

INCENTIVOS DE LAS EMPRESAS COTIZADAS ESPAÑOLAS PARA CREAR VOLUNTARIAMENTE COMITÉS DE AUDITORÍA*

María Consuelo Pucheta Martínez y Cristina de Fuentes Barberá**

WP-EC 2006-08

Correspondencia a: M.C. Pucheta, Universidad Jaume I, Departamento de Finanzas y Contabilidad. Telf.: 96 438 71 41/ E-mail: pucheta@cofin.uji.es

Editor: Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, S.A.

Primera Edición Julio 2006

Depósito Legal: V-3363-2006

Los documentos de trabajo del IVIE ofrecen un avance de los resultados de las investigaciones económicas en curso, con objeto de generar un proceso de discusión previo a su remisión a las revistas científicas

*Este trabajo se ha beneficiado de las ayudas concedidas en el Marco Del Plan Nacional De I+D+I (2000-2003) de Ayudas de Proyectos de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico (2003) del Ministerio de Ciencia y Tecnología (Bec 2003-05952).

**M.C. Pucheta Martínez: Universidad Jaume I. C. de Fuentes Barberá: Universidad de Valencia.

INCENTIVOS DE LAS EMPRESAS COTIZADAS ESPAÑOLAS PARA CREAR VOLUNTARIAMENTE COMITÉS DE AUDITORÍA

María Consuelo Pucheta Martínez y Cristina de Fuentes Barberá

RESUMEN

A raíz de la publicación del Código de Buen Gobierno Corporativo en 1998, también conocido como Código Olivencia, algunas empresas crearon voluntariamente un comité de auditoría, tras la recomendación del Código en la que instaba a todas las empresas, sobre todo cotizadas, a la formación de los mismos. Así pues, el objetivo de este trabajo es analizar qué motivos indujeron a las empresas cotizadas en el mercado continuo durante 1999 a crear voluntariamente comités de auditoría. Concretamente, analizamos la asociación de factores como la independencia y tamaño del consejo de administración, el tamaño del auditor, los costes de agencia, las economías de escala de implementar un mecanismo de control, los inversores institucionales, el informe de auditoría y la duración del encargo de auditoría. Los resultados ponen de manifiesto que la formación voluntaria de comités de auditoría está positivamente correlacionada con el porcentaje de miembros independientes que tenga el consejo de administración y las economías de escala. Por otra parte, los resultados revelan que el número de miembros del consejo de administración, el tamaño de la firma auditora, los costes de agencia de la propiedad y de la deuda, la representación de inversores institucionales con participación accionarial en el consejo de administración, la recepción de un informe de auditoría con salvedades y la duración del encargo de auditoría no son factores que se asocien con la formación voluntaria de un comité de auditoría.

Palabras claves: comité de auditoría; formación voluntaria; corporate governance;

Códigos JEL: G34, M14, M42

ABSTRACT

As a result of the publication of the Code of Corporate Good Governance in 1998, known as the Olivencia Code, some companies voluntarily created an audit committee, after the recommendation of the Code in which all companies, especially listed, were encouraged to create them. Therefore, the aim of this work is to analyse which factors are associated with voluntary audit committee formation of those companies listed on the Continuous Market through 1999. In particular we analyse the association of factors such as Board independence and size, auditor size, agency costs, economies of scale, institutional investors, the audit report and auditor tenure. We find that voluntary audit committee formation is positively correlated with the proportion of independent directors on the board of directors and the economies of scale. On the other hand, the results show that board size, auditor size, agency costs of equity and debts, institutional investors with shares on the board of directors, a qualified audit report and audit tenure are not factors associated with voluntary audit committee formation.

Key words: audit committee; voluntary formation; corporate governance;

JEL Classification: G34, M14, M42

1. INTRODUCCIÓN

Los últimos años han estado presididos por un clima de desconfianza respecto a la fiabilidad de la información financiera y la profesión auditora, especialmente a raíz de la sucesión de los escándalos financieros acontecidos, entre los cuales cabe destacar los de Worldcom, Xeros y Enron; y en el ámbito europeo, las crisis financieras de Parmalat en Italia, Ahold en Holanda y Gescartera y BBVA en España.

Consecuencia de los mismos, es que España no haya escapado a la tendencia internacional de intentar devolver la confianza de los usuarios en la información financiera, a través de la emisión de normas y recomendaciones. En nuestro país, este impulso regulador ha venido de la mano de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero 44/2002, de 22 de noviembre, que intenta alcanzar una mayor transparencia y credibilidad de la información contable a través de normas que regulan la independencia del auditor y a través de la presencia obligatoria de un comité de auditoría en las empresas cotizadas. Esta medida estaría en línea con lo exigido por algunas bolsas estadounidenses y canadienses (véase García Benau *et al.*, 2003).

Si bien los comités de auditoría son una figura bastante consolidada en los países del área anglosajona, su implantación en España es muy reciente. La Comisión Olivencia elaboró en 1998 el Código de Buen Gobierno Corporativo (CEECECAS, 1998), en el que se recomendaba a todas las empresas, sobre todo cotizadas, a que formaran comités de auditoría como mecanismos de buen gobierno corporativo.

Así pues, el objetivo de este trabajo es determinar qué factores motivaron a las empresas cotizadas españolas a formar voluntariamente comités de auditoría el año posterior a la publicación del Código de Buen Gobierno Corporativo.

La principal función del comité de auditoría, como comisión delegada del Consejo de Administración, es garantizar que la información financiera que divulgan las empresas sea creíble, fiable y transparente. De forma más específica, Wolnizer (1995) indica que las principales funciones que desarrollan dichas comisiones son controlar y vigilar la elaboración y posterior divulgación de la información contable. También deberían supervisar determinados aspectos del proceso de la auditoría, como por ejemplo, la elección del auditor externo y la renovación de su mandato, o la negociación y revisión de los honorarios del auditor, entre otros aspectos.

Los comités de auditoría han recibido mucha atención por parte tanto de profesionales y organismos reguladores como por parte de los académicos. En Estados Unidos es donde se fraguan las primeras regulaciones y recomendaciones de los comités de auditoría con el propósito de incrementar la efectividad de los mismos (véase García Benau *et alt.*, 2003). Tras la publicación de la Ley Sarbanes-Oxley en el año 2002, la normativa con respecto a los comités de auditoría se endurece en los Estados Unidos. A grandes rasgos, la normativa establece claramente quién podrá formar parte del comité, las tareas que le compete y la obligación de revelar públicamente información relativa al nombramiento del auditor externo, las tareas que realizan o si ha revisado las cuentas anuales y el informe del auditor externo, entre otras (véase Willekens *et alt.*, 2004).

Desde la vertiente académica, tras un primer enfoque descriptivo (Bacon, 1979 y Braiotta, 1986), la mayor parte de los estudios publicados sobre comités de auditoría se enmarcan dentro de tres grandes líneas de investigación. A grandes rasgos, el principal objetivo de la primera línea de investigación reside en averiguar el grado de efectividad de los comités de auditoría. Para ello se analizó empíricamente si la existencia de un comité de auditoría en las empresas redundaba en una mejor calidad y credibilidad de la información que éstas publican, así como si su presencia dificulta el uso de prácticas contables fraudulentas. A tal fin, en estos trabajos se han estudiado si determinadas variables presentan diferencias estadísticamente significativas para empresas que tienen comités de auditoría y para aquellas que carecen de este tipo de comisiones. La segunda corriente de investigación surge a raíz de que en algunos países se identificó la existencia de prácticas fraudulentas por parte de los directivos en empresas que contaban con la presencia de un comité de auditoría entre sus órganos de gobierno. Este grupo de trabajos se inicia en la década de los 90 y su fin principal es relacionar la efectividad de los comités con el funcionamiento y composición interna de los mismos (una excelente revisión de estas dos líneas de investigación puede encontrarse en Turley y Zaman, 2004). La tercera línea de investigación se centra en el estudio de los factores de por qué las empresas crean voluntariamente comités de auditoría, línea que analizaremos a continuación.

Ahora bien, la mayoría de estos trabajos se han llevado a cabo en el ámbito anglosajón. Por el contrario, en el entorno continental sólo se han realizado dos trabajos cuyo objetivo haya sido estudiar los factores que se asocian con la formación voluntaria de comités de auditoría. Concretamente, el trabajo de Piot (2004) en el contexto francés y el de Willekens *et atl.* (2004) en el belga. Así pues, analizar qué factores han motivado a las empresas cotizadas españolas a formar voluntariamente un comité de auditoría puede ser útil para los accionistas, reguladores y usuarios.

La estructura de este trabajo es la siguiente. Tras esta introducción en el segundo apartado se realiza un breve recorrido por la literatura contable con la finalidad de analizar la metodología utilizada y los resultados obtenidos por otros estudios. En el tercer apartado se describen las hipótesis a contrastar, la metodología y muestra utilizada en el trabajo empírico realizado. En el cuarto se presentan y analizan los resultados obtenidos y, por último, en el quinto se resaltan las principales conclusiones que se derivan de aquéllos.

2. LITERATURA PREVIA

La mayoría de los trabajos sobre comités de auditoría pueden agruparse en tres líneas de investigación, como ya hemos comentado previamente. Una de estas líneas de investigación se centra en analizar las razones por las que las empresas crean comités de auditoría de forma voluntaria, a pesar de que ello suponga incurrir en costes adicionales. Las empresas perciben a los comités de auditoría como mecanismos que pueden ejercer control sobre la elaboración y posterior publicación de la información financiera, lo que explicaría la necesidad de formarlos. Así pues, varios trabajos han estudiado los factores que inducen a las empresas a constituir este mecanismo de control voluntariamente. En este sentido, Pincus *et al.* (1989), desde el punto de vista de la teoría de la agencia, estudiaron qué factores explicaron que las empresas cotizadas en el mercado NASDAQ crearan voluntariamente comités de auditoría en 1986. Los autores pusieron de manifiesto 6 características asociadas con dicha formación voluntaria: (a) bajo porcentaje de acciones poseídas por los directivos; (b) altos niveles de endeudamiento o leverage; (c) empresas de gran tamaño; (d) porcentaje elevado de consejeros independientes en el consejo de administración; (e) empresas auditadas por alguna de las entonces ocho grandes firmas auditoras y (f) empresas que formaban parte del Nacional Market System (empresas cuyos títulos son líquidos). En definitiva, el trabajo evidencia que las empresas con elevados costes de agencia son más propensas a formar voluntariamente comités de auditoría.

