión y valoración de los consumidores sobre la Responsabilidad Social de la Empresa en España. Edición 2ª. 2006*. Disponible en: <http://www.cecuc.es/> [2011, julio, 2]
- Confederación de Consumidores y Usuarios, *La opinión y valoración de los consumidores sobre la Responsabilidad Social de la Empresa en España. Edición 3ª. 2008*. [Homepage of CECU], [Online]. Available: <http://www.cecuc.es/> [2011, Julio, 2]
- Confederación de Consumidores y Usuarios, *La opinión y valoración de los consumidores sobre la Responsabilidad Social de la Empresa en España. Edición 4ª. 2010*. [Homepage of CECU], [Online]. Available: <http://www.cecuc.es/> [2011, Julio, 2]
- Consejo de la Unión Europea (2003), "Council Resolution of 6 February 2003 on corporate social responsibility", *Diario oficial de la Unión Europea*, vol. C 039, pp. p. 0003 – 0004.
- Cooke, T.E. (1993), "Disclosure in Japanese Corporate Annual Reports", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 20, no. 4, pp. 521-535.
- Cooke, T.E. (1991), "An Assessment of Voluntary Disclosure in the Annual Reports of Japanese Corporations", *International Journal of Accounting*, vol. 26, no. 1, pp. 174.
- Cooke, T.E. (1989), "Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies", *Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK)*, vol. 19, no. 74, pp. 113-124.
- Cooke, T.E. (1989), "Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies", *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 1, no. 2, pp. 171-195.
- Cornelius, N., Todres, M., Janjuha-Jivraj, S., Woods, A. & Wallace, J. (2008), "Corporate Social Responsibility and the Social Enterprise", *Journal of Business Ethics*, vol. 81, no. 2, pp. 355-370.
- Cornett, M.M., Marcus, A.J. & Tehranian, H. (2008), "Corporate Governance and Pay-for-Performance: The Impact of Earnings Management", *Journal of Financial Economics*, vol. 87, no. 2, pp. 357-373.
- Corporate Register, *Informes*. Disponible en: <http://www.corporateregister.com/> (2007) (2008) (2009) (2010) (2011)

- Cortina Orts, A. (1994), *Ética de la empresa: claves para una nueva cultura empresarial*, Trotta, Madrid.
- Costa, L.M. (2008), "Combatiendo la corrupción a través de códigos de responsabilidad social empresarial en países emergentes: la industria de petróleo y gas natural", *RAE - Electrónica*, vol. 7, no. 1, pp. 1-19.
- Cowton, C.J. (2009), "Accounting and the ethics challenge: re-membering the professional body", *Accounting & Business Research*, vol. 39, no. 3, pp. 177-189.
- Crespo Rodríguez, M. & Zafra Jiménez, A. (2005), *Transparencia y buen gobierno: su regulación en España*, La Ley, Las Rozas (Madrid)
- Davidson III, W.N., Jiraporn, P. & DaDalt, P. (2006), "Causes and Consequences of Audit Shopping: An Analysis of Auditor Opinions, Earnings Management, and Auditor Changes", *Quarterly Journal of Business & Economics*, vol. 45, no. 1, pp. 69-87
- Davidson III, W.N., Jiraporn, P., Young, S.K. & Nemeč, C. (2004), "Earnings Management Following Duality-Creating Successions: Ethnostatistics, Impression Management, and Agency Theory", *Academy of Management Journal*, vol. 47, no. 2, pp. 267-275.
- de Lara Bueno, María Isabel (2003), *La responsabilidad social de la empresa: implicaciones contables*, Edisofer, Madrid
- de los Angeles Gil Estallo, Maria, Giner de la Fuente, Fernando & Griful Miquela, C. (2009), "Benchmarking Corporate Social Responsibility within Spanish Companies", *International Advances in Economic Research*, vol. 15, no. 2, pp. 207-225
- Dechow, P.M. & Dichev, I.D. (2002), "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors", *Accounting Review*, vol. 77, no. 4, pp. 35.
- Dechow, P.M., Richardson, S.A. & Tuna, I. (2003), "Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation", *Review of Accounting Studies*, vol. 8, no. 2-3, pp. 355-384.
- Dechow, P.M., Richardson, S.A. & Tuna, I. (2000), "Are benchmark beaters doing anything wrong?" *Working Paper*, University of Michigan Business School
- Dechow, P.M. & Sloan, R.G. (1995), "Detecting Earnings Management", *Accounting Review*, vol. 70, no. 2, pp. 193-225.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. & Sweeney, A.P. (1996), "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC", *Contemporary Accounting Research*, vol. 13, no. 1, pp. 1-36.
- Dee, C.C., Lulseged, A. & Nowlin, T.S. (2006), "Prominent Audit Clients and the Relation between Discretionary Accruals and Non-Audit Service Fees", *Advances in Accounting*, vol. 22, pp. 123-148.

- DeFond, M., Hu, X., Hung, M. & Li, S. (2011), "The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Foreign Mutual Fund Ownership: The Role of Comparability", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 51, no. 3, pp. 240-258.
- DeFond, M.L. & Jiambalvo, J. (1994), "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 17, no. 1-2, pp. 145-176.
- DeGeorge, F., Patel, J. & Zeckhauser, R. (1999), "Earnings Management to Exceed Thresholds", *Journal of Business*, vol. 72, no. 1, pp. 1-33.
- Dempsey, B.W. (1949), "The Roots of Business Responsibility", *Harvard business review*, vol. 27, no. 4, pp. 393-404.
- Depoers, F. (2000), "A cost-benefit study of voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies", *European Accounting Review*, vol. 9, no. 2, pp. 245-263.
- Díaz Fiffo, P.A. (2007), "Un índice de Transparencia financiero-contable para las empresas Chilenas", *Capiv Review*, vol. 5, pp. 9-18.
- Díaz Mier, M.A. (2005), "Ética empresarial e internacional", *Información Comercial Española Revista de Economía*, no. 823, pp. 69-86.
- Donham, W.B. (1927), "The Social Significance of Business", *Harvard business review*, vol. 5, no. 4, pp. 406-419.
- Douppnik, T.S. & Tsakumis, G. (2004), "A Critical Review of Tests of Gray's Theory of Cultural Relevance and Suggestions for Future Research", *Journal of Accounting Literature*, vol. 23, pp. 1-48.
- Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI) (2010), 04/03/2011-last update, *DJSI Annual Review Results*. Disponible en: [http://www.sustainability-indexes.com/07\\_html/reviews/review2010\\_1.html](http://www.sustainability-indexes.com/07_html/reviews/review2010_1.html) [2011, marzo]
- D'Souza, J., Jacob, J. & Ramesh, K. (2000), "The use of accounting flexibility to reduce labor renegotiation costs and manage earnings", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 30, no. 2, pp. 187-208.
- DuCharme, L.L., Malatesta, P.H. & Sefcik, S.E. (2004), "Earnings management, stock issues, and shareholder lawsuits", *Journal of Financial Economics*, vol. 71, no. 1, pp. 27-49.
- Dumontier, P. & Raffournier, B. (1998), "Why Firms Comply Voluntarily with IAS: an Empirical Analysis with Swiss Data", *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 9, no. 3, pp. 216-245.
- Durán Herrera, J.J. & Bajo, N. (2011), "Instituciones y modelo económico del país de origen de las multinacionales como factores determinantes de la responsabilidad social corporativa." Working paper. Universidad Autónoma de Madrid

