

Tamaño del auditor y calidad de auditoría en las empresas españolas no cotizadas

Manuel Cano Rodríguez
Profesor Titular de Escuela Universitaria
Universidad de Jaén

Paraje las Lagunillas s/n. E-23071 Jaén.
Teléfono: +34.53.212875
Correo electrónico: mcano@ujaen.es

Este trabajo está siendo financiado por el proyecto SEJ2004-08176-C02-02 del
Ministerio de Educación y Ciencia.

El control de la manipulación de resultados por las grandes auditoras: análisis del sector privado español.

Resumen

Tradicionalmente, se ha considerado que las grandes empresas auditoras producen auditorías de mayor calidad. No obstante, la investigación reciente en contabilidad está cuestionando esta relación, señalando que las grandes auditoras sólo producen mejores auditorías cuando existen fuertes incentivos para mantener su independencia. En aquellos casos en los que no existen esos incentivos -específicamente, en los países con bajo riesgo de litigio o en las empresas no cotizadas- las grandes auditoras no ejercerían un control mayor sobre la manipulación de resultados llevada a cabo en las empresas que las empresas de auditoría de menor tamaño. En el presente trabajo, se analiza si existen diferencias entre grandes y pequeñas auditoras en el control de la manipulación del resultado para evitar pérdidas. Para ello, se emplea una muestra con un bajo nivel de incentivos para producir auditorías de calidad: empresas no cotizadas españolas. Los resultados indican que, si bien la manipulación está presente tanto para las empresas auditadas por grandes auditoras como por otros auditores, existe un nivel de manipulación significativamente menor entre las empresas clientes de las grandes auditoras.

Palabras clave: calidad de auditoría; manipulación de resultados; evitación de pérdidas; incentivos para auditorías de calidad

Abstract

Traditionally, it has been assumed that Big Auditors provide higher quality audits than non-Big Auditors. However, recent research in accounting challenges this relation, pointing that Big Auditors will provide higher quality audits only when there are strong incentives for maintaining their independence. When these incentives are absent –specifically for private companies and low litigation risk countries-, Big Auditors will not exercise a tighter control over earnings management than non-Big Auditors. In this paper, the differences between Big and non-Big Auditors in the control of loss-avoiding earnings management practices are analyzed, using a sample with absence of incentives for increasing audit quality: Private Spanish firms. Results show that, although the manipulation occurs both for Big and non-Big Auditor samples, there is a significant lower level of manipulation among the clients of the Big Auditors.

Keywords: audit quality; earnings management; losses avoidance; incentives for audit quality.

1. INTRODUCCIÓN.

La reciente investigación contable ha mostrado cómo la calidad de la información financiera suministrada por las empresas no cotizadas suele resultar de inferior calidad con respecto a las empresas cotizadas [Ball y Shivakumar, 2005; Burgstahler *et al.*, 2006]. Esta menor calidad puede atribuirse al menor control que se realiza sobre la calidad de la información financiera de las empresas no cotizadas: las empresas que cotizan deben publicar más información y más frecuentemente; además, esta información es supervisada por las autoridades del mercado y estudiada por un número

elevado de analistas e inversores. Como consecuencia, cualquier irregularidad en esta información tendría una mayor probabilidad de ser descubierta que si se realizara por una empresa no cotizada, además de tener una mayor repercusión.

Las empresas no cotizadas suelen poseer un capital más concentrado que las cotizadas, correspondiendo la dirección en gran parte de los casos a los propietarios de la empresa. Por este motivo, se reducen los costes de agencia existentes en el caso de empresas cotizadas, con lo que se reduce la utilidad de la información pública financiera como medio del accionariado para controlar a la dirección de la empresa. Por ello, las empresas no cotizadas suelen emplear cauces alternativos de comunicación con sus accionistas, acreedores, empleados, clientes, etc.; cauces que son, por lo general, privados y menos formalizados que la información financiera publicada por obligación legal [Ball y Shivakumar, 2005, pp. 96-97].

De acuerdo con esto, la menor importancia de la información financiera de las empresas privadas podría suponer un menor nivel de incentivos para realizar manipulaciones sobre la misma. Algunos estudios han señalado que las manipulaciones son, en ocasiones, respuestas de la dirección de la empresa a la presión de los mercados de capitales [Teoh *et al.*, 1998a; Teoh *et al.*, 1998b; Beatty *et al.*, 2002]. Sin embargo, otros estudios han señalado que existen situaciones en las que los directivos de las empresas no cotizadas tienen incentivos para manipular la información contable. Así, podría manipularse el resultado por motivos fiscales [Vander Bauwhede y Willekens, 2004; Ball y Shivakumar, 2005]; para influir sobre la remuneración de los propios directivos o la cantidad que podría destinarse a dividendos [Van Tendeloo y Vanstraelen, 2005; Burgstahler *et al.*, 2006]; para obtener acuerdos ventajosos de financiación con los bancos o evitar su intervención [Vander Bauwhede y Willekens, 2004; Coppens y Peek, 2005]; cuando los actuales accionistas estén negociando la venta de sus participaciones a futuros propietarios [Dye, 1988]; o, en definitiva, cuando los directivos deseen una situación favorable en las negociaciones con clientes, proveedores o trabajadores [Coppens y Peek, 2005].

En definitiva, aunque los incentivos pueden ser diferentes de los existentes para las empresas cotizadas, también existen incentivos para que los directivos de las empresas no cotizadas manipulen la información pública financiera. Además, dado que la información financiera de las empresas no cotizadas está sometida a un escrutinio mucho menor, las irregularidades contables serían más difícilmente detectables, así como de mucha menor trascendencia.

En ausencia del mercado de capitales como elemento que propicia la mayor calidad de la información financiera publicada, la investigación contable ha señalado la existencia de otros factores que pueden servir de límite a las manipulaciones de la información financiera por parte de los directivos de las empresas, tanto públicas como privadas. Entre estos otros factores, pueden señalarse el grado de protección del inversor [Van Tendeloo y Vanstraelen, 2005; Burgstahler *et al.*, 2006] o la capacidad del auditor para evitar este tipo de manipulaciones.

En cuanto al papel desempeñado por el auditor para la limitación de este tipo de prácticas, los resultados obtenidos en la literatura contable son poco concluyentes. Por un lado, DeAngelo [1981] argumentó que las grandes empresas auditoras realizan, de media, auditorías de mayor calidad que las

pequeñas. Coherentemente con esta hipótesis, varios trabajos han obtenido resultados empíricos que muestran cómo las prácticas de manipulación de resultados son menos frecuentes entre los clientes de las grandes auditoras [DeFond y Jiambalvo, 1991; Becker *et al.*, 1998; Francis *et al.*, 1999; Gore *et al.*, 2001; Krishnan, 2003a; Van Caneghem, 2004; Van Tendeloo y Vanstraelen, 2005], apoyando así la hipótesis de mayor calidad de auditoría por estas grandes empresas.

La evidencia empírica, sin embargo, no es unánime, sino que varios trabajos no han logrado encontrar una diferenciación significativa entre el nivel de manipulaciones de los clientes de grandes y pequeñas auditoras [Petrony y Beasley, 1996; Gaver y Paterson, 2001; Kim *et al.*, 2003; Jeong y Rho, 2004; Navarro García y Martínez Conesa, 2004; Vander Bauwhede y Willekens, 2004].

Kim *et al.* [2003] proponen como causa teórica de esta falta de diferenciación el mayor conservadurismo de las grandes auditoras. De acuerdo con esta idea, las grandes auditoras sólo producirían auditorías de mayor calidad cuando las potenciales pérdidas de reputación y costes por litigios fueran lo suficientemente probables e importantes. Si la probabilidad de incurrir en estas pérdidas es remota, las grandes auditoras actuarían de forma similar a las pequeñas auditoras, por lo que no existiría diferenciación entre ambos tipos de auditoras.

La hipótesis del mayor conservadurismo podría justificar la ausencia de diferenciación encontrada en los trabajos anteriores. Así, Kim *et al.* [2003] encontraron que las grandes auditoras ejercían un mayor control cuando los resultados eran manipulados al alza que cuando eran manipulados a la baja. Dado que la probabilidad de ser encausados es mayor en el caso de las manipulaciones al alza, este resultado sería consistente con la hipótesis del conservadurismo. Además del trabajo de Kim *et al.*, otros artículos muestran resultados consistentes con la hipótesis del conservadurismo, no existiendo la diferenciación bien por el bajo riesgo de litigación, bien por estudiar empresas no cotizadas en bolsa [Jeong y Rho, 2004; Navarro García y Martínez Conesa, 2004; Vander Bauwhede y Willekens, 2004].

No obstante, también existe evidencia empírica contraria a la hipótesis del conservadurismo. Así, se ha obtenido una diferenciación significativa entre grandes y pequeñas auditoras en muestras donde, según la hipótesis del conservadurismo, podría esperarse una ausencia de diferenciación [Van Caneghem, 2004; Van Tendeloo y Vanstraelen, 2005].

En este artículo se analizará si el hecho de ser auditado por una gran empresa auditora reduce un tipo específico de manipulación del resultado: la manipulación para evitar pérdidas. Este análisis se realizará sobre una muestra de empresas no cotizadas españolas.

Los resultados obtenidos señalan que, de acuerdo con la teoría de DeAngelo [1981] y con los trabajos de Van Caneghem [2004] y Van Tendeloo y Vanstraelen [2005], los clientes de las grandes auditoras presentan un menor nivel de manipulación del resultado para evitar pérdidas. Estos resultados son robustos ante los posibles sesgos por autoselección y ante las posibles causas no discrecionales de la discontinuidad en el nivel cero de resultado. No obstante, los resultados indican que, entre los clientes de las grandes auditoras, también se produce la manipulación de resultados para evitar pérdidas, aunque en menor grado que para los clientes de otras auditoras.

Este trabajo contribuye al conocimiento actual sobre la manipulación del resultado en las empresas privadas y a la literatura sobre la calidad de la auditoría en varios sentidos. En primer lugar, añade evidencia para el caso español sobre la capacidad de las grandes auditoras para restringir las prácticas de manipulación para evitar pérdidas, consistente con la hipótesis enunciada por DeAngelo [1981], y contrariamente a lo obtenido en otros trabajos previos que defienden la hipótesis del conservadurismo. En segundo lugar, se comprueba que la contratación de una gran auditora reduce el nivel de esta manipulación, pero no lo hace desaparecer. En tercer lugar, se obtiene evidencia que es robusta incluso cuando se controla el potencial riesgo por autoselección y las posibles causas no discrecionales que pueden contribuir a la formación de la discontinuidad en el punto cero de la distribución transversal de los resultados.

El resto del trabajo se estructura de la siguiente forma: primero, se presenta el marco teórico, centrándose en tres puntos: (1) los incentivos de las empresas no cotizadas para manipular sus resultados; (2) la posible diferencia en la calidad de la auditoría de las grandes y las pequeñas auditoras; y (3) la relación entre las discontinuidades de la distribución transversal de los resultados y su manipulación. Seguidamente, se relatan los métodos empleados para el análisis empírico, describiendo la muestra, las medidas y el procedimiento estadístico. La siguiente sección muestra los resultados obtenidos y, finalmente, se presentan las conclusiones, limitaciones y futuras vías de investigación.