Menon y Williams (1994) también estudiaron los factores que indujeron a una muestra de empresas estadounidenses a crear voluntariamente comités de auditoría, pero se basaron en una muestra de empresas cotizadas en el mercado *over-the-counter* (OTC) durante el periodo 1986-1987. Este trabajo puso de manifiesto que el porcentaje de consejeros independientes que formaban el consejo de administración así como la presencia de una de las grandes firmas auditoras en la empresa incentivaron a las mismas a formar voluntariamente comités de auditoría. No obstante, el tamaño de la empresa, los costes de agencia derivados de la propiedad y la deuda

y el número de miembros que formaban el consejo de administración resultaron no estar asociados a la constitución voluntaria de un comité de auditoría.

En esta misma línea, Bradbury (1990) concluyó que la creación voluntaria de comités de auditoría en las empresas cotizadas neocelandesas se asociaba con el número de miembros que formaban el consejo de administración y el hecho de que la empresa estuviera participada por otra empresa. Por otra parte, evidenció que el tamaño de la empresa, los costes de agencia derivados de la separación del control de la propiedad y de la deuda y el tipo de auditor que auditaba a la empresa no se correlacionaban con la creación voluntaria de comités de auditoría. Resultados diferentes alcanzó Collier [1993], quién puso de manifiesto que los costes de agencia de la propiedad y de la deuda sí que fueron factores decisivo para las empresas británicas para formar un comité de auditoría de forma voluntaria, así como también lo fue la presencia de consejeros independientes en el consejo de administración. Por el contrario, el trabajo reveló que las economías de escala de introducir mecanismos de control, el tamaño de la firma auditora y el hecho de que un miembro del consejo de administración ocupe el puesto de presidente del mismo y el de consejero ejecutivo a la vez no fueron características que se asociaban con la constitución de un comité de forma voluntaria.

En el contexto belga Willekens *et al.* (2004) también analizaron los factores que indujeron a las empresas cotizadas a formar voluntariamente un comité de auditoría. Las autoras evidenciaron que las economías de escala de introducir mecanismos de control (medido con el tamaño de la empresa), el porcentaje de miembros independientes que forman el consejo de administración y el hecho de que la empresa esté auditada por una de las grandes firmas auditoras están positivamente correlacionadas con la formación voluntaria de comités de auditoría. Esto sugiere a las autoras que el establecimiento de mecanismos de control de calidad, es decir, auditor externo de calidad y la independencia de los miembros del consejo de administración, son factores que motivaron a las empresas cotizadas belgas a crear un comité de auditoría. Además, el trabajo también reveló que los costes de agencia de la propiedad y la deuda así como el número de miembros que forma el comité de auditoría no se asociaron con la formación voluntaria de un comité de auditoría, es decir, no incentivaron el establecimiento de mecanismos de control como el comité de auditoría. Finalmente, las autoras concluyeron que los bancos y las empresas inmobiliarias son menos probables a crear voluntariamente un comité de auditoría.

En Francia, Piot (2004) examinó una muestra de empresas cotizadas en 1997 que había creado comités de auditoría de forma voluntaria tras la publicación del informe Viénot en 1995. El trabajo reveló que los costes de agencia derivados de la propiedad (medidos estos a través del porcentaje de acciones poseídas por los gerentes) estaban negativamente correlacionados con la

formación voluntaria de un comité de auditoría. Los resultados también pusieron de manifiesto que el tamaño de la empresa, el número de miembros que formaban el consejo de administración y el tamaño de la firma auditora se correlacionaban positivamente con la creación voluntaria de un comité de auditoría. Ahora bien, el autor llegó a la conclusión de que los costes de agencia derivados de la deuda, el porcentaje de miembros independientes del consejo de administración, el hecho de que la empresa cotice en un mercado internacional y el nivel de endeudamiento de aquellas empresas que tienen grandes inversiones en sectores de riesgo no indujeron a las empresas francesas a formar voluntariamente comités de auditoría.

3. HIPÓTESIS, METODOLOGÍA Y MUESTRA

3.1. *Hipótesis A Contrastar*

Los factores que trabajos internacionales han asociado con la formación voluntaria de comités de auditoría se refieren a la independencia y tamaño del consejo de administración, al tamaño de la firma auditora, a las economías de escala y a los costes de agencia (véase Pincus *et al.*, 1989; Bradbury, 1990; Collier, 1993; Menon y Williams, 1994; Piot, 2004 y Willekens *et al.*, 2004). A continuación planteamos las hipótesis referentes a los factores que podrían influir en la formación voluntaria de comités de auditoría en España.

Independencia y tamaño del consejo de administración

Estudios previos (véase, entre otros, Pincus *et al.*, 1989; Collier, 1993; Menon y Williams, 1994; Piot, 2004 y Willekens *et al.*, 2004) han puesto de manifiesto que el número de consejeros independientes del consejo de administración es un factor que explica la formación voluntaria de comités de auditoría, dado que éstos reducen las asimetrías informativas entre consejeros independientes y ejecutivos. La independencia del consejo de administración es fundamental para que éste desarrolle adecuadamente su función de control. No obstante, esta función puede verse mermada por las asimetrías informativas entre los consejeros independientes y ejecutivos al disponer estos últimos de más información interna acerca del funcionamiento de la empresa. Según Willekens *et al.* (2004), la constitución de comités de auditoría puede mitigar estas asimetrías informativas, ya que aquéllos pueden obtener información de los auditores internos y externos, entre otros. Así pues, los consejeros independientes del consejo de administración serán más proclives a la creación voluntaria de comités de auditoría, ya no sólo porque ello ayude a reducir las asimetrías informativas, sino también por motivos de reputación

de cara a los accionistas y de responsabilidad legal. Por lo tanto, cuanto mayor sea el porcentaje de miembros independientes que tenga el consejo de administración, mayor será la probabilidad de que aquéllos apoyen la formación voluntaria de comités de auditoría. La hipótesis a contrastar será la siguiente:

H₀₁: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia positivamente con el porcentaje de miembros independientes que tenga el consejo de administración.

Por otra parte, un elevado número de miembros en el consejo de administración puede generar entre sus miembros un sentimiento generalizado de que apenas se pueden tomar responsabilidades de forma individual (véase, Song y Windram, 2004), disminuyendo su motivación, además de crear problemas de comunicación (véase Willekens *et al.*, 2004). Todo ello puede mermar la efectividad del propio consejo de administración. En este sentido, los comités de auditoría también podrían mejorar la efectividad del propio consejo de administración, ya que sirven de canal de comunicación entre el mismo y los auditores (véase, entre otros, AISG, 1977 y Collier, 1997). Así pues, cuantos más miembros tenga el consejo de administración, también será mayor la probabilidad de que aquéllos apoyen la formación voluntaria del comité con el fin de evitar los problemas indicados. Por lo tanto, la hipótesis que formulamos la planteamos en los siguientes términos:

H₀₂: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia positivamente con el número de miembros que tenga el consejo de administración.

El tamaño de la firma auditora y la calidad de la auditoría

La evidencia previa ha revelado que otro factor que puede influir en la formación voluntaria de un comité de auditoría puede ser el tamaño de la firma auditora, es decir si se trata de una de las grandes firmas auditoras o no (véase, por ejemplo, Pincus *et al.*, 1989; Menon y Williams, 1994; Piot, 2004 y Willekens *et al.*, 2004). Concretamente, según Eichenseher y Shields (1985), las pequeñas firmas auditoras pueden tener pocos incentivos para favorecer la formación voluntaria de comités de auditoría, ya que éstos son más proclives a elegir grandes firmas auditoras de renombre y reputación internacional. Por tanto, otro factor que incluimos en el modelo es el tamaño de la firma auditora, esperando una asociación positiva entre el tamaño de la firma auditora y la formación voluntaria de un comité de auditoría. Otro argumento que puede reforzar la asociación esperada es que las grandes firmas auditoras tienen incentivos para suministrar un servicio de mayor calidad que el resto de firmas auditoras utilizando como soporte de dicho argumento las cuasi-rentas percibidas de la cartera de clientes (véase DeAngelo, 1981). Asimismo, los resultados del trabajo empírico de De Fond (1992) también dan soporte a la

hipótesis de que no todos los oferentes del servicio de auditoría gozan de la misma reputación, sino que el mercado percibe que las grandes firmas internacionales de auditoría gozan de una mejor reputación asociada a la elaboración de una auditoría de mayor calidad. En definitiva, los comités de auditoría favorecen la independencia del auditor (véase Wolnizer, 1987). Así pues, otra hipótesis que formulamos es la siguiente:

H₀₃: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia positivamente con el tamaño de la firma auditora

Economías de escala del establecimiento de mecanismos de control

La implementación de los mecanismos de control, entre los que se encuentra la constitución de un comité de auditoría, implica que las empresas tengan que incurrir en unos costes. Según Pincus *et al.* (1989), las grandes empresas pueden asumir dichos costes más fácilmente que las pequeñas, es decir, los beneficios netos que se derivan de las economías de escala son mayores para las empresas de gran tamaño. Así pues, en el modelo también incluimos el factor tamaño de la empresa como subrogado de las economías de escala que se derivan del establecimiento de mecanismos de control, esperando una asociación positiva entre el tamaño y la formación voluntaria de un comité de auditoría. La evidencia revelada por trabajos previos no es concluyente. Pincus *et al.* (1989), Piot (2004) y Willekens *et al.*, (2004) llegan a la conclusión de que sí existe una relación positiva entre el tamaño de la empresa y la formación voluntaria de comités, mientras que otros estudios (Bradbury, 1990; Collier, 1993 y Menon y Williams, 1994) no evidencian dicha relación. Por lo tanto, la hipótesis que formulamos es la siguiente:

H₀₄: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia positivamente con el tamaño de la empresa

Costes de agencia

Algunos determinantes económicos pueden generar mayores necesidades de control. El nivel de endeudamiento es una situación financiera que, a priori, puede generar costes de agencia. Los acreedores, para evitar un uso ineficiente del nivel de endeudamiento, demandarán mecanismos que controlen la gestión del mismo (véase Ruiz Barbadillo *et al.*, 2005), generándose así los costes de agencia. Es más, según Jensen y Meckling (1976), los costes de agencia derivados del nivel de endeudamiento están directamente relacionados a la proporción de deuda que tenga la empresa. Por lo tanto, otra variable que incluimos en el modelo es el nivel de endeudamiento, esperando una asociación positiva con la formación voluntaria de un comité de

auditoría, ya que a mayor nivel de endeudamiento, habrá una mayor demanda de mecanismos de control tal como la creación de un comité de auditoría (véase Pincus *et al.*, 1989 y Collier, 1993). Así pues, la hipótesis que planteamos es la siguiente:

H₀₅: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia positivamente con el nivel de endeudamiento de la empresa