- Durden, C. (2008), "Towards a socially responsible management control system", *Accounting, Auditing and Accountability Journal (Formerly: Accounting, Auditing and Accountability)*, vol. 21, no. 5, pp. 671-694.
- Dye, R.A. (1988), "Earnings Management in an Overlapping Generations Model", *Journal of Accounting Research*, vol. 26, no. 2, pp. 195-235.
- Dye, R.A. (1985), "Disclosure of Nonproprietary Information", *Journal of Accounting Research*, vol. 23, no. 1, pp. 123-145.
- E. Shafer, W. & Simmons, R.S. (2008), "Social responsibility, Machiavellianism and tax avoidance; A study of Hong Kong tax professionals", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 21, no. 5, pp. 695.
- Economic and Social Committee, Section for Employment, Social Affairs and Citizenship (2006), "Opinion of the European Economic and Social Committee on the Communication from the Commission to the European Parliament, the Council and the European Economic and Social Committee — Implementing the Partnership for growth and jobs: Making Europe a pole of excellence on corporate social responsibility", *Diario oficial de la Unión Europea*, vol. C/ 325, pp. 53- 60.
- EEA Consultative Committee (2002), "Resolution of the EEA Consultative Committee of 26 June 2002 on governance and corporate social responsibility in a globalised world", *Official Journal*, vol. C 058, pp. p. 0018 - 0023.
- Elbing Jr., A.O. (1970), "The Value Issue of Business: The Responsibility of the Businessman", *Academy of Management Journal*, vol. 13, no. 1, pp. 79-89.
- Elliott, R.K. & Jacobson, P.D. (1994), *Costs and Benefits of Business Information Disclosure*, American Accounting Association.
- Embid Irujo, J.M. (2004), "La responsabilidad social corporativa ante el derecho mercantil", *Cuadernos de Derecho y Comercio*, no. 42, pp. 11-44.
- Enciso de Yzaguirre, V. (2011), "Responsabilidad social corporativa. ¿Un nuevo paradigma organizacional?", *Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales*, vol. 91, pp. 89-105.
- Enciso de Yzaguirre, V. & Muñoz del Nogal, N. (2012), *Un nuevo paradigma: la organización responsable e innovadora*. XIV Jornadas de Investigadores, CIRIEC
- Erro, C. (2003), *Historia Empresarial. Pasado, presente y retos del futuro*, 1ª edn, Ariel, España.
- Escobar Pérez, B. & González González, J.M. (2005), "Responsabilidad Social Corporativa: ¿Compromiso u Oportunismo?", *Revista de Contabilidad: Spanish Accounting Review (RC-SAR)*, vol. 8, no. 16, pp. 67-98.

European Foundation for Quality Management (EFQM), *Informes* Disponible en:  
<http://www.efqm.org/Default.aspx?tabid=86> El partner en España:  
<http://www.clubexcelencia.org>

Fama, E.F. (1970), "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", *the Journal of Finance*, vol. 25, pp. 383-417.

Farías Landabur, A. (2006), "Ética y Contabilidad Financiera", *Newsletter. Universidad de Chile*, vol. 01, no. Mayo.

Fernández Martín, R.M. & de la Fuente del Moral, F. (2012) "Internacionalización, crisis y sostenibilidad: Oportunidades para reforzar las estrategias de responsabilidad social corporativa" Working Paper.

Fernández Pirla, J.M. (1983), *Teoría Económica de la Contabilidad*, 10ª edn, EDICIONES ICE, España.

Fernández-Izquierdo, A. & Matallin-Saez, J. (2008), "Performance of Ethical Mutual Funds in Spain: Sacrifice or Premium?" *Journal of Business Ethics*, vol. 81, no. 2, pp. 247-260.

Fernández-Feijóo Souto, B. (2009), "Crisis and Corporate Social Responsibility: Threat or Opportunity?" *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, , pp. 36-50.

Filios, V.P. (1984), "Corporate Social Responsibility and Public Accoutability", *Journal of Business Ethics*, vol. 3, no. 4, pp. 305-314.

Filipetti, G. (1960), *El progreso de la dirección*, Ediciones Rialp S.A., Madrid (España).

Firth, M. (1979), "The Impact of Size, Stock Market Listing, and Auditors on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports", *Accounting & Business Research*, vol. 9, pp. 273-280.

Fischer, C.M. & Fischer, M.J. (2009), "Earnings management and corporate social responsibility: An in-class exercise to illustrate the short-term and long-term consequences", *Advances in Accounting Education*, vol. 10, pp. 1-25.

Fishman, M.J. & Hagerty, K.M. (1989), "Disclosure Decisions by Firms and the Competition for Price Efficiency", *Journal of Finance*, vol. 44, no. 3, pp. 633-646.

Florensa Gimenez, A., Sols Lucía, J. & Camprodón Rosanas, M. (2006), "La formación ética en la empresa", *Alta Dirección*, no. 242/244.

Forker, J.J. (1992), "Corporate Governance and Disclosure Quality", *Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK)*, vol. 22, no. 86, pp. 111-124.

Foro de Expertos RSE (2005), "I, II y III Sesión de trabajo de Foro de Expertos RSE: definición y ámbito de la RSE", pp. 8.

- Frederick, W. C. (1960). "The growing concern over business responsibility". *California Management Review*, 2, 54-61.
- Freeman, R.E. (2004), "The Stakeholder Approach Revisited", *Zeitschrift fuer Wirtschafts- und Unternehmensethik*, vol. 5, no. 3, pp. 228-241.
- Freeman, R.E. & McVera, J. (2001), "The Stakeholder Approach to Strategic Management", *Working Paper*, University of Virginia
- Friedman, M. (1970), "The Social Responsibility of Business in to Increase its Profits", *The New York Times Magazine*.
- FTSE The Index Company. (FTSE4Good). *Informes*. Disponible en: <http://www.ftse.com/>  
[http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good\\_Index\\_Series/index.jsp](http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp)
- Fudenberg, D. & Tirole, J. (1995), "A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents", *Journal of Political Economy*, vol. 103, no. 1, pp. 75.
- Fuentes-García, F., Núñez-Tabales, J. & Veroz-Herradón, R. (2008), "Applicability of Corporate Social Responsibility to Human Resources Management: Perspective from Spain", *Journal of Business Ethics*, vol. 82, no. 1, pp. 27-44.
- Galán Zazo, J.I., (2006) "Metodología de la economía de la empresa: algunas nociones" *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*. Vol. 12, Nº3, pp.13-27
- Gallén Ortiz, M.L. & Giner Inchausti, B. (2005), "La alteración del resultado para evitar pérdidas y descensos: evidencia empírica.", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXIV, no. 124, pp. 141-181
- Gamerschlag, R., Möeller, K. & Verbeeten, F. (2011), "Determinants of Voluntary CSR Disclosure: Empirical Evidence from Germany", *Review of Managerial Science*, vol. 4.
- Gao, S.S., Heravi, S. & Xiao, J.Z. (2005), "Determinants of corporate social and environmental reporting in Hong Kong: a research note", *Accounting Forum*, vol. 29, no. 2, pp. 233-242.
- Garay, U. (2006), "Las ventajas financieras de divulgar información", *Debates IESA*, vol. 11, no. 4, pp. 26-29.
- García Benau, María Antonia (Dir) (1996), *Relación entre Teoría y Práctica Contable: un Análisis de la Situación en España*, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas. AECA, Madrid (España).
- García Benau, M.A. & Monterrey Mayora, J. (1993), "La revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en bolsa", *Revista española de financiación y contabilidad*, vol. XXIII, n 74, pp. 53-70.
- García Díez, J. (1992), "La utilidad de la información financiera para analistas de inversiones (estudio empírico)", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXI, no. 70, pp. 29-55.

