

FACTORES RELACIONADOS CON LA CONSTITUCIÓN VOLUNTARIA DE COMITÉS DE AUDITORÍA

M.^a del Camino Rodríguez Gutiérrez

Universidad de Oviedo

El propósito de este trabajo consiste en determinar los factores relacionados con la constitución voluntaria de los comités de auditoría en el seno de los consejos de administración. Con tal objeto se establecen una serie de hipótesis cuyas proposiciones esencialmente toman como base los principios emanados de la teoría de la agencia. La investigación se lleva a cabo en relación con las sociedades cotizadas españolas con anterioridad a la imposición establecida por vía legal respecto a que estas compañías tuviesen establecido tal organismo. El análisis conjunto de la información, realizado mediante una regresión de tipo logístico, apoya las hipótesis relativas al hecho de que la sociedad se integre entre las cotizadas en la agrupación tecnológicamente puntera que conforma el Nuevo Mercado, así como la dimensión de la entidad como factores relevantes en la decisión de proveerse del comité.

Palabras clave: gobierno corporativo, consejo de administración, comité de auditoría.

1. INTRODUCCIÓN

La forma en la que se dirigen y se controlan las operaciones empresariales no sólo afecta al equipo ejecutivo y al consejo de la entidad, sino también a sus accionistas y a otras partes con un interés legítimo en el resultado de la empresa. En este contexto, la formulación de los estados financieros y la ratificación de su idoneidad efectuada por el auditor externo son dos aspectos claves del sistema empresarial. En este sentido, es fundamental para el gobierno de la empresa que el consejo de administración, responsable de la idoneidad e integridad de la información financiera divulgada por la empresa, tome las medidas necesarias no sólo para garantizar la fiabilidad del contenido de las cuentas anuales sino también para asegurar que el trabajo desarrollado por los auditores se realiza de forma apropiada y, en especial, libre de interferencias.

Durante los últimos años se ha abierto un amplio debate sobre los sistemas de gobierno corporativo con el propósito de mejorar la calidad y transparencia de la información financiera, propiciado por las inquietudes respecto a la vigilancia llevada a cabo por las corporaciones respecto a su propio negocio. Así, por lo que respecta a Europa desde la aparición del Informe Cadbury (Cadbury Report, 1992), se han ido elaborando distintos códigos sobre el gobierno corporativo de las sociedades en diferentes países, en los que se aconseja el establecimiento de comités de auditoría en el seno del consejo con el objeto de garantizar la fiabilidad de la información financiera emitida por la compañía. De esta manera, la formación de un comité o comisión de auditoría, que realice la supervisión de la información financiera que las sociedades suministran a sus accionistas y a terceros, de los sistemas de control internos que tienen establecidos así como de los procesos de auditoría internos y externos es considerada como primordial por la gran mayoría de los códigos sobre gobierno corporativo.

Por lo que se refiere a España, los comités Olivencia y Aldama creados a instancias gubernativas han elaborado sendos informes sobre el buen gobierno, en los que se señala la importancia de proveerse de un comité de auditoría y se delimita cuáles han de ser sus principales cometidos. A este respecto, el Código Olivencia (Comisión Olivencia, 1998, apartado 3.6) señala como misiones esenciales de la comisión de auditoría las siguientes: proponer la designación y, en su caso, la revocación del auditor externo así como aquellos aspectos relacionados con su contratación; revisar la información financiera divulgada por la entidad, vigilar el cumplimiento de la legalidad e informar sobre las propuestas realizadas por la dirección acerca de la modificación de los principios y criterios contables; servir de canal de comunicación entre el consejo y los auditores, evaluar los resultados de la auditoría, valorar las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y arbitrar en los casos de discrepancias entre aquéllos respecto a los principios y criterios contables empleados; comprobar la adecuación e integridad de los sistemas de control internos y supervisar el nombramiento y renovación de sus responsables; vigilar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que el informe del auditor se halle redactado de forma clara y precisa. Por su parte, el Informe Aldama (Comisión Aldama, 2003, apartado 5.2) precisa que será necesario preparar un reglamento específico para este comité, en el que se concreten las actividades desarrolladas por él.

Indudablemente, el Código Olivencia ha tenido una gran trascendencia sobre el sistema de gobierno de las sociedades españolas. Así, un número importante de grandes compañías ha ido adoptando las recomendaciones contenidas en el código, incluyendo la formación de una comisión de auditoría encargada de acometer las responsabilidades que se detallan en aquél. El código señala como primeros destinatarios de sus recomendaciones a las sociedades que cotizan en Bolsa (Comisión Olivencia, 1998, apartado 4). Es por ello que el presente trabajo identifica a aquellas compañías cotizadas que han formado en el seno de sus consejos un comité de auditoría, con el propósito de estudiar los factores que están relacionados con la creación voluntaria del comité

antes de que su implantación viniera impuesta en virtud de un mandato legal¹.

2. MUESTRA E HIPÓTESIS

El propósito de nuestro análisis se concreta en el conjunto de las entidades emisoras que negocian sus acciones mediante el procedimiento de contratación electrónico del mercado continuo, a través del cual se interrelacionan en un solo mercado simultáneamente las propuestas de compraventa de las cuatro bolsas españolas.

La investigación en torno a los comités de auditoría se centra en la información obtenida respecto a las 143 empresas que formaban parte del mercado continuo a finales del año 2000. En la comprobación de las hipótesis, se excluyen del análisis seis entidades dado que su información no se formula conforme al Plan General de Contabilidad español así como las sociedades pertenecientes a los sectores bancos y seguros², ya que su normativa contable se ajusta a distintas disposiciones del resto de entidades. Ello impide que, para la mayoría de las variables empleadas, los datos sean comparables. Así pues, el estudio que se presenta a continuación agrupa exclusivamente a 118 entidades de sectores no financieros que formaban parte del mercado continuo a finales del año 2000, lo que representa el 82,52% del conjunto poblacional. Entre ellas 67 compañías contaban con una comisión de auditoría a finales del año 2000, lo que supone un 56,78% de la muestra estudiada.

