



VNIVERSITATĪ VALÈNCIA

( $\%$ ) Facultat d'Economia

Departament de Comptabilitat

*Programa de Doctorado en Contabilidad y Finanzas Corporativas*

TESIS DOCTORAL

**EL PAPEL DE LA INFORMACIÓN CONTABLE  
DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES PARA LA  
PREDICCIÓN DE LOS RESULTADOS FUTUROS**

*Presentada por:*

**Silvina Beatriz MARCOLINI TULLIANI**

*Dirigida por:*

**Dra. Begoña GINER INCHAUSTI**

**VALENCIA, Enero 2023**



## Agradecimientos

Siete años han pasado desde aquel momento en que decidí casi inconscientemente, iniciar el doctorado. Siete años con dedicación parcial, compartidos con la actividad docente, el trabajo profesional y la familia, con etapas de avances que reconfortan y retrocesos que amenazan con el abandono. El camino largo y sinuoso no transcurrió en soledad y fue posible gracias a la compañía, el apoyo y la ayuda de muchas personas.

La primera de estas, mi querida Directora Begoña Giner, que me acompañó sin dudar, generó en mí la confianza para trabajar y me hizo sentir que podía llegar. Aceptó sin cuestionar mis ausencias y se involucró con cada paso. Hizo un seguimiento minucioso de cada párrafo y es el mejor ejemplo no sólo desde la rigurosidad para el trabajo sino también desde lo humano y lo afectivo. Por todo y mucho más, gracias Begoña.

Luego, mi amiga Carmen Verón, que siempre creyó y cree en mí más que yo misma. Acompaña mis avances y destraba mis conflictos, me impulsa a crecer, es mi mejor equipo y mi mejor amiga, una hermana que me dio la vida. Gracias Carmela.

La Universidad de Valencia me regaló personas maravillosas que se alegran por tus avances, los valoran y están cada vez que uno lo necesita. Gracias Francisca Pardo, Araceli Mora, Miguel Arce y a todos quienes integran el Departamento de Contabilidad, tanto al grupo de profesores como al personal de apoyo.

La Universidad Nacional de Rosario también acompañó este camino, con colegas y amigos que apoyaron y cubrieron mis ausencias. Mi agradecimiento a mis compañeros docentes y no docentes, a Oscar Martín y muy especialmente a mi par en la actividad agropecuaria pero principalmente a mi amiga Marisa Goytia que siempre está.

La Universidad Austral confió en mi doctorado mucho antes de lograrlo, gracias Ana Galiano y Silvia Catany por el apoyo, el acompañamiento permanente y el incentivo constante y al gran equipo de docentes de contabilidad.

En el trabajo profesional gracias a Evangelina Bullano (Bachi), que está conmigo desde hace muchos años, en los días turbulentos y en los tranquilos, incondicional y querible.

En lo personal, además de agradecer necesito compartir esta alegría con mi esposo Sergio, que entendió cada momento, respetó mis tiempos, puso música cada sábado y domingo de trabajo, cebó muchos mates y estuvo siempre conmigo. También con mis hijos Giuliano y Dante. Los dos

siguieron este proceso, apoyaron la libertad de decidir hacer este camino y valoraron mucho el esfuerzo, con frases como “si es lo que vos querés vieja” o “vos no te permitirías no llegar ma”. Dante observando mis caras y preguntando “cómo venimos” y Giuliano recibiendo un regalito de Valencia y diciéndome “ella trae todo de Valencia menos la tesis”.

También quiero agradecer a mi papá Pepe que nos grabó a fuego el sentido de la responsabilidad y está orgulloso de sus hijos, a la tía Lidia que es muy importante para mí y con sus 96 años espera que termine el doctorado, a mi hermano Alejandro y a toda la familia hermosa que siempre está.

Finalmente, me hubiese encantado que mi mamá estuviera aquí, ésta es otra de las grandes cosas de mi vida que no pudo disfrutar.



## *Índice*

---



---

## ÍNDICE GENERAL

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	1
<b>CAPÍTULO I: Reconocimiento contable del impuesto sobre sociedades</b> .....	9
<b>1. Introducción</b> .....	11
<b>2. Reconocimiento contable del Impuesto sobre sociedades</b> .....	11
2.1. El impuesto sobre sociedades .....	11
2.2. Método del efecto impositivo .....	14
2.3. Método de la deuda .....	16
<b>3. Marco normativo para el tratamiento contable del impuesto en España</b> .....	18
3.1. Normativa contable .....	19
3.1.1. Normas Internacionales de Información Financiera.....	19
3.1.2. Plan General de Contabilidad 2007.....	23
3.2. Ley de impuesto sobre sociedades .....	23
3.2.1. Consideraciones generales .....	23
3.2.2. Reglas de valoración.....	24
3.2.3. Causas de otras diferencias .....	27
3.3. Vinculación entre la normativa contable y la ley de impuesto sobre sociedades.....	28
<b>4. Líneas de investigación</b> .....	31
<b>5. Revisión de la literatura</b> .....	34
5.1. Impuestos diferidos .....	34
5.1.1. Conformidad contabilidad fiscal.....	34
5.1.2. Estrategias identificadas en la investigación.....	36
5.1.3. Diferencias contabilidad y fiscalidad utilizadas en la literatura .....	40
5.1.3.1. <i>Estudios de asociación o relevancia</i> .....	41
5.1.3.2. <i>Estudios sobre manipulación de resultados</i> .....	45
5.1.3.3. <i>Otros estudios</i> .....	47
5.2. Persistencia de resultados.....	53
5.3. Impuestos diferidos y persistencia de resultados .....	59
5.4. Otros estudios relevantes a la investigación.....	65
<b>6. Reflexiones</b> .....	70

<b>CAPÍTULO II: Las <i>Book-Tax Differences</i> (BTD) para la predicción de resultados futuros en las empresas españolas cotizadas .....</b>	<b>71</b>
1. Hipótesis de la investigación.....	73
2. Metodología .....	75
2.1. Modelos econométricos.....	75
2.2. Medición de variables.....	79
3. Diseño de la investigación.....	83
3.1. Cuestiones normativas previas.....	83
3.2. Selección de la muestra.....	84
3.3. Determinación de las variables .....	87
4. Resultados.....	89
4.1. Análisis descriptivo de las variables .....	89
4.2. Análisis multivariante utilizando la muestra completa.....	90
5. Análisis adicionales.....	103
5.1. Consideración de la influencia del Inmovilizado Material.....	104
5.2. Análisis multivariante incorporando variables de control .....	107
6. Análisis de robustez .....	113
6.1. Análisis multivariante con particiones de la muestra .....	114
6.1.1. Consideración del signo de las diferencias temporarias (DT) y otras diferencias (OD).....	114
6.1.2. Consideración de los valores extremos de las diferencias temporarias (DT) y otras diferencias (OD) .....	118
6.2. Utilización de deflatores diferentes para las variables .....	127
7. Discusión de resultados .....	130
<b>CAPÍTULO III: Las <i>Book-Tax Differences</i> (BTD) para la predicción de resultados futuros en las empresas españolas no cotizadas .....</b>	<b>135</b>
1. Introducción.....	137
2. Hipótesis de la investigación.....	139
3. Metodología .....	142
4. Diseño de la investigación.....	144
4.1. Cuestiones normativas previas consideradas.....	144

4.2.	Selección de la muestra.....	147
<b>5.</b>	<b>Resultados.....</b>	<b>154</b>
5.1.	Análisis descriptivos de las variables.....	154
5.2.	Análisis multivariante utilizando la muestra completa.....	156
<b>6.</b>	<b>Análisis adicional incorporando variables de control.....</b>	<b>177</b>
<b>7.</b>	<b>Análisis de robustez .....</b>	<b>181</b>
7.1.	Análisis multivariante con particiones de la muestra .....	181
7.1.1.	Consideración del signo de las diferencias temporarias (DT) y otras diferencias (OD) .....	182
7.1.2.	Consideración de los valores extremos de las diferencias temporarias (DT) y otras diferencias (OD) .....	186
7.2.	Utilización de deflatores diferentes para las variables .....	192
<b>8.</b>	<b>Discusión de resultados .....</b>	<b>195</b>
<b>9.</b>	<b>Análisis comparativo.....</b>	<b>197</b>
<b>CONCLUSIONES.....</b>		<b>205</b>
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>		<b>213</b>

## **ÍNDICE DE CUADROS**

<b>CUADRO I:</b>	Diferencias temporarias .....	20
<b>CUADRO II:</b>	Diferencias temporarias y Otras diferencias.....	30
<b>CUADRO III:</b>	Diferencia entre contabilidad e impuestos utilizada en la literatura .....	50
<b>CUADRO IV:</b>	Incidencia de las diferencias utilizadas sobre las características del resultado .....	63
<b>CUADRO V:</b>	Otros estudios relevantes a la investigación .....	68
<b>CUADRO VI:</b>	Diferencias temporarias y otras diferencias a partir de los estados financieros ....	80
<b>CUADRO VII:</b>	Cuantificación de las variables .....	88
<b>CUADRO VIII:</b>	Clasificación de empresas (PYMES y microempresas) .....	141
<b>CUADRO IX:</b>	Fuentes legales y normativas para la clasificación de empresas .....	145
<b>CUADRO X:</b>	Hipótesis de investigación y resultados en empresas cotizadas y no cotizadas ...	207
<b>CUADRO XI:</b>	Hipótesis de investigación y resultados en empresas no cotizadas clasificadas por tamaño .....	208