Otro coste de agencia se deriva del hecho de que los accionistas o propietarios de las grandes empresas, delegan la dirección y gestión de las mismas en los gerentes. Esta relación principal-agente, está caracterizada, entre otras cosas, por la existencia de una asimetría en la información que conduce a que los propietarios adopten diversos mecanismos de control para asegurarse que la actuación de los gerentes es conforme a lo establecido, y no actúen en su propio beneficio. Así pues, es razonable esperar que los costes de agencia derivados de la propiedad estén positivamente relacionados con la formación voluntaria de un comité de auditoría, ya que los comités de auditoría constituyen mecanismos de control que reducen los costes de agencia. En trabajos previos (véase, por ejemplo, Pincus *et al.*, 1989; Menon y Williams, 1994 y Piot, 2004), los costes de agencia de la propiedad se han medido utilizando como subrogado el porcentaje de acciones que posee el gerente. Jensen and Meckling (1976) sugieren que el hecho de que el gerente posea un porcentaje elevado de acciones de la empresa reduce las necesidades de control. Así pues, nosotros analizamos si la posesión de acciones por parte de la gerencia disminuye la demanda de mecanismos de control y esperamos una asociación negativa con la formación voluntaria de un comité de auditoría (Pincus *et al.*, 1989; Menon y Williams, 1994 y Piot, 2004). Por lo tanto, la hipótesis que formulamos es la siguiente:

H₀₆: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia negativamente con el porcentaje de acciones que posea la gerencia de la empresa

Inversores institucionales

Otro factor que no se ha estudiado previamente y que creemos que también puede influir en la formación voluntaria de un comité de auditoría es la representación de inversores institucionales con participación accionarial en los consejos de administración. Tal y como afirma Monterrey (2004), los incentivos de los consejeros internos para maquillar los resultados de la empresa de forma oportuna están limitados a la efectividad de los mecanismos de control. Uno de estos mecanismos de control son los inversores institucionales con participación accionarial, ya que tienen incentivos para controlar la actividad gerencial, limitar el oportunismo de los consejeros internos y reducir costes de agencia (véase Shleifer y Vishny, 1997). En este sentido, Rajgopal *et al.* (1999) evidenciaron que la participación accionarial de inversores institucionales

inhibió a los consejeros internos del consejo de administración y los desincentivó a manipular las cifras contables, dado que aquéllos están mejor informados acerca del mercado de capitales. Chung *et alt.* (2002) alcanzaron resultados similares, ya que también documentaron que los inversores institucionales con participación accionarial monitorizaban la actuación de los gerentes. En esta misma línea, nosotros predecimos que la presencia de inversores institucionales en el consejo de administración incentivará la formación voluntaria de comités de auditoría, ya que la existencia de los mismos actuará como otro mecanismo de control, monitorizando la actuación de los consejos internos del consejo de administración, y evitando de esta forma que supediten los intereses de los accionistas a los suyos. Así pues, otra hipótesis que formulamos la expresamos en los siguientes términos:

H₀₇: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia positivamente con la existencia de inversores institucionales con participación accionarial en el consejo de administración

Informe de auditoría

García-Ayuso *et alt.* (2003) indican que un informe de auditoría sin salvedades constituye un mecanismo eficaz sobre la calidad de la información divulgada. Además, estos autores documentaron empíricamente que la divulgación de información financiera de calidad influye positivamente sobre la rentabilidad, razón por la cual se considera que el informe de auditoría es un factor que explica la rentabilidad de la empresa.

En la misma línea, Sánchez-Ballesta y García-Meca (2004) también evidencian empíricamente que la opinión del auditor ejerce una influencia significativa sobre la rentabilidad financiera de la empresa, ya que las empresas con informe de auditoría favorable obtienen una mayor rentabilidad financiera que aquellas empresas que presentan un informe con salvedades. Estos resultados, tal y como afirman Sánchez-Ballesta y García-Meca (2004), son consistentes con la teoría de la agencia, dado que un informe favorable incrementa la confianza de los accionistas y del resto de los grupos de interés, lo que implica un aumento de flujos de recursos hacia la empresa que repercutirá tanto en una mayor rentabilidad contable como en una mayor valoración de la empresa.

En este sentido, la recepción de un informe de auditoría con salvedades puede incentivar la creación voluntaria de un comité de auditoría, ya que una opinión con salvedades podría ser un indicio de que la información financiera divulgada es de poca calidad, y, por tanto, la creación de un comité de auditoría podría ayudar a mejorar la calidad de la información financiera, dado que aquél velará para que la información financiera se elabore con un mayor rigor (véase,

CEECECAS, 1998). Así pues, otra variable que incluimos en el modelo, y que tampoco se ha analizado previamente, es el tipo de opinión que recibe la empresa, esperando una asociación positiva con la formación voluntaria de un comité de auditoría, ya que ante un informe de auditoría con salvedades, habrá una mayor demanda de mecanismos de control, tal como la creación de un comité de auditoría, que incremente la calidad de la información financiera. Así que, otra hipótesis que planteamos es la siguiente:

H₀₈: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia positivamente con la recepción de un informe de auditoría con salvedades.

Duración del encargo de auditoría

El apartado 4.79 de la Guía de Ética Profesional del Institute Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) (1996) considera que cuando un socio de la firma de auditoría actúa como responsable del encargo durante un largo período de tiempo puede surgir una amenaza a la independencia del auditor por familiaridad. Por ello, en el apartado 4.80 se establece que para las auditorías de empresas cotizadas esa situación no debería mantenerse más allá de siete años, tras los cuáles el socio responsable que cesa el encargo no debería volver a asumirlo en al menos cinco años. Cuando se trate de auditores individuales o pequeñas firmas con un sólo responsable, según el apartado 4.82, debería establecerse un sistema de revisión interna y consultas externas que garantizase la salvaguarda de la independencia. La fórmula de rotación interna preconizada por primera vez en Europa por el ICAEW es cuestionada, sin embargo, por la FEE (1996) que considera que un sustitutivo suficiente para la rotación interna es un adecuado sistema de control de calidad interno en las firmas de auditoría, siendo entonces innecesario el recurso a la norma para establecer un mecanismo de defensa de la independencia que debería estar previsto en la organización de la profesión.

Por otra parte, ni los Estatutos del IACJCE (1991) o el Reglamento de Régimen Interior del IACJCE [1984] ni el Código de Ética para el Profesional de la Contabilidad de la International Federation of Accountants (IFAC) (1992) hacen mención alguna a la posibilidad de que el mantenimiento del encargo de auditoría por largos períodos de tiempo pueda ocasionar menoscabo a la independencia del auditor. En consonancia con ello tampoco formulan ninguna recomendación a los institutos miembros.

En los países de la Unión Europea la situación en relación con las formas de rotación como mecanismo de salvaguarda de la independencia es bastante homogénea. Tras la supresión del requisito de rotación obligatoria de firmas de auditoría en España, sólo Italia mantiene un régimen de este tipo para las sociedades cotizadas. Por otro lado en Irlanda y el Reino Unido se

preconiza un sistema de rotación interna de socios responsables en relación al encargo de auditoría de una entidad concreta. Sin embargo, parece extenderse la idea de que es precisa alguna forma de rotación interna periódica de socios auditores responsables de la auditoría, la cual proviene básicamente de los requerimientos del informe Cadbury (CFACG, 1992) en el área británica.

España mantuvo un sistema de rotación obligatoria de firmas hasta 1996, circunstancia que, como hemos visto en el análisis de la regulación en la Unión Europea era una excepción. Creemos necesaria la existencia de alguna forma de rotación del personal de auditoría, especialmente por lo que el ICAEW denomina amenaza a la independencia por sobrefamiliaridad, aunque tal circunstancia en firmas de auditoría de pequeña dimensión resultaría en muchos casos inoperable. En España, el nuevo marco legal obliga a que el socio y el equipo responsables de la auditoría de las empresas cotizadas o de gran tamaño roten cada siete años, estando más en línea con lo que recomienda Bruselas, que desaconseja la rotación de la firma auditora por no haber demostrado su eficacia como salvaguarda de la independencia en países que, como Italia, la tienen implantada.

Autores como Shockley (1982) indican que los contratos de larga duración producen efectos como complacencia, procedimientos de auditoría menos rigurosos y una confianza ciega en el cliente, entre otros. En la misma línea, Raghunathan *et al.* (1994) señalan que con el paso del tiempo aumenta la probabilidad de que el auditor se acomode, mientras que el escepticismo profesional y la innovación decrecen. Por otra parte, la evidencia empírica avala que los contratos de larga duración pueden afectar a la independencia del auditor y, por tanto, a su calidad. En este sentido, Deis y Giroux (1992) y Cople y doucet (1993) muestran que los contratos largos influyen negativamente en la calidad de la auditoría, mientras que Richard y Vanstraelen (1999) revelan que los contratos de larga duración disminuyen significativamente la voluntad del auditor a emitir un informe de auditoría con salvedades.

La evidencia empírica apoya la idea de que la duración del contrato está fuertemente relacionada con la independencia del auditor. Así pues, la duración del contrato del auditor es otro factor que tampoco se ha estudiado previamente y que creemos que puede incentivar la formación voluntaria de un comité de auditoría, esperando una asociación positiva entre esta variable y la creación voluntaria de comités de auditoría. A medida que incrementa el número de años desde el encargo inicial, existe más riesgo de falta de independencia del auditor, y por tanto, se demandarán más mecanismos de control sobre la actuación del auditor, como por ejemplo, la creación de un comité de auditoría. Por lo tanto, la hipótesis que planteamos es la siguiente:

H₀₉: La creación voluntaria de comités de auditoría se asocia positivamente con la duración del encargo de auditoría

Finalmente se han considerado varias variables de control. Concretamente, tres variables que reflejan la situación financiera de la empresa y el sector.

Situación financiera

Para controlar la situación financiera o rendimiento de la empresa incluimos en el modelo tres variables de control. Así pues, consideramos si la empresa ha obtenido pérdidas en algunos de los dos últimos ejercicios económicos, el crecimiento de las ventas y la rentabilidad de los activos. Una mala situación financiera puede incrementar los costes de agencia, ya que la probabilidad de que los gerentes manipulen la información financiera se incrementa. Por lo tanto, es razonable pensar que ante una situación financiera poco saneada se demanden más mecanismos de control, como los comités de auditoría, esperando una asociación positiva entre la variable pérdidas obtenidas los dos últimos años y la creación voluntaria de un comité de auditoría, y una relación negativa ante una un elevado crecimiento de las ventas y una alta rentabilidad de los activos y la formación voluntaria de un comité, ya que en estos últimos casos podemos suponer que la situación financiera de la empresa no es mala.