2. MARCO TEÓRICO.

2.1. EMPRESAS PRIVADAS¹ Y MANIPULACIÓN DEL RESULTADO.

En las empresas cotizadas, el problema de agencia que surge al separar la propiedad de la empresa de su control resulta más importante que en las empresas privadas, ya que en estas últimas el capital suele estar más concentrado y la separación entre propiedad y control, si existe, resulta menor [Ball y Shivakumar, 2005; Van Tendeloo y Vanstraelen, 2005]. Consecuentemente, la información financiera pierde importancia como método para controlar a la gerencia de la empresa y, por tanto, no habría necesidad de manipular tal información. Cabría, pues, esperar un mayor nivel de manipulación contable entre las empresas públicas, generado por la asimetría existente entre directivos de la empresa y sus propietarios. Varios trabajos apuntan la existencia de manipulaciones debidas, precisamente, a la cotización de la empresa en los mercados organizados [Teoh *et al.*, 1998a; Teoh *et al.*, 1998b; Beatty *et al.*, 2002].

Sin embargo, los directivos de las empresas privadas también poseen motivos para realizar manipulaciones de la información financiera que publican. En primer lugar, aunque el problema de agencia control-propiedad sea típicamente inferior entre las empresas privadas, no parece lógico suponer que sea inexistente para todas ellas. Por tanto, en aquellas empresas privadas en las

¹ Por empresas privadas se designará a aquellas cuyo capital no está cotizado en un mercado bursátil, sino que corresponde a varios socios de forma privada. Sería el equivalente al término anglosajó "private firms". Análogamente, se denominará indistintamente "empresas cotizadas" o "empresas públicas" a aquellas empresas cuyo capital puede ser adquirido públicamente en un mercado financiero organizado.

que la propiedad esté separada del control, los directivos pueden manipular la información financiera con fines oportunistas. Este problema de agencia puede incluso ser superior en el caso de las grandes empresas privadas que para las empresas cotizadas, por dos razones [Coppens y Peek, 2005]: (1) porque el riesgo de la empresa está concentrado en un número mucho menor de propietarios, y (2) porque los propietarios carecen de evaluaciones del control de la empresa que no se basen en la información contable, mientras que para los accionistas de las empresas cotizadas existe la propia valoración del mercado.

En segundo lugar, especialmente en aquellos países donde existe una fuerte alineación entre la normativa contable y la fiscal, las empresas pueden manipular su resultado para reducir su deuda fiscal, tanto para evitar grandes beneficios –y, así, reducir la cantidad a pagar a Hacienda–, como las pérdidas –para evitar la investigación por parte de la autoridad fiscal competente [Hermann y Inoue, 1996]. Las comparaciones a nivel multinacional han mostrado que, cuanto mayor es la alineación entre el resultado contable y el fiscal, mayor suele ser la manipulación del resultado [Coppens y Peek, 2005; Burgstahler *et al.*, 2006], aunque también se han detectado evidencias de manipulación por motivos fiscales en países con un bajo alineamiento entre resultado contable y fiscal [Van Tendeloo, 2006].

En tercer lugar, la información contable suele emplearse para el cálculo de la remuneración, bien de la propia directiva de la empresa, bien de los accionistas vía dividendos. De esta forma, y especialmente en las empresas con problemas financieros, los directivos-propietarios de las empresas privadas pueden emplear su discreción contable para descapitalizar la empresa vía dividendos o vía su propia remuneración como gerentes, produciendo la expropiación de activos sobre los que los acreedores de la empresa tendrían derechos preferentes en caso de liquidación [Burgstahler *et al.*, 2006]. Asimismo, en el caso de transferencia de la propiedad de la empresa o en el caso de iniciar su cotización en bolsa, los directivos-propietarios pueden estar interesados en alterar la información financiera para incrementar el valor de sus participaciones [Dye, 1988; Teoh *et al.*, 1998b].

Finalmente, los directivos de las empresas privadas también pueden estar interesados en la manipulación de sus estados contables ante negociaciones frente a sus contrapartes (por ejemplo, con las Administraciones Públicas a la hora de obtener subvenciones o fijar precios en los sectores regulados; con los trabajadores en la negociación de los convenios colectivos; o con clientes y proveedores a la hora de obtener condiciones más ventajosas en la contratación). La literatura previa se ha centrado específicamente en la negociación de estas empresas con la banca privada como principal suministrador de capital. Así, la posibilidad de obtener o no crédito, de obtenerlo en condiciones favorable, o de evitar que la entidad bancaria intervenga después de haber concedido el crédito, pueden llevar a los directivos a la manipulación de los estados financieros [Vander Bauwhede y Willekens, 2004; Coppens y Peek, 2005].

En resumen, en las empresas privadas se desacentúa el problema de agencia existente al separar control y propiedad, pero aparecen otros incentivos para la manipulación del resultado. Por ello cabe esperar que las prácticas manipuladoras existan tanto en las empresas públicas como entre las privadas,

si bien pueden ser distintos tipos de manipulación como respuesta a distintos incentivos².

Las diferencias entre las manipulaciones realizadas por las empresas privadas y las públicas no radican, no obstante, sólo en los incentivos para llevarlas a cabo, sino también en la capacidad de los directivos para realizarlas y en las posibles consecuencias que acarrearía su descubrimiento.

Las empresas públicas presentan un mayor volumen de información y se suministra con mayor periodicidad que las privadas. Asimismo, estas empresas están sujetas a vigilancia por parte del organismo competente (la CNMV en el caso de España) y su información es consultada y utilizada por un número elevado de inversores –actuales y potenciales- y analistas. En definitiva, proporcionan un mayor volumen de información, que estará sujeta a un minucioso escrutinio por un número elevado de usuarios. Por el contrario, los requerimientos de información exigidos a las empresas privadas es mucho menor. La información publicada por estas empresas privadas sólo se utilizará, por lo general, por aquellos agentes que vayan a realizar operaciones con ella (teniendo en cuenta, por otra parte, que pueden obtener alternativamente información por otros canales diferentes de la información financiera publicada). En consecuencia, la existencia de una irregularidad en la información contable tendrá una probabilidad mucho mayor de ser descubierta en una empresa cotizada que en una empresa privada. Los costes que pueden esperarse de este descubrimiento son, también, mayores en el caso de las empresas cotizadas. Aunque en ambos casos puedan existir costes derivados de la responsabilidad legal de la manipulación, la trascendencia en el caso de las empresas públicas será mayor, dada su mayor notoriedad y el mayor número de potenciales usuarios a los que afectaría. Asimismo, el propio mercado de capitales podría castigar la detección de estas irregularidades mediante la caída de las cotizaciones. En el caso de las empresas privadas, el efecto del descubrimiento de la manipulación dependerá de la relación de la empresa con la contraparte contratante y, salvo excepciones, no llegará a ser conocida por otros usuarios relacionados con la empresa manipuladora.

Como consecuencia, a la existencia de incentivos para manipular se une el hecho de una menor probabilidad de ser descubierto y un menor coste esperado por tal descubrimiento. Todo ello hace que las manipulaciones realizadas por las empresas privadas tengan un mayor valor esperado que las de las empresas públicas.

Consistentemente con esta idea, los trabajos que han comparado la calidad de la información contable de empresas públicas han concluido que las empresas privadas emiten información de menor calidad: Ball y Shivakumar [2005] muestran cómo las empresas públicas británicas realizan una contabilidad menos agresiva que las empresas privadas. Burgstahler et al. obtuvieron que el nivel de manipulación del resultado es superior entre las empresas privadas europeas que entre las públicas [Burgstahler *et al.*, 2006].

2.2. TAMAÑO DE LA EMPRESA AUDITORA Y CALIDAD DE AUDITORÍA.

Para las empresas privadas, existen otros mecanismos diferentes del mercado de capitales que condicionan y restringen las posibilidades de manipulación del

² En este sentido, Coppens y Peek [2005] obtuvieron que, contrariamente a lo observado en las empresas públicas, en las empresas privadas no suele realizarse manipulación del resultado para evitar reducciones en el mismo.

resultado. El grado de protección que las leyes del país otorguen al inversor, o el grado de riesgo de litigio existente en el país, podrían disuadir a los directivos de realizar este tipo de prácticas [Coppens y Peek, 2005; Van Tendeloo y Vanstraelen, 2005; Burgstahler *et al.*, 2006]. Por otro lado, la labor de los auditores también puede servir de freno a las posibilidades de manipulación de la dirección de la empresa.

Esta capacidad del auditor dependerá de dos condiciones: (1) de que el auditor sea capaz de detectar la irregularidad cometida, y (2) de que el auditor decida incluir dicha irregularidad en el informe [DeAngelo, 1981]. La primera de las condiciones hace referencia a la capacidad del auditor, mientras que la segunda hace referencia a su independencia. La literatura previa ha supuesto típicamente una capacidad homogénea entre los auditores, pero ha considerado que pueden existir diferencias entre la independencia de los auditores. Esto llevaría a considerar que la calidad del trabajo de auditoría sería definida exclusivamente por la independencia del auditor.

Bajo esta óptica, DeAngelo [1981] enunció una teoría económica sobre la calidad de la auditoría, según la cual puede esperarse que las mayores empresas auditoras realicen auditorías de mayor calidad. Esta conclusión se basa en los diferentes costes que pueden esperar las grandes y las pequeñas auditoras ante una auditoría de baja calidad. Así, ante irregularidades contables cometidas por los directivos de la empresa auditada, los auditores se enfrentan al dilema de informar o no sobre las mismas. En el caso de informar, las consecuencias podrían ser el deterioro de la relación con el cliente, pudiendo llegar al extremo de perder el contrato con el mismo. Según DeAngelo, este coste potencial es más importante para las pequeñas auditoras (con un menor número de clientes) que para las grandes auditoras, para las que un único cliente supondría un porcentaje menor de sus ingresos. Asimismo, los costes esperados de no informar se producirían en forma de litigios en los que se vería envuelta la empresa auditora o en forma de pérdida de reputación. En ambos casos, los costes potenciales serían mayores para las grandes auditoras: en cuanto a los costes por litigio, las grandes auditoras tienen una mayor probabilidad de ser llevadas a juicio, dado que poseen mayores recursos financieros (*beeper pockets*) y tienen una mejor cobertura mediante seguros [Kim *et al.*, 2003]. Respecto a la pérdida de reputación, las grandes auditoras poseen mayor notoriedad pública, lo que supondría que los errores en sus informes de auditoría resultarían más generalmente conocidos y, por tanto, mayor la pérdida de reputación. En conclusión, las grandes auditoras tienen mucho más que perder que las pequeñas en el caso de renunciar a su independencia, por lo que puede esperarse que estas grandes empresas restrinjan en mayor medida la discrecionalidad contable de los directivos de sus empresas clientes.

Varios resultados empíricos apoyan esta hipótesis: las grandes auditoras producen informes de auditoría con mayor calidad [Krishnan, 2003b]. Además, el mercado de capitales premia a los clientes de las grandes auditoras, valorando en mayor medida sus ajustes por devengo discrecionales o las sorpresas positivas en sus cifras de resultados [Teoh y Wong, 1993], y reduciendo el coste de su deuda [Pittman y Fortin, 2004]. Por otro lado, las grandes empresas auditoras suelen incrementar sus tarifas con una prima con respecto a las tarifas del resto de auditoras, lo cual se interpreta como pago por una mayor calidad en el trabajo, bien por mayor cantidad de horas trabajadas,

bien por trabajo más cualificado [Francis, 2004, p. 346]. Finalmente varios estudios han contrastado la menor frecuencia de prácticas de manipulación de resultados entre los clientes de las grandes auditoras que entre las empresas auditadas por otras empresas [DeFond y Jiambalvo, 1991; Becker *et al.*, 1998; Francis *et al.*, 1999; Gore *et al.*, 2001; Krishnan, 2003a; Van Caneghem, 2004; Van Tendeloo y Vanstraelen, 2005].