---

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>TABLA I:</b>	Proceso de selección de la muestra y distribución anual - empresas cotizadas .....	86
<b>TABLA II:</b>	Estadísticos descriptivos - empresas cotizadas .....	89
<b>TABLA III:</b>	Matriz de correlaciones: empresas cotizadas .....	90
<b>TABLA IV:</b>	Resultados de los Modelos I a III en la muestra completa – empresas cotizadas .	91
<b>TABLA V:</b>	Resultados de los Modelos I a III en la muestra post eliminaciones de valores extremos – empresas cotizadas .....	93
<b>TABLA VI:</b>	Resultados de los Modelos IV y V en la muestra post eliminaciones de valores extremos – empresas cotizadas .....	95
<b>TABLA VII:</b>	Resultados de los Modelos I a V en la muestra sin outliers pre estimación – empresas cotizadas .....	97
<b>TABLA VIII:</b>	Resultados del Modelo VI en la muestra post eliminación de valores extremos – empresas cotizadas .....	100
<b>TABLA IX:</b>	Resultados del Modelo VI en la muestra completa y en la muestra sin outliers pre estimación – empresas cotizadas .....	102
<b>TABLA X:</b>	Resultados de los Modelos I y III considerando el nivel de Inmovilizado Material – empresas cotizadas .....	106
<b>TABLA XI:</b>	Estadísticos descriptivos variables de control – empresas cotizadas .....	109
<b>TABLA XII:</b>	Resultados de los Modelos VII y VIII en la muestra post eliminación de valores extremos – empresas cotizadas .....	110
<b>TABLA XIII:</b>	Resultados de los Modelos VII y VIII en la muestra excluida una observación con endeudamiento extremo – empresas cotizadas .....	112
<b>TABLA XIV:</b>	Resultados de los Modelos I y III por submuestras considerando los signos de DT y OD – empresas cotizadas .....	116
<b>TABLA XV:</b>	Resultados del Modelo IX – empresas cotizadas .....	121
<b>TABLA XVI:</b>	Resultados de los Modelos I y III por quintiles según valores deflactados de DT (OD) – empresas cotizadas .....	123
<b>TABLA XVII:</b>	Resultados de los Modelos I, III y VII utilizando deflactores diferentes – empresas cotizadas .....	128
<b>TABLA XVIII:</b>	Empresas no cotizadas y número de observaciones .....	148

---

<b>TABLA XIX:</b> Proceso de selección de la muestra y distribución anual – empresas no cotizadas.....	150
<b>TABLA XX:</b> Proceso de selección de la muestra de empresas no cotizadas clasificadas por grupos.....	151
<b>TABLA XXI:</b> Estadísticos descriptivos – empresas no cotizadas .....	154
<b>TABLA XXII:</b> Matriz de correlaciones: empresas no cotizadas .....	155
<b>TABLA XXIII:</b> Resultados de los Modelos I a III en la muestra completa – empresas no cotizadas .....	156
<b>TABLA XXIV:</b> Resultados de los Modelos IV y V en la muestra completa – empresas no cotizadas .....	158
<b>TABLA XXV:</b> Resultados de los Modelos I a V en la muestra sin outliers – empresas no cotizadas .....	160
<b>TABLA XXVI:</b> Resultados del Modelo VI – empresas no cotizadas .....	164
<b>TABLA XXVII:</b> Resultados del Modelo X – empresas no cotizadas .....	168
<b>TABLA XXVIII:</b> Total de observaciones por grupos – empresas no cotizadas .....	169
<b>TABLA XXIX:</b> Resultados de los Modelos I a V – empresas no cotizadas clasificadas por grupos .....	170
<b>TABLA XXX:</b> Totales de activos en valores absolutos – empresas cotizadas y no cotizadas ..	176
<b>TABLA XXXI:</b> Resultados del Modelo VII – empresas no cotizadas .....	178
<b>TABLA XXXII:</b> Resultados del Modelo VIII – empresas no cotizadas .....	180
<b>TABLA XXXIII:</b> Resultados de los Modelos I y III por submuestras considerando los signos de DT y OD – empresas no cotizadas .....	183
<b>TABLA XXXIV:</b> Resultados del Modelo IX – empresas no cotizadas .....	187
<b>TABLA XXXV:</b> Resultados de los Modelos I y III por quintiles según valores deflactados de DT (OD) – empresas no cotizadas .....	189
<b>TABLA XXXVI:</b> Resultados de los Modelos I, III y VII utilizando deflactores diferentes – empresas no cotizadas .....	193
<b>TABLA XXXVII:</b> Resultados Modelo XI – empresas cotizadas y no cotizadas .....	198

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>GRÁFICO I:</b> Distribución de la variable $RAI_{t+1}$ en la muestra de empresas españolas cotizadas .....	199
<b>GRÁFICO II:</b> Distribución de la variable $RAI_{t+1}$ en la muestra de empresas españolas no cotizadas .....	200
<b>GRÁFICO III:</b> Distribución de la variable $RAI_{t+1}$ en la muestra de empresas españolas no cotizadas del Grupo 1.....	201
<b>GRÁFICO IV:</b> Distribución de la variable $RAI_{t+1}$ en la muestra de empresas españolas no cotizadas del Grupo 2.....	202
<b>GRÁFICO V:</b> Distribución de la variable $RAI_{t+1}$ en la muestra de empresas españolas no cotizadas del Grupo 3.....	203

## **ABREVIATURAS UTILIZADAS**

<b>AECA</b>	Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas
<b>AID</b>	Activos por impuestos diferidos
<b>BTD</b>	Book-tax differences
<b>BTDN</b>	Book-tax differences negativas
<b>BTDP</b>	Book-tax differences positivas
<b>CC</b>	Código de Comercio
<b>CNAE</b>	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
<b>COT</b>	Empresas cotizadas
<b>DT</b>	Diferencias temporarias
<b>DTN</b>	Diferencias temporarias negativas
<b>DTNE</b>	Diferencias temporarias negativas extremas
<b>DTP</b>	Diferencias temporarias positivas
<b>DTPE</b>	Diferencias temporarias positivas extremas
<b>DT Resto</b>	Diferencias temporarias intermedias
<b>DUE</b>	Directiva de la Unión Europea
<b>EFRAG</b>	European Financial Reporting Advisory Group
<b>ENDEU</b>	Endeudamiento
<b>FAS</b>	Financial Accounting Standard
<b>FASB</b>	Financial Accounting Standard Board
<b>H</b>	Hipótesis
<b>IASB</b>	International Accounting Standard Board
<b>ICAC</b>	Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas
<b>ID</b>	Impuesto diferido del período
<b>IDTP</b>	Índice de diferencias temporales positivas
<b>IM</b>	Inmovilizado Material
<b>IMmayor</b>	Inmovilizado material mayor a la media

<b>IMmenor</b>	Inmovilizado material menor a la media
<b>LIS</b>	Ley de Impuesto sobre Sociedades
<b>LSC</b>	Ley de Sociedades de Capital
<b>NIC</b>	Norma Internacional de Contabilidad
<b>NIIF</b>	Norma Internacional de Información Financiera
<b>OD</b>	Otras diferencias
<b>ODN</b>	Otras diferencias negativas
<b>ODNE</b>	Otras diferencias negativas extremas
<b>ODP</b>	Otras diferencias positivas
<b>ODPE</b>	Otras diferencias positivas extremas
<b>OD Resto</b>	Otras diferencias intermedias
<b>PGC</b>	Plan General de Contabilidad
<b>PYMES</b>	Pequeñas y medianas empresas
<b>RAI</b>	Resultado antes de impuestos
<b>RF</b>	Resultado fiscal
<b>SABI</b>	Sistema de Análisis de Balances Ibéricos
<b>TAM</b>	Tamaño
<b>TAMm</b>	Observaciones con TAM menor a la media
<b>TAM1</b>	Observaciones de empresas del Grupo 1
<b>TAM2</b>	Observaciones de empresas de los Grupos 1 y 2
<b>TE</b>	Tasa efectiva del impuesto
<b>TV</b>	Tasa vigente del impuesto
<b>VIF</b>	Factor de inflación de la varianza





## ***INTRODUCCIÓN***

---



El impuesto sobre beneficios grava las rentas obtenidas por las sociedades y las personas físicas. En España, se denomina impuesto sobre beneficios cuando recae sobre personas físicas e impuesto sobre sociedades cuando corresponde a éstas. La consideración de este impuesto como gasto del período encuentra su marco teórico en la teoría de la entidad. Desde esta perspectiva, la empresa es un ente distinto a sus propietarios, a los que puede decidir distribuir dividendos y el impuesto sobre sociedades es un gasto que debe ser considerado para calcular el resultado neto.

Los resultados contables difieren de los resultados fiscales por diversas razones. La contabilidad se ocupa de reflejar los hechos económicos de manera fiable, que afectan o pueden afectar el patrimonio de una empresa. El resultado contable se determina a partir de la aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados. La tributación tiene como objetivo calcular la ganancia sujeta al impuesto. La base imponible para tal fin se determina a partir de las normas fiscales.

Así los resultados de un mismo ente difieren según el destinatario de la información. En su determinación inciden las normas utilizadas (contables o fiscales) y la discrecionalidad de la dirección en su aplicación. El reconocimiento contable del impuesto sobre sociedades representa el punto en el que convergen las normas contables y fiscales y a partir del cual se manifiestan las diferencias y el impuesto sobre sociedades devengado ha sido el inicio de esta investigación, motivada en el interrogante sobre su contenido, significado y utilización.

Si bien existe consenso en que el impuesto es una partida de la cuenta de resultados, para su cuantificación a partir de la aplicación del principio del devengo se identifican métodos alternativos. La normativa contable en general admite la utilización del método del efecto impositivo basado en el balance. Bajo este enfoque sólo se reconoce la existencia de diferencias temporarias, sin embargo, el total reconocido como gasto por impuesto de un período equivale a la tasa del impuesto aplicada sobre el resultado antes de impuesto, excepto por el efecto de las partidas que no tienen consecuencias fiscales. Su consideración es la que permite determinar la tasa efectiva del impuesto aplicable a la entidad y a partir de la cual se identifican las diferencias que nunca revertirán en el futuro. Además, las normas fiscales en general admiten deducciones y/o ventajas impositivas.

Así es posible identificar las siguientes diferencias:

- Diferencias temporarias (DT), que son aquellas que afectan la ganancia contable antes de impuesto, revierten en el futuro y generan por lo tanto impuestos diferidos.