Sector

Como señalan Willekens *et al.*, (2004), es necesario controlar los efectos de los sectores, ya que los problemas de agencia así como las necesidades de mecanismos de control puede diferir entre ellos. Los sectores considerados, según la clasificación sectorial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, han sido los siguientes: (1) Petróleo y energía, (2) Materiales básicos, industria y construcción, (3) Bienes de consumo, (4) Servicios de consumo, (5) Servicios financieros e inmobiliarios y (6) Tecnología y telecomunicaciones. Debido a las características de las variables, no hacemos ningún pronóstico con respecto al signo esperado.

3.2. Metodología

Para analizar si los factores indicados inducen a la formación voluntaria de comités de auditoría en España, contrastaremos el siguiente modelo de regresión logística:

$$CAUD_i = \beta_0 + \beta_1 \% INDEPCA + \beta_2 \# MIEMBROSCA + \beta_3 BIG5 + \beta_4 LOGTAM + \beta_5 LEV + \beta_6 \% ACCMAN + \beta_7 INVINST + \beta_8 OPINAUD + \beta_9 DEA + \beta_{10} PERD + \beta_{11} CV + \beta_{12} RA + \sum \beta_i SECT_i + \varepsilon_i$$

donde la variable dependiente CAUD es igual a 1 si la empresa ha creado un comité de auditoría, y 0 en caso contrario. Las variables independientes son:

Independencia y tamaño del consejo de administración

Como aproximación de la independencia del consejo de administración hemos definido la variable *%INDEPCA*, medida como el porcentaje de miembros independientes en el consejo de administración. Este porcentaje se ha calculado como el cociente entre el número de consejeros independientes en el consejo de administración y el número total de consejeros en el consejo de administración. Tanto el número de miembros independientes como el número de miembros totales del consejo de administración se ha obtenido bien del Índice de Spencer Stuart del Consejo de Administración de 1999, elaborado por la consultora Spencer Stuart, bien de la página web de la empresa o bien de la página web de la CNMV. En lo que respecta al tamaño del consejo de administración, hemos definido la variable *#MIEMBROSCA*, medida como el número de miembros que forman el consejo de administración.

El tamaño de la firma auditora y la calidad de la auditoría

Para medir el tamaño de la firma auditora y la calidad de la auditoría hemos definido la variable *BIG5*, variable dummy que tomará el valor 1, si la empresa ha sido auditada por una de las cinco grandes firmas auditoras (el trabajo se basa en 1999 cuando todavía existía el grupo de las cinco grandes firmas auditoras. A partir de 2002, este grupo se redujo a las ahora conocidas como las cuatro grandes firmas auditoras tras el caso Enron) y 0 cuando no. La firma auditora que auditaba las cuentas anuales de la empresa se ha podido conocer bien en la página web de la CNMV o bien en la base de datos SABI.

Economías de escala del establecimiento de mecanismos de control

Como aproximación de las economías de escala del establecimiento de mecanismos de control hemos definido la variable *LOGTAM*, medida como el logaritmo natural del total del activo como subrogado del tamaño de la empresa (El total del activo está expresado en miles de euros). El total del activo lo hemos obtenido bien de la base de datos SABI o bien de la página web de la CNMV.

Costes de agencia

Los costes de agencia de la deuda se han definido como *LEV*, Leverage o nivel de endeudamiento, medido como el cociente entre el total de las deudas y el total de los activos. Mientras que como aproximación de los costes de agencia de la propiedad, hemos definido la

variable *%ACCMAN*, medido como el porcentaje de acciones que poseen los gerentes de la empresa. El total de las deudas se han obtenido bien de la base de datos SABI o bien de la página web de la CNMV, mientras que el porcentaje de acciones que poseen los gerentes se ha obtenido de la página web de la CNMV, en el apartado referente a las participaciones significativas y autocartera.

Inversores institucionales

Como aproximación de los inversores institucionales se ha definido la variable *INVINST*, variable dummy que tomará el valor 1, si en el consejo de administración de la empresa existe presencia de inversores institucionales con participación accionarial, y 0 cuando no (En este trabajo hemos considerado que hay presencia de inversores institucionales con participación accionarial en el consejo de administración si hay en los mismos algún representante de un fondo de inversión, de un fondo de pensión, de una compañía de seguros o un banco con participación accionarial). Esta información se ha obtenido bien de la página web de la CNMV o bien de la base de datos SABI.

Informe de auditoría

En lo que respecta al informe de auditoría, hemos definido la variable *OPINAUD*, variable dummy que tomará el valor 1, si el informe de auditoría contiene salvedades y 0 en caso contrario. La opinión del auditor se ha conocido consultando la página web de la CNMV.

Duración del encargo del auditor

Como aproximación de la duración del encargo del auditor, definimos la variable *DEA*, medida como el número de años que han transcurrido desde el encargo inicial hasta 1999, sin cambiar de firma auditora. Esta información también se ha obtenido de la página web de la CNMV.

Situación financiera

La situación financiera se ha definido con las variables *PERD*, *CV* y *RA*. La primera se ha medido con una variable dummy, que tomará el valor 1 si la empresa obtuvo pérdidas alguno de los dos últimos ejercicios económicos y 0 cuando no; la segunda como la variación de las ventas, medida como el cociente entre la diferencia de las ventas de este año y las ventas del año anterior y las venta del año anterior, mientras que la tercera se ha medido como el cociente entre el resultado de las actividades ordinarias y el total de los activos. La información de ambas variables se ha obtenido bien de la base de datos SABI o bien de la página web de la CNMV.

Sector

Finalmente, como aproximación del sector de la empresa se han definido 6 variables dummy. Concretamente, *PE*, que tomará el valor 1, si la empresa pertenece al sector petróleo y energía y 0 cuando no; *MBIC*, que tomará el valor 1, si la empresa pertenece al sector de los materiales básicos, industria y construcción y 0 cuando no; *BC* que tomará el valor 1, si la empresa pertenece al sector de los bienes de consumo y 0 cuando no; *SC*, que tomará el valor 1, si la empresa pertenece al sector de los servicios de consumo y 0 cuando no; *SFI* que tomará el valor 1, si la empresa pertenece al sector de los servicios financieros e inmobiliarios y 0 cuando no, y finalmente, *TT*, que tomará el valor 1, si la empresa pertenece al sector de la tecnología y las telecomunicaciones y 0 cuando no. Esta información se ha obtenido de la página web de la CNMV.

3.3. *Muestra*

La muestra inicial de este trabajo está formada por las 142 empresas cotizadas en el mercado continuo Español en 1999. No obstante, la muestra final ha quedado definida en 137 empresas, ya que se han eliminado 5 empresas bien por no poder obtener información sobre algunas de las variables necesarias para llevar a cabo el trabajo o bien por ofrecer valores extremos para alguna variable. Asimismo, como las entidades financieras presentan un ratio de leverage o endeudamiento muy elevado por la actividad que desarrollan, hemos formado otra muestra de empresas excluyendo a las entidades financieras, con la finalidad de asegurarnos que los resultados no están sesgados por la variable indicada. Dado que en la muestra total hay 17 entidades financieras, esta muestra está formada por 120 empresas.

Como ya se ha apuntado previamente, tras la publicación en España del Código de Buen Gobierno Corporativo Olivencia en 1999, se recomienda a todas las empresas, sobre todo a las cotizadas, a que creen comités de auditoría. No obstante, con la publicación de la Ley Financiera en el año 2002, la constitución de comités de auditoría es obligatoria para todas las empresas cotizadas.

En la tabla I presentamos información relativa a la presencia de comités en las empresas cotizadas españolas. En él puede observarse el número y porcentaje de empresas que habían implantado comités de auditoría en 1999. Como podemos observar, del total de las 137 empresas, alrededor del 36.50% sí que tenían creado un comité. Por el contrario, el 63.50% de las restantes empresas no tenían comité de auditoría. Estos datos no son consistentes con los resultados ofrecidos por el estudio de KPMG (2001), el cual reveló que el 67% de las empresas europeas

tenían constituido un comité de auditoría (Reino Unido 100%; Francia 80%; Bélgica, 59; Suiza, 62% y Alemania 41%).

Tabla I. Muestra del trabajo

Muestra de empresas con y sin comité de auditoría

Año	Empresas con comité de auditoría		Empresas sin comité de auditoría		Total empresas con información disponible
1999	50	36.50%	87	63.50%	137

La información recogida en la tabla II constituye un primer análisis descriptivo de la composición de los comités de auditoría durante 1999. Como podemos apreciar, el número de miembros que componen el comité de auditoría, oscila, por término medio, en 3.86. Si atendemos a la composición de los mismos, en la tabla II también se observa que en 1999 el porcentaje de miembros independientes que formaban los comités de auditoría oscilaba en torno al 51%. Por otra parte, se observa que el peso de los consejeros externos dominicales también es importante con respecto al total de los miembros, representando un 37%.

Finalmente, nos gustaría destacar que el porcentaje de miembros no consejeros es del 4% y el de miembros ejecutivos del 8%. Una de las principales deficiencias que presentan los comités de auditoría de las empresas españolas cotizadas es la presencia de miembros ejecutivos, cuando el código Olivencia, el código Aldama (2003) así como los códigos de otros países comentados anteriormente, recomiendan la no presencia de dichos miembros en los comités o lo prohíben expresamente, ya que ello pone en tela de juicio la independencia de los comités de auditoría. El estudio de KPMG (2001) también reveló que en algunos países europeos (Francia, Bélgica y los Países Bajos) cerca de un tercio de los miembros del comité de auditoría eran consejeros ejecutivos.

Estos datos ponen de manifiesto la importancia que adquiere el hecho de que se regule con precisión quién puede formar parte de un comité de auditoría. De ello dependerá en gran medida, su eficacia y, sobre todo, la confianza que los accionistas de las empresas y usuarios depositen en ellos. En lo referente al número de reuniones que celebran los comités de auditoría al año, se observa que, por término medio, celebraron 3.44 reuniones en 1999. Esta media se aproxima a lo recomendado por algunas comisiones que se encargan del buen gobierno corporativo.

Tabla II. Composición de los comités de auditoría**Panel A. Número medio de miembros y reuniones de los comités de auditoría**

Años	NC	NM	NMMC= NM/NC	IND		DOM		OT		EJE		NR	NMR= NR/NC
				Total	%	Total	%	Total	%	Total	%		
1999	50	193	3.86	99	51	72	37	7	4	15	8	172	3.44

NC: Número de comités de auditoría que tenían las empresas cotizadas en el mercado continuo

NM: Número de miembros que forman el comité auditoría

NMMC: Número medio de miembros que forman un comité de auditoría

IND: Número de miembros independientes que forman el comité de auditoría

DOM: Número de miembros dominicales que forman el comité de auditoría

OT: Número de miembros que forman el comité de auditoría que no tienen la condición de consejero

EJE: Número de miembros que forman parte del comité de auditoría que tiene la condición de consejero Ejecutivo

NR: Número de reuniones que ha celebrado el comité de auditoría en el ejercicio económico.