- García López, M.J. & López Quero, M. (director) (2004) *RSC Círculo virtuoso rentabilidad-medioambiente*. Universidad Politécnica de Madrid. Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Montes
- García-Meca, E. & Sánchez, J.P. (2006), "Un estudio meta-analítico de los factores determinantes de la revelación de información.", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXV, no. 132, pp. 761 a 788.
- García-Meca, E. & Sánchez-Ballesta, J.P. (2009), "Corporate Governance and Earnings Management: A Meta-Analysis", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 17, no. 5, pp. 594-610.
- García Osma, B., Gill de Albornoz Noguera, Belén & Gisbert Clemente, A. (2005), "La investigación sobre Earnings Managements", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 34, no. nº 127, pp. 1001-1033.
- García Osma, B. and Pope, P. F. (2011). "Strategic Balance Sheet Adjustments under First-Time IFRS Adoption and the Consequences for Earnings Quality." Working paper, Lancaster University.
- García Ruiz, J.L. (2003), *Grandes creadores en la historia del Management*, 1ª edn, Ariel, España.
- García, F.J.F., Tabales, J.N. & Herradón, R.V. (2005), "Alternativas de cumplimiento de responsabilidad social corporativa en gestión de recursos humanos. (Spanish)", *Universia Business Review*, no. 7, pp. 68-89.
- García, S. (2003), *La dirección por valores (DpV): el cambio más allá de la dirección por objetivos*, McGraw-Hill, Madrid.
- Gargouri, R.M., Shabou, R. & Francoeur, C. (2010), "The relationship between corporate social performance and earnings management", *Canadian Journal of Administrative Sciences / Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, vol. 27, no. 4, pp. 320.
- Garrido Buj, S. (abril 1980), *La responsabilidad social de la empresa y su medición*, Ministerio de Industria y Energía, Madrid.
- Garriga, E. & Melé, D. (2004), "Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory", *Journal of Business Ethics*, vol. 53, no. 1, pp. 51-71.
- Gelb, D.S. & Strawser, J.A. (2001), "Corporate Social Responsibility and Financial Disclosures: An Alternative Explanation for Increased Disclosure", *Journal of Business Ethics*, vol. 33, no. 1, pp. 1-13.
- Giannarakis, G. & Theotokas, I. (2011), "The Effect of Financial Crisis in Corporate Social Responsibility Performance", *International Journal of Marketing Studies*, vol. 3, no. 1, pp. 2-10.
- Gilbert, D.U. & Rasche, A. (Apr2007), "Discourse ethics and social accountability: The ethics of SA 8000", *Business Ethics Quarterly*, vol. 17, no. 2, pp. 187-216.



- Gill, A. (2008), "Corporate Governance as Social Responsibility: A Research Agenda", *Berkeley Journal of International Law*, vol. 26, no. 2, pp. 452-478.
- Giner Inchausti, B. (1990), "Información contable y toma de decisiones", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XX, no. 62, pp. 27-43.
- Giner Inchausti, B. (1995), *La divulgación de información financiera: una investigación empírica*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, Madrid.
- Giner Inchausti, B. (1997), "The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms", *European Accounting Review*, vol. 6, no. 1, pp. 45-68.
- Global Reporting Initiative (GRI) (2006), *Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad*, Amsterdam. Holanda.
- Global Reporting Initiative (GRI), *Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad. Versión G3*. Disponible en: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Spanish-G3-Reporting-Guidelines.pdf> [2006]
- Global Reporting Initiative (GRI), *Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad. Versión G3.1*. Disponible en: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Spanish-G3.1-Reporting-Guidelines.pdf> [2011]
- Global Reporting Initiative (GRI), *Información y Certificados*. Disponible en: <https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx> [2011]
- Global Reporting Initiative (GRI), *Niveles de Aplicación del GRI*. Disponible en: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Spanish-G3-Application-Levels.pdf> [2006]
- Global Reporting Initiative (GRI), *Protocolos de los indicadores G3.1: Responsabilidad sobre productos (PR)*. Disponible en: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Spanish-G3.1-Product-Responsibility-Indicator-Protocols.pdf> [2011]
- Global Reporting Initiative (GRI), *Protocolos de los Indicadores G3: Medio Ambiente (EN)*. Disponible en: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Spanish-G3-Environment-Indicator-Protocols.pdf> [2006]
- Global Reporting Initiative (GRI), *Informes*. Disponible en: <https://www.globalreporting.org/Pages/resource-library.aspx?resSearchMode=resSearchModeText&resLangText=Spanish&resPageNumber=1> (2012)
- Glosten, L.R. & Milgrom, P.R. (1985), "Bid, Ask and Transaction Prices in a Specialist Market with Heterogeneously Informed Traders", *Journal of Financial Economics*, vol. 14, no. 1, pp. 71-100.
- Goel, A.M. & Thakor, A.V. (2003), "Why Do Firms Smooth Earnings?" *Journal of Business*, vol. 76, no. 1, pp. 151-192.