- Otras diferencias (OD), que determinan la tasa efectiva del impuesto y es la denominación que en esta tesis se utilizará para referir a las diferencias permanentes, que incluyen aquellas que afectan a la ganancia contable antes de impuesto y no revierten en el futuro y aquellas que no afectan a la ganancia contable antes de impuesto y modifican el gasto por impuesto.

La literatura en general y también la literatura en español, utiliza el término “*book-tax differences*” (BTD) para referirse a ellas y la motivación de esta investigación se basa en la utilidad de estas BTD dentro de la información contable. Concretamente el objetivo general es analizar si las BTD tienen capacidad incremental sobre el resultado corriente para predecir los resultados futuros y se plantean como objetivos específicos:

- Analizar si cada uno de los elementos que las componen (DT y OD) tienen incidencia diferencial sobre la capacidad predictiva del resultado contable.
- Revisar la vinculación de los signos de ambas diferencias (DT y OD) con la persistencia del resultado contable.
- Relacionar la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado con el tamaño de las empresas.

La tesis se estructura en tres capítulos cuyo contenido se expone brevemente a continuación.

El capítulo I relaciona el método de contabilización del impuesto sobre sociedades con las normas contables y fiscales y vincula las cuestiones normativas con la utilización que hace la literatura de esas diferencias. Este capítulo incluye tres partes bien diferenciadas referidas a los métodos de contabilización del impuesto desde la doctrina, el marco normativo para el tratamiento contable del impuesto en España y la revisión de la literatura.

La literatura ha utilizado las diferencias entre contabilidad y fiscalidad para relacionarlas con las características del resultado contable, en concreto con su crecimiento y persistencia y con la utilización que el mercado hace de la información sobre impuestos contenida en los informes financieros o para analizar si es utilizada para manipular resultados. De acuerdo con los objetivos propuestos, esta tesis se enmarca en la literatura que relaciona las BTD con las características del resultado, crecimiento y persistencia.

Si bien los resultados son consistentes respecto a la utilidad de las BTD en las distintas líneas de investigación, la utilización de DT, OD o ambas, generalmente se relaciona con los objetivos de cada estudio. En general, las DT se asocian con estrategias de gestión contable de resultados y las

OD con estrategias de planificación fiscal. Así, la comparabilidad de resultados en las investigaciones debe contemplar como mínimo el concepto de BTD utilizado y el país en el que se desarrolla, lo que determina la utilización de normas fiscales diferentes y probablemente de normas contables también diferentes, además de las cuestiones contextuales o coyunturales que afectan siempre este tipo de comparaciones.

En el capítulo II se presentan las hipótesis de esta investigación, la metodología y el diseño de la investigación y se trabaja empíricamente con las empresas españolas cotizadas. En esta tesis una BTD representa el conjunto de elementos que diferencian a la ganancia contable de la ganancia fiscal, compuesta por las DT y las OD y de acuerdo al objetivo general se relaciona la capacidad predictiva del resultado contable y su persistencia con las BTD consideradas globalmente. Además se las incluye individualmente o por componente. La motivación para su utilización de forma separada surge a partir de la diferente vinculación que cada una tiene con el resultado contable, su incidencia y forma de cálculo. Así, se parte de la estimación de la persistencia de resultados antes de impuesto con el modelo autorregresivo de predicción de ganancias en el que el resultado antes de impuesto del período siguiente depende del resultado antes de impuesto del período actual y se propone agregar como variables independientes aquellas relacionadas con el impuesto, BTD, DT, OD. Este análisis corresponde al objetivo específico de revisar si estas diferencias tienen incidencia diferencial sobre la capacidad predictiva del resultado contable.

Asimismo y de acuerdo con los objetivos específicos de esta investigación estas variables independientes incorporadas al modelo se clasifican según su signo, en positivas y negativas a fin de revisar la vinculación de los signos de las diferencias con la persistencia del resultado contable.

El capítulo III se refiere al mismo análisis empírico planteado en el capítulo II pero considerando a las empresas españolas no cotizadas y se agrega el objetivo que relaciona la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado contable con el tamaño de las empresas. La literatura que se refiere a diferencias entre cotizadas/no cotizadas y la que basa su análisis en el contexto de no cotizadas identifica diferencias en las que subyace el concepto de tamaño. Además dentro del grupo de empresas no cotizadas existe una gran dispersión respecto al tamaño por lo que puede ser una variable que condiciona los resultados.

Los argumentos para diferenciar a las empresas cotizadas y no cotizadas son muy variados, la incidencia del mercado de capitales, la clasificación en familiares y no familiares, las divergencias respecto a quienes participan en el conflicto de agencia, la calidad de la auditoría, las características corporativas y la estructura organizacional, entre otras. Ahora bien esta investigación se plantea si

estas diferencias identificadas tendrán consecuencias sobre la capacidad predictiva de las BTD. Desde esta perspectiva se identifica que como el tamaño aparece en la literatura como un vector que capta las características de la empresa, se define como elemento a partir del cual se explica la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado. Por lo expuesto la distinción entre el conjunto de empresas cotizadas y no cotizadas se argumenta desde el tamaño de las mismas. Adicionalmente y considerando las grandes diferencias que se manifiestan dentro del colectivo de empresas no cotizadas, se propone una clasificación adicional que contemple el agrupamiento de las mismas según una medida de tamaño.

Para el trabajo empírico se utilizan las cuentas anuales individuales. De esta forma todas las empresas preparan la información de acuerdo con el Plan General de Contabilidad 2007 y por lo tanto si existen diferencias en los resultados de la investigación pueden ser atribuibles a su condición de cotizadas o no cotizadas. Finalmente, a través de la incorporación del tamaño como variable se busca una relación entre la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado y el tamaño empresarial.

Se trabaja con la base de datos Sabi para los períodos 2008/2017, lo que determina la necesidad de calcular las BTD, DT y OD a partir de las cuentas anuales sin recurrir a la Memoria. Esta constituye la primera limitación de esta tesis, identificada habitualmente en las investigaciones sobre el tema.

En las empresas española cotizadas las BTD mejoran la capacidad predictiva del resultado respecto al propio resultado contable. Asimismo las DT son individualmente significativas en los análisis de persistencia de resultados y las OD no lo son. Además cuando el resultado contable es superior a la base fiscal lo que se corresponde con la existencia de DT negativas, la persistencia del resultado disminuye lo que puede poner de manifiesto estrategias de manipulación contable y resultados menos persistentes.

En las empresas españolas no cotizadas las BTD mejoran la capacidad predictiva del resultado respecto al propio resultado contable. Las variables DT y OD resultan incrementales por sobre el resultado contable en el modelo de capacidad predictiva y cuando el resultado contable es superior a la base fiscal lo que se corresponde con la existencia de DT y OD negativas, la persistencia del resultado disminuye lo que puede poner de manifiesto estrategias de manipulación contable y de planificación fiscal al mismo tiempo.

Además esta tesis se agrega a los estudios que demuestran que el tamaño constituye un condicionante a los resultados cuando se incluyen en una muestra empresas de tamaños muy

variados aún dentro de un grupo homogéneo de empresas respecto a su condición de no cotizadas. Así el tamaño de las empresas condiciona la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado contable, son incrementales en las empresas grandes y no lo son en las pequeñas.

En las empresas no cotizadas de menor tamaño o más pequeñas, la ausencia de significatividad de las DT y las OD en la capacidad predictiva del resultado antes de impuestos y la existencia de resultados contables más persistentes pueden constituir una evidencia del acercamiento entre las normas contables y fiscales al momento de preparar la información financiera. Estos resultados pueden ser una alerta para los organismos reguladores al momento de sancionar normas para la preparación de información financiera y pueden poner de manifiesto que cuando las empresas son pequeñas, la conformidad contabilidad-impuestos a la que se refiere la literatura aparece prácticamente aunque desde la perspectiva legal y normativa no se encuentre admitida.

Desde nuestro punto de vista este trabajo aporta evidencia sobre la utilidad de las BTD en la capacidad predictiva del resultado y la trascendencia de su consideración y análisis por parte de los analistas al momento de tomar decisiones basadas en las expectativas de resultados futuros. A su vez puede ser de interés para los reguladores al momento de definir si las normas contables a aplicar para la preparación de información financiera deben contemplar el tamaño de la empresa emisora.

A partir de esta introducción se presentan los tres capítulos que integran esta tesis, un apartado con las conclusiones finales y la bibliografía consultada.





## *Capítulo I*

### **Reconocimiento contable del impuesto sobre sociedades**

---



## **1. Introducción**

El objetivo de este capítulo es relacionar el método de contabilización del impuesto sobre sociedades con las normas contables y fiscales y vincular las cuestiones normativas con la utilización que hace la literatura de esas diferencias. Incluye tres partes bien diferenciadas referidas a los métodos de contabilización del impuesto sobre sociedades desde la doctrina, el marco normativo para el tratamiento contable del impuesto en España y la revisión de la literatura. Se presenta a continuación en el apartado 2 el reconocimiento contable del impuesto sobre sociedades y en el apartado 3 el marco normativo para el tratamiento contable del impuesto en España, donde se revisa la norma contable, la ley de impuesto sobre sociedades y la vinculación entre ambas. Los apartados 4 y 5 incluyen las líneas de investigación en el área y la revisión de la literatura y el apartado 6 se refiere a las reflexiones a partir de las cuales se introducen los capítulos siguientes.

## **2. Reconocimiento contable del Impuesto sobre sociedades**

El reconocimiento contable del impuesto sobre sociedades representa el punto en el que convergen las normas contables y fiscales y a partir del cual se advierten las diferencias. Su análisis en este apartado se presenta dividido en tres partes referidas al impuesto, al método de registro basado en el efecto impositivo y a la variante del método de la deuda.

### **2.1. El impuesto sobre sociedades**

El impuesto sobre beneficios grava las rentas obtenidas por las sociedades y las personas físicas. En España, se denomina impuesto sobre beneficios cuando recae sobre personas físicas e impuesto sobre sociedades cuando corresponde a éstas. En otros países se utilizan estas mismas denominaciones y se agregan otras tales como, impuesto a las ganancias o sobre la renta. En la presentación de información financiera para uso externo este impuesto se reconoce como un componente del resultado y se incluye en el Estado de Resultados o Estado de Resultados Integral.