Sin embargo, la evidencia empírica no apoya unánimemente esta hipótesis, sino que varios trabajos han obtenido una carencia de diferenciación entre el nivel de manipulaciones de los clientes de las grandes y las pequeñas empresas auditoras: Kim *et al.* [2003] obtuvieron que, cuando las manipulaciones tienden a reducir el resultado, las grandes auditoras las restringen en menor medida que el resto de auditoras; Vander Bauwhede y Willekens [2004] en Bélgica, Jeong y Rho [2004] en Corea o Navarro García y Martínez Conesa [2004] en España, no encontraron diferencias significativas en los niveles de ajustes por devengo discrecionales de las empresas auditadas por grandes o pequeñas auditoras. Adicionalmente, la muestra empleada por Vander Bauwhede y Willekens [2004] estaba formada por empresas privadas.

Kim *et al.* [2003] proponen como explicación teórica a esta falta de diferenciación el mayor grado de conservadurismo de las grandes auditoras. Según esta explicación, las grandes auditoras tienden a proteger su reputación y a evitar incurrir en costes por litigio realizando auditorías de mayor calidad. Pero ello sólo lo harán cuando los costes esperados de no hacerlo sean demasiado elevados. Así, un bajo riesgo de litigio, un coste por pérdida de reputación pequeño, o una baja probabilidad de incurrir en cualquiera de estos costes propiciaría que la empresa auditora se decantase por mantener una buena relación con el cliente. Como consecuencia, cuando los costes esperados de no informar son bajos, las grandes empresas auditoras se comportarían de forma similar a las pequeñas auditoras.

Varios trabajos apoyan esta hipótesis: Reynolds y Francis [2000] mostraron cómo las grandes empresas auditoras resultan más permisivas con los incrementos de resultados realizados por sus clientes de menor tamaño que los realizados por sus mayores clientes. Francis y Krishnan [1999] obtuvieron que las grandes auditoras utilizan criterios más restrictivos para incluir salvedades en los informes. Francis y Wangh [2004] analizan el grado de conservadurismo de los clientes de las grandes auditoras en un contexto multinacional, mostrando que este conservadurismo está influenciado por el grado de protección del inversor del país en cuestión. Adicionalmente, no observaron diferencia alguna en el nivel de conservadurismo entre los clientes de las pequeñas auditoras.

La hipótesis del conservadurismo podría explicar la ausencia de diferenciación obtenida en los trabajos empíricos antes mencionados: Kim *et al.* [2003] demostraron que las grandes auditoras restringen las prácticas manipuladoras en mayor medida cuando estas tienden a incrementar los resultados, dado que el riesgo de litigio de estas prácticas es menor. Sin embargo, las prácticas tendentes a la reducción del resultado, con menor riesgo de litigio, no son igualmente restringidas por estos auditores. A nivel internacional, los estudios que han obtenido ausencia de diferenciación [Jeong y Rho, 2004; Navarro García y Martínez Conesa, 2004; Vander Bauwhede y Willekens, 2004] han empleado muestras de empresas ubicadas en países con un bajo nivel de

riesgo por litigio. Finalmente, la muestra empleada por Vander Bauwhede y Willekens [2004] está compuesta por empresas no cotizadas, lo cual acentuaría la falta de incentivos de las grandes auditoras para producir auditorías de calidad.

Sin embargo, también existen resultados empíricos que contradicen esta segunda teoría. Empleando una muestra de empresas cotizadas británicas, Van Caneghem [2004] observó que la contratación de un gran auditor reducía el nivel de manipulación del resultado. Asimismo, Van Tendeloo y Vanstraelen [2005] obtuvieron evidencia de la mayor restricción de las prácticas de manipulación de resultados realizada por las grandes auditoras, sobre una muestra de empresas no cotizadas perteneciente a varios países europeos.

En resumidas cuentas, tanto la hipótesis de la superioridad de las grandes auditoras como la hipótesis de su mayor conservadurismo, han obtenido resultados empíricos que las apoyan y las contradicen. En este trabajo se contrasta la posible superioridad de las grandes auditoras en una muestra en la que los incentivos para evitar las manipulaciones pueden considerarse, a priori, como bajos. Esta muestra está compuesta por empresas privadas españolas.

Si, a pesar de estos bajos incentivos, el nivel de manipulación resulta inferior en las empresas clientes de las grandes auditoras, se habrá obtenido evidencia a favor de la hipótesis de DeAngelo [1981]. Si, por el contrario, no se observan diferencias significativas entre los niveles de manipulación de ambas submuestras, se habría obtenido evidencia a favor de la hipótesis del conservadurismo.

2.3. LA MANIPULACIÓN CONTABLE Y LA DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO.

McNichols [1996] menciona tres formas de medir la manipulación del resultado: la estimación del volumen total de ajustes por devengo discrecionales, la estimación de la parte discrecional de un ajuste por devengo concreto, y el estudio de las propiedades estadísticas de la distribución del resultado. Hasta la fecha, la literatura sobre calidad de la auditoría ha empleado preferentemente el primer método. Sin embargo, la investigación contable ha señalado que los modelos empleados presentan problemas por su baja potencia y su posible falta de especificación [Dechow *et al.*, 1995; Guay *et al.*, 1996; Beneish, 1997; Hansen, 1999; Thomas y Zhang, 1999; McNichols, 2000; Hribar y Collins, 2002].

Por este motivo, para este trabajo se ha seleccionado el método del estudio de las propiedades estadísticas de la distribución del resultado. Este método parte de la idea de que los directivos desean que los resultados presentados excedan determinados objetivos, tales como el nivel de beneficios cero o el nivel de resultados alcanzado en el período anterior, llegando incluso a manipular el resultado para superar dichos niveles. Varios artículos [Burgstahler y Dichev, 1997; Degeorge *et al.*, 1999; Beatty *et al.*, 2002; Gore *et al.*, 2002; Beaver *et al.*, 2003a; Holland y Ramsay, 2003] han analizado la distribución transversal del resultado, encontrando una acumulación excesiva de empresas con resultados situados en los intervalos inmediatamente superiores a los niveles objetivo (pequeños beneficios o pequeños incrementos en el resultado), mientras que existía un número anormalmente bajo de empresas que presentaban resultados en los intervalos inmediatamente inferiores (pequeñas pérdidas o pequeñas reducciones en el resultado).

Los autores han señalado a la manipulación de resultados como la causante de estas discontinuidades generadas en la distribución de resultados. Esta suposición está basada en el hecho de que la diferencia significativa entre el número de empresas que cabría esperar en los intervalos adyacentes al nivel objetivo y el número real de empresas observado, hace poco probable que estas diferencias sean producidas por causas ajenas a la manipulación del resultado [McNichols, 2000]. Sin embargo, otros autores han cuestionado esta suposición, señalando cómo determinadas causas no discrecionales pueden contribuir a formar las discontinuidades anteriores. Dechow et al. [2003] no obtuvieron relación alguna entre la discontinuidad ubicada en el nivel de beneficios cero y los ajustes por devengo discrecionales, aunque Gore et al. [2002], por el contrario, mostraron que los ajustes por devengo discrecionales correspondientes al capital circulante eran empleados para formar estas discontinuidades. Otros trabajos han señalado que la formación de las discontinuidades puede estar motivada, al menos en parte, por causas no discrecionales. Beaver et al. [2003b] obtuvieron que aproximadamente dos terceras partes de la discontinuidad en el nivel de resultados cero pueden deberse al tratamiento fiscal asimétrico que reciben los beneficios y las pérdidas, o al efecto de los resultados extraordinarios. Durtschi y Easton [2005], por su parte, atribuyen la formación de la discontinuidad a la influencia del deflactor utilizado para normalizar las cifras de resultados y al sesgo introducido en la selección de la muestra.

En resumen, la formación de las discontinuidades en determinados puntos clave de la distribución de resultados se viene considerando generalmente como una manifestación de la manipulación que los directivos empresariales ejercen sobre las cifras del beneficio, aunque hay evidencia de que determinadas causas no discrecionales pueden contribuir a la formación de estas discontinuidades.

En el presente trabajo compararemos el nivel de manipulación de resultados para evitar pérdidas de los clientes de grandes y pequeñas empresas de auditoría. La selección de este método concreto se basa en dos razones: (1) los problemas ya aludidos de los métodos de estimación de ajustes por devengo discrecionales; y, (2) porque la literatura previa ha mostrado que este tipo de manipulación es relativamente frecuente en nuestro país y, específicamente, entre las empresas no cotizadas [Bhattacharya *et al.*, 2003; Leuz *et al.*, 2003; Coppens y Peek, 2005].

3. MÉTODOS.

3.1. MUESTRA.

La muestra empleada en este trabajo ha sido obtenida de la base de datos SABI, actualizada a junio de 2004. Se seleccionaron las empresas españolas privadas auditadas, no financieras, para el período entre 1997 y 2002. Las observaciones para las que no constaba el nombre del auditor o con fondos propios negativos, fueron eliminadas de la muestra. Esta muestra quedó compuesta por 27.746 empresas.

De esta muestra inicial, se eliminaron las observaciones que quedaban por debajo del percentil 5 y por encima del 95 para las variables Resultado después de Impuestos sobre Activo, Tamaño y Ajustes por Devengo, obteniendo así la muestra definitiva. Esta muestra está compuesta por 20.323

empresas diferentes y 58.311 observaciones empresa-año, variando el rango de observaciones por año entre las 13.324 obtenidas para el año 2002 y las 959 obtenidas para 1997.

3.2. MODELO ESTADÍSTICO.

En este artículo se analiza si el tipo de auditor seleccionado influye en la formación de la discontinuidad en el nivel de resultados cero. Para ello, se emplean dos tipos de contraste estadístico: el primero es el contraste usado por DeGeorge et al. [1999]. Este contraste se basa en la suposición de que, en ausencia de manipulación, la distribución de resultados sigue una línea suavizada. Si existe una diferencia significativa entre la variación de la proporción de casos en un intervalo determinado y el promedio de variaciones en los intervalos adyacentes, puede concluirse que la distribución no es suavizada y, por tanto, existirá manipulación del resultado. Este contraste se ha aplicado tanto a la muestra completa como a las submuestras de empresas auditadas por grandes y pequeñas auditoras, analizando si en ambas submuestras se generan discontinuidades y, en caso de ser así, la significatividad de las mismas.

Este primer test puede ser útil para conocer la existencia de discontinuidades y como una primera aproximación a la diferenciación entre grandes y pequeñas auditoras. Sin embargo, no soluciona el posible sesgo por auto-selección [Francis, 2004, p. 354]: si se observa, por ejemplo, que la discontinuidad en la submuestra de clientes de las grandes auditoras es menos evidente que la observada en la submuestra formada por las empresas auditadas por pequeñas auditoras, se podría concluir que las grandes auditoras están restringiendo en mayor medida este tipo de manipulación. Sin embargo, existe otra explicación alternativa: que las empresas que no manipulan sus resultados elijan más frecuentemente grandes auditoras que las empresas que sí manipulan sus resultados. En este caso, no sería la mayor calidad en la auditoría de las grandes auditoras la que supone la restricción en las prácticas de manipulación, sino la elección de los directivos que condiciona al mismo tiempo el bajo nivel de manipulación y la elección del auditor.

Para superar este posible problema, se emplea una segunda metodología, basada en un modelo probit, como el empleado en Beatty et al. [2002] y Van Caneghem [2004]. El problema de autoselección es controlado mediante la estimación del modelo en dos pasos, siguiendo el método desarrollado por Heckman [1979], de forma similar a las aplicaciones empíricas realizadas por Chaney et al. [2004], Kim et al. [2003], o Weber y Willemborg [1999] a los estudios sobre calidad de auditoría.

