

La práctica de la gestión de ganancias (The earning management practice)

Isela Alanís Aguilar

Martha del Pilar Rodríguez García

Abstract: This documentary research reviews the practice of earning management by identifying earning management in companies before going public and their effect on the share price, when managers affect the compensations that are granted in order to increase their profits to the detriment of the value of the company and studies where manipulation practices are not appreciated. On the other hand, an accrual adjustment methodology is proposed and the conclusions are presented.

Key words: discretionary accrual adjustments, earning management, firm value.

JEL: M40, M41.

Resumen: Esta investigación documental revisa la práctica de *earning management* identificando *earning management* en las empresas antes de salir a bolsa y su afectación en el precio de la acción, cuando los administradores afectan las compensaciones que se otorgan con el fin de aumentar sus beneficios en detrimento del valor de la empresa y estudios en donde no se aprecian prácticas de manipulación. Por otra parte se propone una metodología de ajustes por devengo y se presentan las conclusiones.

Palabras clave: ajuste por devengo discrecional, gestión de ganancias, valor de la empresa.

Antecedentes

La información financiera es utilizada para la toma de decisiones de cualquier organismo sea público o privado. Esta es obtenida de los sistemas contables implementados y es regulada por organismos especializados para que pueda ser utilizada con confiabilidad y oportunidad (Corral *et al.*, 2013).

Ante la apertura de las economías a nivel mundial, el escenario económico demanda la utilización de normas contables que se unifiquen. Por tal motivo en el año 2005 se llevaron a cabo los primeros casos de adopción generalizada de normatividad contable (Vásquez, 2012).

La contabilidad positiva tiene una orientación hacia el mercado de capitales que proviene de la teoría financiera Teoría de la Agencia (Monterrey, 1998).

En el marco de la Teoría de la Agencia, la dirección puede adoptar decisiones en su propio interés que vayan en detrimento de los intereses de los principales, en particular de los accionistas (Fama 1980, Fama y Jensen 1983). Cuando los gerentes no son los dueños de la empresa, pueden tener incentivos particulares que los alejen de la maximización del valor de la empresa y de los intereses de los accionistas (Berle y Means, 1932; Coase, 1937; Jensen y Meckling, 1976; Fama, 1980; Fama y Jensen, 1983).

La valoración de la calidad de la información puede concretarse de diferentes modos y para su medida se han utilizado distintas variables. En cuanto al papel de control del gobierno de la empresa sobre la calidad de la información, éste se sitúa en el marco del problema de agencia derivado de la separación entre propiedad y el control, que ocasiona diferencias de intereses entre accionistas y agentes los primeros buscan la maximización del valor de la empresa, mientras los segundos pueden desviarse de dicho objetivo en favor de sus propios intereses (Jensen y Meckling 1976, Fama 1980). Ball y Brown (1968) fueron los pioneros junto con Beaver (1968), en analizar la respuesta del mercado de capitales del efecto de la información contable.

Por otra parte, Bernstein y Siegel (1979) mencionan en su estudio que las utilidades reportadas son a menudo producto de opciones entre los diversos tratamientos contables y opciones de negocio. Una cuestión de interés para la contabilidad positiva es investigar si los ajustes en los precios bursátiles y las modificaciones en los métodos contables están relacionadas (Monterrey, 1998). Schipper (1989) define la práctica de *earning management* como la intervención en el proceso de elaboración de la información financiera y contable, con el propósito de obtener algún beneficio propio.

Especialmente en períodos de crisis, empresas (tanto familiares como no familiares, cotizadas y no cotizadas, etc.), acuden a bancos a solicitar préstamos o bien a inversores, con el objetivo de conseguir financiación. Para ello, la calidad de la información contable disponible es fundamental para aportar la confianza necesaria a estos usuarios externos, quienes valoran de forma muy positiva dicha información, ya que reduce asimetrías de información, aumenta la transparencia y permite mejores instrumentos de contratación (Watts y Zimmerman, 1986). Es por ello, que deseamos conocer si en el mercado existen estudios que reportan prácticas de *earning management* en tres tipos: 1) ajustes por devengo

agregados, 2) ajustes por devengo discretionales específicos y 3) distribución del beneficio. Para ello, la investigación la dividimos en tres apartados: marco teórico, la metodología de cálculo y conclusiones.