NMR: Número medio de reuniones celebradas por un comité de auditoría.

4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

4.1. Estadísticos descriptivos de las empresas de la muestra

En la tabla III, panel A y B, presentamos los estadísticos descriptivos de las variables de la muestra total. En el panel A observamos, tal y como hemos indicado anteriormente, que el 36.50% de las empresas de la muestra total tenían constituido un comité de auditoría y que el 92.70% de las mismas fue auditada por una de las cinco grandes firmas auditoras. Por otra parte, se aprecia que la firma auditora PriceWaterhouseCoopers (PWC) auditó el 22.63% de las empresas de la muestra, Arthur Andersen (AA) el 43.07%, Ernst and Young (EY) el 11.68%, KPMG el 10.95%, Deloitte and Touch (DT) el 4.38% y otras firmas auditoras (OTFA) el 7.30%. Asimismo, observamos que en el 15.33% de las empresas de la muestra hubo representación de inversores institucionales con participación accionarial en el consejo de administración, el 12.41 % de las empresas recibió un informe de auditoría con salvedades y el 15.33% de las empresas obtuvo pérdidas en algunos de los dos últimos ejercicios económicos. En lo que respecta a la participación sectorial, se aprecia que el 8.03% de las empresas pertenecía al sector del petróleo y la energía, el 23.36% al sector de materiales básicos, industria y construcción, el 24.09% al sector de bienes de consumo, el 11.68% al sector de servicios de consumo, el 28.47% al sector financiero e inmobiliario, y finalmente, el 5.11% al sector de la tecnología y las telecomunicaciones.

En la tabla III, panel B se aprecia que la media de miembros de los consejos de administración es de 10.54 y el porcentaje medio de consejeros independientes oscila en torno al 31.62%. La media del total de activos oscila en torno a 4.325.357 miles de euros, la media del porcentaje de acciones poseídas por el gerente en torno al 6.72% y la media de nivel de endeudamiento en torno al 52.76 %. Por otra parte, se observa que han transcurrido, por término medio, 4.87 años desde el encargo inicial del contrato de auditoría hasta 1999, que el crecimiento de las ventas oscila en torno al 13.48%, mientras que la rentabilidad de los activos, en términos medios, está en torno al 4.59%.

Tabla III. Estadísticos descriptivos de las variables de la muestra total

Panel A: Variables dicotómicas

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Porcentaje de dummy=1(%)</i>
CAUD	137	36.50
BIG5	137	92.70
PWC	137	22.63
AA	137	43.07
EY	137	11.68
KPMG	137	10.95
DT	137	4.38
OTFA	137	7.30
INVINST	137	15.33
OPINAUD	137	12.41
PERD	137	15.33
PE	137	8.03
MBIC	137	23.36
BC	137	24.09
SC	137	11.68
SFI	137	28.47
TT	137	5.11

Panel B: Variables continuas

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Media</i>	<i>Mediana</i>	<i>Desviación Standard</i>
%INDEPCA	137	31.62	31	22.43
#MIEMBROSCA	137	10.54	9	5.09
TACTIVO(miles €)*	137	4.325.357	292.164	19.350.009
LOGTAM	137	12.79	12.59	2.11
LEV	137	52.76	50.80	28.60
%ACCMAN	137	6.72	0	13.60
DEA	137	4.87	3	3.81
CV	137	13.48	2.18	71.84
RA	137	4.59	4.55	18.65

*TACTIVO(miles €)= Activo Total expresado en miles de euros

En la tabla IV, panel A y B, presentamos los estadísticos descriptivos de las variables de la muestra tras haber excluido a las entidades financieras. Si observamos el panel A se aprecia

que la variación que han experimentado los datos con respecto a la tabla anterior son poco significativos, a excepción del porcentaje de empresas que pertenecen al sector servicios financieros e inmobiliarios, ya que al eliminar de la muestra a las entidades financieras, el porcentaje de empresas que pertenecen a este sector se ha visto reducido en aproximadamente un 10%, situándose en el 18.33%.

En la tabla IV, panel B se aprecian tan sólo un cambio significativo con respecto a la tabla III anterior, es decir, la media del total del activo, expresada en miles de euros, se ha visto reducido en casi un 30%, situándose en 1.320.881 miles de euros.

Tabla IV. Estadísticos descriptivos de las variables de la muestra tras haber excluido a las entidades financieras

Panel A: Variables dicotómicas

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Porcentaje de dummy=1(%)</i>
CAUD	120	35
BIG5	120	91.67
PWC	120	19.17
AA	120	43.33
EY	120	11.67
KPMG	120	12.50
DT	120	5
OTFA	120	8.33
INVINST	120	14.17
OPINAUD	120	13.33
PERD	120	17.50
PE	120	9.17
MBIC	120	26.67
BC	120	27.50
SC	120	13.33
SFI	120	18.33
TT	120	5.83

Panel B: Variables continuas

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Media</i>	<i>Mediana</i>	<i>Desviación Standard</i>
%INDEPCA	120	33.11	33	21.24
#MIEMBROSCA	120	10.33	9.50	4.36
TACTIVO(miles €)	120	1.320.881	242.459	4.132.686
LOGTAM	120	12.41	12.40	1.85
LEV	120	47.57	48.66	26.53
%ACCMAN	120	6.65	0	13.78
DEA	120	4.81	3	3.75
CV	120	16.69	4.86	26.53
RA	120	4.97	6.11	19.90

*TACTIVO(miles €)= Activo Total expresado en miles de euros

4.2. *Análisis Univariante*

En la tabla V ofrecemos la media de las variables independientes y de control de las empresas con y sin comités de auditoría de la muestra total, así como los resultados del test paramétrico de la t, con la finalidad de analizar si existen diferencias de medias entre ambos grupos de empresas.

Tabla V. Diferencia de medias para las variables independientes y de control entre empresas con y sin comités de auditoría de la muestra total (N=137 empresas)

Variable	Empresas con comité de auditoría (N=50) Media (DT)	Empresas sin comité de auditoría (N=87) Media (DT)	Diferencia de medias (Empresas con comités -Empresas sin comités)	Test univariante (sig.)
%INDEPCA	37.70 (19.42)	28.13 (23.39)	9.57	2.446* (.016)
#MIEMBROSCA	12.10 (5.39)	9.64 (4.71)	2.46	2.782* (.006)
BIG5	.94 (.23)	0.91 (.27)	.03	.440 (.660)
LOGTAM	13.47 (2.19)	12.41 (1.98)	1.06	2.893* (.004)
LEV	52.73 (25.77)	52.78 (30.25)	-.05	-.009 (.993)
%ACCMAN	5.19 (10.53)	7.60 (15.07)	-2.41	-1.000 (.319)
INVINST	.20 (.40)	.12 (.33)	.08	1.091 (.278)
OPINAUD	.12 (.32)	.13 (.33)	-.01	-.109 (.913)
DEA	4.94 (3.92)	4.83 (3.77)	.11	.148 (.882)
PERD	.10 (.30)	.18 (.38)	-.08	-1.311 (.192)
CV	24.03 (107.72)	7.42 (38.05)	16.61	1.054 (.297)
RA	5.20 (6.76)	4.23 (22.88)	.97	.291 (.771)
PE	.10 (.30)	.06 (.25)	.04	.640 (.523)
MBCI	.20 (.40)	.25 (.43)	-.05	-.700 (.485)
BC	.18 (.38)	.27 (.44)	-.09	-1.261 (.209)
SC	.12 (.32)	.11 (.32)	.01	.088 (.930)
SFI	.32 (.47)	.26 (.44)	.06	.691 (.491)
TT	.10 (.30)	.02 (.15)	.08	1.681 (.098)

Se observa que en los consejos de administración de las empresas con comités de auditoría tanto el porcentaje de miembros independientes (%INDEPCA) como el número de miembros que los componen (#MIEMBROSCA) es mayor que en las empresas sin comités de auditoría. Además, el test paramétrico de la t revela que la diferencia de medias para estas dos variables es estadísticamente significativa al 5% de nivel de significación. Así pues, estos resultados revelan que un porcentaje elevado de miembros independientes así como un número elevado de miembros en el consejo de administración sí que apoyan el establecimiento de otros mecanismos de control como la formación voluntaria de un comité de auditoría.

En lo que se refiere a la variable tamaño de la firma auditora (BIG5) puede observarse que el 94% de las empresas con comités de auditoría se auditan por alguna de las cinco grandes firmas auditoras, mientras que el 91% de las empresas sin comités también son auditadas por alguna de las cinco grandes. Aunque las empresas con comités presentan un porcentaje superior con respecto a las empresas sin comités, la diferencia es inapreciable, además de no ser estadísticamente significativa. Por lo tanto, desde el análisis univariante, el tamaño de la firma auditora no es un factor que induzca a la formación voluntaria de un comité de auditoría.

Respecto a la variable tamaño de la empresa (LOGTAM) se puede apreciar que el tamaño de las empresas con comités de auditoría es mayor que el de las empresas sin comités. Además, la diferencia es estadísticamente significativa al 5% de nivel de significación, lo que nos permite afirmar que, a nivel univariante, las grandes empresas son más proclives a crear voluntariamente comités de auditoría que las empresas de menor tamaño.

En lo que se refiere a las variables que miden los costes de agencia, es decir, el nivel de endeudamiento (LEV) y el porcentaje de acciones que posean los gerentes (%ACCMAN), puede apreciarse que las empresas sin comités de auditoría presentan un mayor nivel de endeudamiento y que los gerentes de estas empresas también poseen un mayor porcentaje de acciones. No obstante, las diferencias de medias no son estadísticamente significativas para ninguna de las dos variables.

Respecto a las variables presencia de inversores institucionales con participación accionarial en el consejo de administración (INVINST), duración del encargo de auditoría (DEA) y recepción de un informe de auditoría con salvedades (OPINAUD), las empresas con comités de auditoría presentan valores ligeramente superiores para las variables INVINST y DEA, mientras que para la variable OPINAUD son las empresas sin comités de auditoría las que presentan valores ligeramente superiores. Ahora bien, las diferencias no son estadísticamente significativas.

Si analizamos las variables referentes a la situación financiera de la empresa podemos observar que las variables con comités de auditoría presentan mejor situación financiera que las empresas sin comités, ya que la media de las pérdidas (PERD) es superior para las empresas sin comités, mientras que los valores medios de las variables crecimiento de las ventas (CV) y rentabilidad de los activos (RA) es superior para las empresas con comités de auditoría. Sin embargo, la diferencia de medias tampoco es estadísticamente significativa.