En este método de dos fases, el primer paso consiste en la estimación de la probabilidad de elegir una gran auditora por parte de la empresa. Esta estimación se realiza usando el siguiente modelo probit [1]:

$$\Pr(Big)_{it} = \gamma_{0t} + \gamma_{1t} \cdot AD_{it} + \gamma_{2t} \cdot Tama\tilde{n}o_{it} + \gamma_{3t} \cdot Crecimiento_{it} + \gamma_{4t} \cdot Deuda_{it} + \gamma_{5t} \cdot P\acute{e}rdidas_{it} + \gamma_{6t} \cdot ComExt_{it} + \gamma_{7t} \cdot CapExt_{it} + \gamma_{8t} \cdot InvExt_{it} + \gamma_{9t} \cdot Consolida_{it} + v_i$$

El subíndice *i* representa la empresa; el subíndice *t*, el período.

[1]

Big= 1 si la empresa es auditada ese ejercicio por Price-Waterhouse, Price-Waterhouse-Coopers, Coopers & Lybrand, KPMG Peat Marwick, Ernst & Young, Deloitte & Touche, o Arthur Andersen; 0 en caso contrario.

AD_{it} = ajustes por devengo normalizados por el volumen total de activos a principios del período.

$Tamaño_{it}$ = logaritmo natural de la cifra de negocio.

$Crecimiento_{it}$ = variación en las ventas, normalizado por el volumen total de activos a principios del período.

$Deuda_{it}$ = deuda sobre total activo.

$Pérdidas_{it}$ = 1 si el beneficio neto es negativo y la variación del valor absoluto del resultado es superior al 10% del total activo; 0 en caso contrario.

$ComExt_{it}$ = variable dicotómica que toma el valor de 1 si la empresa realiza operaciones de importación o exportación; 0 en caso contrario.

$CapExt_{it}$ = variable dicotómica que toma el valor de 1 si parte del capital social de la empresa pertenece a personas o entidades localizadas fuera de España; 0 en caso contrario.

$InvExt_{it}$ = variable dicotómica que toma el valor de 1 si la empresa realiza inversiones en el exterior de España; 0 en caso contrario.

$Consolida_{it}$ = variable dicotómica que toma el valor de 1 si las cuentas auditadas corresponden a un grupo de empresas; 0 si corresponden a una empresa individual.

u_i =error del modelo.

Este modelo es similar a los modelos previos empleados por Francis et al. [1999], Kim et al. [2003] o Chaney et al. [2004]. En los dos primeros, la selección de una gran firma de auditoría se relaciona positivamente con el tamaño de la empresa, las oportunidades de crecimiento y los niveles de ajustes por devengo. Francis et al. consideró que la variable “Pérdidas”, la cual se incluye para controlar situaciones de problemas financieros, debería tener una influencia negativa, aunque el resultado que obtuvieron fue no significativo. Por su parte, en el trabajo de Kim et al., esta variable mostró una relación significativamente positiva con la selección de una gran firma auditora. Finalmente, Francis et al. no predijeron ningún signo para el endeudamiento, aunque en sus resultados obtuvieron una influencia negativa.

Por su parte, el trabajo de Chaney et al. se diferencia de los anteriores en que se centra específicamente en las empresas privadas. Chaney et al. señalan que la selección de una gran auditora estará influenciada por el tamaño de la empresa auditada, así como por la complejidad del trabajo de auditoría y su riesgo. Dado que la labor de auditoría de un grupo de empresas será, de media, más compleja que la auditoría de una empresa individual, se ha incluido la variable “Consolida” para controlar este efecto. Es de esperar, por tanto, que el coeficiente sobre esta variable sea positivo.

Asimismo, es de esperar que, cuanto mayor sea la internacionalización de la empresa, mayor probabilidad habrá de que sea auditada por una auditora multinacional. Por este motivo, se introducen tres variables dicotómicas más: “ComExt”, la cual indica si la empresa realiza comercio exterior; “CapExt”, que señala las empresas en cuyo capital existe participación extranjera; y, por último, “InvExt”, la cual indica si las empresas poseen inversiones en el extranjero.

El modelo [1] es estimado para cada año y para todas las empresas que componen la muestra. Una vez estimado, se calcula el inverso del ratio de Mills para cada observación, y se introduce en la segunda etapa del modelo. Esta segunda etapa consiste en la estimación de un segundo modelo probit:

$$Pr_i = \alpha_t + \beta_1 \cdot Big_{it} + \beta_2 \cdot Tama\tilde{n}o_{it} + \beta_3 \cdot Deuda_{it} + \beta_4 \cdot CFO_{it} + \beta_5 \cdot \lambda_{it} + \varepsilon_i$$

El subíndice i indica la empresa; el subíndice t indica el año.

Pr=probabilidad de publicar un pequeño beneficio *versus* una pequeña pérdida

Big= 1 si la empresa es auditada por Price-Waterhouse, Price-Waterhouse-Coopers, Coopers & Lybrand, KPMG Peat Marwick, Ernst & Young, Deloitte & Touche, o Arthur Andersen; 0 en caso contrario.

[2]

Tamaño_{it}= logaritmo natural de las ventas.

Deuda_{it}= deuda sobre total activo a principio del período.

CFO_{it}= flujo de caja operativo, normalizado por el nivel de activo a principio del período.

λ_{it} =valor del inverso del ratio de Mills, obtenido del modelo [1].

ε_i =error del modelo.

Este modelo se contrasta sobre una submuestra compuesta por aquellas empresas que han presentado como resultado neto bien un pequeño beneficio, bien una pequeña pérdida. De esta forma, se relaciona la probabilidad de presentar un pequeño beneficio con la selección del tipo de auditor. La significación del coeficiente β_1 será la que ofrezca apoyo o refute las hipótesis. Si el valor de este coeficiente es negativo y significativo, estará indicando que las grandes auditoras restringen en mayor medida este tipo de manipulación. Por el contrario, si no se obtiene un valor significativamente diferente de cero para β_1 , la teoría que obtendría apoyo sería la del mayor conservadurismo de las grandes empresas auditoras.

En cuanto al problema de la posible auto-selección, en este modelo se ha incluido la variable lambda (λ_{it}). Esta variable es el inverso del ratio de Mills, obtenido tras la estimación del modelo [1]. Mediante la introducción de esta variable en el modelo [2], se consigue evitar el problema de auto-selección [Kim *et al.*, 2003; Chaney *et al.*, 2004].

El resto de las variables incluidas en el análisis son variables de control. La variable "Tamaño" se emplea para controlar el efecto de la dimensión de la empresa. Burgstahler y Dichev [2003] señalan que las empresas más grandes tienden a realizar más frecuentemente manipulaciones para evitar pérdidas. Además, también puede esperarse que las grandes empresas sean más rentables, gracias al efecto escala. Por tanto, puede esperarse un signo positivo para el coeficiente de esta variable.

La variable "Deuda" ha sido incluida porque la literatura previa ha mostrado que esta variable puede afectar a los requerimientos de calidad en la información contable de las empresas no cotizadas, dado que cuanto mayor sea el riesgo de impago de la empresa, más detallado será el control que ejerzan sus acreedores sobre la información pública presentada [Ball y Shivakumar, 2005]. Esto supondría que, a mayor deuda, menor nivel de manipulación, por lo que el coeficiente de esta variable debería resultar negativo. No obstante, Van Caneghem [2004] señala que, cuanto mayor es el nivel de la deuda, mayores son los incentivos de la dirección de la empresa para evitar las pérdidas. De

acuerdo con esta suposición, el coeficiente de esta variable debería ser positivo.

Finalmente, el flujo de caja operativo (“CFO”) se incluye siguiendo el resultado de Kim et al. [2003], quienes documentaron que los clientes de las grandes auditoras poseen, de media, un mayor nivel de flujo de caja que los clientes de las pequeñas auditoras.

3.3. LA VARIABLE RESULTADO.

La metodología empleada parte de la suposición de que las discontinuidades en la distribución de los resultados son fruto de la manipulación del resultado. Sin embargo, dos trabajos recientes realizados por Beaver et al. [2003b] y Durtschi y Easton [2005] han señalado que estas discontinuidades pueden ser debidas, al menos en parte, a causas no discrecionales. Específicamente, Beaver et al. [2003b] mostraron que el tratamiento fiscal asimétrico para beneficios y pérdidas y los resultados extraordinarios pueden crear gran parte de la discontinuidad en el punto cero. Durtschi y Easton [2005] atribuyen la formación de las discontinuidades al uso de deflatores inadecuados o al sesgo en la selección de la muestra.

Para controlar los efectos no discrecionales anteriores, se han empleado tres medidas de resultados diferentes: el resultado neto después de impuestos, el resultado antes de impuestos, y el resultado de las actividades ordinarias (antes de resultados extraordinarios e impuesto sobre beneficios). De esta forma, al eliminar el coste por impuesto sobre sociedades y los resultados extraordinarios, se pretende eliminar las posibles causas no discrecionales de la discontinuidad señaladas por Beaver et al. [2003b]³.

Para controlar el posible efecto del deflactor, se han empleado las medidas de resultado anterior tanto deflactadas por los activos a principios del período, como sin deflactar. En definitiva, se han empleado seis medidas diferentes de resultados: el resultado después de impuestos entre los activos a principios del período; el resultado antes de impuestos entre los activos a principios del período; el resultado de actividades ordinarias entre el activo a principios del período; el resultado después de impuestos; el resultado antes de impuestos; y, finalmente, el resultado de las actividades ordinarias.

Cuando se han utilizado los resultados deflactados, las empresas han sido clasificadas como empresas con pequeño beneficio (pequeña pérdida) cuando el valor de la variable se encontraba entre 0 y 0,5% (-0,5% y 0). Cuando se emplearon los resultados no deflactados, se consideró que una empresa había obtenido un pequeño beneficio (pequeña pérdida) cuando su resultado estaba entre 0 euros y 50.000 euros (-50.000 euros y 0 euros)⁴.

4. RESULTADOS.

³ No obstante, Beaver et al. [2003] señalan que el efecto impositivo y los resultados extraordinarios pueden, en parte, ser debidos a causas no discrecionales. Sin embargo, también aceptan la posibilidad de que parte del efecto de estas variables pueda ser debido a causas discrecionales.

⁴ Los contrastes se han realizado también con los valores de $\pm 1\%$ y $\pm 0,25\%$ para las variables deflactadas y ± 100.000 y ± 25.000 euros para las no deflactadas. Los resultados (no incluidos en esta versión del artículo) no resultaron cualitativamente diferentes.

4.1. LA DISCONTINUIDAD EN EL RESULTADO CERO.

Se ha empleado la metodología descrita por Degeorge et al. [1999] para detectar la existencia de las discontinuidades. Los resultados obtenidos pueden observarse en la Tabla 1. El número de observaciones con pequeños beneficios para el resultado neto deflactado es significativamente mayor que el número de observaciones con pequeñas pérdidas en la misma variable para los tres casos (muestra completa, clientes de grandes auditoras, y clientes de pequeñas auditoras). Sin embargo, puede observarse que el valor del test t es menor en el caso de los clientes de grandes auditoras. Este resultado indica que la manipulación para evitar pérdidas es inferior entre los clientes de las empresas auditoras, aunque la manipulación no se elimina totalmente. No obstante, este resultado no asegura que las grandes auditoras restrinjan en mayor medida esta manipulación, puesto que puede existir un sesgo por auto-selección.

.....
INSERTAR TABLA 1 APROXIMADAMENTE AQUÍ
.....

La Figura 1 representa la distribución del resultado después de impuestos, dividido por el total activo. La distribución experimenta un salto desde el intervalo $(-0,005;0]$ al intervalo $(0;0,005]$ en los tres paneles. En el caso de los clientes de grandes auditoras, además, se observa también un importante salto entre los intervalos $(0;0,005]$ y $(0,005;0,010]$, el cual no está presente cuando se usa la muestra completa o la submuestra de clientes de otras auditoras.