2.1. Tamaño

Distintos trabajos de naturaleza empírica proponen el tamaño de la entidad como un factor relevante en la formación del comité de auditoría. El planteamiento se sustenta en dos razones diferentes, aunque relacionadas entre sí: las economías de escala y los costes de agencia.

Por lo que se refiere a la primera cuestión, Collier (1993, p. 424) planteó la dispar repercusión de los costes de supervisión entre las grandes

(1) Desde la entrada en vigor de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero a finales de 2002 las sociedades cotizadas en las bolsas españolas están obligadas a tener constituido un comité de auditoría.

(2) El estudio planteado por Pincus *et al.* (1989), así como el de Saada (1998) en relación con los factores que inciden en la formación del comité de auditoría, excluye igualmente a las entidades financieras y del seguro. En el primer caso (Pincus *et al.*, 1989, p. 253), la eliminación viene motivada por la distorsión que provocaría en el resultado respecto a las hipótesis que relacionan la creación del comité de auditoría con el tamaño de la entidad –relativamente grande en estas sociedades– y con el apalancamiento financiero –menor que para las empresas restantes–. Saada (1998, p. 172) las excluye en atención a la reglamentación específica a la que están sometidas las empresas financieras y del seguro en materia de control de la información financiera.

compañías y el resto de empresas. Del mismo modo, Pincus *et al.* (1989, p. 246), en el entorno estadounidense, y Bradbury (1990, p. 24), en el neozelandés, plantearon que las economías de escala relacionadas con la creación y el funcionamiento de la comisión de auditoría implican que cuanto mayor sea la dimensión de la empresa, superior será el rendimiento efectivo del comité.

En cuanto al problema de la agencia, los conflictos que se generan entre propietarios y directivos, como consecuencia de la separación entre el capital y la gestión, se acentúan como consecuencia de la dificultad que tiene el principal –propietario– para valorar la conducta del agente –directivo–. Para reducir el problema de la información asimétrica entre ambos actores, el principal debe acudir a la implantación de una serie de dispositivos que limiten el comportamiento de aquél. Si la compañía es de reducido tamaño, la tarea de la supervisión resultará más sencilla, pero a mayor dimensión más acentuada resultará la asimetría de la información y, en consecuencia, se hará más necesaria la implantación de mecanismos de control, tales como el comité de auditoría (Adams, 1997, p. 124). El establecimiento de estas medidas conlleva la asunción de una serie de costes ineludibles para poder controlar los comportamientos oportunistas, conocidos como costes de agencia. No obstante, en la medida en que los costes de mantener activo un comité de auditoría sean relativamente fijos, el beneficio neto de tener establecido el comité incrementará con el tamaño de la entidad (Bradbury, 1990, pp. 23-24), lo cual implica una reducción de los costes de agencia (Saada, 1998, p. 167).

Estas reflexiones nos conducen al planteamiento de nuestra primera hipótesis:

H₁: Cuanto mayor sea el tamaño de la empresa más probable es que cree un comité de auditoría.

2.2. Estructura financiera

El problema de la agencia surge como consecuencia de que el agente trata de mejorar su bienestar, llevando a cabo acciones que no se orientan al mejor interés del principal (Zimmerman, 1979, p. 506). Jensen y Meckling (1976, p. 310) identifican dos clases de conflicto de agencia, cuyo origen proviene de los incentivos de cada una de las partes que intervienen en la determinación del equilibrio contractual: las que proceden de las relaciones entre los directivos y los propietarios, y las existentes entre aquéllos y los acreedores de la entidad.

Bradbury (1990, p. 21) propone que cuanto mayor sea el número de propietarios no ejecutivos, más probabilidad habrá de que la empresa cree un comité de auditoría. Por su parte, Collier y Gregory (1999, p. 316) aducen que la capacidad de los accionistas para observar directamente las operaciones de la dirección influyen sobre la demanda de mecanismos de supervisión. De esta manera, el funcionamiento del comité mantiene una relación positiva con el grado de dispersión del capital. Por lo tanto, podemos establecer la siguiente hipótesis:

H₂: La existencia del comité de auditoría será más probable cuanto mayor sea la dispersión del capital.

Los conflictos entre los directivos y los acreedores dan origen a lo que se conoce como costes de agencia de la deuda (Fama y Millar, 1972, p. 145). En tales situaciones, los intereses contrapuestos de ambos actores pueden mitigarse mediante el refuerzo de mecanismos de control (Jensen y Meckling, 1976, pp. 337-339). La teoría de la agencia expone que los directivos –agentes– tienen incentivos para redistribuir la riqueza desde los prestamistas –principales– hacia sí mismos (Jensen y Meckling, 1976, p. 345). Estos tratan de defender su posición, incluyendo cláusulas restrictivas en los contratos de deuda. Para minimizar los costes de agencia relacionados con las transferencias de riqueza, en uno u otro sentido, los directivos se sentirán inducidos a reforzar los medios de supervisión.

Algunos estudios relacionan el nivel de apalancamiento, como sustituto del efecto de la deuda, con determinados factores que sirven de contención respecto a los costes de agencia que se suscitan entre los acreedores, directivos y accionistas: la ampliación de la información de carácter discrecional divulgada por la empresa (Leftwich *et al.*, 1981, p. 61; Chow y Wong-Boren, 1987, p. 539) y la contratación de auditorías voluntarias (Chow, 1982, p. 280; Watts y Zimmerman, 1983, p. 627). Otros autores proponen que el grado de apalancamiento financiero está directamente relacionado con la existencia de la comisión de auditoría (Eichenseher y Shields, 1985, p. 28; Pincus *et al.*, 1989, p. 245; Bradbury, 1990, p. 22; Collier, 1993, p. 424; Adams, 1997, p. 125) o incluso con su actividad (Menon y Williams, 1994, p. 126; Collier y Gregory, 1999, p. 313; Deli y Gillan, 2000, p. 432).