Finalmente, podemos observar que los sectores donde predominan las empresas sin comités de auditoría son el de materiales básicos, industria y construcción (MBCI) y el de bienes de consumo (BC), mientras que las empresas con comités de auditoría prevalecen en los restantes sectores, es decir, el de petróleo y energía (PE), servicios de consumo (SC), servicios financieros e inmobiliarios (SFI) y tecnología y telecomunicaciones (TT). No obstante, las diferencias no son estadísticamente significativas para ninguno de los sectores.

La diferencia de medias también se ha analizado utilizando el test no paramétrico de Mann-Whitney, obteniendo los mismos resultados.

En la tabla VI presentamos la diferencia de medias entre empresas con y sin comités de auditoría tras haber excluido de la muestra a las entidades financieras. Como puede observarse, los resultados obtenidos con el test paramétrico de la t no se han visto alterados, así como tampoco cuando utilizamos el test no paramétrico de Mann-Whitney. Por lo tanto, podemos afirmar que el grupo de empresas de entidades financieras no ha sesgado los resultados anteriores.

4.3. *Análisis Multivariante*

En la tabla VII se revelan los resultados de la regresión logística para la muestra total. Tal y como se observa, la bondad del ajuste del modelo es del 28.10 %, alcanzándose un nivel de clasificación correcto (porcentaje de aciertos en la predicción) del 93.10 %. Además, el test χ^2 muestra que el modelo es estadísticamente significativo.

Por otra parte, también se aprecia en la tabla VII que %INDEPCA y TAM son estadísticamente significativas al 5%, lo que ya habíamos anticipado en el análisis univariante, presentando además el signo esperado. Así pues, el porcentaje de miembros independientes del consejo de administración y el tamaño de la empresa se asocia positivamente con la formación voluntaria de comités de auditoría entre las empresas cotizadas españolas.

Tabla VI. Diferencia de medias para las variables independientes y de control entre empresas con y sin comités de auditoría de la muestra tras haber excluido a las entidades financieras (N=120 empresas)

Variable	Empresas con comité de auditoría (N=42) Media (DT)	Empresas sin comité de auditoría (N=78) Media (DT)	Diferencia de medias (Empresas con comités - Empresas sin comités)	Test univariante (sig.)
%INDEPCA	38.85 (18.46)	30.02 (22.09)	8.83	2.209* (.029)
#MIEMBROSCA	11.61 (4.55)	9.64 (4.12)	1.97	2.413* (.017)
BIG5	.92 (.26)	.91 (.28)	.01	.344 (.732)
LOGTAM	13.05 (1.94)	12.07 (1.71)	.98	2.866* (.005)
LEV	45.81 (21.39)	48.51 (29.03)	-2.7	-.530 (.597)
%ACCMAN	4.26 (9.17)	7.93 (15.62)	-3.67	-1.621 (.108)
INVINST	.16 (.37)	.12 (.33)	.04	.572 (.568)
OPINAUD	.12 (.32)	.14 (.35)	-.02	-.335 (.738)
DEA	4.71 (3.83)	4.87 (3.72)	-.16	-.219 (.827)
PERD	.12 (.32)	.14 (.35)	-.02	-1.259 (.211)
CV	30.31 (116.65)	9.36 (39.70)	20.95	1.129 (.265)
RA	5.90 (7.16)	4.47 (24.17)	1.43	.374 (.709)
PE	.12 (.32)	.07 (.26)	.05	.758 (.450)
MBCI	.23 (.43)	.28 (.45)	-.05	-.516 (.607)
BC	.21 (.41)	.30 (.46)	-.09	-1.127 (.263)
SC	.14 (.35)	.12 (.33)	.02	.223 (.824)
SFI	.19 (.39)	.17 (.38)	.02	.147 (.883)
TT	.12 (.32)	.02 (.15)	.13	1.740 (.088)

Los resultados alcanzados para la variable LOGTAM son consistentes con los obtenidos por Pincus et al. (1989) y Willekens et al. (2004), mientras que Bradbury (1990), Collier (1993) y Menon y Williams (1994) evidenciaron que dicha variable no era significativa. También consistente con los resultados de este trabajo, Pincus et al., (1989), Collier (1993), Menon y Williams (1994) y Willekens et al. (2004) revelaron una correlación positiva entre %INDEPCA

y la formación voluntaria de un comité de auditoría, mientras que Piot (2004) no lo demostró en el contexto francés.

Tabla VII. Resultados de la regresión logística considerando la totalidad de la muestra (N = 137 empresas)

$$CAUD_i = \beta_0 + \beta_1 \% INDEPCA + \beta_2 \# MIEMBROSCA + \beta_3 BIG5 + \beta_4 LOGTAM + \beta_5 LEV + \beta_6 \% ACCMAN + \beta_7 INVINST + \beta_8 OPINAUD + \beta_9 DEA + \beta_{10} PERD + \beta_{11} CV + \beta_{12} RA + \sum \beta_i SECT_i + \varepsilon_i$$

Variables	Signo predicho	Parámetros estimado	Estadístico Wald	Sig.
<i>CONSTANTE</i>	$\hat{\alpha}$	-24.269	.000	1.000
<i>%INDEPCA</i>	+	.028	7.801*	.005
<i>#MIEMBROSCA</i>	+	.054	1.000	.317
<i>BIG5</i>	+	-.308	.125	.724
<i>LOGTAM</i>	+	.314	3.941*	.047
<i>LEV</i>	+	-.010	.980	.322
<i>%ACCMAN</i>	—	-.030	1.470	.225
<i>INVINST</i>	+	1.050	1.703	.192
<i>OPINAUD</i>	+	-.304	.172	.678
<i>DEA</i>	+	-.072	1.465	.226
<i>PERD</i>	+	-.432	.418	.518
<i>CV</i>	-	.003	.854	.355
<i>RA</i>	-	-.010	.172	.678
<i>PE</i>	+/-	19.033	.000	1.000
<i>MBCI</i>	+/-	19.340	.000	1.000
<i>BC</i>	+/-	19.051	.000	1.000
<i>SC</i>	+/-	19.636	.000	1.000
<i>SFI</i>	+/-	19.671	.000	1.000
<i>TT</i>	+/-	21.049	.000	1.000

Chi²= 31.549* (Sig. .025)

Pseudo R²= 28.10%

% Clasificación= 93.10%

* Significativo al 5% de nivel de significación

Esta asociación positiva sugiere que la calidad de otros mecanismos de buen gobierno corporativo (porcentaje de miembros independientes en el consejo de administración), diferente a la creación de un comité de auditoría, induce la implementación voluntaria de otros mecanismos de control adicionales de buen gobierno corporativo.

En lo que respecta a la variable BIG5, nuestros resultados no son consistentes con los de Pincus et al. (1989), Menon y Williams (1994), Piot (2004) y Willekens et al. (2004), quienes evidenciaron una asociación positiva significativa entre esta variable y la formación voluntaria de un comité de auditoría.

Por otra parte, observamos que la variable referente al tamaño del consejo de administración #MIEMBROSCA, no es estadísticamente significativa en el análisis

multivariante, mientras que sí que lo fue en el análisis univariante. Esto nos lleva a la conclusión de que el número de miembros que tenga el consejo de administración no es un factor que se asocie con la formación voluntaria de comités en España. Menon y Williams (1994) y Willekens et al., (2004) también revelaron que la variable #MIEMBROSCA tampoco se asociaba con la formación voluntaria de un comité de auditoría, mientras que Bradbury (1990) y Piot (2004) sí que pusieron de manifiesto una asociación positiva entre el número de miembros que formaban el consejo de administración y la creación voluntaria de un comité de auditoría.

Las variables que reflejan los costes de agencia, LEV y %ACCMAN, tampoco han resultado ser estadísticamente significativas, lo que nos sugiere que los problemas de agencia no son factores que se asocien con la formación voluntaria de un comité de auditoría en las empresas cotizadas españolas. Estos resultados son consistentes con los alcanzados por Bradbury (1990), Menon y Williams (1994) y Willekens et al., (2004), pero difieren de los revelados por Pincus et al., (1989) y Collier (1993), quienes concluyeron que estos dos factores sí que se asociaban con la formación voluntaria de comités de auditoría en las empresas cotizadas estadounidenses y británicas, respectivamente. Los resultados alcanzados por Piot (2004) para las variables que representan los costes de agencia son mixtos. Mientras que el autor sí que reveló una asociación positiva entre los costes de agencia de la propiedad y la creación voluntaria de un comité de auditoría, no evidenció lo mismo para los costes de agencia de la deuda que resultaron no estar correlacionados con la formación del comité.

En lo que respecta a los coeficientes de las variables presencia de inversores institucionales con participación accionarial en el consejo de administración (INVINST), la recepción de un informe de auditoría con salvedades (OPINAUD) y la duración del encargo de auditoría (DEA) ninguno ha resultado ser estadísticamente significativo. Así pues, podemos afirmar que estos tres factores no indujeron a las empresas a formar voluntariamente comités de auditoría. A los mismos resultados llegamos si analizamos los coeficientes de las variables que miden la situación financiera de la empresa, es decir, la obtención de pérdidas en alguno de los dos últimos ejercicios económicos (PERD), el crecimiento de las ventas (CV) y la rentabilidad de los activos (RA), ya que tampoco ninguno de ellos reveló valores estadísticamente significativos.

Finalmente, los coeficientes de las variables PE, MBCI, BC, SC, SFI y TT tampoco resultan estadísticamente significativos, lo que nos sugiere que la probabilidad de formar voluntariamente comités de auditoría en los sectores de petróleo y energía, de materiales básicos, industria y construcción, de bienes de consumo, de servicios de consumo, de servicios financieros e inmobiliarios y de tecnología y telecomunicaciones es la misma en todos ellos.

La misma regresión logística se ha calculado sustituyendo a la variable BIG5 por 6 variables dicotómicas que representan a las cinco grandes firmas auditoras (PWC, AA, EY, DT y KPMG) y otras firmas auditoras (OTFA). Los resultados obtenidos, no presentados aquí, han sido los mismos que cuando utilizamos la variable BIG5.