La consideración de este impuesto como gasto del período encuentra su marco teórico en la teoría de la entidad. Desde esta perspectiva, la empresa es un ente distinto a sus propietarios, a los que puede decidir distribuir dividendos y el impuesto sobre sociedades es un gasto que debe ser considerado para calcular el resultado neto.

La doctrina contable ha cuestionado la naturaleza de gasto de esta partida por distintas razones: no es voluntario, sino que representa un compromiso de pago obligatorio; se asume con el Estado, cuyas prestaciones no están dirigidas directamente al ente sino al público en general; no existe una relación directa entre el gasto por impuesto y los ingresos o, en otras palabras, no se trata de un gasto generado para la obtención de ingresos; corresponde a la actividad del ente bajo su concepción de empresa en marcha pero no está vinculado con la producción.

Si bien existe una discusión doctrinal, respecto al cumplimiento o no del concepto de gasto desde el punto de vista contable, existe consenso generalizado sobre su consideración como partida de resultado. De acuerdo con Zamora y Sierra (2000) la doctrina se ha decantado por considerarlo un gasto y en este sentido la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), expresa lo siguiente:

*“Hoy en día el debate contable suscitado sobre si el impuesto es, o no, un gasto está ya superado, y en todos los sistemas contables se viene considerando como un gasto, y no como una distribución del resultado” (AECA, 2009, p. 9).*

Su reconocimiento contable lleva implícita la necesidad de cuantificación y es en este punto donde surgen métodos alternativos.

- Cuota a pagar: Consiste en reconocer como gasto el importe del impuesto a pagar, considerado como pasivo del ejercicio.
- Efecto impositivo: Consiste en reconocer como gasto el importe que surge de aplicar al resultado contable, la tasa del impuesto y como pasivo el importe que surge de aplicar al resultado fiscal, la tasa del impuesto.

El primer método supone el reconocimiento de un gasto coincidente con el monto a pagar por el impuesto, que considera los desembolsos financieros que la empresa deberá afrontar al momento del vencimiento del impuesto. El segundo método supone el reconocimiento de un gasto calculado a partir del resultado contable y por lo tanto consistente con éste. En el primer caso, el gasto surge de la aplicación del principio de caja, mientras que, en el segundo caso, del principio del devengo.

Existen argumentos a favor de la utilización del método del efecto impositivo. En primer lugar, se ajusta al principio del devengo y la hipótesis de empresa en funcionamiento, presente en los marcos conceptuales de los principales cuerpos normativos, *International Accounting Standard Board* (IASB) y *Financial Accounting Standard Board* (FASB). En segundo lugar hay literatura que demuestra que el mercado valora la información obtenida por la aplicación del método. Para Zamora y Sierra (2000),

el efecto impositivo es útil para los usuarios y debe reflejarse en los estados financieros. En tercer lugar, se plantea una consistencia con las características de la información contable. En este punto se advierte, tanto en lo concerniente a relevancia, a partir de la influencia en la toma de decisiones de los usuarios, como en lo relativo a esencialidad o preeminencia del fondo sobre forma, al considerar la realidad económica sobre la jurídica y se registran otros activos y pasivos aunque legalmente no lo son.

El gasto por impuesto del período, de acuerdo con el método del efecto impositivo, surge de aplicar la alícuota del impuesto sobre el resultado contable y su importe difiere del monto a pagar como consecuencia de las discrepancias existentes entre los criterios contables y fiscales. Los criterios contables tienen por objetivo establecer un conjunto de pautas para la elaboración de los informes financieros. Estos, proveen información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha y su evolución económica y financiera en el período que abarcan, para facilitar la toma de decisiones económicas. Los criterios tributarios establecen reglas para determinar la base fiscal y los tributos que la gravan. La contabilidad determina resultados que son utilizados para evaluar la actividad de la empresa, mientras que los resultados fiscales constituyen la base para el cálculo de la ganancia sujeta al impuesto.

Las diferencias entre las ganancias contable y fiscal aparecen referenciadas en la literatura anglosajona con la expresión “*book-tax differences*” (BTD). De acuerdo con Hanlon y Heitzman (2010), surgen por varios factores. Como se ha dicho anteriormente, se trata de dos sistemas con diferentes objetivos y en consecuencia con distintas reglas. Las normas contables parten de un marco conceptual a partir del cual se establecen normas que pretenden captar las transacciones económicas y generar información útil para la toma de decisiones de los usuarios. Las normas fiscales obedecen a procesos políticos y pueden dictarse para promover determinadas actividades, incrementar ingresos o intentar estimular a ciertos sectores de la economía. Los autores destacan que desde el punto de vista fiscal, las ganancias son jurisdiccionales y los impuestos que las gravan corresponden espacialmente al lugar en la que fueron generadas. Desde la perspectiva de la contabilidad financiera, los resultados corresponden al grupo económico, independientemente del lugar en el que se hayan ganado.

La diferenciación de objetivos entre los informes financieros y la declaración de impuestos aparece claramente planteada por el *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) (2011). Agregan a lo ya expuesto, la contraposición entre la perspectiva económica que prima en la elaboración de información financiera y el fomento de acciones sociales que integran los objetivos del estado.

Asimismo, Manzon y Plesko (2001) explican que más allá de las diferencias de objetivos entre la información financiera y la fiscal, en la discrecionalidad de la gerencia pueden aparecer incentivos para tomar decisiones que aumenten los ingresos informados a los accionistas y al mismo tiempo minimicen los ingresos sujetos a impuestos.

En ambos casos se manifiesta además, la diferenciación en los momentos en que se reconocen las transacciones. El principio del devengo que sirve de base para el registro contable de los hechos económicos se opone a un esquema que en muchos casos resulta una combinación entre devengo y base de caja en la perspectiva fiscal.

La diferenciación manifiesta entre los sistemas contable y fiscal ha determinado la utilización generalizada del método del efecto impositivo para el reconocimiento contable del impuesto. Este método admite más de una variante que se revisan a continuación.

## **2.2. Método del efecto impositivo**

Desde una perspectiva estrictamente contable, dentro del método del efecto impositivo, si el monto que se reconoce como resultado por el impuesto difiere del que se registra como pasivo, se requiere de una tercera cuenta que cierre la igualdad patrimonial. Siguiendo con el EFRAG (2011), los impuestos diferidos resuelven la aplicación de dos conjuntos de reglas que obedecen a objetivos diferentes.

Según Gonzalo Angulo (1987) la naturaleza de dicha cuenta determina la existencia de tres variantes del mismo método.

- **Capitalización:** Aplica la tasa impositiva vigente al momento en que surgen las diferencias y considera a los impuestos diferidos o anticipados como una partida de ajuste por periodificación. Con esta variante, un cambio en la tasa del impuesto al momento de revertir las diferencias impacta en resultados.
- **Deuda:** Aplica la tasa impositiva previsible en la fecha esperada de la reversión de la diferencia y revisa el importe pendiente de impuestos diferidos o anticipados ante modificaciones posteriores en la tasa. Estos representan derechos de cobro u obligaciones de pago futuras de la empresa. Con esta variante, un cambio en la tasa del impuesto al momento de revertir las diferencias será tratada como un cambio de estimación contable.

- Valor neto de impuestos: Aplica la tasa impositiva vigente al momento en que surgen las diferencias y considera a los impuestos diferidos o anticipados como un componente del valor de los activos y pasivos con los que se relaciona. Estos representan un aumento o una disminución del valor de los activos y pasivos a partir de los cuales se generan las diferencias. Con esta variante, un cambio en la tasa del impuesto al momento de revertir las diferencias impacta en resultados.

La diferencia entre deuda, capitalización y valor neto de impuesto surge a partir de la posibilidad de ajustar o no los saldos por impuesto diferido del balance ante cambios en la tasa del impuesto en ejercicios posteriores. Sólo el método de la deuda admite que dicho cambio modifique los saldos del balance. Además, el valor neto de impuestos también se diferencia de los otros en la cuenta patrimonial utilizada para el reconocimiento del impuesto diferido, que no será una cuenta separada, sino que afectará a los activos y pasivos involucrados.

Por otra parte, Giner y Mora (1991) atendiendo al cómputo de las diferencias plantean dos corrientes dentro del mismo método del efecto impositivo:

- Cómputo parcial: Excluye las diferencias sobre las que existe evidencia razonable de no reversión en un período de tiempo.
- Cómputo total: Incluye todas las diferencias independientemente del tiempo de reversión.

Ahora bien, no todas las diferencias que surgen a partir de la aplicación de criterios contables y fiscales deben ser analizadas a partir de los métodos mencionados. Dichas diferencias pueden ser permanentes o temporales. Siguiendo a Comprix et al. (2011), la clasificación depende de que dichas diferencias sean o no una cuestión de tiempo. Las permanentes no son simplemente una cuestión de tiempo mientras que, las temporales indican una divergencia respecto al período en que el resultado es reconocido.

Las diferencias permanentes son consecuencia de discrepancias conceptuales referidas a qué elementos deben ser reconocidos como activos, pasivos, ingresos y gastos, o bien producto de la política fiscal imperante en cuanto al régimen de exenciones o gastos no deducibles. Constituyen el primer ajuste del resultado contable pero no generan ningún tipo de registro o anotación contable.

Las diferencias temporales son consecuencia de discrepancias referidas a los criterios de valoración de activos y pasivos, o al momento de reconocimiento de ingresos y gastos. Estaríamos frente a

una cuestión de periodificación cuya consecuencia inmediata, es el anticipo o diferimiento en el pago del impuesto.

Respecto de las diferencias temporales, cabe destacar la modificación introducida por el *Financial Accounting Standard* (FAS) 96, que abandona la denominación de “*timing differences*” para adoptar la expresión “*temporary differences*”, lo que se traduce como “diferencias temporales” a las primeras y “diferencias temporarias” a las segundas (García Olmedo, 1997).