Marco teórico

Para describir la revisión de la teoría la manipulación podemos dividir los estudios en cuatro tipos, en primer lugar aquellos estudios que encuentran manipulaciones en información contable con el fin de alterar cifras para fines de engañar a los grupos de interés (Watts y Zimmerman, 1986; Healy y Wahlen, 1999), otros estudios que manipulan cifras en las salidas de bolsa (Perry y Williams, 1994; Rangan 1998; Teoh *et al.*, 1998; Shivakumar, 2000; y Gong *et al.*, 2008) existe también evidencia de estudios que afectan el desempeño de las compensaciones (Healy, 1985; Bregtstresser y Philippon, 2006; Kuang, 2008; Guidry *et al.*, 1999; Bregtstresser y Philippon, 2006; Kuang, 2008; Caton, *et al.*, 2009; Watts y Zimmerman, 1986) y finalmente aquellos estudios que no encuentran evidencia de manipulación (Beaver *et al.*, 2003).

García *et al.* (2005) clasifican las motivaciones relacionadas con la valoración de la empresa en 1) motivaciones de valoración generadas con relación a eventos concretos que pueden ser las salidas iniciales a bolsa y en emisiones posteriores y 2) motivaciones de valoración de carácter continuado principalmente empresas que cotizan en bolsa que son continuamente evaluadas y valoradas.

En lo que respecta a motivaciones contractuales según Watts y Zimmerman (1986), las prácticas manipuladoras están ligadas a la existencia de contratos en los que destacan el endeudamiento y remuneración a directivos. Con relación a los contratos de endeudamiento estos autores hacen referencia a que las empresas se encuentran en una situación de mayor riesgo de incumplimiento y tendrán más motivos para llevar a cabo prácticas manipuladoras de beneficio. Para Healy y Wahlen (1999) la práctica de *earning management* ocurre cuando los gerentes usan el juicio en la información financiera y en la estructuración de transacciones para alterar informes financieros con el propósito de engañar a algunos grupos de interés sobre el resultado económico de la empresa o que influyen en los resultados contractuales que dependen de las cifras contables reportados. Clasifican los incentivos de las empresas para manipular en tres grupos: 1) incentivos de valoración, 2) incentivos contractuales y 3) incentivos políticos y gubernamentales.

Perry y Williams (1994) encuentran evidencia la práctica de *earning management* en períodos previos a operaciones de MBO (*Management Buy Out*) para empresas estadounidenses. Estudios de Rangan (1998) han llegado a resultados que indican que existen incentivos para manipular en ofertas iniciales de bolsa. Teoh, *et al.* (1998) identificaron que los emisores de las ofertas públicas iniciales pueden reportar utilidades por encima de los flujos de efectivo a través de devengos positivos, con el objeto de lograr un mejor precio en el mercado de valores. Identificaron un periodo de pobre desempeño de las acciones de aproximadamente tres años y una manipulación contable agresiva para empresas que están llevando a cabo ofertas públicas iniciales. Shivakumar (2000), también ha analizado efectos en la valoración, pero en emisiones posteriores, identificando incentivos de prácticas manipuladoras. Gong *et al.* (2008) hallan la práctica de *earning management* significativa negativa antes de anunciar una recompra, esto podría revelar que gerentes se ven motivados a bajar el crecimiento de las ganancias anteriores a la recompra para facilitar dicha recompra.

Estudios acerca de gestión del resultado (*earning management*) han señalado que hay comportamiento oportunista por parte de los directivos. Esto puede ser por medio del plan de compensación (Healy, 1985; Bregtresser y Philippon, 2006; Kuang, 2008). En lo que respecta a la evaluación a los directivos Healy (1985) encuentra que en ocasiones la gerencia puede manipular los resultados contablemente para aumentar el resultado y conseguir el bono correspondiente. Guidry *et al.* (1999) apoyaron este hallazgo examinando si directores de unidades de negocios en Estados Unidos de un conglomerado multinacional manejan las utilidades para incrementar los bonos a corto plazo, siendo consistente la evidencia con este hallazgo. Watts y Zimmerman (1986) afirman que los directivos con contratos de remuneración que están ligados con los resultados contables tienen incentivos a manipular las cifras contables a fin de maximizar su compensación. De acuerdo a García, *et al.* (2005) la remuneración a los directivos mediante opciones sobre acciones, acrecientan los incentivos para manipular el resultado e influir en la valoración, si el mercado no es capaz de descubrir y descontar dichas prácticas, la gerencia puede aprovecharse para controlar en cierto modo el precio del título.