En cualquier caso, la presencia de un órgano de control, tal como el comité de auditoría, permite restringir los comportamientos oportunistas, de modo que se logra la protección tanto de los accionistas como de los propios acreedores (Pincus *et al.*, 1989, p. 245). Por ello, presumimos que a mayor cuantía de la cifra de endeudamiento en relación con el importe del activo total –apalancamiento financiero–, más probabilidad hay de que la entidad haya implantado el comité:

H₃: El apalancamiento financiero guarda una relación directa con la presencia de un comité de auditoría en la entidad.

2.3. Inmovilizado

Los costes de agencia relacionados con la existencia de deuda tienden a decrecer cuando las transferencias de riqueza entre propietarios y acreedores son menos probables. Las empresas que ostentan una alta proporción de inmovilizados, en contraste con aquéllas en proceso de expansión, presentan niveles inferiores de sus costes de agencia. Esta presunción se basa en la aseveración de Myers (1977, pp. 167 y 170), según la cual el impacto del riesgo asociada a la deuda contraída por la compañía sobre su valor de mercado es mayor en el primer tipo de entidades frente al segundo. Por lo tanto, si aquéllas son menos propensas a formalizar contratos de deuda, las transferencias de riqueza tendrán

lugar en menor medida y, en consecuencia, los niveles de supervisión requeridos disminuyen.

Los trabajos de Leftwich *et al.* (1981, p. 61) así como los de Chow y Wong-Boren (1987, p. 534) plantean una relación inversa entre el alcance de la información divulgada por la empresa y la proporción del activo fijo. Otras investigaciones proponen que la probabilidad de contar con un mecanismo de control tal como la comisión de auditoría decrece con el porcentaje del inmovilizado respecto al tamaño de la entidad (Bradbury, 1990, p. 22; Collier, 1993, p. 424) o en relación con su cifra de activo (Adams, 1997, p. 125). Así pues, trasladamos esta reflexión al contexto del mercado continuo español con la exposición de la siguiente hipótesis:

H₄: La presencia de un comité de auditoría en la entidad está inversamente relacionada con la proporción de su cifra de inmovilizado respecto al activo total.

2.4. *Tamaño del consejo*

Bradbury (1990, p. 24) señala como poco probable que la dimensión de la compañía sea por sí solo un determinante de la implantación del comité de auditoría. Este autor precisa que el tamaño del consejo de administración es relevante de cara a la existencia del comité, ya que si la entidad, en un caso extremo, dispusiese de un único consejero no constituiría tal agrupación. Sin embargo, cuando el número de integrantes es elevado, las ventajas que se derivan de su fragmentación en distintos comités que se ocupen de tareas específicas conducen a la mejora en el funcionamiento del consejo de administración en pleno (Saada, 1998, p. 168). En este mismo sentido razonan Menon y Williams (1994, p. 128) y Collier y Gregory (1999, p. 315) cuando estudian la actividad desarrollada por el comité de auditoría. Así pues, planteamos la siguiente hipótesis:

H₅: A mayor número de miembros en el consejo de administración más probabilidad de que la empresa cree un comité de auditoría.

2.5. *Sector*

Las sociedades cotizadas españolas sobre las que se lleva a cabo el análisis se han clasificado en siete sectores empresariales, según la ordenación empleada por la Bolsa de Madrid en el momento de la realización de este trabajo³. Dicha estructura distingue siete categorías, agrupadas en los siguientes bloques: un primer grupo que abarca tres sectores de servicios puros (servicios financieros, comunicaciones y servicios de información, otros servicios de mercado), un segundo bloque que comprende dos sectores relativos a los bienes demandados directamente por los consumidores y por las empresas, respectivamente (consumo, bienes de

(3) La ordenación sectorial empleada en el trabajo ha sido la adoptada por la Bolsa de Madrid desde enero de 2002 hasta enero de 2005.

inversión e intermedios) y otros dos grupos que incluyen un único sector cada uno (energía y construcción).

Según se ha comprobado, en prácticamente todos los sectores es mayor el número de compañías que cuentan con una comisión de auditoría que aquéllas que no han creado tal organismo dentro del consejo de administración. En términos porcentuales, son los sectores más reducidos en número de empresas en los que la existencia del comité de auditoría representa una mayor proporción. Sin embargo, en los grupos con mayor número de sociedades las proporciones se sitúan en los niveles más bajos.

Por otra parte, de las empresas que conformaban el IBEX35, representado por los 35 valores que suponen más del 65% de la cifra de capitalización bursátil española, siete de las 31 introducidas en este análisis, a la fecha antes referida, carecían de la comisión. Respecto a las entidades que conforman el Nuevo Mercado –compuesto por corporaciones tecnológicamente punteras–, dos no han creado esta figura de un total de doce. Esto supone un porcentaje elevado respecto a la existencia del comité de auditoría, tanto para el caso del IBEX35 como para el del Nuevo Mercado. Además, las cinco empresas que se situaban simultáneamente dentro de ambas modalidades disponían del comité.

Así pues, el hecho de que en ciertos sectores sea más frecuente la existencia del comité de auditoría puede estar indicando que existe una correlación entre éste y la actividad que desarrolla la empresa. Asimismo, parece pertinente comprobar si la integración dentro del IBEX35 o en la agrupación correspondiente al Nuevo Mercado es relevante en relación con la formación de la comisión. Tales presunciones quedan reflejadas en las tres hipótesis siguientes:

H₆: La probabilidad de establecer un comité de auditoría está influida por el sector al que pertenece la compañía.