Más allá de la cuestión semántica, existe una diferencia conceptual importante, ya que las “*timing differences*” se refieren a las cuentas de ingresos y gastos, es decir a la cuenta de resultados y las “*temporary differences*” a las cuentas de activos y pasivos, es decir al balance. Si bien, en la medida que las diferencias en las valuaciones de activos y pasivos tengan su contrapartida en resultados, la contabilización en cualquiera de los casos determina los mismos saldos en el balance y el mismo gasto por impuesto en resultados, los métodos son muy distintos. Si a esto se le agrega que, de acuerdo a las normas contables vigentes, no todos los ajustes que surgen por la medición periódica de un activo o pasivo impactan directamente en resultados, sino que en muchos casos lo hacen directamente sobre el patrimonio neto o, a través del otro resultado integral, o sobre otras partidas patrimoniales, es posible afirmar que en el contexto normativo actual las “*timing differences*” quedan incluidas dentro del concepto de “*temporary differences*”.

En palabras de Revsine et al. (1999):

*“Las diferencias temporales ocurren cuando un ingreso (ganancia) o gasto (pérdida) entra en la determinación de los ingresos contables e ingresos imponibles en diferentes períodos. Las diferencias temporarias que harán que los ingresos imponibles sean más altos (más bajos) que los ingresos contables en períodos futuros dan lugar a un pasivo (activo) por impuestos diferidos. Las diferencias permanentes son ingresos o gastos que se reconocen como parte de los ingresos contables pero nunca se reconocen como parte de los ingresos imponibles, o viceversa. Las diferencias permanentes no dan lugar a activos o pasivos por impuestos diferidos” (p. 611).*

Entre las distintas alternativas para reflejar contablemente estas diferencias tanto las temporales como las temporarias ha predominado el método de la deuda, al que nos referiremos a continuación.

### **2.3. Método de la deuda**

El método de la deuda considera que tanto las diferencias temporales como las temporarias constituyen activos por impuestos anticipados o pasivos por impuestos diferidos. A partir de su aceptación generalizada en la doctrina, y considerando la clasificación de las diferencias mencionadas, es posible distinguir dos enfoques dentro del método de la deuda:

- Método del estado de resultados (*Income statement liability method*): Reconoce como activos y pasivos por impuestos, las diferencias temporales que se producen en las cuentas de ingresos y gastos, es decir en el estado de resultados.
- Método del balance (*Balance sheet liability method*): Reconoce como activos y pasivos por impuestos, las diferencias temporarias que se producen en las cuentas de activos y pasivos, es decir en el balance.

En este sentido y de acuerdo con AECA (2009) existen dos procedimientos de cálculo para contabilizar el impuesto diferido:

- Enfoque basado en la cuenta de resultados, según el cual las diferencias entre el beneficio contable y la base imponible surgen por las divergencias entre los criterios contables y fiscales al imputar gastos o ingresos al estado de resultados y pueden ser permanentes o temporales.
- Enfoque basado en el balance, según el cual la diferencia entre la base fiscal y el valor contable de los activos y pasivos da lugar a las diferencias temporarias.

El enfoque basado en el balance recogido en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 12, sólo reconoce la existencia de diferencias temporarias. Sin embargo, bajo este enfoque, el total reconocido como gasto por impuesto de un período equivale a la tasa del impuesto aplicada sobre el resultado antes de impuesto, excepto por el efecto de las partidas que no tienen consecuencias fiscales. Su consideración es la que permite determinar la tasa efectiva del impuesto aplicable a la entidad y a partir de la cual se identifican las diferencias que nunca revertirán en el futuro. Además, las normas fiscales en general admiten deducciones y/o ventajas impositivas.

Al respecto, Hanlon et al. (2012) identifican tres tipos de diferencias:

- 1) Diferencias temporarias o diferencias en el momento de reconocimiento de los ajustes de devengo entre la ganancia contable y fiscal.
- 2) Diferencias permanentes o diferencias entre la ganancia contable antes de impuestos y la ganancia fiscal que nunca revierten.
- 3) Diferencias que no afectan a la ganancia antes de impuestos, pero afectan al gasto por impuesto y por lo tanto a la ganancia después de impuestos.

Por lo expuesto es posible pensar que las diferencias existentes en el método del balance pueden clasificarse en:

- Diferencias temporarias, que son aquellas que afectan la ganancia contable antes de impuesto, revierten en el futuro y generan por lo tanto impuestos diferidos. Surgen a partir de las diferencias entre el valor contable y la base fiscal de los activos y pasivos.
- Otras diferencias, que determinan la tasa efectiva del impuesto y es la denominación que en esta tesis se utiliza para referir a las diferencias permanentes, que incluyen:
  - ✓ Aquellas que afectan a la ganancia contable antes de impuesto y no revierten en el futuro. Surgen por las partidas que determinan la ganancia fiscal y modifican el gasto por impuesto, tales como ganancias reconocidas contablemente y no gravadas por el impuesto o gastos incluidos en resultados y no deducibles fiscalmente.
  - ✓ Aquellas que no afectan a la ganancia contable antes de impuesto y modifican el gasto por impuesto. Surgen a partir de deducciones o ventajas impositivas admitidas por la autoridad fiscal.

La normativa identifica pautas para el tratamiento contable del impuesto sobre sociedades, basadas en el método de la deuda, y por consiguiente se refiere a la existencia de diferencias temporarias (DT). Si bien su aplicación se refleja en la presentación de la información financiera, en el desarrollo de esta tesis trabajamos con las DT y con las que denominamos Otras diferencias (OD).

Se revisa a continuación el marco normativo para el tratamiento contable del impuesto sobre sociedades en España.

### **3. Marco normativo para el tratamiento contable del impuesto en España**

Las empresas españolas no cotizadas, excluidas las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES), pueden optar entre aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o el Plan General de Contabilidad (PGC) para la presentación de sus informes financieros anuales consolidados y deben aplicar el PGC para sus estados individuales. Las empresas cotizadas tienen obligación de utilizar las NIIF en sus estados financieros consolidados y el PGC en los individuales. Ambas normas prevén el reconocimiento contable del impuesto sobre beneficios según el método del efecto impositivo basado en el balance.

La NIC 12 prescribe el tratamiento contable del impuesto a las ganancias que incluye todos los impuestos, nacionales o extranjeros que se relacionen con las ganancias sujetas a imposición. Si vinculamos el contenido de la norma con lo expuesto en el apartado 2, estamos en condiciones de afirmar que la NIC 12, dentro del método del efecto impositivo, utiliza la variante de la deuda (Gonzalo Angulo, 1987), con el enfoque de balance y cómputo parcial (Giner y Mora, 1991). En este sentido García Olmedo (1997) explica que no se trata de un cómputo parcial de diferencias sino de la comparación con el valor recuperable de los activos (p. 669). Esta referencia al apartado 2 también es aplicable a la normativa española en su parte pertinente a impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con el PGC, las cuentas anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria. El mismo Plan al referirse al contenido de la memoria, en su punto 12 incluye la situación fiscal, tanto relativa al impuesto sobre beneficios como a otros tributos. En lo concerniente al impuesto sobre beneficios requiere y presenta una conciliación del importe neto de ingresos y gastos del ejercicio con la base imponible del impuesto sobre beneficios y también aparece el detalle de la información requerida sobre el impuesto diferido.

Por su parte y de acuerdo con el PGC de Pymes, las cuentas anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria. El mismo Plan al referirse al contenido de la memoria, en su punto 9 incluye la situación fiscal y en lo concerniente al impuesto sobre beneficios aparece el detalle de la información requerida sobre el impuesto diferido.

Se presentan a continuación algunas consideraciones sobre la normativa contable, a partir de la NIC 12 y el PGC 2007 y la normativa fiscal según la ley del impuesto sobre sociedades.

### **3.1. Normativa contable**

#### *3.1.1. Normas Internacionales de Información Financiera*

La NIC 12 clasifica a las diferencias temporarias en imponderables y deducibles, según se relacionen con pasivos o activos por impuesto diferido respectivamente y además, reconoce otras causas de generación de activos por impuesto diferido. En efecto, las diferencias temporarias surgen a partir de la aplicación de los criterios contables y fiscales, para la medición de activos y pasivos aunque, por aplicación de las normas fiscales, otras causas de generación son posibles.

Para identificar a las diferencias temporarias surgidas a partir de la medición contable y fiscal de activos y pasivos se incluye el siguiente Cuadro I:

**Cuadro I: Diferencias temporarias**

	<b>En un elemento de ACTIVO</b>	<b>En un elemento de PASIVO</b>
Base fiscal menor que el valor contable	Diferencia temporaria imponible	Diferencia temporaria deducible
Base fiscal mayor que el valor contable	Diferencia temporaria deducible	Diferencia temporaria imponible

**Fuente:** AECA (2009, p. 27)

La NIC 12 admite otra causa de reconocimiento de activos por impuesto diferido, que surge por aplicación de las normas fiscales y sólo en el caso en que éstas lo admitan. Al respecto, su párrafo 34 expresa:

*“Debe reconocerse un activo por impuestos diferidos, siempre que se puedan compensar, con ganancias fiscales de períodos posteriores, pérdidas o créditos fiscales no utilizados hasta el momento, pero sólo en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras, contra las cuales cargar esas pérdidas o créditos fiscales no utilizados”.*

A su vez, la NIC 12 se refiere a otras diferencias temporarias, y para ello clasifica dichas diferencias de acuerdo con la contrapartida que se genera en el momento de su reconocimiento. En cualquiera de los casos se trata de diferencias temporarias que determinan activos o pasivos por impuesto diferido, y en general, salvo algunas excepciones, las diferencias en las mediciones de activos y pasivos recaen en el resultado del ejercicio mientras que hay otras diferencias temporarias que no lo afectan. Conceptualmente se puede decir que siempre que existe una diferencia temporal, habrá también una diferencia temporaria, pero, sin embargo, no siempre que exista una diferencia temporaria, habrá una diferencia temporal.