Bregtresser y Philippon (2006) proporcionan evidencia en la que el uso de ajustes discrecionales para manipular los reportes de utilidades son más notorios en empresas dónde la compensación total potencial del CEO está más estrechamente relacionada con el valor de la acción. Kuang (2008), investiga el caso

de la propensión de los administradores para participar en la práctica de *earning management* cuando tienen una mayor proporción de opciones en acciones, los resultados concluyen que cuando hay más opciones en acciones se reportará mayor rendimiento. Caton, *et al.* (2009) encontraron que los emisores tienden a inflar el resultado de las ganancias antes de la emisión del bono, sin embargo la práctica de *earning management* agresiva está asociada con bajas calificaciones iniciales y altos rendimientos ofrecidos. Con relación a motivaciones y políticas gubernamentales Watts y Zimmerman (1986) afirma que cuánto mayores son los costos políticos de la empresa, mayores son los incentivos de la gerencia para reducir artificialmente el beneficio.

Beaver *et al.* (2003) no obtuvieron evidencia de manipulación del resultado en empresas de seguros americanas con relación a las salidas a bolsa. Ahmad-Zaluki *et al.* (2009) en esta misma línea de investigación, encuentran manipulación en ofertas iniciales en periodo de crisis.

Metodología

McNichols (2000) identifica tres líneas de investigación utilizadas para detectar *earning management* los estudios basados en: 1) ajuste por devengo agregado, 2) ajuste por devengo discrecionales específicos, 3) distribución del beneficio. El modelo acumulaciones agregadas propuesto por Jones en 1991, es el más utilizado en la literatura. Por su parte García, *et al.* (2005) hacen mención a que las dos primeras líneas metodológicas se pueden agrupar conceptualmente en una sola, debido a que permite identificar el instrumento manipulador. Para ello, identifica dos tipos de manipulación según si ésta afecta únicamente al registro de las transacciones (manipulación contable) o si afecta a las propias transacciones (manipulación real).

Las prácticas de gestión del resultado que más han atraído la atención de los estudiosos son la utilización de los ajustes por devengo (Jones, 1991, Dechow, 1994). Este procedimiento se basa en la premisa de que los beneficios contables pueden ser descompuestos en flujos de efectivo y devengos y que estos últimos ajustan el reconocimiento de los flujos de efectivo en los beneficios a través del tiempo (Healy, 1985). Es este el modelo que aquí explicaremos.

Aunque el flujo de efectivo suele considerarse una métrica mucho más objetiva, es difícilmente manipulable con argumentos exclusivamente contables. Para poder manipular con este término, es necesario llevar a cabo actividades

reales (aumentar ventas, reducir gastos, retrasar o adelantar pagos/cobros, etc.). Los devengos, por el contrario, se rigen por normas contables y no afectan por ello al flujo de efectivo de forma directa. Por este motivo, los directivos pueden hacer uso de los devengos para transmitir información privada a terceras partes fuera de la empresa para lograr efectos positivos, como un menor costo de capital, mayor liquidez, etc. No obstante, los preparadores de la información contable también podrían usar esta información para gestionar el resultado (a través de los devengos) para así alterar la imagen de la empresa e inducir a error a terceras partes sobre la rentabilidad de la empresa, consiguiendo así beneficios individuales (Dechow y Dichev, 2002).

Evidentemente la presentación de estados contables de calidad adquiere más importancia en el caso de empresas que cotizan en bolsa, puesto que están en el punto de mira de inversores dispuestos a depositar su dinero (y su confianza) en ellas. De ahí que los fraudes más conocidos a nivel mundial provengan de este tipo de empresas (ya sean familiares o no familiares). No obstante y especialmente en épocas de incertidumbre económica (en las que tradicionalmente muchas empresas pequeñas y medianas son absorbidas por otras más grandes o bien llevan a cabo procesos de fusión), la calidad en la información contable se convierte en esencial en empresas de cualquier tamaño y de cualquier tipo. Una de las líneas de investigación que más interés ha suscitado con relación a la medida de la calidad contable es la de gestión del resultado (Soler, 2013).