H₇: La constitución de un comité de auditoría es más probable si la empresa cotiza en el IBEX35.

H₈: La constitución de un comité de auditoría es más probable si la empresa se enmarca entre las comprendidas en la modalidad del Nuevo Mercado.

2.6. Firma auditora

Una de las funciones más relevantes asignadas al comité de auditoría en los distintos códigos de buen gobierno se refiere a la salvaguarda de la independencia del auditor externo. Tal y como señalan Abbott y Parker (2000, p. 50), el comité de auditoría asume una responsabilidad significativa en cuanto a la elección del auditor externo y, en suma, respecto al control de la información financiera suministrada por la compañía.

Por regla general, los miembros de la comisión tienden a designar auditores pertenecientes a las grandes firmas internacionales de audito-

ría. Ello se debe principalmente a dos motivos. En primer lugar, se asigna a estas sociedades auditoras un mayor nivel de calidad, en la presunción de que, al contar con un gran número de clientes, sus pérdidas serían cuantiosas si llegase a propagarse que no desempeñan su trabajo con la debida independencia y calidad (Francis y Wilson, 1988, p. 664). Por ello, las grandes firmas de auditoría tienen un gran interés económico en cerciorarse de que han detectado los errores significativos en los estados financieros examinados (DeFond y Jiambalvo, 1991, p. 646). Por otro lado, estas firmas, al ostentar una fuerte solidez financiera, suponen un poderoso respaldo en situaciones de litigio (Knapp, 1987, p. 580). Por esta razón, Eichenseher y Shields (1985, p. 17) defienden que las pequeñas empresas de auditoría son poco proclives a fomentar el establecimiento del comité, pues conjeturan que éste se inclina por la elección de auditores pertenecientes a las grandes firmas⁴.

Un gran número de investigaciones han trabajado sobre la hipótesis de dependencia positiva entre las firmas internacionales auditoras y el comité de auditoría (Kunitake, 1981, p. 43; Pincus *et al.*, 1989, p. 249; Bradbury, 1990, p. 23; Collier, 1993, p. 425; Menon y Williams, 1994, p. 127; Saada, 1998, p. 169; Collier y Gregory, 1999, p. 315). No obstante, en el contexto de nuestra investigación, 111 compañías de las 118 estudiadas habían contratado la realización de la auditoría de los estados financieros del ejercicio 2000 a una de las cinco grandes sociedades existentes en ese momento. Por esta razón, el planteamiento de dicha hipótesis no conduciría a resultados estadísticamente significativos. Sin embargo, a pesar de que prácticamente la totalidad es auditada por una gran agrupación internacional, un elevado porcentaje de empresas no había creado el comité de auditoría a finales de 2000. De ello podría derivarse que ciertas firmas auditoras favorecieron en mayor medida que otras la existencia del comité. Sobre esta base, sugerimos como última hipótesis en relación con los factores que influyen en la formación del comité, la siguiente:

H₉: La probabilidad de que se constituya un comité de auditoría está relacionada con la firma de auditoría contratada por la empresa.

3. ANÁLISIS BIVARIABLE

Con el objeto de comprobar si las hipótesis planteadas en el apartado anterior evidencian cierto grado de significación en relación con la formación voluntaria del comité de auditoría, se acude al empleo de algunas de las herramientas que ofrece la inferencia estadística.

(4) Eichenseher y Shields (1985, p. 29) observaron que las empresas que nombraban un nuevo auditor eran más proclives a implantar un comité de auditoría si aquél pertenecía a una de las ocho grandes firmas internacionales existentes en ese momento. Asimismo, Pincus *et al.* (1989, p. 255), Menon y Williams (1994, p. 132) y Saada (1998, p. 173) vislumbraron una relación positiva y estadísticamente significativa entre la creación voluntaria del comité y un auditor perteneciente a una de las grandes firmas de auditoría. Sin embargo, Kunitake (1981, p. 45) y Bradbury (1990, p. 28) no encontraron apoyo para esta hipótesis.

Para el contraste de las hipótesis relativas a las variables cuantitativas se ha aplicado el test no paramétrico de Mann-Whitney-Wilcoxon⁵. El nivel crítico que produce la prueba no permite rechazar la hipótesis nula relativa a las variables relacionadas con los costes de agencia de la deuda. No obstante, la existencia del comité de auditoría parece estar relacionada con el tamaño de la entidad, con la dispersión del capital y con el número de consejeros, tal y como muestra el cuadro 1.

Cuadro 1
RESULTADOS DE LOS TEST BIVARIABLES EN RELACIÓN
CON EL COMITÉ DE AUDITORÍA (CA)

Variable	Definición	Test bivariable	Hipótesis
TAMAÑO	Transformación logarítmica del activo total.	MWW 1.095,0 (p = 0,001)	H ₁
CAPITAL	Importe de la capitalización bursátil en millones de euros.	MWW 1.325,0 (p = 0,037)	H ₂
APALANCA	Ratio del exigible a largo plazo por el activo total.	MWW 1.535,0 (p = 0,346)	H ₃
INMOV	Proporción del inmovilizado respecto al activo total.	MWW 1.615,0 (p = 0,612)	H ₄
TAMAÑOCO	Número de consejeros.	MWW 1.265,5 (p = 0,017)	H ₅
SECTOR	Cada uno de los cuatro bloques empresariales.	x ² 3,089 (p = 0,213)	H ₆
IBEX	Variable dicotómica que toma valor 1 si la sociedad forma parte del IBEX35 y valor 0 en caso contrario.	x ² 7,299 (p = 0,007)	H ₇
NM	Variable dicotómica que toma valor 1 si la sociedad pertenece al nuevo mercado y valor 0 en caso contrario.	x ² 3,838 (p = 0,050)	H ₈
FIRMA	Un grupo para cada una de las tres firmas internacionales con mayor número de clientes ---Arthur Andersen, Price Waterhouse y KPMG Peat Marwick-, otro grupo para las dos restantes grandes firmas -Deloitte & Touche y Ernst & Young- así como un grupo adicional para otras firmas.	x ² 4,672 (p = 0,323)	H ₉
CA	Toma valor 1 si la empresa ha creado el comité, valor 0 en caso contrario		

(5) Del mismo modo, Collier (1993, p. 426), para evitar las asunciones restrictivas de la prueba t --su utilización exige, en principio, que la variable a contrastar siga una distribución normal--, prefirió emplear el test de Mann-Whitney-Wilcoxon en relación con las variables continuas, basándose en el similar poder de eficiencia que ambas proveen.