Para controlar el posible efecto no discrecional del impuesto, se ha aplicado el mismo test usando como medida de resultados el beneficio antes de impuestos sobre total activo. Como puede verse en la Tabla 1, los valores del estadístico t siguen siendo significativos para esta medida, de forma similar a lo obtenido con el resultado después de impuestos, aunque con menores valores para el estadístico t, lo cual indica la reducción en la discontinuidad. Asimismo, el valor de t sigue siendo inferior para los clientes de las grandes auditoras.

La Figura 2 muestra la distribución transversal para esta medida. El patrón es muy similar al obtenido para el resultado después de impuestos: se observa el salto en el número de casos del intervalo negativo más cercano a cero hacia el primer intervalo positivo. Asimismo, para el caso de los clientes de grandes auditoras, se continúa observando un número significativamente superior en este primer intervalo en relación con los siguientes intervalos positivos.

Finalmente, el test se ha aplicado también a la variable resultado de actividades ordinarias sobre activo. Los resultados son similares a los anteriores, observándose las discontinuidades en el punto cero, aunque se produce una notable reducción en su magnitud para los tres casos, como indican los menores valores del estadístico t. La Figura 3, que muestra la distribución transversal de esta medida, permite observar tanto la existencia de las discontinuidades como su menor dimensión comparada con las variables anteriores. Este resultado coincide con lo obtenido por Beaver et al. [2003b], quienes también observaron una reducción significativa en la magnitud de la discontinuidad al eliminar el efecto de los impuestos y los resultados extraordinarios.

.....
INSERTAR FIGURAS 1, 2 Y 3 APROXIMADAMENTE AQUÍ
.....

Asimismo, para controlar que la discontinuidad no sea producida por la variable deflactora empleada, se han estudiado las distribuciones de los tres tipos de resultado sin deflactor. Los valores obtenidos se muestran también en la Tabla 1, siendo los resultados similares a los obtenidos con las variables deflactadas: la discontinuidad persiste para las tres sub-muestras y las tres definiciones del resultado. Asimismo, el valor del estadístico t es inferior para la muestra de clientes de grandes auditoras, lo que señala la menor dimensión de la discontinuidad entre estas empresas. Finalmente, la dimensión de la discontinuidad se reduce al eliminar los efectos del impuesto sobre beneficios y los resultados extraordinarios. Las figuras 5, 6 y 7 representan las distribuciones de estas tres variables.

.....
INSERTAR FIGURAS 5, 6 Y 7 APROXIMADAMENTE AQUÍ
.....

4.2. ANÁLISIS MULTIVARIABLE.

Los contrastes anteriores han mostrado que la manipulación para evitar pérdidas está presente tanto en la muestra de clientes de las grandes auditoras como en la muestra de clientes de otras auditoras. No obstante, el hecho de que la muestra de clientes de grandes auditoras haya obtenido valores inferiores para el estadístico t podría indicar una menor permisividad por parte de las grandes auditoras. Para comprobarlo, se ha realizado un análisis multivariable que relaciona la probabilidad de presentar un pequeño beneficio con el tipo de auditor seleccionado.

Este método se ha empleado para controlar el posible problema de auto-selección. En el primer paso de este método, se estima la probabilidad de seleccionar una gran auditora, mediante el modelo [1]. La Tabla 2 muestra las estadísticas descriptivas de las variables incluidas en este modelo, así como los valores del estadístico t para la comparación de medias entre las submuestras de clientes de grandes auditoras y clientes de otras auditoras.

Los valores de este estadístico t señalan que los clientes de grandes auditoras presentan, de media, un mayor valor en los ajustes por devengo totales, un mayor tamaño y una mayor tasa de crecimiento, si bien están menos endeudadas. Asimismo, entre los clientes de las grandes auditoras existe una mayor proporción de empresas con dificultades financieras, que realizan operaciones de comercio exterior, que son participadas por personas o entidades extranjeras o que mantienen inversiones en el exterior. Finalmente, también existe una mayor proporción de grupos de empresas entre los clientes de grandes auditoras.

.....
INSERTAR TABLA 2 APROXIMADAMENTE AQUÍ
.....

La Tabla 3 presenta los resultados de la estimación del modelo [1] para las seis medidas de resultado. Los resultados muestran una relación positiva entre la probabilidad de contratar a una gran auditora y los ajustes por devengo, el tamaño de la empresa auditada, o los problemas financieros, mientras que la relación con el nivel de deuda es negativo y la variable “Crecimiento” ha obtenido un valor positivo pero no significativo. La comparación de estos resultados con los trabajos anteriores [Francis *et al.*, 1999; Kim *et al.*, 2003;

Chaney *et al.*, 2004] muestra la coincidencia en el signo positivo del tamaño. El signo negativo de la variable “Deuda” coincide con lo obtenido por Kim *et al.* y Francis *et al.*, pero no con el trabajo de Chaney *et al.*, para los que esta variable tuvo un signo positivo. La variable “Pérdidas” obtiene un coeficiente de signo positivo, lo cual coincide con Kim *et al.*, pero no con Francis *et al.*, quienes predecían una influencia negativa para esta variable, aunque sus resultados mostraron carencia de significatividad. En cuanto a la variable “Crecimiento”, el resultado también coincide con el obtenido por Kim *et al.*

También se han obtenido valores significativamente positivos para las variables “CapExt”, “InvExt”. Este resultado apoya la idea de que, a mayor relación de la empresa con el exterior, mayor probabilidad de contratar a una multinacional auditora. No obstante, la variable “ComExt”, que indica si la empresa realiza operaciones de comercio exterior, ha obtenido un coeficiente significativamente negativo.

Finalmente, la variable “Consolida” también obtiene un valor significativamente positivo, indicando que la probabilidad de contratar a grandes auditoras es mayor en los grupos de empresas que en las empresas individuales.

.....
INSERTAR TABLA 3 APROXIMADAMENTE AQUÍ
.....

El modelo [2] ha sido también contrastado usando las seis variables de resultado. La Tabla 4 presenta el resumen estadístico de las variables incluidas en el modelo, tanto para la muestra completa como para las submuestras de empresas con pequeños beneficios y de empresas con pequeñas pérdidas. En la tabla se presenta también el valor del estadístico t para la comparación de medias entre ambos pares de submuestras.

.....
INSERTAR TABLA 4 APROXIMADAMENTE AQUÍ
.....

La comparación de las dos submuestras muestra que el porcentaje de clientes de grandes auditoras que presentan pequeñas pérdidas (30,4%) es significativamente superior al de empresas con pequeños beneficios (22%), e l cual se encuentra bastante más cerca de la media de toda la muestra (22,9%). Por otro lado, no se observan diferencias significativas entre ambos tipos de empresas en cuanto al tamaño, pero sí en cuanto al nivel de endeudamiento (75,6% del activo para las empresas con pequeños beneficios, frente a un 72% para las empresas con pequeñas pérdidas) y el flujo de caja de operaciones (-2,6% frente a -3,2%).

Otro dato a destacar es la ausencia de diferencia significativa en la variable resultado de actividades ordinarias, dado que, por la propia definición de las submuestras, cabría esperar diferencias significativas en todas las variables indicatoras del resultado.

La Tabla 5 presenta los coeficientes del modelo probit [2] aplicado a la submuestra de empresas con pequeños beneficios y pequeñas pérdidas, y utilizando las seis medidas de resultado.

.....
INSERTAR TABLA 5 APROXIMADAMENTE AQUÍ
.....

Como más relevante, se puede señalar el valor negativo obtenido para el coeficiente de la variable “Big” en todos los casos. Este signo indica que las empresas que contratan a una gran auditora tendrán una menor probabilidad de presentar pequeños beneficios. Asimismo, dado que este signo negativo se repite para todas las variables, este resultado es robusto ante las posibles causas no discrecionales que pueden contribuir a formar la discontinuidad situada en el punto cero del resultado.

En cuanto al resto de variables, el tamaño de la empresa obtiene una influencia positiva en todos los contratos, resultando significativa en casi todos ellos, con la única excepción del modelo del resultado de actividades ordinarias sin normalizar. Este resultado es consistente con lo esperado y con los resultados obtenidos en la investigación previa.

El nivel de endeudamiento, representado por la variable “Deuda”, ha obtenido también una influencia positiva en los seis modelos (si bien, significativa sólo al 10% en el caso del resultado de las actividades ordinarias). Este resultado apoyaría la idea de que, a mayor deuda, mayor motivación para incurrir en prácticas de manipulación de resultados.

Los coeficientes de la variable flujo de caja son todos positivos, si bien no resultaron significativos en los modelos del resultado sobre activo y del resultado antes de impuestos sobre activo, y sólo significativos al 10% en el modelo del resultado antes de impuestos sin normalizar.

Por último, la variable lambda se introdujo en el modelo para controlar el posible sesgo por auto-selección. Los coeficientes obtenidos en todos los casos son significativos, lo cual indica la necesidad de controlar explícitamente este problema.

5. CONCLUSIONES.

En este trabajo se ha analizado la posible diferenciación entre la calidad de auditoría de las grandes empresas auditoras y el resto de auditoras. Este análisis se ha realizado sobre una muestra de empresas españolas no cotizadas, lo cual implicaría, a priori, un bajo nivel de incentivos para realizar auditorías de alta calidad. Para realizar el estudio, se han empleado dos métodos: el primero de ellos es la comparación de las distribuciones transversales de resultados de los clientes de las grandes y las pequeñas auditoras; el segundo consiste en ver qué influencia tiene el tipo de auditor en la probabilidad de presentar un pequeño beneficio con respecto a una pequeña pérdida.

Para el estudio de las distribuciones transversales, y para controlar las posibles causas no discrecionales de la discontinuidad localizada en el punto cero, se han empleado seis variables como medida de resultado: el resultado neto, el resultado antes de impuestos y el resultado de las actividades ordinarias, tanto normalizadas por el valor del activo como sin normalizar.

Todos los contrastes realizados señalan la existencia de una discontinuidad en el punto cero. Esta discontinuidad persiste, incluso, cuando se eliminan las posibles influencias no discrecionales de los impuestos, los resultados extraordinarios y de las medidas usadas como deflatores, si bien se observa una reducción en el tamaño de la discontinuidad al eliminar el efecto del impuesto y de los resultados extraordinarios. Este resultado es consistente con el obtenido por Beaver et al. [2003b]. Dada esta robustez, es razonable

suponer que esta discontinuidad es producto de la manipulación para evitar presentar pérdidas.

Esta discontinuidad se produce tanto entre los clientes de las grandes auditoras como entre los clientes de otras auditoras, aunque el estadístico t es superior en este último caso. Este resultado podría interpretarse en el sentido de que las grandes auditoras ejercen una mayor restricción sobre estas manipulaciones, aunque no las eliminan completamente. No obstante, para corroborar esta interpretación, sería necesario controlar el potencial sesgo por auto-selección.

Adicionalmente, en los gráficos se observa otra diferencia entre los clientes de grandes y pequeñas auditoras: en el caso de las grandes auditoras, se produce un salto significativo entre el primer y el segundo intervalos positivos, mientras que este salto no está presente (o es relativamente menos importante) en la muestra de clientes de otras auditoras.

En cuanto a los resultados del segundo método, muestran cómo los clientes de las pequeñas auditoras tienen una mayor probabilidad de presentar pequeños beneficios que los clientes de las grandes auditoras. Este resultado se obtiene para las seis variables empleadas, por lo que es robusto ante las posibles influencias no discrecionales señaladas por la literatura. Se mantiene, asimismo, cuando se controla el potencial sesgo por auto-selección el cual, según lo obtenido, debe ser controlado.