El método cuantitativo más común para analizar la práctica de *earning management* es el desarrollado por Jones (1991). Su método es descomponer el total de devengos en discrecionales y no discrecionales. La mayoría de las decisiones de contabilidad involucra algunos devengos. Por ejemplo venta o crédito conducen a la creación de provisiones porque la venta es reconocida como una cuenta por cobrar, aunque no haya actualmente efectivo que se haya recibido. Muchos devengos son una parte normal del negocio de la empresa y tienden a revertirse a lo largo del tiempo. A una cuenta por cobrar se le dará reversa cuando se reciba el efectivo. El uso de devengos esta de conformidad con principios de contabilidad en el propósito de hacer coincidir el flujo de caja y tratando de conseguir una mejor medida de rendimiento que flujos de efectivo. También proporciona una oportunidad potencial de manipulación para los administradores revisando las figuras contables, para sus propios intereses.

Jones (1991) sugiere que la no discrecionalidad está asociada con cambios en ventas e inversión en propiedad, planta y equipo y no a la discreción de

los administradores. La parte crítica, los ajustes discrecionales están sujetos a las decisiones de los gerentes si deben incluir esta parte en las cifras contables finales. En empresas con altos ajustes discrecionales positivos es posible que manejen utilidades a la alza, mientras que empresas con bajos ajustes discrecionales positivos tienden a manejar utilidades a la baja.

Para medir la práctica de *earning management*, un cálculo comúnmente utilizado son los ajustes por devengo discrecionales realizados por la empresa. Se presenta al cálculo de la versión modificada del modelo de Jones (1991), propuesta por Dechow, *et al.* (1995). Los ajustes por devengo se definen como aquella parte de los ingresos o gastos que no implica cobros o pagos. De forma indirecta se calculan por diferencia entre el resultado antes de impuestos y los flujos de caja por operaciones. Hay que distinguir entre los ajustes por devengo no discrecionales (AND), más difíciles de manipular por la gerencia, y los ajustes por devengo discrecionales (AD), sobre los que la manipulación es más fácil.

$$AT = AND + AD \quad (1)$$

Los ajustes por devengo totales se calculan mediante la diferencia entre el resultado (RDO) y el *cash - flow* operativo (CFO) de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$A T_{it} = RDO_{it} - CFO_{it} \quad (2)$$

Dado que los componentes discrecional y no discrecional de los ajustes por devengo no son directamente observables y deben ser estimados. La versión modificada del modelo de Jones (1991) propuesta por Dechow, *et al.* (1995) se calcula por medio de la siguiente ecuación:

$$\frac{AT_{it}}{AT_{-it}} = + \alpha_1 \frac{1}{AT_{-it}} + \alpha_2 \frac{\Delta VTAS_{it} - \Delta Ccobrar_{it}}{AT_{-it}} + \alpha_3 \frac{INMOV_{it}}{AT_{-it}} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

donde:

A_{it} = ajustes por devengo totales para la empresa i en el ejercicio t

$\Delta VTAS_{it}$ = variación en ventas de la empresa i en el ejercicio t respecto al $t-1$

$\Delta Ccobrar_{it}$ = variación en cuentas a cobrar de la empresa i en el ejercicio t respecto a $t-1$

$INMOV_{it}$ = Activos Fijos Brutos para la empresa i en el ejercicio t

ε_{it} = término de error para la empresa i en el ejercicio t

A_{it-1} = activo total para la empresa i en el ejercicio $t-1$

Adicionalmente A_{it-1} se utiliza como deflactor para evitar problemas de heterocedasticidad.

Estimados los ajustes totales (AT) deflactados, se despeja el error, el cual equivale a los ajustes discrecionales (AD) para cada empresa y ejercicio:

$$AD_{it} = \frac{AT_{it}}{A_{it-1}} - \left(\alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta VTAS_{it} - \Delta Ccobrar_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{INMOV_{it}}{A_{it-1}} \right) \quad (4)$$

AD = ajustes por devengo discrecionales para la empresa i en el ejercicio t

AT_{it} = ajustes por devengo totales para la empresa i en el ejercicio t

$\Delta VTAS_{it}$ = variación en ventas de la empresa i en el ejercicio t respecto al $t-1$

$\Delta Ccobrar_{it}$ = variación en cuentas a cobrar de la empresa i en el ejercicio t respecto al $t-1$

$INMOV_{it}$ = activo fijo bruto para la empresa i en el ejercicio t

A_{it-1} = activo total para la empresa i en el ejercicio $t-1$

Conclusión

En esta investigación se realiza un análisis de las diferentes formas en que se ha realizado *earning management* en las empresas. Podemos detectar manipulaciones con el objeto de mostrar un mejor desempeño en el precio de la acción al momento de las salidas de bolsa (Rangan, 1998 y Teoh, *et al.* 1998) con el fin de dar una ganancia de utilidad mayor al flujo y distorsionar la información fundamental del mercado para que los inversionistas compren acciones a corto plazo de la empresa.