Tabla VII. Resultados de la regresión logística considerando la totalidad de la muestra (N = 137 empresas)

$CAUD_i = \beta_0 + \beta_1 \% INDEPCA + \beta_2 \# MIEMBROSCA + \beta_3 BIG_5 + \beta_4 LOGTAM + \beta_5 LEV + \beta_6 \% ACCMAN + \beta_7 INVINST + \beta_8 OPINAUD + \beta_9 DEA + \beta_{10} PERD + \beta_{11} CV + \beta_{12} RA + \sum \beta_i SECT_i + \varepsilon_i$				
Variables	Signo predicho	Parámetros estimado	Estadístico Wald	Sig.
CONSTANTE	—	-24.269	.000	1.000
%INDEPCA	+	.028	7.801*	.005
#MIEMBROSCA	+	.054	1.000	.317
BIG5	+	-.308	.125	.724
LOGTAM	+	.314	3.941*	.047
LEV	+	-.010	.980	.322
%ACCMAN	—	-.030	1.470	.225
INVINST	+	1.050	1.703	.192
OPINAUD	+	-.304	.172	.678
DEA	+	-.072	1.465	.226
PERD	+	-.432	.418	.518
CV	-	.003	.854	.355
RA	-	-.010	.172	.678
PE	+/-	19.033	.000	1.000
MBCI	+/-	19.340	.000	1.000
BC	+/-	19.051	.000	1.000
SC	+/-	19.636	.000	1.000
SFI	+/-	19.671	.000	1.000
TT	+/-	21.049	.000	1.000
Chi ² = 31.549* (Sig. .025)				
Pseudo R ² = 28.10%				
% Clasificación= 93.10%				
* Significativo al 5% de nivel de significación				

En la tabla VIII presentamos los resultados de la regresión logística tras haber excluido de la muestra a las entidades financieras. Como podemos observar, la bondad del ajuste del modelo es del 31%, el porcentaje de clasificación correcto es del 93.60% y el modelo es estadísticamente significativo, tal y como lo muestra el test de la Chi². Asimismo, los resultados obtenidos son los mismos que para el caso de la muestra total, por lo que podemos concluir que la muestra de entidades financieras no ha sesgado los resultados anteriores. Por otra parte, también hemos calculado otra regresión logística sustituyendo a la variable dicotómica BIG5 por las 6 variables dicotómicas indicadas previamente. Los resultados obtenidos han sido los mismos.

Tabla VIII. Resultados de la regresión logística excluyendo de la muestra a las entidades financieras (N =120 empresas)

$$CAUD_i = \beta_0 + \beta_1 \% INDEPCA + \beta_2 \# MIEMBROSCA + \beta_3 BIG_5 + \beta_4 LOGTAM + \beta_5 LEV + \beta_6 \% ACCMAN + \beta_7 INVINST + \beta_8 OPINAUD + \beta_9 DEA + \beta_{10} PERD + \beta_{11} CV + \beta_{12} RA + \sum \beta_i SECT_i + \varepsilon_i$$

Variables	Signo predicho	Parámetros estimado	Estadístico Wald	Sig.
CONSTANTE	¿	-25.266	.000	.999
%INDEPCA	+	.030	7.047*	.008
# MIEMBROSCA	+	.081	1.515	.218
BIG5	+	-.411	.206	.650
LOGTAM	+	.393	4.134*	.042
LEV	+	-.011	.807	.369
%ACCMAN	—	-.032	1.392	.238
INVINST	+	.919	1.079	.299
OPINAUD	+	-.582	.512	.474
DEA	+	-.107	2.459	.117
PERD	+	-.326	.223	.637
CV	—	.003	.771	.380
RA	—	-.011	.279	.598
PE	+/-	18.768	.000	1.000
MBCI	+/-	19.355	.000	1.000
BC	+/-	19.028	.000	1.000
SC	+/-	19.520	.000	1.000
SFI	+/-	19.598	.000	1.000
TT	+/-	21.110	.000	1.000

Chi²= 30.564* (Sig. .032)

Pseudo R²= 31%

% Clasificación= 93.60%

* Significativo al 5% de nivel de significación

Para evaluar si existe multicolinealidad hemos calculado los coeficientes de correlación de Spearman de todas las variables incluidas en el modelo. En la tabla IX ofrecemos los resultados de la matriz de correlación para la muestra total y en la tabla X para la muestra de empresas que no comprende a las entidades financieras. Del análisis de estas tablas se desprende que la correlación entre algunos pares de las variables es significativa al 1% o 5% de nivel de significación. Estos resultados son consistentes con anteriores estudios referentes a comités de auditoría (véase Archambeault y DeZoort, 2001; Menon y Williams, 1994; Turpin y DeZoort, 1998 y Willekens *et al.*, 2004). Ahora bien, ninguno de los coeficientes de correlación, ni en la muestra total ni en la muestra de empresas que no considera a las entidades financieras, es lo suficientemente alto (> .80) para causar importantes problemas de multicolinealidad (véase Archambeault y DeZoort, 2001). Por otra parte, también hemos analizado el factor de inflación de la varianza (FIV) de todas las variables independientes, tanto de la muestra total como de la muestra que excluye a las entidades financieras, y los resultados revelan que ningún factor es lo suficientemente grande (>10) para poner de manifiesto problemas de multicolinealidad (véase Neter *et al.*, 1985).

Tabla IX. Coeficientes de correlación de Spearman para la totalidad de la muestra

	%INDEP CA	#MIEMBR OS CA	BIG5	LOG TAM	LEV	%ACC MAN	INVINST	OPINAUD	DEA	PERD	CV	RA	PE	MBCI	BC	SC	SFI
#MIEMBROS CA	.014 (.869)																
BIG5	-.171* (.046)	.165 (.055)															
LOGTAM	-.160 (.062)	.406** (.000)	.246* (.004)														
LEV	-.094 (.276)	-.063 (.465)	.067 (.439)	.418** (.000)													
%ACCMAN	-.025 (.773)	-.165 (.054)	-.207* (.015)	-.098 (.257)	.094 (.274)												
INVINST	-.042 (.623)	.101 (.239)	.042 (.630)	-.017 (.845)	.052 (.544)	.581** (.000)											
OPINAUD	-.047 (.589)	.083 (.337)	-.150 (.081)	.011 (.897)	.088 (.304)	-.023 (.789)	-.037 (.666)										
DEA	.115 (.181)	.300** (.000)	.086 (.319)	.205* (.016)	-.088 (.304)	-.183* (.032)	-.158 (.064)	-.041 (.632)									
PERD	.082 (.340)	-.231 (.012)	-.192* (.024)	-.263** (.002)	.129 (.134)	.014 (.867)	-.069 (.426)	.270** (.001)	-.166 (.053)								
CV	.063 (.465)	.013 (.878)	.007 (.931)	-.066 (.442)	-.052 (.547)	-.016 (.849)	-.008 (.927)	-.207* (.015)	.014 (.870)	.028 (.748)							
RA	.003 (.972)	-.044 (.610)	.087 (.313)	-.277** (.001)	-.386** (.000)	-.049 (.573)	-.137 (.110)	-.248** (.003)	-.024 (.779)	-.323** (.000)	.293** (.001)						
PE	-.009 (.918)	.279* (.001)	.083 (.335)	.292* (.001)	.133 (.121)	-.083 (.337)	-.069 (.426)	-.030 (.730)	.109 (.203)	-.051 (.553)	.146 (.088)	-.008 (.922)					
MBCI	.042 (.624)	-.086 (.315)	-.110 (.199)	-.096 (.264)	-.231** (.007)	-.100 (.245)	-.139 (.105)	.159 (.064)	.124 (.149)	-.043 (.615)	-.096 (.263)	.041 (.636)	-.163 (.057)				
BC	.114 (.186)	-.098 (.254)	.092 (.283)	-.272** (.001)	-.206* (.016)	.083 (.334)	-.050 (.561)	-.057 (.511)	-.166 (.053)	-.050 (.561)	.021 (.808)	.225** (.008)	-.166 (.052)	-.311** (.000)			
SC	-.030 (.726)	.071 (.412)	.015 (.865)	.035 (.684)	.069 (.421)	.102 (.236)	.035 (.689)	-.137 (.111)	-.060 (.489)	.098 (.256)	.161 (.060)	.116 (.177)	-.107 (.211)	-.201* (.019)	-.205* (.016)		
SFI	-.150 (.080)	-.046 (.597)	-.072 (.405)	.165 (.055)	.222** (.009)	.005 (.955)	.091 (.291)	.008 (.927)	.043 (.617)	.046 (.594)	-.119 (.167)	-.372** (.000)	-.186* (.029)	-.348** (.000)	-.355** (.000)	-.229** (.007)	
TT	.078 (.366)	.009 (.915)	.065 (.450)	-.068 (.430)	.100 (.246)	-.002 (.983)	.177* (.038)	.013 (.878)	-.092 (.286)	-.007 (.938)	-.037 (.665)	.094 (.275)	-.069 (.426)	-.128 (.136)	-.053 (.537)	-.084 (.327)	-.146 (.088)

** La correlación es significativa al 1%

* La correlación es significativa al 5%

Tabla X. Coeficientes de correlación de Spearman para la muestra de empresas tras haber excluido a las entidades financieras

	%INDEP CA	#MIEMBROS CA	BIG5	LOG TAM	LEV	%ACC MAN	INVINST	OPINAUD	DEA	PERD	CV	RA	PE	MBCI	BC	SC	SFI
#MIEMBROS CA	-.099 (.284)																
BIG5	-.174 (.057)	.187* (.041)															
LOGTAM	-.092 (.319)	.472** (.000)	.233* (.010)														
LEV	.005 (.958)	-.076 (.412)	.010 (.910)	.242** (.008)													
%ACCMAN	.021 (.820)	-.186* (.042)	-.232* (.011)	-.169 (.065)	.089 (.332)												
INVINST	-.044 (.634)	.068 (.459)	.036 (.696)	-.109 (.237)	.004 (.961)	.555** (.000)											
OPINAUD	.019 (.833)	.053 (.569)	-.148 (.107)	.032 (.730)	.137 (.135)	-.025 (.782)	-.019 (.839)										
DEA	.086 (.351)	.249** (.006)	.093 (.312)	.231* (.011)	-.113 (.220)	-.163 (.076)	-.192* (.035)	-.079 (.394)									
PERD	.062 (.500)	-.242** (.008)	-.179 (.051)	-.211* (.015)	.224* (.014)	.027 (.773)	-.061 (.506)	.271** (.003)	-.182* (.046)								
CV	-.017 (.856)	-.009 (.926)	.048 (.600)	.137 (.136)	.171 (.063)	.011 (.903)	.035 (.703)	-.258** (.004)	.021 (.817)	-.041 (.658)							
RA	-.057 (.539)	-.043 (.638)	.128 (.165)	-.160 (.080)	-.229* (.012)	-.051 (.583)	-.106 (.205)	-.293** (.001)	-.004 (.969)	-.395** (.000)	.172 (.060)						
PE	-.031 (.734)	.310** (.001)	.096 (.298)	.372** (.000)	.236** (.009)	-.081 (.377)	.037 (.692)	-.040 (.667)	.119 (.195)	-.070 (.445)	.118 (.201)	-.059 (.521)					
MBCI	.007 (.941)	-.105 (.256)	-.091 (.323)	.005 (.958)	-.143 (.118)	-.097 (.293)	-.137 (.136)	.152 (.099)	.140 (.127)	-.079 (.389)	-.194* (.034)	-.032 (.726)	-.192* (.036)				
BC	.082 (.372)	-.122 (.184)	.118 (.199)	-.206* (.024)	-.117 (.205)	.104 (.257)	-.036 (.695)	-.077 (.404)	-.182* (.047)	-.087 (.344)	-.066 (.472)	.171 (.061)	-.196* (.032)	-.371** (.000)			
SC	-.065 (.479)	.071 (.441)	.030 (.749)	.120 (.193)	.165 (.073)	.118 (.201)	.052 (.576)	-.154 (.093)	-.064 (.488)	.077 (.401)	.125 (.173)	.079 (.394)	-.125 (.175)	-.237** (.009)	-.242** (.008)		
SFI	-.056 (.543)	-.035 (.707)	-.169 (.065)	-.144 (.118)	-.133 (.147)	-.038 (.638)	.055 (.554)	.068 (.463)	.053 (.568)	.179 (.051)	.121 (.187)	-.235** (.010)	-.151 (.101)	-.286** (.002)	-.292** (.001)	-.186* (.042)	
TT	.073 (.428)	.009 (.924)	.075 (.415)	-.042 (.652)	.163 (.076)	.003 (.976)	.205* (.025)	.007 (.940)	-.101 (.271)	-.021 (.819)	-.053 (.563)	.081 (.382)	-.079 (.391)	-.150 (.102)	-.074 (.424)	-.098 (.289)	-.118 (.200)