La norma expresa claramente que los impuestos corrientes y diferidos que se relacionan con partidas que se reconocen en otro resultado integral deben reconocerse en otro resultado integral (es decir, por ejemplo, cambios en la medición contable de propiedades, planta y equipo por aplicación del método de la revaluación, determinadas diferencias de conversión por participaciones en negocios en el extranjero). Asimismo, los impuestos corrientes y diferidos que se relacionen con partidas que se reconocen directamente en el patrimonio, deberán reconocerse

directamente en el patrimonio (es decir, el ajuste al saldo inicial de ganancias acumuladas por cambios de política contable de aplicación retroactiva o la corrección de errores de ejercicios anteriores).

Por otra parte, si bien la norma incluye precisiones sobre el tema, lo que en términos generales queda claro es que cuando a partir de una combinación de negocios, los activos adquiridos y los pasivos asumidos cambian su valor contable para reflejar el valor razonable, pero sus bases fiscales no lo hacen, se genera una diferencia temporaria que afecta a la plusvalía.

En resumen, las diferencias temporarias deducibles e imponibles por aplicación de la NIC 12, o en otros términos el reconocimiento de activos y pasivos por impuesto diferido pueden tener su correlato en:

- Resultado del ejercicio
- Otro resultado integral
- Directamente en el patrimonio neto, ajustando el saldo inicial de ganancias acumuladas
- Otra partida de activos y pasivos

Por lo tanto, sólo en el caso de que la contrapartida del impuesto diferido más el impuesto corriente sea el resultado del ejercicio va a tener efecto sobre la ganancia del ejercicio, mientras que sólo en el caso de que la contrapartida del impuesto diferido sea el otro resultado integral lo tendrá sobre el otro resultado integral. En la medida que el impuesto diferido tenga su contrapartida en el patrimonio neto o en otra partida de activos o pasivos, no tendrá incidencia en los resultados del período ni en el otro resultado integral del período.

En la normativa internacional las cuestiones de presentación referidas a estos activos y pasivos están previstas en la NIC 1 sobre “Presentación de estados financieros” en el párrafo 54. Este párrafo establece las partidas que deberán presentarse en el Estado de Situación Financiera y en uno de sus incisos, enuncia a los pasivos y activos por impuestos diferidos según se definen en la NIC 12.

Según la NIC 1, los activos y pasivos por impuestos deben presentarse en forma separada de otros activos y pasivos, y también deben separarse las partidas referidas a impuestos corrientes y diferidos. La compensación entre activos y pasivos diferidos está permitida sólo cuando corresponden a impuestos de una misma autoridad fiscal. Finalmente, los activos y pasivos diferidos serán no corrientes, si se utiliza esta clasificación para los activos y pasivos en el estado

de situación financiera, aunque existan expectativas de reversión dentro de los doce meses siguientes al cierre.

Por otra parte, el gasto por impuesto del periodo se presenta en una línea en el Estado de Resultados y Otro Resultado Integral en la sección del resultado del período, de acuerdo con la NIC 1. Asimismo, la mencionada norma establece que la entidad puede presentar las partidas de otro resultado integral netas de los efectos fiscales relacionados o antes de dicho efecto, e incluir, en este caso, una partida que sume el impuesto relacionado.

Según la NIC 7 sobre “Estado de Flujos de Efectivo”, los flujos provenientes del impuesto a las ganancias deben ser clasificados como operativos, a menos que puedan clasificarse específicamente dentro de las actividades de inversión o de financiación.

### *3.1.2. Plan General de Contabilidad 2007*

El PGC establece pautas para el reconocimiento y medición de los activos y pasivos por impuesto diferido que no difieren sustancialmente de las planteadas por la NIC 12.

La segunda parte, referida a normas de registro y valoración, en su punto 13 contempla al impuesto sobre beneficios. Define a las diferencias temporarias como aquellas derivadas de una valoración contable y fiscal diferente para activos, pasivos y determinados instrumentos de patrimonio, y plantea que se pueden producir por:

- a) Diferentes criterios temporales de imputación para determinar la base imponible y el resultado contable;
- b) En otros casos, en los que contempla resultados registrados directamente en el patrimonio neto y no computables en la base imponible, diferencias entre valores contables y fiscales de elementos patrimoniales incorporados a partir de una combinación de negocios, o en el reconocimiento inicial de un elemento que no proceda de una combinación de negocios y su valor contable difiere del atribuido a efectos fiscales.

Además, clasifica las diferencias temporarias con el mismo criterio que la NIC 12 en imponibles y deducibles y admite dentro de los supuestos para el reconocimiento de un activo por impuesto diferido, el derecho a compensar las pérdidas fiscales en ejercicios futuros.

Respecto a la valoración de los activos y pasivos por impuesto diferido la segunda parte del PGC en el punto 13.3. determina que será sobre la base de las cantidades que se espera recuperar de, o pagar a, la autoridad fiscal, según la norma vigente o aprobada y no publicada a la fecha de cierre

del ejercicio. En el mismo punto hace referencia a la utilización de los tipos de gravámenes esperados en el momento de la reversión del impuesto diferido y expresa que los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan.

En el punto 4, al referirse al gasto por impuesto sobre beneficios, plantea nuevamente que la contrapartida de los impuestos corrientes y diferidos será el patrimonio neto, si se relaciona con transacciones reconocidas directamente en éste, o como un elemento de activo o pasivo, si hubiesen surgido a causa de una combinación de negocios.

Con referencia al contenido de la memoria, en la tercera parte correspondiente a las cuentas anuales, el punto 12 sobre situación fiscal incluido en el apartado II, está separado según se trate de impuesto sobre beneficios y otros tributos. En la parte pertinente a impuesto sobre beneficios y como ya se expuso en el apartado 3. requiere una conciliación que explique la diferencia entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible o resultado fiscal. En este párrafo, la norma menciona que aquellas diferencias entre dichas magnitudes que no se identifiquen como temporarias, se clasificarán como diferencias permanentes.

Resulta importante marcar la denominación utilizada por la norma para referirse a las otras diferencias y el hecho de emplear el método del balance para el reconocimiento contable del impuesto sobre beneficios. Incluye un cuadro que explica dicha conciliación en el que nuevamente se refiere al mismo tiempo a diferencias temporarias y permanentes.

### **3.2. Ley de impuesto sobre sociedades**

#### *3.2.1. Consideraciones generales*

La ley 27/2014 “Impuesto sobre Sociedades” (LIS) establece, en sus artículos uno y dos, que se trata de un impuesto de carácter directo y naturaleza personal, que grava la renta de sociedades y demás entidades jurídicas y se aplica en todo el territorio español. En su artículo 4 menciona que el hecho imponible del impuesto está constituido por la obtención de renta por el contribuyente, cualquiera sea su fuente y origen.

Por su parte, el artículo 7 determina que son contribuyentes del impuesto las personas jurídicas, excluidas las sociedades civiles que no tengan objeto mercantil, cuando tengan su residencia en territorio español. Al respecto, el artículo 8 plantea que, se consideran residentes en territorio español las entidades en las que se verifique alguno de los siguientes requisitos:

- a) Constitución conforme a las leyes españolas
- b) Domicilio social en territorio español
- c) Sede de dirección efectiva en territorio español

De acuerdo con el artículo 10, la base imponible del impuesto, será la renta obtenida en el período impositivo, minorada por la compensación de bases imponibles negativas, de períodos impositivos anteriores. En el método de estimación directa la base se calcula corrigiendo el resultado contable por aplicación de los preceptos de esta ley.

Resulta importante, a los fines de este trabajo, el contenido del artículo 11 que, en su punto 1, establece que los ingresos y gastos derivados de las transacciones o hechos económicos se imputan al período impositivo en que se produzca su devengo con arreglo a la normativa contable, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro, y respetando la correlación entre unos y otros. Si bien la LIS pretende determinar la renta sujeta a impuesto y para ello se basa en el estado de resultados, a partir del mencionado artículo 11 y siguientes, se advierte que la aplicación de la misma dará lugar a la aparición de diferencias temporarias.

### *3.2.2. Reglas de valoración*

Al referirse a las reglas de valoración de los elementos patrimoniales, en su artículo 17, deriva a priori, a los criterios previstos por el Código de Comercio (CC), y admite que pueden estar corregidos por la LIS. El CC destina su Título III a la contabilidad de los empresarios y en su artículo 38 establece que el registro y valoración de los elementos integrantes de las cuentas anuales se realiza conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados y considerando que la empresa continúa en funcionamiento, los criterios no varían de un ejercicio a otro y se sigue el principio de prudencia valorativa.

Los artículos 38, 38 bis y 39 del CC contienen algunas pautas referidas a la valoración de los elementos patrimoniales que se resumen a continuación:

- Los activos se contabilizan por el precio de adquisición o por el coste de producción.
- Los pasivos se contabilizan por el valor de la contrapartida recibida a cambio de incurrir en la deuda, más los intereses devengados pendientes de pago.
- Las provisiones se contabilizan por el valor actual de la mejor estimación del importe necesario para hacer frente a la obligación.

- Los activos y pasivos pueden valorarse por su valor razonable, que se calcula con referencia a un valor de mercado fiable o mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración.
- Los activos fijos o no corrientes cuya vida útil tenga un límite temporal, deben amortizarse.
- Cuando exista un deterioro en el valor de los activos circulantes o corrientes, se deben efectuar las correcciones valorativas necesarias.
- Los inmovilizados intangibles son activos de vida útil definida y si ésta no puede estimarse de manera fiable, se amortizan en 10 años, salvo que otra disposición legal o reglamentaria establezca un plazo diferente.