Estos resultados apoyan, en suma, la teoría de DeAngelo [1981] sobre la superioridad de la calidad de auditoría de las grandes auditoras. Asimismo, y dado el bajo nivel de incentivos de la muestra empleada para producir auditorías de calidad, cabía esperar, de acuerdo con la hipótesis del conservadurismo, que no existiera una diferenciación clara entre los clientes de las grandes y las pequeñas auditoras. Los resultados no apoyan esta hipótesis, coincidiendo con los obtenidos por Van Caneghem [2004] y Van Tendeloo y Vanstraelen [2005], pero no con otros trabajos realizados sobre otras muestras con bajo nivel de incentivos para realizar auditorías de calidad [Jeong y Rho, 2004; Navarro García y Martínez Conesa, 2004; Vander Bauwhede y Willekens, 2004].

En cuanto a las limitaciones del trabajo, es necesario señalar que los resultados obtenidos se refieren a un tipo de manipulación específica: la que forma la discontinuidad en el punto cero del resultado. Cabe la posibilidad de que este tipo de manipulación concreta sea juzgada por las grandes auditoras como más visible y, por tanto, actúen para limitarla, mientras que otro tipo de manipulaciones podrían apoyar la hipótesis del conservadurismo.

Asimismo, en el análisis realizado subyace en todo momento la hipótesis de vinculación entre la discontinuidad y manipulación. Para mantener esta hipótesis, se han controlado aquellas variables que la literatura previa ha señalado como potencialmente no discrecionales y que contribuirían a la formación de la discontinuidad. No obstante, la discontinuidad también podría ser debida a “manipulaciones reales” (adelantando o retrasando transacciones reales) en lugar de contables, lo cual quedaría fuera del ámbito de control de los auditores. No obstante, la investigación previa ha mostrado que la discontinuidad es generada, en gran medida, por la acción de los ajustes por devengo discrecionales [Gore *et al.*, 2002].

En cuanto a las posibles extensiones de este trabajo, se destaca un resultado singular no esperado que, a juicio del autor, merecería un estudio más detallado: entre los clientes de las grandes auditoras, la discontinuidad se

produce tanto a la izquierda como a la derecha del primer intervalo positivo, mientras que para los clientes de otras auditoras, no existe discontinuidad a la derecha. Una posible explicación a esta diferencia sería el mayor nivel de restricción de las grandes auditoras, las cuales permiten la manipulación sólo hasta cierto punto, permitiendo el paso de pequeñas pérdidas al primer intervalo de ganancias, mientras que el resto de auditoras podría estar permitiendo un mayor salto en el resultado.

Tabla 1. Contrastes de existencia de discontinuidades.

	Muestra completa		Clientes de grandes auditoras		Clientes de otras auditoras	
	N	t	N	t	N	t
-0,005 <RDI/A<0 0 < RDI/A< 0,005	818 3970	23,26 *	200 701	10,94 *	569 3098	19,95 *
-0,005 <RAI/A<0 0 < RAI/A< 0,005	620 2893	19,29 *	450 1049	7,12 *	420 2192	15,99 *
-0,005 < RAO/A < 0 € 0 € < RAO/A < 0,005 €	1170 1812	10,26 *	396 691	5,94 *	1416 2661	8,49 *
-50000 € < RDI < 0 € 0 € < RDI < 50000 €	1058 6299	35,27 *	226 872	12,86 *	832 5427	32,96 *
-50000 € < RAI < 0 € 0 € < RAI < 50000 €	834 4530	25,58 *	188 692	11,53 *	646 3838	25,11 *
-50000 € < RAO < 0 € 0 € < RAO < 50000 €	2301 5416	20,27 *	363 685	6,36 *	1938 4731	19,36 *

N= Número de observaciones

Clientes de grandes auditoras = Empresas auditadas por Price-Waterhouse, Price-Waterhouse-Coopers, Coopers & Lybrand, KPMG Peat Marwick, Ernst & Young, Deloitte & Touche, o Arthur Andersen.

Clientes de otras auditoras = Empresas auditadas por otras auditoras.

t= Estadístico t de DeGeorge et al.

RDI/A= Resultado después de impuestos sobre activo.

RAI/A= Resultado antes de impuestos sobre activo.

RAO/A= Resultado de actividades ordinarias sobre activo.

RDI= Resultado después de impuestos.

RAI= Resultado antes de impuestos.

RAO= Resultado de actividades ordinarias.

Tabla 2. Estadísticas descriptivas para las variables del modelo [1]

		Muestra completa N=58311	Clientes de grandes auditoras N=13348	Clientes de otras auditoras N=44963	T
AD	Media	0,045	0,048	0,045	
	Mediana	0,043	0,046	0,042	-5,30 *
	Desv. Típ.	0,072	0,076	0,071	
Tamaño	Media	9,375	9,710	9,276	
	Mediana	9,272	9,691	9,180	-56,40 *
	Desv. Típ.	0,734	0,808	0,680	
Crecimiento	Media	0,193	0,237	0,181	
	Mediana	0,097	0,089	0,099	-2,02 *
	Desv. Típ.	2,257	3,013	1,978	
Deuda	Media	0,634	0,621	0,638	
	Mediana	0,668	0,649	0,674	8,08 *
	Desv. Típ.	0,214	0,222	0,212	
Pérdidas	Media	0,065	0,104	0,053	
	Mediana	0,000	0,000	0,000	-17,95 *
	Desv. Típ.	0,246	0,306	0,224	
ComExt	Media	0,600	0,636	0,590	
	Mediana	1,000	1,000	1,000	-9,67 *
	Desv. Típ.	0,490	0,481	0,492	
CapExt	Media	0,146	0,403	0,070	
	Mediana	0,000	0,000	0,000	-75,63 *
	Desv. Típ.	0,353	0,491	0,255	
InvExt	Media	0,106	0,158	0,090	
	Mediana	0,000	0,000	0,000	-19,65 *
	Desv. Típ.	0,308	0,365	0,287	
Consolida	Media	0,014	0,034	0,008	
	Mediana	0,000	0,000	0,000	-16,30 *
	Desv. Típ.	0,112	0,182	0,088	

N= Número de observaciones

Clientes de grandes auditoras = empresas auditadas por Price-Waterhouse, Price-Waterhouse-Coopers, Coopers & Lybrand, KPMG Peat Marwick, Ernst & Young, Deloitte & Touche, o Arthur Andersen.

Clientes de otras auditoras = empresas auditadas por otras auditoras.

t = estadístico t para la comparación de medias entre los clientes de grandes y pequeñas auditoras. El contraste se realiza para dos colas. * indica que el p-valor es inferior a 0,05.

AD = Ajustes por devengo

Tamaño = Logaritmo natural del total activo.

Crecimiento = Variación en la cifra de ventas sobre activos a principios del período

Deuda = Deuda sobre activo.

Pérdidas = 1 si el resultado es negativo y el valor absoluto de la variación del resultado supera el 10% del activo a principios del período.

ComExt = Variable dicotómica que toma el valor de 1 si la empresa realiza operaciones de importación o exportación; 0 en caso contrario.

CapExt = Variable dicotómica que toma el valor de 1 si parte del capital social de la empresa pertenece a personas o entidades localizadas fuera de España; 0 en caso contrario.

InvExt = Variable dicotómica que toma el valor de 1 si la empresa realiza inversiones en el exterior de España; 0 en caso contrario.

Consolida = Variable dicotómica que toma el valor de 1 si las cuentas auditadas corresponden a un grupo de empresas; 0 si corresponden a una empresa individual.

Tabla 3. Coeficientes estimados para el modelo probit⁵ [1]

	Valor	χ^2	p-valor
Constante	-4,366		
AD	0,405	21,670	0,000
Tamaño	0,388	1982,320	0,000
Crecimiento	0,000	0,005	0,942
Deuda	-0,426	202,438	0,000
Pérdidas	0,455	357,544	0,000
ComExt	-0,145	121,255	0,000
CapExt	1,248	6242,450	0,000
InvExt	0,155	62,132	0,000
Consolida	0,288	35,170	0,000
% de desviación explicada	16,95%		

AD = Nivel de ajustes por devengo, normalizados por el activo a principio del período.

Tamaño = Logaritmo natural de la cifra de negocio.

Crecimiento = Variación de ventas sobre activos a principios del período

Deuda = Fondos ajenos sobre total activo

Pérdidas = 1 si el resultado es negativo y el valor absoluto de la variación del resultado supera el 10% de los activos a principios del período.

ComExt = 1 si la empresa realiza operaciones de comercio exterior; 0 en caso contrario.

CapExt = 1 si parte o todo el capital de la empresa pertenece a personas o entidades extranjeras; 0 en caso contrario.

InvExt = 1 si la empresa realiza inversiones en el extranjero; 0 en caso contrario.

Consolida = 1 si los estados contables auditados son consolidados; 0 si corresponden a una empresa individual.

⁵ Los coeficientes presentados han sido calculados sobre la muestra completa de observaciones. Para el cálculo del parámetro lambda, sin embargo, se realizó el cálculo para cada uno de los períodos. Los resultados obtenidos para cada período (no incluidos en este artículo, pero disponibles por parte del autor) no son cualitativamente diferentes a los presentados.

Tabla 4. Estadísticas descriptivas para la muestra completa y las submuestras de empresas con pequeños beneficios y pequeñas pérdidas

		Muestra completa N=58311	Pequeños beneficios N=3970	Pequeñas pérdidas N=818	t
RDI/A	Media	0,044	0,002	-0,002	-82,31*
	Mediana	0,035	0,002	-0,002	
	Desv.Típ.	0,042	0,001	0,002	
RAI/A	Media	0,063	0,004	-0,002	-25,96*
	Mediana	0,049	0,004	-0,002	
	Desv.Típ.	0,062	0,007	0,006	
RAO/A	Media	0,040	-0,001	-0,005	-3,11*
	Mediana	0,033	0,001	-0,003	
	Desv.Típ.	0,047	0,030	0,029	
RDI (miles €)	Media	576,051	36,564	-44,381	-12,07*
	Mediana	262,000	17,000	-17,000	
	Desv.Típ.	1322,280	110,608	185,076	
RAI (miles €)	Media	799,192	52,559	-81,693	-2,56*
	Mediana	372,000	26,000	-17,000	
	Desv.Típ.	1740,630	275,159	1492,63	
RAO (miles €)	Media	530,457	-15,113	-156,731	-1,34
	Mediana	242,000	10,000	-27,000	
	Desv.Típ.	1347,680	846,642	2994,41	
Big	Media	0,229	0,220	0,304	4,87*
	Mediana	0,000	0,000	0,000	
	Desv.Típ.	0,420	0,414	0,460	
Tamaño	Media	9,375	9,295	9,294	-0,01
	Mediana	9,272	9,194	9,184	
	Desv.Típ.	0,734	0,737	0,780	
Deuda	Media	0,634	0,756	0,720	-4,47*
	Mediana	0,668	0,801	0,761	
	Desv.Típ.	0,214	0,192	0,213	
CFO	Media	-0,001	-0,026	-0,032	-2,29*
	Mediana	-0,002	-0,020	-0,029	
	Desv.Típ.	0,075	0,069	0,071	

N= número de observaciones.

Pequeños beneficios = empresas con RDI/A entre 0 y 0,5%

Pequeñas pérdidas = empresas con RDI/A entre -0,5% y 0.

t = contraste t de comparación de medias entre las submuestras de pequeños beneficios y pequeñas pérdidas o entre las submuestras de pequeños incrementos y pequeñas reducciones. * indica que el p-valor es inferior a 0,05.