** La correlación es significativa al 1%

* La correlación es significativa al 5%

4.4. *Validación de los resultados*

Con la finalidad de validar los resultados obtenidos, también hemos realizado el mismo estudio para los ejercicios económicos 2000 y 2001, periodos todavía voluntarios para crear comités de auditoría entre las empresas cotizadas, y los resultados obtenidos, no presentados aquí, no han variado con respecto a los ofrecidos en este trabajo para el ejercicio económico 1999.

5. CONCLUSIONES

A raíz de los escándalos financieros acaecidos en los últimos años, ha proliferado la emisión de normas y recomendaciones que tratan de recuperar la confianza de los usuarios en la información financiera y permita que los mercados bursátiles funcionen de forma más eficiente. Así, entre otras medidas, tras la aprobación de la Ley Financiera, a finales de noviembre de 2002, las empresas que cotizan en los mercados bursátiles españoles, tienen la obligación de implementar un comité de auditoría como mecanismo de buen gobierno corporativo. No obstante, desde que se publicó el Código de Buen Gobierno Corporativo en 1998 hasta la publicación de la citada Ley en 2002, la formación de comités de auditoría era voluntaria tanto para empresas cotizadas como no cotizadas.

El objetivo de nuestro trabajo ha sido arrojar luz sobre los factores o características que impulsaron a las empresas cotizadas en el mercado continuo español en 1999 a formar voluntariamente comités de auditoría. Los resultados alcanzados nos permiten concluir que la formación voluntaria de comités de auditoría entre las empresas cotizadas españolas en el mercado continuo es inducida, por una parte, por la calidad de otros mecanismos de gobierno corporativo como la independencia del consejo de administración, y por otra, por el tamaño de la empresa. Además, los resultados también sugieren que los costes de agencia de la deuda y la propiedad, costes importantes tanto para los accionistas como para los acreedores, no motivan la demanda de mecanismos de control adicionales como la creación voluntaria de un comité de auditoría. Este último resultado apunta a que las empresas cotizadas españolas tratan los costes de agencia a través de otros mecanismos. Así pues, una futura línea de investigación podría centrarse en el estudio de la naturaleza de dichos mecanismos alternativos. Asimismo, los resultados también revelan que el tamaño del consejo de administración no indujo a la formación voluntaria de un comité de auditoría entre las empresas cotizadas así como tampoco el tamaño de la firma auditora, la presencia de inversores institucionales con participación accionarial en el consejo de administración, la recepción de un informe de auditoría con salvedades y la duración del encargo de auditoría.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ACCOUNTANT INTERNATIONAL STUDY GROUP (1977): Audit Committees-Current Practices in Canada, the United Kingdom and the United States, AISG, London.
- ARCHAMBEAULT, D. y DEZOORT, F.T. (2001): "Auditor opinion shopping and the audit committee: an analysis of suspicious auditor switches", *International Journal of Auditing*, 5(1): 33-52.
- BACON, J. (1979): *Corporate Directorship Practices: The Audit Committee*. New York: The Conference Board.
- BRADBURY, M.E. (1990): "The incentives for voluntary audit committee formation", *Journal of Accounting and Public Policy*, 9(1): 19-36.
- BRAIOTTA, L. (1986): *Audit Committees: An International Survey*. The Corporate Board, May-June: 18-23.
- CHUNG, R.; FIRTH, M y KIM, J (2002): "Institutional monitoring and opportunistic earnings management", *Journal of Corporate Governance*, 8: 29-48.
- COLLIER, P. (1993): "Factors affecting the formation of audit committees in major UK listed companies", *Accounting and Business Research*, 23: 421-430.
- COLLIER, P. A. (1997): "Corporate Governance and Audit Committees", *Current Issues in Auditing*. In Michael Sherer and Tuart Turley (Eds.), 3rd Edition. Paul Chapman Publishing Ltd. London.
- COMITÉ ESPECIAL PARA EL ESTUDIO DE UN CÓDIGO ETICO DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS SOCIEDADES (CEECECAS) (1998): *El Gobierno de las Sociedades Cotizadas*. Comité Olivencia, CEECECAS, Madrid.
- COMMITTEE ON THE FINANCIAL ASPECTS OF CORPORATE GOVERNANCE (CFACG) (1992): *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, Cadbury Committee, CFACG, Gee, London.
- COPLEY, P.A.; DOUCET, M.S. (1993): "Auditor tenure, fixed fee contracts, and the supply of substandard single audits", *Public Budgeting & Finance*, 13(3): 23-35.
- DEANGELO, L.E (1981): "Auditor size and audit quality", *Journal of Accounting and Economics*, 3: 183-199.
- DEFOND, M.L. (1992): "The association between changes in client firm agency costs and auditor switching", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 11(1): 16-31.

- EIS, D. R.; GIROUX, G.A. (1992): “Determinants of audit quality in the public sector”, *The Accounting Review*, 67(3): 462-479.
- EICHENSEHER, J.W. y SHIELDS, D. (1985): “Corporate director liability and monitoring preferences”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 4: 13-31.
- FÉDÉRATION DES EXPERTES COMPTABLES EUROPÉENS (FEE) (1996): The role, the position and the liability of the statutory auditor within the European Union, *Fédération des Experts Comptables Européens*.
- GARCÍA BENAÚ, M.A.; PUCHETA MARTÍNEZ, M.C. Y ZORIO GRIMA, A. (2003): “Los comités de auditoría, ¿útiles y necesarios”, *Revista de Contabilidad*, 6(11): 87-122.
- JENSEN, M.C. y MECKLING, W.H. (1976): “Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- KPMG’S AUDIT COMMITTEE INSTITUTE (2001): Corporate Governance in Europe. *Audit Committee Quarterly*. www.kpmg.com/aci/international_europe.htm
- INFORME DE LA COMISIÓN ESPECIAL PARA EL FOMENTO DE LA TRANSPARENCIA Y SEGURIDAD EN LOS MERCADOS Y EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS (2003): Comisión Aldama, Madrid.
- INSTITUTE CHARTERED ACCOUNTANTS IN ENGLAND AND WALES (ICAEW) (1996): Guide to professional ethics. Londres.
- INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS (IFAC) (1992): Guía de ética profesional. New York.
- INSTITUTO DE AUDITORES-CENSORES JURADOS DE CUENTAS EN ESPAÑA (IACJCE) (1984): Reglamento de régimen interior. Madrid.
- INSTITUTO DE AUDITORES-CENSORES JURADOS DE CUENTAS EN ESPAÑA (IACJCE) (1991): Proyecto de estatutos. Madrid.
- MENON, K. Y WILLIAMS, J.D. (1994): “The use of audit committees for monitoring”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 13: 121-139.
- MONTERREY MAYORAL, J. (2004): “Información contable y gobierno corporativo”, *Revista de Contabilidad*, 7, núm monográfico: 89-122.
- NETER, J.; WASSERMAN, W. y KUTNER, M. (1985): *Applied statistical models*: 2nd Edition. Homewood IL, Irwin.
- PIOT, CH. (2004): “The existence and independence of audit committees in France”, *Accounting and Business Research*, 34(3): 223-246.

- PINCUS, K.; RUSBARSKY, M. y WONG, J. (1989): "Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms", *Journal of Accounting and Public Policy*, 8(4), Winter: 239-265.
- RAGHUNATHAN, B.; LEWIS, B. y EVANS, J. (1994): "An empirical investigation of problem audits", *Research in Accounting Regulation*, 8: 33-58.
- RAJGOPAL, S.; VENKATACHALAM, M y JIAMBALVO, J. (1999): "Is institutional ownership associated with earning management and the extent to which stock prices reflect future earnings?" Documento de trabajo, University of Washington.
- RICHARD, C. y VANSTRAELEN, A. (1999): Renewable long-term audit mandates and audit quality: A qualitative and quantitative analysis, Documento de trabajo.
- RUIZ BARBADILLO, E.; BIEDMA LÓPEZ, E. y GÓMEZ AGUILAR, N. (2005): Audit committee independence in Spanish companies. 28th Annual Congress of the European Accounting Association. Goteborg, Suecia.
- SÁNCHEZ BALLESTA, J. P. Y GARCÍA MECA, E. (2004): "La influencia del gobierno corporativo en la rentabilidad de las empresas españolas", *Boletín de Estudios Económicos*, 59(182): 305-322.
- SHLEIFER, A. y VISHNY, R.W. (1997): "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, 52: 737-783.
- SHOCKLEY, R.A. (1982): "Perceptions of audit independence: A conceptual model", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 5: 126-143.
- SONG, J. y WINDRAM, B. (2004): "Benchmarking audit committee effectiveness in financial reporting", *International Journal of Auditing*, 8(3): 195-205.
- TURLEY, S. Y ZAMAN, M. (2004): "The Corporate Governance effects of audit committees", *Journal of Management and Governance*, 8: 305-332.
- TURPIN, R.A. Y DEZOORT, F.T. (1998): "Characteristics of firms that include an audit committee in their annual report", *International Journal of auditing*, 2(1): 35-48.
- WILLEKENS, M.; BAUWHEDE, H.V. y GAEREMYNCK, A. (2004): "Voluntary audit committee formation and practices among Belgian listed companies", *International Journal of Auditing*, 8(3): 207-222
- WOLNIZER, P. (1995): "Are audit committee red herrings", *Abacus*, 31(1): 45-66.
- WOLNIZER, P. (1997): *Auditing as independent authentication*, Sydney University Press.