El estudio de las variables cualitativas se realiza mediante la aplicación del test no paramétrico chi-cuadrado de independencia. La variable cualitativa SECTOR inicialmente se corresponde con cada uno de los siete sectores empresariales. Sin embargo, al realizar el contraste de independencia relativo a esta variable da lugar a unas frecuencias esperadas menores que cinco en más del 50% de los casos y su frecuencia mínima no alcanza la unidad. Dado que en tales casos el p -valor asociado al estadístico resulta poco fiable, ha sido necesario agrupar modalidades de las características en estudio, en virtud de los cuatro grandes bloques empresariales a los que hace referencia la clasificación de la Bolsa de Madrid⁶. No obstante, el nuevo contraste de independencia relativo a la H_6 , revela que ambas características son independientes, según se muestra en el cuadro 1. Por lo que se refiere a las variables IBEX y NM, se alcanzan en ambos casos resultados significativos ($p \leq 0,05$), tal y como muestra el cuadro 1. Por lo tanto, se confirman las hipótesis H_7 y H_8 , según las que la presencia del comité de auditoría guarda una conexión directa con las sociedades encuadradas en el IBEX35 y en el Nuevo Mercado.

Para comparar las frecuencias observadas y las esperadas bajo la hipótesis de independencia entre el comité de auditoría y la firma de auditoría, nuevamente fue necesario aglutinar las categorías establecidas para FIRMA. De este modo, las seis categorías iniciales –una para cada una de las cinco grandes firmas de auditoría y un grupo adicional para otras firmas– quedan reducidas a cinco al incorporar en un mismo grupo a las dos firmas internacionales con menor número de clientes en el mercado continuo. El cuadro 1 revela que entre los factores que condicionan la existencia del comité de auditoría no podemos incluir a la firma que realiza la auditoría legal de la compañía.

El cuadro 2 presenta los coeficientes de correlación entre las variables métricas que, mediante la aplicación de las pruebas bivariantes, han reflejado cierto nivel de significación en relación con la formación voluntaria del comité de auditoría en las empresas del mercado continuo objeto de estudio. Para la medición del grado de asociación entre las variables, se ha empleado el coeficiente de Spearman. Este test requiere que las observaciones estén expresadas al menos de forma ordinal, por lo que se omiten las variables nominales encontradas anteriormente con significación. A la vista de los coeficientes, se advierten fuertes correlaciones entre las combinaciones relativas al tamaño del consejo. Especialmente acusada es la asociación entre la dimensión de la entidad y la dispersión del capital, a un nivel de significatividad del 1%. El alcance de la linealidad apunta hacia una errónea interpretación de las pruebas bivariantes. Por este motivo, las hipótesis vuelven a ser examinadas; esta vez a través de un modelo multivariante que permita comprobar el efecto simultáneo de las variables predictoras sobre la existencia del comité de auditoría.

(6) No obstante, los grupos correspondientes a la energía y la construcción se han aglutinado en uno solo, ya que, al representar un número escaso de sociedades, mantenerlos de forma separada conlleva que persista el problema relativo a las frecuencias.

Cuadro 2
CORRELACIONES DE SPEARMAN ENTRE LAS VARIABLES
MÉTRICAS INDEPENDIENTES

	TAMAÑO	CAPITAL
CAPITAL	0,752 ^a	
TAMAÑO	0,671 ^a	0,471 ^a

(a) La correlación es significativa al nivel 1%.

Finalmente, se expone en el cuadro 3 una síntesis de las variables analizadas en esta primera parte del estudio. Los resultados se comparan con los obtenidos en trabajos precedentes realizados en EE.UU. (Kunitake, 1981; Eichenseher y Shields, 1985; Pincus *et al.*, 1989) y Nueva Zelanda (Bradbury, 1990; Adams, 1997) así como en el Reino Unido (Collier, 1993) y Francia (Saada, 1998). El cuadro 3 revela que la dimensión de la compañía y el tamaño del consejo son dos características que en todos los estudios en los que se han considerado manifiestan una relación significativa con la existencia del comité de auditoría. Por el contrario, nuestro resultado favorable respecto a la conexión con la dispersión del capital no ha sido probada en ninguna de las dos investigaciones que la han examinado. En cuanto al apalancamiento y la firma de auditoría, se observa que la mitad de los trabajos encuentran apoyo a sus respectivas hipótesis. En ningún caso la estructura del activo se muestra relevante. Además, del mismo modo que no hemos probado la conexión con el sector de actividad, en Eichenseher y Shields (1985) no se demuestra la trascendencia de la industria regulada. Sin embargo, sí encontramos que la participación en el IBEX35 o en el Nuevo Mercado es una cualidad con significación en relación con el propósito del análisis.