- Gómez Sala, J.C., Iñiguez Sánchez, R. & Poveda Fuentes, F. (2005), "Revelación voluntaria de información y características de las sociedades cotizadas en el mercado de capitales español", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, no. Extraordinario, pp. 8-32.
- Gonnard, R. & Campo Moreno, J. (1961), *Historia de las doctrinas económicas*, 6a. edn, Aguilar, Madrid.
- González Ferrando, J.M. (2006), "Baluceos y primeros pasos de la historia de la Contabilidad en España", *Revista Española de Historia de la Contabilidad*, vol. 5, pp. 39-64.
- Gordon, I.M. & Gelardi, A.M. (2005), "Factors That Affect Understanding of Social Responsibility Accounting", *Canadian Accounting Perspectives*, vol. 4, no. 1, pp. 31.
- Gordon, I.M. (1998), "Enhancing Students' Knowledge of Social Responsibility Accounting", *Issues in Accounting Education*, vol. 13, no. 1, pp. 31-46.
- Gore, P., Pope, P.F. & Singh, A.K. (2007), "Earnings management and the distribution of earnings relative to targets: UK evidence", *Accounting and Business Research*, vol. 37, n 2, pp. 123-150.
- Gore, P., Pope, P.F. & Singh, A.K. (2001): "Discretionary accruals and the distribution of earnings relative to targets", *Working Paper*, Lancaster University
- Gray, S.J. (1988), "Towards a Theory of Cultural on the Development of Accounting Influence Systems Internationally", *Abacus*, vol. 24, no. 1, pp. 1-15.
- Gray, R. (2001), "Thirty years of social accounting, reporting and auditing: what (if anything) have we learnt?" *Business Ethics: A European Review*, vol. 10, no. 1, pp. 9-15.
- Gray, S.J., Meek, G.K. & Roberts, C.B. (1995), "International Capital Market Pressures and Voluntary Annual Report Disclosures by U.S. and U.K. Multinationals", *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 6, no. 1, pp. 43-68.
- Greth, I. (1937), *Elementa Philosophiae Aristotelico-Thomisticae*, 7ª edn, Herder & CO., Typographi Editores Pontificii, Roma.
- Guillén Parra, M. (2006), *Ética en las organizaciones. Construyendo confianza*, Pearson Educacion, Madrid.
- Gunny, K. (2009), "The Relation between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks", *SSRN eLibrary*
- Gutiérrez Ponce, H. & Navallas Labat, B. (2008), "Divulgación voluntaria de información: Estado de la cuestión", *Partida Doble*, no. 195, pp. 64 a 75.
- Haigh, M. & Jones, M.T. (2006), "The Drivers of Corporate Social Responsibility: A critical Review", *The Business Review*, vol. 5, no. 2, pp. 245.

- Han, J.C.Y. & Shiing-Wu Wang (1998), "Political Costs and Earnings Management of Oil Companies During the 1990 Persian Gulf Crisis", *Accounting Review*, vol. 73, no. 1, pp. 103.
- Han, S., Kang, T., Salter, S. & Yoo, Y.K. (2010), "A cross-country study on the effects of national culture on earnings management", *Journal of International Business Studies*, vol. 41, no. 1, pp. 123-141.
- Hart, D.J. & Sterling, R.R. (1971), "Corporate Social Responsibilities", *Accounting Review*, vol. 46, no. 2, pp. 432-432.
- Hayn, C. (1995), "The information content of losses", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, no. 2, pp. 125-153
- Hayek, F.A. (1945), "The use of Knowledge in Society", *American Economic Review*, vol. 35, no. 4, pp. 519.
- Heald, M. (1970), "8 - New Horizons of Corporate Responsibility, 1945 - 1960" in Transaction Publishers, pp. 207.
- Healy, P.M. (1985), "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions", *Journal of Accounting & Economics*, vol. 7, no. 1, pp. 85-107.
- Healy, P.M. & Wahlen, J.M. (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons*, vol. 13, no. 4, pp. 365-383.
- Healy, P.M. & Palepu, K.G. (2001), "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, no. 1-3, pp. 405-440.
- Heltzer, W. (2011), "The asymmetric relationship between corporate environmental responsibility and *earnings management*; Evidence from the United States", *Managerial Auditing Journal*, vol. 26, no. 1, pp. 65.
- Hernández Esteve, E. (1994), "Comentarios sobre puntos oscuros o de dudosa interpretación del tratado de *Computis et Scripturis* de Luca Pacioli", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXIV, no. 80, pp. 581-645.
- Hernández Esteve, E. (1981), *Contribución al estudio de la historiografía contable en España*, Banco de España. Servicio de Estudios, Madrid.
- Herranz de, I.C. (2007), "La gestión de la comunicación como elemento generador de transparencia en las organizaciones no lucrativas". *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, no. 57, pp. 5-31.
- Herrera, A.A. & Díaz, M., Walesska Schlesinger (2008), "Dimensionalidad de la responsabilidad social empresarial percibida y sus efectos sobre la imagen y la reputación: una aproximación desde el modelo de Carroll.", *Estudios Gerenciales*, vol. 24, no. 108, pp. 37-59.

- Hill, C.W.L. & Jones, T.M. (1992), "Stakeholder-Agency Theory", *Journal of Management Studies*, vol. 29, no. 2, pp. 131-154.
- Holland, L. (2004), "Experiences from a student programme designed to examine the role of the accountant in corporate social responsibility (CSR)", *International Journal of Sustainability in Higher Education*, vol. 5, no. 4, pp. 404-416.
- Holthausen, R.W., Larcker, D.F. & Sloan, R.G. (1995), "Annual bonus schemes and the manipulation of earnings", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 19, no. 1, pp. 29-74.
- Hong, Y. & Andersen, M. (2011), *The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Earnings Management: An Exploratory Study*, Springer Science & Business Media B.V.
- Hope, O. (2003), "Firm-level Disclosures and the Relative Roles of Culture and Legal Origin", *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 14, no. 3, pp. 218-248.
- Hossain, M., Perera, M.H.B. & Rahman, A.R. (1995), "Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Companies", *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 6, no. 1, pp. 69-87.
- Huber, G. (1999), *Contabilidad creativa: una aproximación empírica*, Centro de Publicaciones, UNL, Santa Fe. Argentina.
- Iamandi, I.E., Constantin, L.G. & Joldes, C.S.R. (2010), "Corporate Social Responsibility during the economic crisis. The case of the romanian companies", *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, vol. 1, pp. 963-969.
- Iberdrola (2005), *Informe de Sostenibilidad*. Disponible en:  
<https://www.iberdrola.es/webibd/corporativa/iberdrola?IDPAG=ESWEBACCINFANSOSTENIBI>
- Iberdrola (2007), *Informe de Sostenibilidad*. Disponible en:  
<https://www.iberdrola.es/webibd/corporativa/iberdrola?IDPAG=ESWEBACCINFANSOSTENIBI>
- Iberdrola (2009), *Informe de Sostenibilidad*. Disponible en:  
<https://www.iberdrola.es/webibd/corporativa/iberdrola?IDPAG=ESWEBACCINFANSOSTENIBI>
- Ibrahim, N., Angelidis, J. & Howard, D. (2006), "Corporate Social Responsibility: A Comparative Analysis of Perceptions of Practicing Accountants and Accounting Students", *Journal of Business Ethics*, vol. 66, no. 2, pp. 157-167.
- Ingram, R.W. (1978), "An Investigation of the Information Content of (Certain) Social Responsibility Disclosures", *Journal of Accounting Research*, vol. 16, no. 2, pp. 270-285.
- International Organization for Standardization (ISO), *Información y Certificados*. Disponible en: <http://www.iso.org/iso/home.html> [2011]