RDI/A = resultado después de impuestos sobre activos a principios del período.

RAI/A = resultado antes de impuestos sobre activos a principios del período

RAO/A = resultado de actividades ordinarias sobre activos a principios del período

RDI = resultado después de impuestos.

RAI = resultado antes de impuestos.

RAO = resultado de actividades ordinarias.

Big= 1 si la empresa es auditada por Price-Waterhouse, Price-Waterhouse-Coopers, Coopers & Lybrand, KPMG Peat Marwick, Ernst & Young, Deloitte & Touche, o Arthur Andersen; 0 en caso contrario.

Tamaño = logaritmo natural de las ventas.

Deuda = deuda sobre total activo.

CFO = Flujo de caja operativo sobre activo.

Tabla 5. Coeficientes estimados para el modelo probit⁶ [2].

	Variable dependiente =1 si 0<RDI/A <0,005 Variable dependiente =0 si -0,005<RDI/A<0			Variable dependiente =1 si 0<RAI/A <0,005 Variable dependiente =0 si -0,005<RAI/A<0			Variable dependiente =1 si 0<RAO/A <0,005 Variable dependiente =0 si -0,005<RAO/A<0		
	Valor	χ^2	p-valor	Valor	χ^2	p-valor	Valor	χ^2	p-valor
Constante	1,154			1,215			-0,179		
Big	-4,551	179,956	****	-4,158	118,581	****	-0,942	9,257	**
Tamaño	0,243	47,802	****	0,199	24,649	****	0,094	10,027	**
Deuda	0,264	5,681	*	0,417	11,166	***	0,331	11,921	***
CFO	0,209	0,434		0,313	0,755		0,714	7,421	**
Lambda	2,764	164,812	****	2,525	109,210	****	0,573	8,349	**
% de desviación explicada	4,61%			4,34%			0,48%		
	Variable dependiente =1 si 0<RDI<50.000 Variable dependiente =0 si -50.000<RDI<0			Variable dependiente =1 si 0<RAI<50.000 Variable dependiente =0 si -50.000<RAI/A<0			Variable dependiente =1 si 0<RAO/A <50.000 Variable dependiente =0 si -50.000<RAO/A<0		
	Valor	χ^2	p-valor	Valor	χ^2	p-valor	Valor	χ^2	p-valor
Constante	2,412			2,380			1,290		
Big	-6,353	405,612	****	-5,916	282,833	****	-2,113	49,442	****
Tamaño	0,251	54,230	****	0,208	28,892	****	0,034	1,367	
Deuda	0,044	0,192		0,221	3,922	*	0,159	3,612	†
CFO	0,915	11,202	***	0,536	2,986	†	0,811	12,905	***
Lambda	3,932	380,673	****	3,657	265,509	****	1,286	44,212	****
% de desviación explicada	7,19%			6,59%			0,78%		

RDI/A = Resultado después de impuestos sobre activo
 RAI/A = Resultado antes de impuestos sobre activo
 RAO/A = Resultado de actividades ordinarias sobre activo
 RDI = Resultado después de impuestos.
 RAI = Resultado antes de impuestos.
 RAO = Resultado de actividades ordinarias.
 Tamaño = logaritmo natural de las ventas.
 Deuda = deuda sobre total activo.
 CFO = Flujo de caja operativo sobre activo.
 Lambda = Inverso del ratio de Mills calculado a partir del modelo [1]

† p<0,1
 * p<0,05
 ** p<0,01
 *** p<0,001
 **** p<0,0001

⁶ En la tabla se presentan los datos para la muestra completa. Se han realizado, asimismo, los análisis para cada uno de los periodos de la muestra, sin que los resultados sean cualitativamente diferentes. Además, el modelo también ha sido calculado para un intervalo de 0,25% para definir pequeños resultados en las variables normalizadas y de 25.000 € en las no normalizadas, sin que los resultados varíen significativamente. Estos resultados están disponibles por parte del autor.

Figura 1. Distribución del resultado después de impuestos / Activo

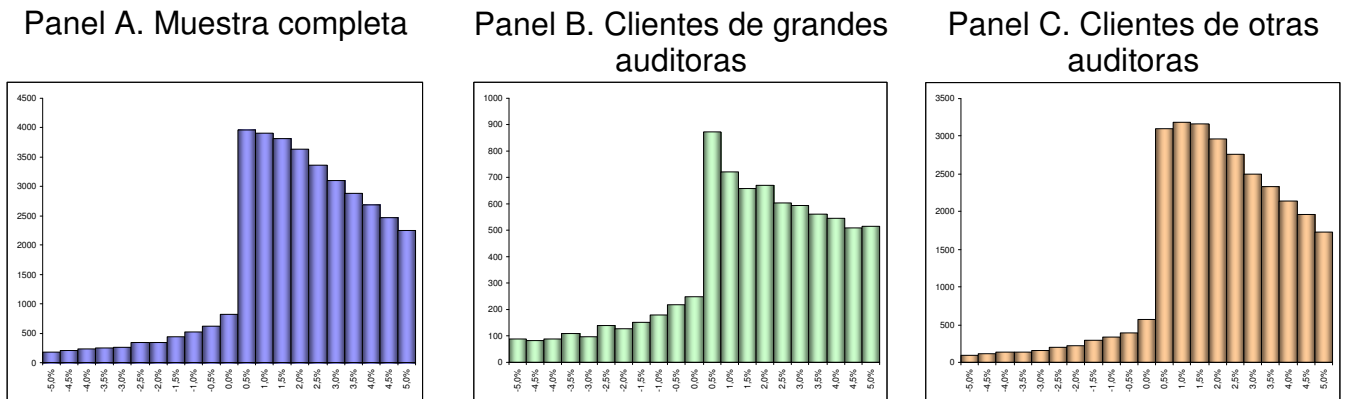


Figura 2. Distribución del resultado antes de impuestos / Activo

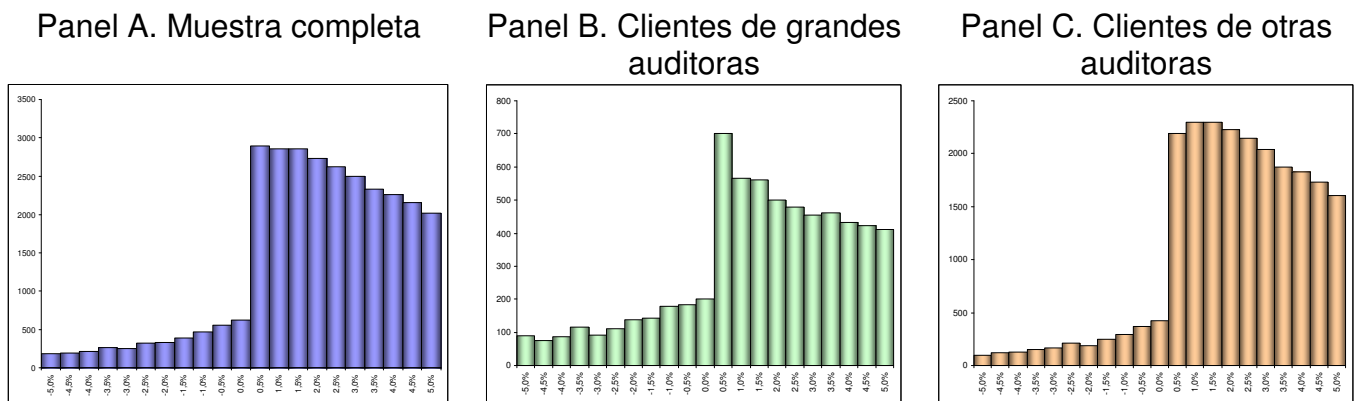


Figura 3. Distribución del resultado ordinario / Activo

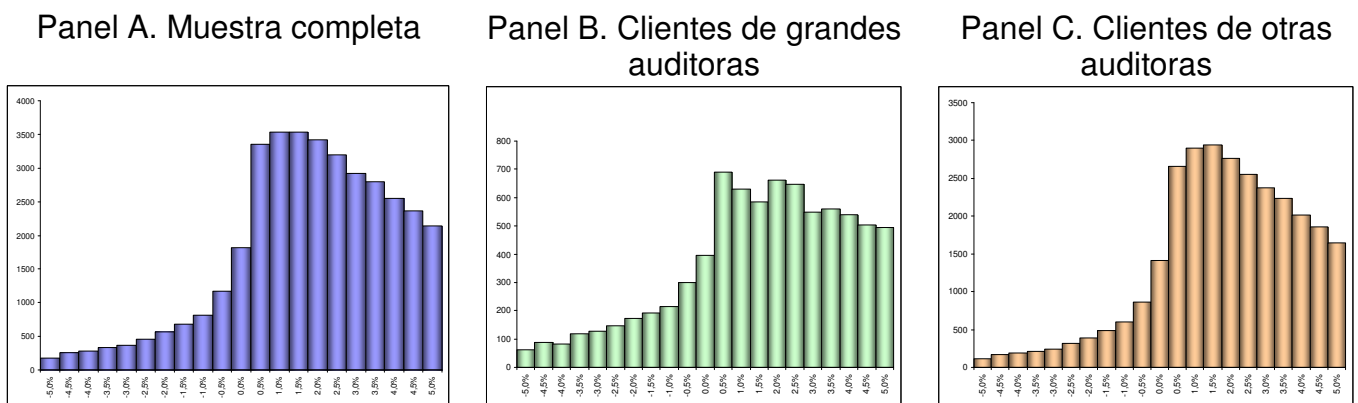
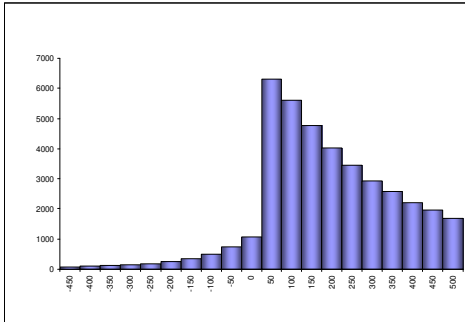
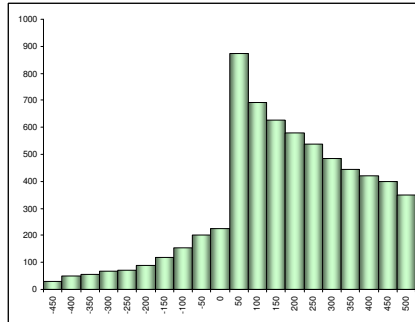


Figura 4. Distribución del resultado después de impuestos

Panel A. Muestra completa



Panel B. Clientes de grandes auditoras



Panel C. Clientes de otras auditoras

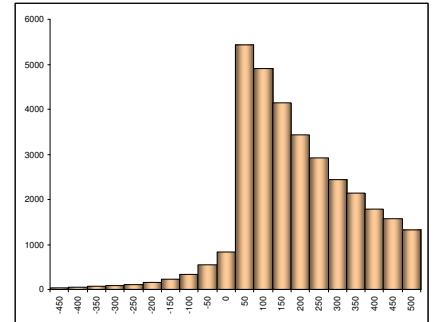
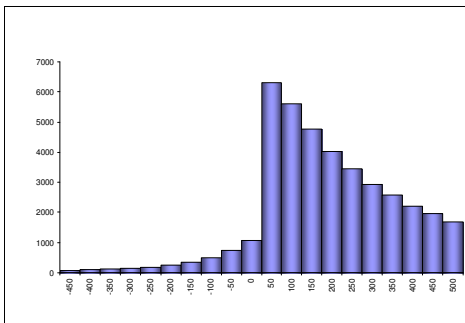
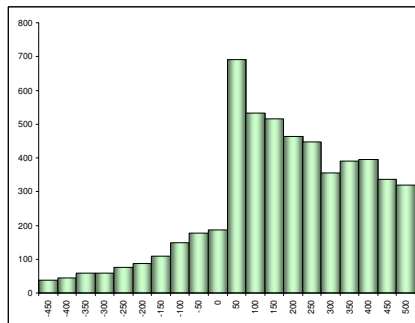