A partir de los criterios del CC, la LIS plantea pautas para la determinación de la renta, que difieren de los criterios previstos por la normativa contable para el reconocimiento y medición de activos y pasivos. Estas diferencias son consideradas temporarias y se verifican por comparación con la norma local en las siguientes situaciones:

- En operaciones a plazo (superior al año), las rentas se obtienen proporcionalmente a medida que sean exigibles los correspondientes cobros, excepto que la entidad decida aplicar el criterio del devengo. En este caso, los saldos a cobrar reconocidos contablemente pueden ser superiores a los fiscales.
- En operaciones a plazo no resulta fiscalmente deducible el deterioro de valor de los créditos respecto de los importes que no integran la base imponible (créditos no exigibles), hasta que ésta se realice. En este caso, los saldos a cobrar reconocidos contablemente pueden ser inferiores a los fiscales.
- En concepto de amortización del inmovilizado (material, intangible y de las inversiones inmobiliarias) se deducen las cantidades que correspondan a la depreciación efectiva que sufran los distintos elementos por funcionamiento, uso, disfrute u obsolescencia. Se considera que la depreciación es efectiva cuando:
  - a) Surja de aplicar los coeficientes de amortización lineal que se incluyen en una tabla proporcionada por la autoridad tributaria, que además contiene la cantidad máxima de años de vida útil. Admite la posibilidad de modificar por reglamento,

- los coeficientes de amortización y períodos previstos o establecer coeficientes y períodos adicionales.
- b) Resulte de aplicar un porcentaje constante sobre el valor pendiente de amortización.
  - c) Resulte de aplicar el método de los números dígitos, cuya suma se determina en función del período de amortización establecido en las tablas aprobadas oficialmente.
  - d) Se ajuste a un plan formulado por el contribuyente y aceptado por la Administración tributaria.
  - e) El contribuyente justifique su importe.
- En concepto de amortización del inmovilizado intangible se atenderá a su vida útil y si ésta no puede estimarse con fiabilidad, se deduce como límite máximo la veinteva parte de su importe.
  - La existencia de pautas o criterios para la determinación de amortizaciones por parte de la Administración fiscal determina que los saldos reconocidos contablemente para los activos sujetos a depreciación puedan diferir de los reconocidos fiscalmente para calcular la renta sujeta a impuesto. Dependiendo del sentido de la diferencia se generan activos o pasivos por impuesto diferido.
  - Las pérdidas por deterioro de valor del inmovilizado material, inversiones inmobiliarias e inmovilizado intangible no son deducibles fiscalmente. Las pérdidas por deterioro de los créditos derivadas de posibles insolvencias de los deudores son deducibles si se cumplen determinadas circunstancias. En estos casos los saldos contables de estos elementos patrimoniales activos pueden ser inferiores a los fiscales.
  - En provisiones, el artículo 14 impone la imposibilidad de deducción en algunos casos (por ejemplo, retribuciones a largo plazo al personal mediante sistemas de aportación o prestación definidas, gastos relativos al riesgo de devoluciones de ventas, gastos por reestructuraciones) y la limitación en la deducción en otros (actuaciones medioambientales, garantías de reparación y revisión). En estos casos los saldos contables de estos elementos patrimoniales pasivos pueden ser superiores a los fiscales.

### 3.2.3. Causas de otras diferencias

Si bien las normas contables, por aplicación del método del balance, no mencionan a las que denominamos en este trabajo “Otras diferencias”, o en la literatura “Diferencias permanentes”, por aplicación de la normativa fiscal existen numerosas situaciones que darán origen a las mismas y determinarán por lo tanto una tasa efectiva del impuesto diferente a la tasa establecida por la legislación fiscal para la determinación del gravamen. Estas aparecen contempladas en los artículos 15, 21, 22, 23 a 26, 31 y 32 y 35 a 38 de la LIS. La consideración de sus efectos sobre el resultado contable antes de impuestos, presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias, determina la tasa efectiva del impuesto de la empresa para un ejercicio económico.

La LIS en su artículo 15, menciona los gastos que fiscalmente no son deducibles, y que, por lo tanto, modifican la ganancia sujeta a impuesto. Aunque la LIS es muy explícita al respecto, mencionamos los ejemplos más representativos: multas y sanciones penales y administrativas, pérdidas del juego, gastos por actuaciones contrarias al ordenamiento jurídico, gastos por operaciones realizadas con personas o entidades residentes en países o territorios calificados como paraísos fiscales, donativos y liberalidades, gastos financieros por deudas con entidades del grupo con algunas limitaciones, entre otros.

Por su parte, los artículos 21 y 22 establecen la exención de los dividendos o participaciones en beneficios de entidades, cuando se cumplan determinados requisitos, con el objetivo de eliminar la doble imposición, y de las rentas obtenidas en el extranjero a través de un establecimiento permanente, cuando las mismas hayan estado sujetas a un impuesto idéntico o análogo en el extranjero.

Los artículos 23 a 26 se refieren a la reducción de la base imponible por rentas procedentes de determinados activos intangibles, obras benéfico-sociales de las cajas de ahorro y fundaciones bancarias, reservas de capitalización y compensación de bases imponibles negativas.

Finalmente, los artículos 31 y 32 y 35 a 38 de la LIS, admiten diversas deducciones, en todos los casos sujetas al cumplimiento de determinados requisitos y con algunas limitaciones:

- Para evitar la doble imposición internacional, por rentas obtenidas en el extranjero,
- Para evitar la doble imposición económica internacional, por dividendos y participaciones en beneficios,
- Por actividades de investigación y desarrollo y de innovación tecnológica,

- Por inversiones en producciones cinematográficas, series audiovisuales y espectáculos en vivo de artes escénicas y musicales,
- Por creación de empleo,
- Por creación de empleo para trabajadores con discapacidad.

Si bien todos los casos contemplados en los artículos mencionados constituyen otras diferencias, la relación o efecto entre estas y el resultado contable es distinta si pretendemos compararlas.

Los gastos no deducibles, recogidos en el artículo 15 y las exenciones, artículos 21 y 22, representan resultados incluidos en la cuenta de pérdidas y ganancias que no son considerados fiscalmente. Las rentas mencionadas en los artículos 23 a 26, también son resultados incluidos en la cuenta de pérdidas y ganancias pero que, a diferencia de los anteriores, son considerados fiscalmente a una tasa diferencial. Las deducciones de los artículos 31 y 32 y 35 a 38, representan en todos los casos disminuciones al resultado contable, para calcular el resultado fiscal, no incluidas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

### **3.3. Vinculación entre la normativa contable y la ley de impuesto sobre sociedades**

De acuerdo con lo expuesto, el resultado contable presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias difiere del resultado fiscal preparado para la declaración del impuesto. Los destinatarios de la información contenida en ambos informes son diferentes y el contenido del mismo depende de dichos destinatarios.

Esas diferencias que se clasifican como temporarias, cuando se espera su reversión en el futuro, y otras diferencias, para cuando dicha reversión no existirá, tienen efectos distintos sobre los activos, pasivos y resultados presentados en las cuentas anuales, y es por ello que su análisis no puede hacerse conjuntamente.

De hecho, el resultado contable antes de impuestos de la cuenta de pérdidas y ganancias, ajustado por las otras diferencias contenidas, determina el resultado contable sujeto a impuesto. La aplicación de la tasa del impuesto sobre dicho concepto determina el impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias. La relación entre el impuesto sobre beneficios y el resultado contable antes de impuestos explica la tasa efectiva del impuesto.

Por lo tanto, si se parte del resultado contable sujeto a impuesto y se ajusta por las diferencias temporarias, cuya determinación haya tenido su contrapartida en resultados, se obtiene el resultado fiscal antes de las deducciones admitidas también determinantes de la tasa efectiva del impuesto y que, luego de su consideración se multiplica por la tasa del impuesto y constituye el impuesto corriente.

Con respecto a las otras diferencias, el PGC, en su parte destinada a normas de registro y valoración incluye dentro del punto 13.1. lo siguiente:

*“Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, darán lugar a un menor importe del impuesto corriente”.*

La norma contable se refiere a deducciones y otras ventajas fiscales, las que conjuntamente con los resultados contables no admitidos fiscalmente constituyen lo que en este trabajo denominamos otras diferencias. Así, las diferencias que surgen por aplicación de las normas contable y leyes fiscales se resumen a continuación:

Diferencias temporarias, determinantes de impuestos diferidos:

- Diferencias en las mediciones contables y fiscales de activos y pasivos
- Quebrantos fiscales recuperables en un futuro previsible

Otras diferencias, determinantes de la tasa efectiva del impuesto:

- Ganancias reconocidas contablemente y exentas del impuesto
- Gastos reconocidos contablemente y no deducibles fiscalmente
- Deducciones admitidas fiscalmente

La consideración de cada una de estas diferencias de acuerdo con su efecto contable y fiscal, a partir del resultado contable, se muestra en el siguiente Cuadro II. Recordemos que una diferencia temporaria generada a partir de las mediciones contables y fiscales de activos y pasivos puede no tener su correlato en el resultado del período en el contexto normativo actual.

**Cuadro II:** *Diferencias temporarias y Otras diferencias*

<b>Concepto</b>	<b>Normativa contable</b>	<b>Ley fiscal</b>
Resultado contable antes de impuesto de acuerdo con la Cuenta de resultados		
Menos: Ganancias reconocidas contablemente y exentas del impuesto	Determinan la tasa efectiva del impuesto	Ganancias exentas
Más: Gastos reconocidos contablemente y no deducibles fiscalmente	Determinan la tasa efectiva del impuesto	Gastos no deducibles
Resultado contable ajustado por Otras diferencias		
Más o menos: Diferencias en las mediciones contables y fiscales de activos y pasivos imputables a resultados	Diferencias temporarias que determinan impuestos diferidos	
Resultado fiscal antes de deducciones admitidas		
Menos: Deducciones admitidas fiscalmente	Determinan la tasa efectiva del impuesto	Deducciones
Resultado fiscal sujeto a impuesto		
Si el resultado fiscal sujeto a impuesto es negativo y recuperable en un futuro previsible	Activo por impuesto diferido	

**Fuente:** elaboración propia

El cálculo del impuesto diferido a partir de la variación en los saldos de activos y pasivos por impuesto diferido incluye ambas causas de generación de diferencias temporarias, las que corresponden a las mediciones contables y fiscales y las que refieren a quebrantos fiscales recuperables en el futuro. Su determinación a partir de los saldos de los estados financieros no permite separar la variación de acuerdo con las causas que la generan. Es necesario recurrir a la memoria en el apartado referido a los impuestos para lograr esta discriminación.