- International Organization for Standardization (ISO), *ISO 26000 - Social Responsibility*. Disponible: <http://www.iso.org/iso/home/standards/management-standards/iso26000.htm> [2011)
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3, no. 4, pp. 305-360.
- Jeter, D.C. & Shivakumar, L. (1999), "Cross-sectional estimation of abnormal accruals using quarterly and annual data: effectiveness in detecting event-specific earnings management", *Accounting & Business Research*, vol. 29, no. 4, pp. 299-319.
- Jones, J.J. (1991), "Earnings Management during Import Relief Investigations", *Journal of Accounting Research*, vol. 29, no. 2, pp. 193-228.
- Jones, T.M. (1995), "Instrumental Stakeholder Theory: a Synthesis of Ethics and Economics", *Academy of Management Review*, vol. 20, no. 2, pp. 404-437.
- Jones, T.M. (1980), "Corporate Social Responsibility Revisited, Redefined", *California management review*, vol. 22, no. 3, pp. 59-67.
- Kang, S. & Sivaramakrishnan, K. (1995), "Issues in Testing Earnings Management and an Instrumental Variable Approach", *Journal of Accounting Research*, vol. 33, no. 2, pp. 353-367.
- Karaibrahimoglu, Y.Z. (2010), "Corporate social responsibility in times of financial crisis", *African Journal of Business Management*, vol. 4, pp. 382-389.
- Kasznik, R. & Lev, B. (1995), "To Warn or Not to Warn: Management Disclosures in the Face of an Earnings Surprise", *Accounting Review*, vol. 70, no. 1, pp. 113-134.
- Kasznik, R. (1999), "On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management", *Journal of Accounting Research*, vol. 37, no. 1, pp. 57-81.
- Kasznik, R. (1995), *On the association between voluntary disclosure and earnings management*.
- Kheil, K.P., López y López, F., González Ferrando, J.M., Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas & Colegio Central de Titulados Mercantiles y Empresariales (2004), *Historia de la contabilidad : estudio de algunos trabajos antiguos referentes al Tratado de teneduría de libros de Luca Pacioli, impreso en 1494 : versión al castellano de la obra alemana de Karl Peter Kheil*, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas: Colegio Central de Titulados Mercantiles y Empresariales, Madrid
- Kim, Y., Myung, S.P. & Wier, B. (2012), "Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility?", *Accounting Review*, vol. 87, no. 3, pp. 761-796.
- Kothari, S.P., Leone, A.J. & Wasley, C.E. (2005), "Performance matched discretionary accrual measures", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 39, no. 1, pp. 163-197.

- Kwok, C.C.Y. & Tadesse, S. (2006), "National Culture and Financial Systems", *Journal of International Business Studies*, vol. 37, no. 2, pp. 227-247.
- Labrador Barrafón, M. & Apellániz Gómez, P. (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*, vol. XXV, no. 82, pp. 13-40.
- Laínez Gadea, J.A. & Callao Gastón, S. (1999), *Contabilidad Creativa*, 1ª edn, Civitas, Madrid (España).
- Lang, M.H., Maffett, M.G. & Owens, E.L. (2010), "Earnings Comovement and Accounting Comparability: The Effects of Mandatory IFRS Adoption" The Bradley Policy Research Center Financial Research and Policy Working Paper, vol. FR 11-03.
- Lang, M. & Maffett, M. (2011), "Transparency and liquidity uncertainty in crisis periods", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 52, no. 2-3, pp. 101-125.
- Larrán Jorge, M. & García-Meca, E. (2004), "La relevancia de la información no financiera en la estrategia empresarial de divulgación voluntaria: percepciones empresa-analista sobre su utilidad", *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, no. 12, pp. 127-145.
- Lavidge, R.J. (1970), "The Growing Responsibilities of Marketing", *Journal of Marketing*, vol. 34, no. 1, pp. 25-28.
- Leone, A.J. & Van Horn, L. (1999), "Earnings management in not-for-profit institutions: Evidence from hospitals". *Working Paper* University of Rochester.
- Leuz, C., Nanda, D. & Wysocki, P.D. (2003), "Earnings management and investor protection: an international comparison", *Journal of Financial Economics*, vol. 69, no. 3, pp. 505-527.
- Leuz, C. & Verrecchia, R.E. (2000), "The Economic Consequences of Increased Disclosure", *Journal of Accounting Research*, vol. 38, no. 3, pp. 91-124
- Lev, B. (1992), "Information Disclosure Strategy", *California management review*, vol. 34, no. 4, pp. 9-32
- Levitt, T. (1958), "The Dangers of Social Responsibility", *Harvard business review*, vol. 36, no. 5, pp. 41-50.
- Lindborg, H. (2008), "Corporations Tour Social Responsibility", *Quality Progress*, vol. 41, no. 2, pp. 54.
- López, M.V., García, A. & Rodríguez, L. (2007), "Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index", *Journal of Business Ethics*, vol. 75, no. 3, pp. 285-300.
- López Martínez, G. & Benavides Delgado, J. (director) (2010) *La realidad Española de la RSC a través de los informes de sostenibilidad de las empresas en el bienio 2006-2007*. Universidad Complutense de Madrid. Facultad de ciencias de la Información.

- Macagnan, C.B. 2007, *Condicionantes e implicación de revelar activos intangibles*, Universitat Autònoma de Barcelona. Departament d'Economia de l'Empresa.
- Madhogarhia, P., Sutton, N.K. & Kohers, T. (2009), "Earnings management practices among growth and value firms", *Applied Financial Economics*, vol. 19, no. 22, pp. 1767-1778.
- Maignan, I. & Ferrell, O.C. (2000), "Measuring Corporate Citizenship in Two Countries: The Case of the United States and France", *Journal of Business Ethics*, vol. 23, no. 3, pp. 283-297.
- Maon, F., Lindgreen, A. & Swaen, V. (2010), "Organizational Stages and Cultural Phases: A Critical Review and a Consolidative Model of Corporate Social Responsibility Development", *International Journal of Management Reviews*, vol. 12, no. 1, pp. 20-38.
- Marcuello, C., Bellostas, A., Marcuello, C. & Moneva Abadía, J.M. (2007), "Transparencia y rendición de cuentas en las Empresas de Inserción", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, no. 59, pp. 91-122.
- Marin Rives, L. & Rubio Banon, A. (2008), "¿Moda o factor competitivo? Un estudio empírico de responsabilidad social corporativa en Pyme.", *Informacion Comercial Española Revista de Economía*, , no. 842, pp. 177-193.
- Marques de Almeida, J.J. (2002), *La información financiera prospectiva y su análisis. El auditor ante un horizonte de incertidumbre*, Universidad Complutense de Madrid.
- Martínez Guillén, J. (1996), *Contabilidad comparada en la Unión Europea: las prácticas contables en Alemania, Francia, Gran Bretaña, Holanda, Italia y España*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, Madrid.
- Matten, D. & Moon, J. (2008), ""Implicit" and "Explicit" Csr: a Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility", *Academy of Management Review*, vol. 33, no. 2, pp. 404-424.
- McGuire, J.B., Sundgren, A. & Schneeweis, T. (1988), "Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance", *Academy of Management Journal*, vol. 31, no. 4, pp. 854-872.
- McNally, G.M., Lee, H.E. & Hasseldine, C.R. (1982), "Corporate Financial Reporting in New Zealand: An Analysis of User Preferences, Corporate Characteristics and Disclosure Practices for Discretionary Information", *Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK)*, vol. 13, no. 49, pp. 11-20.
- McNichols, M.F. (2000), "Research design issues in earnings management studies", *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 19, no. 4-5, pp. 313-345.
- McWilliams, A., Siegel, D.S. & Wright, P.M. (2006), "Corporate Social Responsibility: Strategic Implications", *Journal of Management Studies*, vol. 43, no. 1, pp. 1-18.