Por otra parte otra práctica de *earning management* como el problema de agencia en donde los gerentes distorsionan las utilidades para influir en los bonos para mejorar sus compensaciones (Healy, 1985; Bregstresser y Philippon, 2006; Kuang, 2008) esto afecta al principal y realmente al valor de la empresa. Existen pocos estudios en donde no se encuentra manipulaciones en empresas americanas Beaver *et al.* (2003).

Finalmente proponemos el uso de un método para el cálculo del *earning management* por devengos propuesto por Jones (1991) para calcularlo en futuras investigaciones para empresas mexicanas y latinoamericanas y detectar el tipo de manipulación que se está presentando y de esta forma ofrecer recomendaciones sectoriales y por periodos.

Referencias

- Ahmad-Zaluki, N., Campbell, K. y Goodacre, A. (2009). Earnings management in Malaysian IPOs: the East Asian crisis, ownership control and post-IPO performance. *International Journal of Accounting*, 46(2), 111–137.
- Ball, R. y Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178.
- Beaver, W. (1968). The information content of accounting earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, Supplement, 67–92.
- Beaver, W.H., McNichols, M. y Nelson, K., (2003). An alternative interpretation of the discontinuity in earnings distributions. *Working Paper*. Graduate School of Business, Stanford University.
- Bergstresser, D. y Philippon, T. (2006). CEO incentives and earnings management, *Journal of Financial Economics*, 80(3), 511–529.
- Berle, A. y Means, G. (1932). *The modern corporation and private property*. Nueva York: MacMillan.
- Bernstein, L. y Siegel, J. (1979). The Concept of Earnings Quality. *Financial Analysts Journal*, 35(4), 72–75.
- Caton, G.L, Chiyachantana, C.N, Chua, C.T y Goh, J. (2009). Earnings management and seasoned bond offerings: do managers mislead the bond market? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, forthcoming.
- Corral, E., Bravo L., Moreno P., Carrillo, S. (2013). Global conference on business and finance proceedings. <http://www.theibfr.com>.
- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*. 18(1), 3–42.
- Dechow, P.M. y Dichev, I.D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77 (supplement), 35–59.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. y Sweeney A.P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Fama, E. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288–307.
- Fama, E. y Jensen, M. (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 327–349.
- García B., Gill, B. y Gisbert, A. (2005). La Investigación sobre *Earning management*. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34(127), 1001–1033.
- Gong, G.J, Louis, H., y Sun, A.X. (2008). Earnings management and firm performance following open-market repurchases. *The Journal of Finance* 58(2), 947–986.
- Guidry, F, Leone, A. J., Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics* 26(1-3), 113–142.

- Healy, P. y Wahlen, M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383.
- Healy, P. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85–107.
- Jensen, M. y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*. 29(2), 193–128.
- Kuang, Y.F. (2008). Performance-vested stock options and earnings management, *Journal of Business Finance and Accounting*, 35(9-10), 1049–1078.
- McNichols, M. (2000). Research design issues in earning management studies. *Journal of Accounting and Public Policy* 19(4-5), 313–345.
- Monterrey, J. (1998). Un recorrido por la contabilidad positiva. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 27(95), 427–467.
- Perry, S. y Williams, T. (1994). Earnings management preceding management buyout offers. *Journal of Accounting & Economics*, 18(2), 157–179.
- Rangan, S. (1998). Earnings management and the performance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50(1), 101–122.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91–102.
- Shivakumar, L. (2000). Do firms mislead investors by overstating earnings around seasoned equity offerings? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 339–371.
- Soler, E. (2013). *La calidad de la información contable en las empresas familiares y no familiares en España*. (Tesis Doctoral). Universidad Politécnica de Cataluña.
- Teoh, S.H., Welch, I. y Wong, T.J. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance* 53(6), 1935–1974.
- Vásquez, N. (2012). Impacto de las IFRS en los reports financieros de empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores. *Revista de Administración Finanzas y Economía* 6(1), 89–107.
- Watts, R. L. y Zimmerman, J. L. (1986). "Positive Accounting Theory". *Englewood Cliffs: Prentice Hall*.