Cuadro 3
COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS BIVARIABLES CON LOS
OBTENIDOS EN OTROS ESTUDIOS

Variable / Hipótesis	Significativo	Kunitake (1981)	Eichenseher y Shields (1985)	Pincus et al. (1989)	Bradbury (1990)	Collier (1993)	Adams (1997)	Saada (1998)
TAMAÑO H1	Sí	-	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	-
CAPITAL H2	Sí	-	-	-	No	No	-	-
APALANCA H3	No	-	No	Sí	No	Sí	Sí	-
INMOV H4	No	-	-	-	No	No	No ^b	-
TAMAÑO H5	Sí	-	-	-	Sí	-	-	Sí
SECTOR H6	No	-	No ^a	-	-	-	-	-
IBEX H7	Sí	-	-	-	-	-	-	-
NM H8	Sí	-	-	-	-	-	-	-
FIRMA H9	No	No	Sí	Sí	No	Sí	-	Sí

^a Diferencian entre sectores regulados y no regulados.

^b Emplea las oportunidades de crecimiento como variable complementaria al activo fijo.

4. ANÁLISIS MULTIVARIANTE

Para el análisis global de la información se acude al modelo logístico, adecuado cuando la variable dependiente es de tipo cualitativo y que, al mismo tiempo, permite la utilización de variables independientes tanto de carácter cualitativo como cuantitativo. La regresión logística resulta útil para los casos en los que se desea explicar o predecir la presencia o ausencia de una característica o resultado según los valores de un conjunto de variables. En nuestro caso, se trata de obtener una combinación lineal de las variables independientes que permita estimar las probabilidades de que una empresa pertenezca al grupo en el que se ha constituido el comité de auditoría [$P(Y = 1)$] o aquel que no dispone de tal organismo [$P(Y = 0)$]. A la hora de demostrar el comportamiento de la variable dependiente –formación del comité de auditoría– se incluyen en el análisis aquellas variables detectadas explicativas en el análisis bivariable. De este modo, el modelo toma la siguiente expresión:

$$\ln \left[\frac{P(CA = 1)}{P(CA = 0)} \right] = \beta_0 + \beta_1 TAMAÑO + \beta_2 CAPITAL + \beta_3 TAMAÑO CO + \beta_4 IBEX + \beta_5 NM$$

El proceso de construcción del modelo ha concluido con la fijación de dos variables independientes, que, de forma conjunta, explican la existencia del comité de auditoría en las empresas del mercado continuo español: la dimensión de la entidad y su pertenencia al Nuevo Mercado. Los valores de los coeficientes, el p -valor asociado al estadístico de Wald referido a dichas variables, así como los resultados de la pruebas sobre la evaluación del modelo se muestran en el cuadro 4.

Cuadro 4
RESULTADOS DE LA REGRESIÓN LOGÍSTICA

Variable ^a	Coefficiente	Nivel de significación
Constante	-2,691	0,002
TAMAÑO	0,449	0,001
NM	1,369	0,091
<i>Contraste de razón de verosimilitudes</i> ^b (2 d. f.) (p -valor)		17,653 (0,000)
<i>R</i> ² de Cox y Snell ^c		0,139
<i>R</i> ² de Nagelkerke ^d		0,186

^a Para la definición de cada variable, ver cuadro 1.

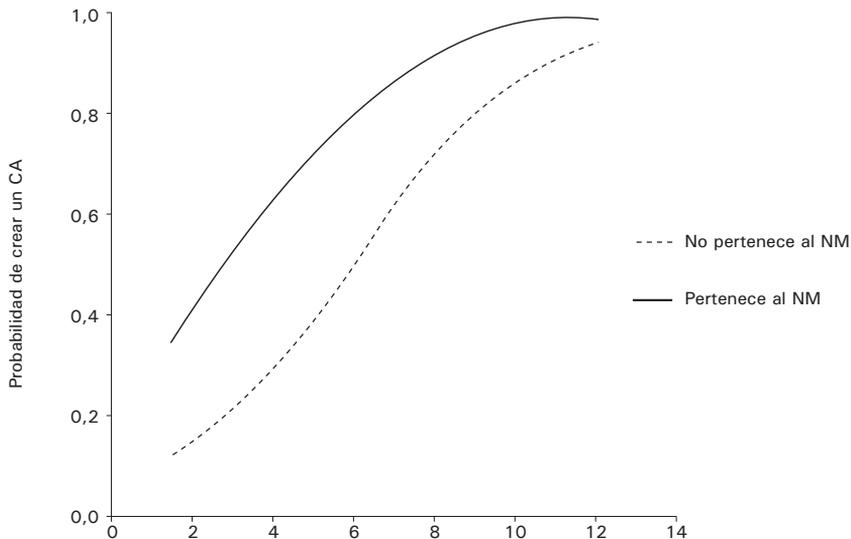
^b El contraste de razón de verosimilitudes comprueba si el efecto conjunto de todas las variables independientes relevantes en la predicción de la dependiente difiere o no significativamente de cero.

^c El R^2 de Cox y Snell opera de la misma forma que la R^2 de la regresión múltiple, en donde los mayores valores indican un mejor ajuste del modelo.

^d El R^2 de Nagelkerke evita la limitación de la R^2 de Cox y Snell, que no puede alcanzar el máximo valor de uno, proponiendo una modificación con rango de cero a uno.

El signo de los coeficientes correspondientes a los predictores TAMAÑO y NM indican una incidencia positiva en la probabilidad de ocurrencia del suceso examinado: la creación voluntaria del comité de auditoría. El gráfico 1 refleja la propensión a disponer del comité por parte de las compañías del mercado continuo estudiadas en función de la dimensión de la entidad y atendiendo a su pertenencia al Nuevo Mercado. El que la entidad se encuadre dentro del Nuevo Mercado influye positivamente sobre la dependiente. Así, en esta congregación de compañías, caracterizadas por estar a la vanguardia desde un punto de vista tecnológico y enfrentarse a un mercado potencial incierto, se favorece la constitución del comité de auditoría en el seno de sus consejos. Ello puede ser atribuible a que estas sociedades estén especialmente interesadas en consolidar su posición mostrando una información financiera fiable y transparente que reporte confianza a sus inversores. Por otra parte, a mayor dimensión de la empresa, más probable es que ésta constituya el comité. De esta forma, se confirma el pronóstico realizado en la H_1 . Además, el gráfico 1 refleja que a medida que el tamaño aumenta, las compañías fuera y dentro del Nuevo Mercado se comportan de manera similar en cuanto a su propensión a establecer este órgano en el consejo.