- Meek, G.K., Roberts, C.B. & Gray, S.J. (1995), "Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations", vol. 26, no. 3, pp. 555-572.
- Meek, G.K. & Gray, S.J. (1989), "Globalization of Stock Markets and Foreign Listing Requirements: Voluntary Disclosures by Continental European Companies Listed on the London Stock Exchange", *Journal of International Business Studies*, vol. 20, no. 2, pp. 315-336
- Millan Puelles, A. (1958), *Fundamentos de Filosofía*, 2ª edn, Ediciones Rialp, S.A., Madrid.
- Ming-Chia, C. & Yuan-Cheng, T. (2010), "Earnings Management Types and Motivation: a Study in Taiwan", *Social Behavior & Personality: An International Journal*, vol. 38, no. 7, pp. 955-962.
- Mohamad, N.R., Abdullah, S.N., Zulkifli Mokhtar, M. & Nik Kamil, N.F. (2010), "The Effects of Board Independence, Board Diversity and Corporate Social Responsibility on Earnings Management", *SSRN eLibrary*
- Moneva Abadía, J.M. (2005), "Información sobre Responsabilidad Social Corporativa: Situación y tendencias", *Revista Asturiana de Economía*, vol. 34, pp. 43-67.
- Moneva Abadía, J.M. & Llena Macarulla, F. (1996), "Análisis de la información sobre Responsabilidad Social en las empresas industriales que cotizan en bolsa", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXV, no. 87, pp. 361-401.
- Monterrey, J. & Sánchez-Segura, A. (2006), "Las características socioeconómicas como incentivos para la información financiera: Evidencia empírica española", *Investigaciones Económicas*, vol. 30, no. 3, pp. 611-634.
- Morais, A.I. & Curto, J.D. (2009), "Mandatory Adoption of IASB Standards: Value Relevance and Country-Specific Factors", *Australian Accounting Review*, vol. 19, pp. 128-143.
- Moreno, Á. & Capriotti, P. (2006), "La comunicación de las empresas españolas en sus webs corporativas. Análisis de la información de responsabilidad social, ciudadanía corporativa y desarrollo sostenible. (Spanish)", *Zer: Revista de Estudios de Comunicación*, vol. 11 Issue 21, no. 1137, pp. 49-64.
- Moreno-Luque, A. (2003), *Presente y Futuro de la Información Financiera*, Ediciones Gestión 2000, S.A., Barcelona (España).
- Moser, D.V. & Martín, P.R. (2012), "A Broader Perspective on Corporate Social Responsibility Research in Accounting", *Accounting Review*, vol. 87, no. 3, pp. 797-806.
- Mozas Moral, A., Puentes Poyatos, R. & Bernal Jurado, E. (2010), "La E-Corporate Social Responsibility en las sociedades cooperativas agrarias andaluzas. CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, no. 67, pp. 187-212.
- Murillo, R. & Márquez Prieto, A. (2007), *Cultura Jurídica de Comunion*, Conferencia CEU, Seminario de EDC (CEU).



- Murphy, R. (Apr2004), "Corporate Reporting", *Accountancy Ireland*, vol. 36, no. 2, pp. 20.
- Navarro Espigares, J.L. & González López, J.M. (2006), "Responsabilidad social corporativa y crecimiento económico", *Estudios de Economía Aplicada*, vol. 24 Issue 2, no. 1133, pp. 723-749-27.
- Navarro García, J.C. (1998), *La regulación de la información contable en España*, Universidad de Murcia, Servicio de Publicaciones, Murcia.
- Navarro García, J.C. & Martínez Conesa, I. (2004), "Manipulación contable y calidad del Auditor. Un estudio empírico de la realidad Española.", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXIII, no. 123, pp. 1025-1061.
- Neubaum, D.O. & Zahra, S.A. (2006), "Institutional Ownership and Corporate Social Performance: The Moderating Effects of Investment Horizon, Activism, and Coordination", *Journal of Management*, vol. 32, no. 1, pp. 108-131.
- Nieto, M. & Fernández, R. (2004), "Responsabilidad social corporativa: la última innovación en Management", *Universia Business Review*, vol. 1, no. 1, pp. 28-39.
- Nieto, M. (2005), "Difusión de la responsabilidad social corporativa en la empresa española", *Economistas*, vol. XXIII, no. 106, pp. 32-44
- Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas (2006), *Modernización de la contabilidad de la UE: una mejor gestión de la información y una mayor transparencia: guía sobre el nuevo sistema de información financiera de la UE*, Luxemburgo.
- Orlitzky, M., Schmidt, F.L. & Rynes, S.L. (2003), "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis", *Organization Studies (01708406)*, vol. 24, no. 3, pp. 403-441.
- Owen, D. (2005), "CSR after Enron: A Role for the academic accounting profession?" *European Accounting Review*, vol. 14, no. 2, pp. 395-404.
- Pacioli, L., Hernández Esteve, E. & Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (1994), *De las cuentas y las escrituras: título Noveno, tratado XI de su Summa de Arithmetica, Geometria, Proportion et Proportionalita, Venecia 1494*, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid.
- Pascual-Ezama, D., Rodríguez Paredes, M. & Bastianelli, A. (2011), "La utilidad de la información contable y financiera para los inversores individuales", *Estrategia Financiera*, vol. AÑO XXVI, no. 282, pp. 22-29.
- Patten, D. M., (1992) "Intra-Industry Environmental Disclosures in Response to the Alaskan Oil Spill: A Note on Legitimacy Theory," *Accounting, Organizations, and Society*, pp. 471-475.
- Pérez del Toro, F. (1897), *Compendio de historia general del desarrollo del comercio y de la industria*, Imprenta de Fortanet, Madrid.

- Pérez López, J.A. (1998), *Liderazgo y ética en la dirección de empresas: la nueva empresa del siglo XXI*, Deusto, Bilbao.
- Petrovits, C. (2006) "Corporate-sponsored foundations and earnings management" *Journal of Accounting and Economics*, vol 41: 335–362.
- Phillips, J., Pincus, M. & Rego, S.O. (2003), "Earnings Management: New Evidence Based on Deferred Tax Expense", *Accounting Review*, vol. 78, no. 2, pp. 491-521.
- Pin, J.R., Espinosa, J. & López, L. (2005), "Aplicación de la Dirección por Valores en empresas españolas. Un sondeo empírico", *IESE Business School - Universidad de Navarra*, pp. 32 páginas.
- Plummer, E. & Mest, D.P. (2001), "Evidence on the Management of Earnings Components", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, vol. 16, no. 4, pp. 301-323.
- Polo Martín, J.F. & Arceo Vacas, A. (director) (2009) *La Responsabilidad Social Corporativa de las grandes empresas españolas con presencia en América Latina: Modelos de actuación*. Universidad Complutense de Madrid. Facultad de ciencias de la Información
- Porter, M.E. & Kramer, M.R. (2006), "Strategy & Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility", *Harvard business review*, vol. 84, no. 12, pp. 78-92.
- Porter, M.E. & Kramer, M.R. (2011), "Creating Shared Value", *Harvard business review*, vol. 89, no. 1, pp. 62-77.
- Poveda Fuentes, F. (2006), "Evaluación empírica de los contrastes de la gestión del resultado. (An Empirical Evaluation of Earnings Management Tests. With English summary.)", *Revista de Economía Aplicada*, vol. 14, no. 40, pp. 109-135.
- Pozniak, L., Ferauge, P., Arnone, L. & Geerts, A. (2011), "Determinants of Internet Corporate Social Responsibility Communication", *Global Journal of Business Research*, vol. 5, no. 4, pp. 1-14.
- Pozueta de Paredes, F. (2007), *La empresa de economía de comunión.*, Conferencia CEU; Seminario sobre EDC, Madrid.
- Prado-Lorenzo, J., Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I. & Rodríguez-Domínguez, L. (2008), "Social responsibility in Spain", *Management Decision*, vol. 46, no. 8, pp. 1247-1271.
- Prawitt, D.F., Smith, J.L. & Wood, D.A. (2009), "Internal Audit Quality and Earnings Management", *Accounting Review*, vol. 84, no. 4, pp. 1255-1280.
- Press, E.G. & Weintrop, J.B. (1990), "Accounting-Based Constraints in Public and Private Debt Agreements", *Journal of Accounting & Economics*, vol. 12, no. 1-3, pp. 65-95.
- Preston, L.E. & O'Bannon, D.P. (1997), "The corporate social-financial performance relationship", *Business & Society*, vol. 36, no. 4, pp. 419.