Figura 5. Distribución del resultado antes de impuestos

Panel A. Muestra completa



Panel B. Clientes de grandes auditoras



Panel C. Clientes de otras auditoras

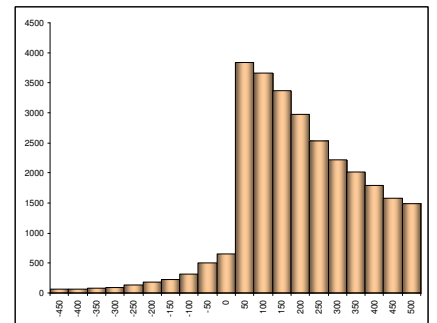
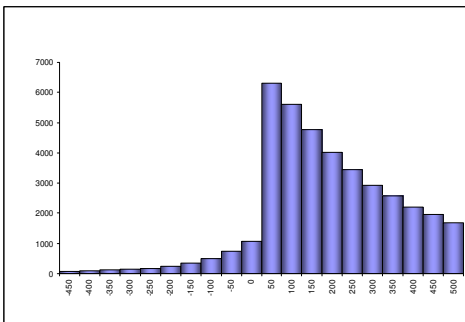
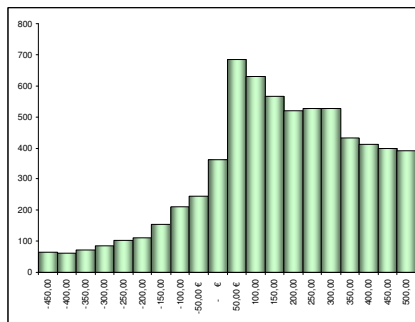


Figura 6. Distribución del resultado ordinario

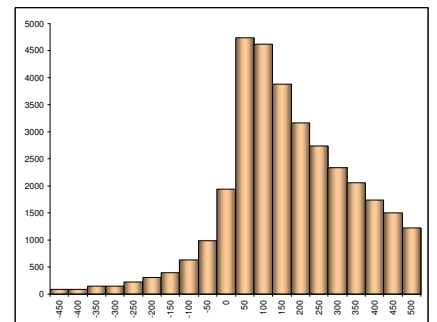
Panel A. Muestra completa



Panel B. Clientes de grandes auditoras



Panel C. Clientes de otras auditoras



REFERENCIAS

- BALL, R. y SHIVAKUMAR, L. [2005]. "Earnings Quality in the Uk Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness." *Journal of Accounting and Economics* Vol. 39: 83-128.
- BEATTY, A., KE, B. y PETRONI, K. [2002]. "Differential Earnings Management to Avoid Earnings Declines and Losses across Publicly and Privately-Held Banks." *The accounting review* Vol. 77: 547-570.
- BEAVER, W., MCNICHOLS, M. y NELSON, K. [2003a]. "Management of the Loss Reserve Accrual and the Distribution of Earnings in the Property-Casualty Insurance Industry." *Journal of Accounting and Economics* Vol. _____ [2003b]. *An Alternative Interpretation of the Discontinuity in Earnings Distributions*. Working Paper. Stanford University.
- BECKER, C. L., DEFOND, M. L., JIAMBALVO, J. y SUBRAMANYAM, K. R. [1998]. "The Effect of Audit Quality on Earnings Management." *Contemporary Accounting Research* Vol. 15: 1-24.
- BENEISH, M. [1997]. "Detecting Gaap Violation: Implications for Assessing Earnings Management among Firms with Extreme Financial Performance." *Journal of Accounting and Public Policy* Vol. 16: 271-309.
- BHATTACHARYA, U., DAOUK, H. y WELKER, M. [2003]. "The World Price of Earnings Opacity." *The Accounting Review* Vol. 78: 641-679.
- BURGSTAHLER, D. y DICHEV, I. [1997]. "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses." *Journal of Accounting and Economics* Vol. 24: 99-126.
- BURGSTAHLER, D., HAIL, L. y LEUZ, C. [2006]. *The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms*. Working paper (Forthcoming in *The Accounting Review*, October 2006).
- COPPENS, L. y PEEK, E. [2005]. "An Analysis of Earnings Management by European Private Firms." *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* Vol. 14: 1-17.
- CHANEY, P., JETER, D. y SHIVAKUMAR, L. [2004]. "Self-Selection of Auditors and Audit Pricing in Private Firms." *The accounting review* Vol. 79: 51 - 72.
- DEANGELO, L. [1981]. "Auditor Size and Audit Quality." *Journal of Accounting and Economics* Vol.: 183-199.
- DECHOW, P., SLOAN, R. y SWEENEY, A. [1995]. "Detecting Earnings Management." *The accounting review* Vol. 70: 193-225.
- DECHOW, P., RICHARDSON, S. y TUNA, I. [2003]. "Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation." *Review of Accounting Studies*. Vol. 8: 355-384.
- DEFOND, M. L. y JIAMBALVO, J. [1991]. "Incidence and Circumstances of Accounting Errors." *Accounting Review* Vol. 66: 643-655.
- DEGEORGE, F., PATEL, J. y ZECKHAUSER, R. [1999]. "Earnings Management to Exceed Thresholds." *Journal of Business* Vol. 72: 1-33.

- DURTSCHI, C. y EASTON, P. [2005]. "Earnings Management? The Shapes of the Frequency Distributions of Earnings Metrics Are Not Evidence Ipso Facto." *Journal of Accounting Research* Vol. 43: 557-592.
- DYE, R. A. [1988]. "Earnings Management in an Overlapping Generations Model." *Journal of Accounting Research* Vol. 26: 195-235.
- FRANCIS, J. R. y KRISHNAN, J. [1999]. "Accounting Accruals and Auditor Reporting Conservatism." *Contemporary Accounting Research* Vol. 18: 17-34.
- FRANCIS, J. R., MAYDEW, E. L. y SPARKS, H. C. [1999]. "The Role of the Big 6 Auditors in the Credible Reporting of Accruals." *Auditing: a Journal of Practice & Theory* Vol. 18: 17-34.
- FRANCIS, J. R. [2004]. "What Do We Know About Audit Quality?" *The British Accounting Review* Vol. 36: 345-368.
- FRANCIS, J. R. y WANG, D. [2004]. *Investor Protection, Auditor Conservatism and Earnings Quality: Are Big 4 Auditors Conservative Only in the United States?* Working Paper. University of Missouri-Columbia.
- GAVER, J. y PATERSON, J. [2001]. "The Association between External Monitoring and Earnings Management in the Property-Casualty Insurance Industry." *Journal of Accounting Research* Vol. 39: 269-282.
- GORE, P., POPE, P. y SINGH, A. [2001]. *Non-Audit Services, Auditor Independence and Earnings Management*. Working Paper. Lancaster University.
- _____ [2002]. *Earnings Management and De Distribution of Earnings Relative to Targets: U.K. Evidence*. Working Paper. Lancaster University Management School.
- GUAY, W., KOTHARI, S. y WATTS, R. [1996]. "A Market-Based Evaluation of Discretionary Accruals Models." *Journal of Accounting Research* Vol. 34: 83-105.
- HANSEN, G. [1999]. *Bias and Measurement Error in Discretionary Accruals Models*. Working paper. Penn State University.
- HECKMAN, J. J. [1979]. "Sample Selection Bias as a Specification." *Econometrica* Vol. 47: 153-161.
- HERMANN, D. y INOUE, T. [1996]. "Income Smoothing and Incentives by Operating Condition: An Empirical Test Using Depreciation Charges in Japan." *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* Vol. 5: 161-177.
- HOLLAND, D. y RAMSAY, A. [2003]. "Do Australian Companies Manage Earnings to Meet Simple Earnings Benchmarks?" *Accounting and Finance* Vol. 43: 41-62.
- HRIBAR, P. y COLLINS, D. [2002]. "Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research." *Journal of Accounting Research* Vol. 40: 105-134.
- JEONG, S. W. y RHO, J. [2004]. "Big Six Auditors and Audit Quality: The Korean Evidence." *The International Journal of Accounting* Vol. 39: 175-196.
- KIM, J.-B., CHUNG, R. y FIRTH, M. [2003]. "Auditor Conservative, Asymmetric Monitoring and Earnings Management." *Contemporary Accounting Research* Vol. 20: 323-359.

- KRISHNAN, G. [2003a]. "Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management?" *Accounting Horizons* Vol. (Suplement): 1-16.
- _____. [2003b]. "Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accruals." *Auditing: a Journal of Practice & Theory* Vol. 22: 109-126.
- LEUZ, C., NANDA, D. y WYSOCKI, P. [2003]. "Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison." *Journal of Financial Economics* Vol. 69: 505-527.
- MCNICHOLS, M. [2000]. "Research Design Issues in Earnings Management Studies." *Journal of Accounting and Public Policy* Vol. 19: 313-345.
- NAVARRO GARCÍA, J. C. y MARTÍNEZ CONESA, I. [2004]. "Earnings Management and Audit Quality in Spain: An Empirical Study." *Revista Española de Financiación y Contabilidad* Vol. XXXIII: 1025-1064.
- PETRONY, K. y BEASLEY, M. [1996]. "Errors in Accounting Estimates and Their Relation to Audit Firm Type." *Journal of Accounting Research* Vol. 34: 151-171.
- PITTMAN, J. A. y FORTIN, S. [2004]. "Auditor Choice and the Cost of Debt Capital for Newly Public Firms." *Journal of Accounting and Economics* Vol. 37: 113-136.
- REYNOLDS, J. K. y FRANCIS, J. R. [2000]. "Does Size Matter? The Influence of Large Clients on Office-Level Auditor Reporting Decision." *Journal of Accounting and Economics* Vol. 30: 375-400.
- TEOH, S. y WONG, T. [1993]. "Perceived Auditor Quality and Earnings Response Coefficient." *The Accounting Review* Vol. 68: 346-367.
- TEOH, S., WELCH, I. y WONG, T. [1998a]. "Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings." *Journal of Financial Economics* Vol. 50: 63-99.
- _____. [1998b]. "Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings." *Journal of Finance* Vol. 53: 1935-1974.
- THOMAS, J. y ZHANG, X. [1999]. "Identifying Unexpected Accruals: A Comparison of Current Approaches." *Journal of Accounting and Public Policy* Vol. 19: 347-376.
- VAN CANEGHEM, T. [2004]. *Audit Quality, Materiality and Threshold-Induced Earnings Management*. Working Paper. Faculty of Applied Economics. University of Antwerp.
- VAN TENDELOO, B. y VANSTRAELEN, A. [2005]. *Earnings Management and Audit Quality in Europe: Evidence from the Private Client Segment Market*. Working Paper. University of Antwerp.
- VAN TENDELOO, B. [2006]. *Audit Quality and Tax-Induced Earnings Management in Uk Private Firms*. Working Paper. Antwerp University.
- VANDER BAUWHEDE, H. y WILLEKENS, M. [2004]. "Evidence on (the Lack of) Audit-Quality Differentiation in the Private Client Segment of the Belgian Audit Market." *European Accounting Review* Vol. 13: 501-522.

WEBER, J. y WILLEMBORG, M. [2003]. "Do Expert Informational Intermediaries Add Value? Evidence from Auditors in Microcap Ipos." *Journal of Accounting Research* Vol. 41: 681-720.