Gráfico 1
PROBABILIDAD DE CONSTITUIR EL COMITÉ DE AUDITORÍA



La analogía con la evidencia empírica obtenida en otros trabajos que han aplicado técnicas multivariantes para estudiar los factores que inciden en la constitución del comité de auditoría se muestra de forma esquemática en el cuadro 5. En cuanto al tamaño de la compañía, el resultado es acorde con el de Pincus *et al.* (1989, p. 258), cuyo análisis multivarian-

te justificó la presunción acerca de que las mayores sociedades estadounidenses cuyos títulos cotizan en la NASDAQ tienden a crear comités de auditoría, como consecuencia de las economías de escala que se generan en relación con los costes de supervisión⁷. Asimismo, Adams (1997, p. 127), sobre una muestra de compañías del seguro de vida de Nueva Zelanda, validó la hipótesis respecto a la conexión del tamaño y la reducción de las asimetrías de información entre los suscriptores del contrato. Sin embargo, las regresiones efectuadas por Bradbury (1990, p. 32) y Collier (1993, p. 428) no evidenciaron una contribución decisiva de la variable a la formación del comité. Por lo que respecta al resto de variables incluidas en el análisis conjunto, no se revelan significativas ni la dispersión del capital, en consonancia con Bradbury (1990, p. 29) y Collier (1993, p. 427), ni el número de consejeros. En este último caso, Bradbury concluyó que se trata de un factor explicativo de importancia entre las sociedades de Nueva Zelanda, tal y como se expone en el cuadro 5.

Cuadro 5
COMPARACIÓN CON LOS RESULTADOS MULTIVARIANTES
OBTENIDOS EN OTROS TRABAJOS

Variable	Significativo	Pincus et al. (1989)	Bradbury (1990)	Collier (1993)	Adams (1997)
TAMAÑO					
H ₁	Sí	Sí	No	No	Sí
CAPITAL					
H ₂	No	-	No	No	-
TAMAÑO CO					
H ₅	No	-	Sí	-	-
IBEX					
H ₇	No	-	-	-	-
NM					
H ₈	Sí	-	-	-	-

Finalmente, resulta de interés señalar que los motivos que incitan a la creación del comité de auditoría pueden ser variados. Así, en la encuesta realizada por Porter y Gendall a presidentes de entidades públicas y privadas de Nueva Zelanda, auditores internos y externos de estas corporaciones así como a usuarios de la información financiera suministrada por ellas se revelan las principales razones percibidas que, en opinión de los encuestados, alientan la formación del comité (Porter y Gendall, 1998, p. 54): el tratarse de una buena práctica societaria y el facilitar la eficacia de

(7) No obstante, Pincus *et al.* (1989, p. 258) señalan que en el caso de la muestra reducida –excluidas las entidades financieras y del seguro– la variable relativa al tamaño no alcanza los niveles de significatividad requeridos.

los sistemas de control interno así como de la evaluación de la información financiera.

5. CONCLUSIONES

La recomendación vertida desde distintos estamentos acerca de implantar un comité de auditoría en el seno del consejo de administración tiene como objetivo primordial no sólo garantizar una información financiera transparente y fiable sino también reforzar la labor atribuida a los auditores de cuentas respecto a la verificación de los estados contables que formula la empresa. Así, en España un gran número de empresas ha seguido los dictados recogidos en el código sobre buen gobierno elaborado en 1998 por la Comisión Olivencia a instancias gubernativas. Esta investigación pretende examinar los factores que se hallan relacionados con la creación voluntaria del comité de auditoría entre las compañías que cotizan sus títulos en el mercado continuo español a finales del año 2000.

La investigación se realiza prescindiendo de las entidades financieras y del sector seguros así como de aquéllas cuya información financiera no se ajusta a los criterios recogidos en nuestra legislación. De este modo, el examen comprende 118 entidades, de las cuales el 56,78% cuenta con un comité de auditoría. Con carácter previo a la aplicación de diversos procedimientos estadísticos, se han valorado las posibles divergencias entre empresas con y sin comité de auditoría, apoyándonos en los principios proyectados por la teoría de la agencia. Ello ha servido de base para el planteamiento de nuestras hipótesis.

Los resultados obtenidos en las pruebas bivariantes no permiten corroborar las hipótesis relativas al nivel de deuda, estructura del activo ni sector empresarial en el que opera la empresa, por lo que en el análisis conjunto de la información no han sido incluidas estas variables. La probabilidad de que una empresa constituya el comité de auditoría ha sido obtenida mediante la ejecución de una regresión de tipo logístico, dando lugar a un modelo que incorpora dos términos independientes. Así, la presencia de la comisión de auditoría en la empresa guarda una relación positiva con el hecho de que ésta se halle encuadrada entre las pertenecientes al Nuevo Mercado y, de forma especialmente significativa, con su dimensión. En cuanto a este último aspecto, contar con un mecanismo de control, tal como el comité de auditoría, conllevaría una reducción de las asimetrías de información generadas en el interior de la empresa, al tiempo que los costes derivados de su implantación experimentan una disminución a medida que el tamaño de la compañía aumenta. Sin embargo, las proposiciones relativas a la dispersión del capital, el tamaño del consejo, la cotización en el IBEX35 y la firma auditora no evidenciaron una contribución concluyente a la constitución del comité de auditoría.