- Prior, D., Surroca, J. & Tribó, J.A. (2008), "Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring the Relationship Between Earnings Management and Corporate Social Responsibility", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 16, no. 3, pp. 160-177.
- Quaak, L., Aalbers, T. & Goedee, J. (2007), "Transparency of Corporate Social Responsibility in Dutch Breweries", *Journal of Business Ethics*, vol. 76, no. 3, pp. 293.
- Raffournier, B. (1995), "The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies", *European Accounting Review*, vol. 4, no. 2, pp. 261-280.
- Rahmawati & Dianita, P.S. (2011), "Analysis of the Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance With Earnings Management as a Moderating Variable", *Journal of Modern Accounting & Auditing*, vol. 7, no. 10, pp. 1034-1045.
- Ramanna, K. (2012), "A framework for research on corporate accountability reporting." *Working Paper*. Harvard Business School.
- Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras (RACEF) (2007), *La responsabilidad social de la empresa (RSE): Propuesta para una nueva economía de la empresa responsable y sostenible*, Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, Barcelona.
- Reverte, C. (2009), "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms", *Journal of Business Ethics*, vol. 88, no. 2, pp. 351-366.
- Rivero Torre, P. (2005), "Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo: Información y transparencia", *Revista Asturiana de Economía*, vol. 34, pp. 9-29.
- Roberts, R.W. (1992), "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: an Application of Stakeholder Theory", *Accounting, Organizations & Society*, vol. 17, no. 6, pp. 595-612
- Robles García, M., Dierssen Sotos, T., Martínez Ochoa, E., Herrera Carral, P., Díaz Mendi, A.R. & Llorca Díaz, J. (2005), "Variables relacionadas con la satisfacción laboral: un estudio transversal a partir del modelo EFQM", *Gaceta Sanitaria*
- Rodes Biosca, J.M. (abril 1980), *Contabilidad de excedentes y responsabilidad social de la empresa*, Ministerio de Industria y Energía, Madrid.
- Rodríguez Domínguez, L., Gallego Álvarez, I. & García Sánchez, I.M. (2010), "Determinantes de la divulgación voluntaria de información estratégica en Internet: un estudio de las empresas cotizadas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 19, no. 1, pp. 9-26.
- Rodríguez Fernández, J.M. (2007), "Responsabilidad social corporativa y análisis económico: Práctica frente a teoría", *Ekonomiaz*, no. 65, pp. 12-49.

- Rodríguez López, Á. & Fidalgo Cerviño, E. (2012), "Responsabilidad social, crisis financiera y normalización contable en los partidos políticos españoles.", *CIRIEC-Espana, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, vol. 74, pp. 239-259
- Rodríguez Pérez, G. (2004), "Factores explicativos de la revelación voluntaria de información sobre fuentes de ventaja competitiva empresarial.", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 33, nº 122, pp. 705-739.
- Rowbottom, N. & Lymer, A. (2009), "Exploring the use of online corporate sustainability information", *Accounting Forum*, vol. In Press, Corrected Proof.
- Rowley, T. & Berman, S. (2000), "A Brand New Brand of Corporate Social Performance", *Business & Society*, vol. 39, no. 4, pp. 397.
- Rubio de Urquía, R. (2007), *Porque es posible la Economía de Comunión. Fundamentos Teórico Económicos de la EDC.*, Conferencia en el CEU, Madrid.
- Rueda Torres, J.A. (2006), "Prudencia del resultado bajo las normas internacionales de contabilidad: un estudio comparado en Europa", *Cuadernos de estudios empresariales*, vol. 16, pp. 55-79.
- Saitua Iribar, A. (2008), "Determinantes de la divulgación de información financiera: aplicación de una propuesta para su clasificación", *Gestión Joven*, vol. 2.
- Salinas Ramos, F (2003), *Responsabilidad social de las empresas y balance social*, Publicaciones Universidad Católica de Ávila, Salamanca.
- Salter, S.B. & Niswander, F. (1995), "Cultural Influence on the Development of Accounting Systems Internationally: a Test of Gray's [1988] Theory", *Journal of International Business Studies*, vol. 26, no. 2, pp. 379-397.
- Sánchez, P., Rodríguez, M.Á. & Ricart, J.E. (2004), "La inversión socialmente responsable: evolución, tendencias e implicaciones para la dirección de empresas", *Finanzas & Contabilidad*, no. nº 54, pp. 46-59.
- Schipper, K. (1989), "COMMENTARY on Earnings Management", *Accounting Horizons*, vol. 3, no. 4, pp. 91-102.
- Schwartz, M.S. & Carroll, A.B. (2003), "Corporate Social Responsibility: a Three-Domain Approach", *Business Ethics Quarterly*, vol. 13, no. 4, pp. 503-530.
- Server Izquierdo, R.J. & Villalonga Granana, I. (2005), "La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y su gestión integrada.", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, no. 53, pp. 137-161
- Sherbo, A.J. (2000), *Corporate social responsibility disclosure, corporate financial and social performance: An empirical analysis*, Nova Southeastern University.
- Shivakumar, L., (1996), "Essays related to equity offerings and earnings management," Dissertation, Vanderbilt University.