En definitiva, se aprecia una tendencia creciente hacia la constitución de este comité delegado del consejo, fundamentalmente entre las entidades de mayor tamaño. Esta circunstancia puede ser interpretada como

una anticipación, por parte de las grandes sociedades cotizadas, de los previsible cambios que se avecinaban en la legislación, al tiempo que estiman los beneficios que se derivan de su implantación. En efecto, la Ley Financiera promulgada en noviembre de 2002 ha forzado a que las compañías cotizadas que aún no habían constituido el comité aprueben su establecimiento. Ello pone en duda el papel que realmente jugará este órgano delegado en este último grupo de entidades, ya que, pese a las recomendaciones vertidas desde distintos estamentos institucionales y profesionales, su institución no ha sobrevenido hasta el momento en que ha sido impuesta en virtud de un mandato legal. Por otra parte, a la luz de nuestros resultados, resulta razonable inferir que entre las empresas que operan fuera de la Bolsa serán aquéllas con una mayor dimensión las que perciban las ventajas derivadas de constituir un comité de auditoría en el seno de sus consejos de administración.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abbott, L. J. y Parker, S. (2000): "Auditor selection and audit committee characteristics", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, vol. 19, nº 2, pp. 47-66.
- Adams, M. (1997): "Determinants of audit committee formation in the life insurance industry: New Zealand evidence", *Journal of Business Research*, nº 38, pp. 123-129.
- Bradbury, M. E. (1990): "The incentives for voluntary audit committee formation", *Journal of Accounting and Public Policy*, nº 9, pp. 19-36.
- Collier, P. (1993): "Factors affecting the formation of audit committees in major UK listed companies", *Accounting and Business Research*, vol. 23, nº 91, pp. 421-431.
- Collier, P. y Gregory, A. (1999): "Audit committee activity and agency costs", *Journal of Accounting and Public Policy*, nº 18, pp. 311-332.
- Comisión Olivencia (1998): "El gobierno de las sociedades cotizadas", disponible en <http://www.cnmv.es>.
- Comisión Aldama (2003): "Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas", disponible en <http://www.cnmv.es>.
- Committee set up by the Financial Reporting Council (1992): "The Financial Aspects of Corporate Governance" (Cadbury Report), traducido al español en el BOICAC núm. 18, septiembre 1994, pp. 93-139.
- Chow, C. W. (1982): "The demand for external auditing: Size, debt, and ownership influences", *The Accounting Review*, vol. 57, nº 2, pp. 272-291.
- Chow, C. W. y Wong-Boren, A. (1987): "Voluntary financial disclosure by Mexican corporations", *The Accounting Review*, vol. 62, nº 3, pp. 533-541.

- DeFond, M. L. y Jiambalvo, J. (1991): "Incidence and circumstances of accounting errors", *The Accounting Review*, vol. 66, n° 3, pp. 643-655.
- Deli, D. N. y Gillan, S. L. (2000): "On the demand for independent and active audit committees", *Journal of Corporate Finance*, n° 6, pp. 427-445.
- Eichenseher, J. W. y Shields, D. (1985): "Corporate director liability and monitoring preferences", *Journal of Accounting and Public Policy*, n° 4, pp. 13-31.
- Fama, E. F. y Miller, M. (1972): *The theory of finance*, Dryden Press, Illinois.
- Francis, J. R. y Wilson, E. R. (1988): "Auditor changes: A joint test of theories relating to agency costs and auditor differentiation", *The Accounting Review*, vol. 63, n° 4, pp. 663-682.
- Jensen, M. C. y Meckling, W. H. (1976): "Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, n° 3, pp. 305-360.
- Knapp, M. C. (1987): "An empirical study of audit committee support for auditors involved in technical disputes with client management", *The Accounting Review*, vol. 62, n° 3, pp. 578-588.
- Kunitake, W. (1981): "Do audit committees favour the large CPA firms?", *Journal of Accountancy*, agosto, pp. 43-45.
- Leftwich, R. W.; Watts, R. L. y Zimmerman, J. L. (1981): "Voluntary corporate disclosure: The case of interim reporting", *Journal of Accounting Research*, suplemento, pp. 50-77.
- Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, BOE de 23 de noviembre.
- Menon, K. y Williams, J. D. (1994): "The use of audit committees for monitoring", *Journal of Accounting and Public Policy*, n° 13, pp. 121-139.
- Myers, S. C. (1977): "Determinants of corporate borrowing", *Journal of Financial Economics*, vol. 5, n° 2, pp. 147-175.
- Pincus, K; Rusbarsky, M. y Wong, J. (1989): "Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms", *Journal of Accounting and Public Policy*, n° 8, pp. 239-265.
- Porter, B. A. y Gendall, P. J. (1998): "Audit committees in private and public sector corporates in New Zealand: an empirical investigation", *International Journal of Auditing*, n° 2, pp. 49-69.
- Saada, T. (1998): "Les comités d'audit en France: un an après le rapport Viénot", *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, n° 3, pp. 159-184.
- Watts, R. L. y Zimmerman, J. L. (1983): "Agency problems, auditing, and the theory of the firm: Some evidence", *Journal of Law and Economics*, vol. 26, n° 3, pp. 613-633.
- Zimmerman, J. L. (1979): "The cost and benefit of cost allocations", *The Accounting Review*, vol. 54, n° 3, pp. 504-521.

ABSTRACT

The aim of this work is to explain the reasons leading to the voluntary creation of the audit committees at the heart of the boards of directors. So, the proposals are based chiefly on the principles projected by the theory of the agency. The research is undertaken on Spanish listed companies before the legal requirement to form an audit committee in these firms. The whole analysis of the information, carried out by means of logistic regression, supports the hypothesis that relevant factors when a decision in favour of an audit committee is made are that a company joins the ones listed as technologically outstanding in the New Market and the size of the entity.

Key words: corporate governance, board of directors, audit committee.