- Shleifer, A. (2004), "Does Competition Destroy Ethical Behavior?" *Working Paper, Harvard University*.
- Shoher, A.D. y Sethi, S.P. (1974): "An approach to Incorporating Social Preferences in Developing Corporate Action Strategies" Incluido en *The Ustable Ground: Corporate Social Policy in a Dynamic Society*, p. 67-80
- Silva, B., Digna, A., Paola, D. & Verónica, P. (2008), "The influence of institutional investors on the transparency of the Chilean capital market", *Academia: Revista Latinoamericana de Administración*, no. 40, pp. 54-67.
- Singhvi, S.S. & Desai, H.B. (1971), "An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure", *Accounting Review*, vol. 46, no. 1, pp. 129.
- Skinner, D.J. (1992), "Why Firms Voluntarily disclose Bad News", *Working Paper*. University of Michigan.
- Smith, G.S. (2007), "Maurice Stans' Views on Social Responsibility in the Accounting Profession", *Accounting Historians Journal*, vol. 34, no. 1, pp. 147-172.
- Social Accountability International (SAI) (2008), *Norma internacional. Responsabilidad Social 8000. SA8000*, New York. USA.
- Social Accountability International (SAI) 04/03/2011-last update, *The SA8000 Standard*. Available: <http://www.sai-intl.org/index.cfm?fuseaction=Page.viewPage&pageId=937&parentID=479&nodeID=1> [2011, marzo].
- Sociedad de Bolsas. Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE). *Informes anuales*. Disponible en: <http://www.sbolsas.es/>
- Sok-Hyon Kang & Sivaramakrishnan, K. (1995), "Issues in Testing Earnings Management and an Instrumental Variable Approach", *Journal of Accounting Research*, vol. 33, no. 2, pp. 353-367
- Solano, D. (2005), "Responsabilidad social corporativa: Qué se hace y qué debe hacerse." Cuaderno de difusión vol. 10, pp.163-175
- Solano Santos L.F. & Solano Fleta, L. (director) (2006) *Fundamentación Lógico-Formal de la Responsabilidad Social Corporativa*. Universidad Complutense de Madrid. Facultad de ciencias de la Información
- Soldevilla García, E. (1995) "Metodología de la investigación de la economía de la empresa" *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa* Vol. 1 N°1, pp.13-63
- Sousa Fernández, F. (2007), *El resultado global en el ámbito de la información financiera internacional: marco conceptual, análisis comparado de normas y un estudio empírico para grupos europeos cotizados en NYSE y NASDAQ*, Universidad de Cantabria

- Spagnolo, G. (2005), "Managerial incentives and collusive behavior", *European Economic Review*, vol. 49, no. 6, pp. 1501-1523.
- Spicer, B.H. (1978), "Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure: An Empirical Study", *The Accounting Review*, vol. 53, no. 1, pp. 94-111
- Telefónica (2005), *Informe de Responsabilidad Social Corporativa*. Disponible en: <http://www.rcysostenibilidad.telefonica.com/es/>
- Telefónica (2007), *Informe de Responsabilidad Social Corporativa*. Disponible en: <http://www.rcysostenibilidad.telefonica.com/es/>
- Telefónica (2009), *Informe de Responsabilidad Social Corporativa*. Disponible en: <http://www.rcysostenibilidad.telefonica.com/es/>
- The global compact (2007), "Un global compact. Annual Review. 2007 Leaders Summit", *The Global Compact* pp. 64.
- Tortella Casares, G. (2002), *El desarrollo de la España contemporánea: historia económica de los siglos XIX y XX*, 1a], 5 reimp edn, Alianza Editorial, Madrid.
- Tsai, C. & Chiou, Y. (2009), "Earnings management prediction: A pilot study of combining neural networks and decision trees", *Expert Systems with Applications*, vol. 36, no. 3, Part 2, pp. 7183-7191.
- Tua Pereda, J. (2006), "Ante la Reforma de Nuestro Ordenamiento: Nuevas Normas, Nuevos Conceptos. Un Ensayo", *Revista de Contabilidad: Spanish Accounting Review (RC-SAR)*, vol. 9, no. 18, pp. 175.
- Tua Pereda, J. (2002), *Presente y futuro de la información financiera*, Gestión 2000, Barcelona.
- Tua Pereda, J. & (coord) (2000), *El Marco Conceptual para la Información Financiera*, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (aeca), Madrid
- Tua Pereda, J. (1991), *La investigación empírica en contabilidad: la hipótesis de eficiencia del mercado*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, Madrid.
- Tua Pereda, J. (1983), *Principios y normas de Contabilidad. Historia, metodología y entorno de la regulación contable*.
- Vafeas, N., Vlittis, A., Katranis, P. & Ockree, K. (2003) "Earnings Management around Share Repurchases: A Note", *SSRN eLibrary*.
- Valdalixo, J.M. & López García, S. (2000), *Historia económica de la empresa*. 1st edn, Crítica S.L., Barcelona (España).
- Vázquez Oteo, O. & Cordero Sanz, C. (2007), "Análisis empírico de la información emitida por las empresas del IBEX 35 en materia de responsabilidad social corporativa", *Ekonomiaz*, no. 65, pp. 150-183.

- Vázquez, D.G. & Polo, F.C. (2007), *Desarrollo sostenible y RSC (demandas sociales y recomendaciones políticas)*.
- Verrecchia, R.E. (1983), "Discretionary disclosure", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 5, no. 0, pp. 179-194
- Vlaeminck, J. & González Ferrando, J.M. (1961), *Historia y Doctrinas de la Contabilidad*, E.J.E.S., Madrid (España).
- Waddock, S.A. & Graves, S.B. (1997), "The Corporate Social Performance- Financial Performance Link", *Strategic Management Journal*, vol. 18, no. 4, pp. 303-319.
- Wallace, R.S.O. & Naser, K. (1995), "Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong", *Journal of Accounting & Public Policy*, vol. 14, no. 4, pp. 311-368.
- Wallace, R.S.O., Naser, K. & Mora, A. (1994), "The Relationship Between the Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristics in Spain", *Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK)*, vol. 25, no. 97, pp. 41-53.
- Walton, C.C. (1964), "Social Responsibility--A New Role For the Corporation?" *Academy of Management Proceedings*. pp. 29-32.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1978), "Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards", *Accounting Review*, vol. 53, no. 1, pp. 112.
- Whitehead, T.N. (1937), *Social and Political Tendencies of the Present Day*, Harvard Business School Publication Corp.
- Xiong, Y. (2006), "Earnings Management and Its Measurement: A Theoretical Perspective", *Journal of American Academy of Business, Cambridge*, vol. 9, no. 1, pp. 214-219.
- Yeo, G.H.H., Tan, P.M.S., Ho, K.W. & Chen, S. (2002), "Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Earnings", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 29, no. 7, pp. 1023-1046.
- Yip, E., van Staden, C. & Cahan, S. (2011), "Corporate Social Responsibility Reporting and Earnings Management: The Role of Political Costs", *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, vol. 5, no. 3, pp. 17-33.
- Young, S. (1999), "Systematic Measurement Error in the Estimation of Discretionary Accruals: An Evaluation of Alternative Modelling Procedures", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 26, no. 7, pp. 833-862.
- Yu, F. (2005), "Accounting transparency and the term structure of credit spreads", *Journal of Financial Economics*, vol. 75, no. 1, pp. 53-84.

Zarb, B.J. (2008), "Do Accounting Regulation, Transparency and the Propensity to Bribe Affect the Perception of Corruption in Developed Countries?", *Journal of International Finance & Economics*, vol. 8, no. 4, pp. 164-179.

Zarzeski, M.T. (1996), "Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices", *Accounting Horizons*, vol. 10, no. 1, pp. 18.







GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE ECONOMÍA  
Y COMPETITIVIDAD