El cálculo de la tasa efectiva del impuesto a partir del cociente entre el impuesto sobre sociedades y el resultado contable incluye no sólo las ganancias exentas del impuesto y los gastos no deducibles, en ambos casos contenidos en el resultado contable, sino también las deducciones admitidas fiscalmente. Su determinación a partir del cociente mencionado no permite identificar los componentes de esta diferencia y es necesario recurrir nuevamente a la memoria para analizar la incidencia de cada uno de estos elementos. Además la estimación del resultado fiscal sujeto a impuesto, a partir del resultado contable presentado en la cuenta de resultados, lleva consigo el riesgo de una estimación no adecuada por ausencia de los datos necesarios para realizarla.

De acuerdo con lo expuesto, cada vez que se trabaje con impuestos diferidos a partir de la información contenida en los estados financieros sin recurrir a la memoria debe cuestionarse la medición de las variables utilizadas, lo que puede afectar los resultados de las investigaciones realizadas. En esta tesis trabajamos con las DT y OD calculadas a partir de la información contenida en los estados financieros sin recurrir a la memoria, constituyendo ésta la primera limitación de los resultados de esta investigación. Para Monterrey y Sánchez (2022) en las investigaciones empíricas sobre impuestos la imperfección en las mediciones de las diferencias es un hecho que se acepta como inevitable.

Las diferencias entre contabilidad e impuestos han sido consideradas en distintas líneas de investigación y con diferentes objetivos que se revisan a continuación.

#### 4. Líneas de investigación

La búsqueda bibliográfica, referida a impuestos diferidos, nos ha permitido identificar dos artículos de revisión, Hanlon y Heitzman (2010) y Graham et al. (2012), especialmente relevantes para el objetivo de esta tesis. Ambos clasifican la literatura según se refiera a “estudios de asociación o relevancia<sup>1</sup>” o a “estudios de gestión de resultados” (*earnings management*)<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Reverte (2002b) explica dentro de esta línea de investigación, la distinción entre los estudios que analizan la capacidad predictiva de la información contable y los que examinan el poder predictivo de los precios de mercado.

<sup>2</sup> Para García et al. (2005) se trata de cualquier práctica (aquellas que respetan los principios contables y las que no lo hacen), llevada a cabo intencionalmente por la gerencia, con fines oportunistas y/o informativos, para reportar la cifra de resultados deseada, distinta de la real. De acuerdo con Reguera et al. (2015) es la aplicación por parte de los directivos de su propio juicio en la elaboración de los estados financieros, a partir de cierto grado de flexibilidad que se logra al aplicar las normas contables.

Con respecto a la primera línea de investigación, los estudios se refieren a asociación entre las diferencias entre contabilidad e impuestos y las características del resultado, como crecimiento y persistencia, así como a la utilización que el mercado hace de la información sobre impuestos contenida en los informes financieros. La segunda línea de investigación plantea si la contabilidad sobre impuestos es utilizada para gestionar o manipular resultados. En ambos casos, las investigaciones empíricas realizadas dan cuenta de la relevancia de las partidas de impuestos en la predicción de resultados futuros, en la formación de las expectativas de los analistas y como herramienta de gestión de resultados.

Hanlon y Heitzman (2010) clasifican las motivaciones para investigar la contabilidad del impuesto a las ganancias como sigue:

- 1) Investigar si el gasto por impuesto y la divulgación sobre el mismo proveen información sobre la calidad de las ganancias presentes y futuras y en qué medida lo hacen. Incluyen en este punto, las interpretaciones del mercado sobre esta información a partir de que la ganancia impositiva puede ser una medida alternativa de la “*performance*” de la empresa.
- 2) Investigar si los ajustes impositivos a las ganancias son utilizados para la gestión de las ganancias después de impuestos.

El argumento para la primera línea de investigación es que los ajustes contables son discrecionales mientras que, los ajustes impositivos responden a obligaciones legales, por lo que las diferencias temporarias entre contabilidad e impuestos revelan dicha discrecionalidad.<sup>3</sup> Para los autores, este argumento sólo es aplicable a las diferencias temporarias y no es extensivo a las diferencias permanentes, ya que éstas no pueden ser controladas por la contabilidad.

Con respecto a la segunda línea de investigación, revisa si la gerencia utiliza las cuentas de impuestos para gestionar resultados. En términos generales, una ganancia contable antes de impuestos superior a una ganancia fiscal puede ser un indicador de manipulación de resultados. Clasifican la literatura según la manipulación se logre a partir del ajuste en la valuación de los activos por impuestos diferidos (*valuation allowance*) o por el reconocimiento de un pasivo contingente para impuestos (*tax contingency reserve*). En efecto, tanto un ajuste del activo diferido, dentro de las

---

<sup>3</sup>Debe tenerse en cuenta que en la literatura sobre la manipulación de resultados se diferencia entre ajustes contables discrecionales y no discrecionales (por ejemplo Jones, 1991), entendiéndose que estos últimos derivan de cambios en las condiciones económicas, y por lo tanto no son “manipulables”.

alternativas de medición permitidas, como el reconocimiento de un pasivo ante posibles cambios en la posición fiscal, aumentan o disminuyen los resultados según el signo de dicho cambio.

Por su parte, Graham et al. (2012), dividen la literatura en tres grupos en función de sus objetivos:

- 1) Investigar si la contabilidad sobre impuestos es utilizada para manipular resultados, ya sea a través de la utilización de un criterio de valuación o del reconocimiento de contingencias.
- 2) Investigar la asociación entre las diferencias entre contabilidad e impuestos y las características del resultado, crecimiento y persistencia.
- 3) Investigar si el mercado utiliza la información sobre impuestos contenida en los informes financieros.

Se advierte que, a diferencia de Hanlon y Heitzman (2010), se separan los estudios sobre asociación o relevancia según correspondan a una perspectiva informativa o de la valoración. Además se dividen las investigaciones sobre relevancia valorativa según vinculen a las diferencias entre contabilidad e impuestos con los retornos actuales o futuros.

Al referirse a la gestión de resultados también identifican las dos líneas analizadas por Hanlon y Heitzman (2010) y agregan otras. Explican que cuando la gerencia cree que parte o todo el activo por impuesto diferido no se realizará, reconoce un ajuste en la valuación de dicho activo, utilizando una cuenta que actúe como regularizadora del mismo. En lo concerniente a pasivos contingentes, justifican su utilización cuando los montos futuros a pagar al Estado en concepto de impuestos constituyen una estimación que, como tal es subjetiva. Consideran que las empresas utilizan la cuenta de impuestos para gestionar resultados sólo con el objetivo de cumplir con las previsiones de los analistas. Agregan que, si bien la literatura está muy desarrollada en este campo, existen muchos puntos sin resolver.

Esta tesis se ubica dentro de la primera línea identificada por Hanlon y Heitzman (2010) y del segundo grupo planteado por Graham et al. (2012) y se refiere a la asociación entre las diferencias entre contabilidad e impuestos y las características del resultado, crecimiento y persistencia.

A continuación se presentan los resultados de la revisión de la literatura y el estado actual del conocimiento sobre el tema.

## **5. Revisión de la literatura**

Si bien como ya se expuso esta tesis se refiere a la asociación entre las BTD y la persistencia del resultado, la revisión de la literatura sobre impuestos diferidos en general ha permitido identificar elementos que son útiles a la investigación aunque excedan el objeto de estudio. En este sentido se presenta a continuación la literatura dividida en tres partes referidas a impuestos diferidos, persistencia de resultados y a la vinculación entre ambos conceptos. El apartado sobre impuestos diferidos presenta argumentos a favor y en contra de mantener las diferencias entre normas contables y fiscales, las estrategias subyacentes en la investigación a partir de la utilización de las DT y las OD y la identificación de las diferencias utilizadas por la literatura cuando se refiere a las BTD. En el apartado denominado persistencia de resultados se explica el modelo independientemente de su vinculación con la temática de esta tesis y finalmente se identifican las investigaciones que constituyen antecedentes directos ya que, corresponden a la relación entre la persistencia de resultados y las diferencias entre contabilidad y fiscalidad y otros estudios relevantes para la investigación.

### **5.1. Impuestos diferidos**

#### *5.1.1. Conformidad contabilidad fiscalidad*

Como ya se ha expuesto, los resultados contables difieren de los resultados fiscales por diversas razones pero además, aunque la ganancia contable y la fiscal se preparen sobre la base del devengo, no tienen por qué coincidir y normalmente hay diferencias. De acuerdo con Sundvik (2017a) la conformidad contabilidad fiscalidad es la asociación entre la ganancia contable y la ganancia fiscal. Un alto nivel de conformidad es consistente con un sistema común para ambos propósitos, y en ese contexto los informes financieros son utilizados directamente para calcular el impuesto.

La literatura se ha ocupado de analizar la posibilidad y efectos que tendría si los principios contables se acercasen a las normas fiscales. Frank et al. (2006) plantean que la conformidad entre los principios contables y la ley fiscal determina que los esfuerzos para incrementar la ganancia contable producen el mismo efecto en la ganancia fiscal y ocurre lo mismo cuando los esfuerzos se centran en disminuir la ganancia fiscal respecto a la ganancia contable. Cuando no existe dicha conformidad, las actividades para incrementar la ganancia contable o disminuir la ganancia fiscal producen mayores BTD.

Atwood et al. (2010) se refieren a la conformidad entre contabilidad e impuestos. Presentan argumentos opuestos que se basan en vincular su grado con la calidad de la ganancia contable. Según los autores, los defensores de la conformidad argumentan que su incremento mejora la calidad de la ganancia contable, mientras quienes se oponen manifiestan un deterioro en la calidad de resultados ante la misma situación. El artículo se suma al debate respecto a los costos y beneficios de incrementar la conformidad entre la ganancia contable y fiscal. Los argumentos en favor de incrementar el grado de conformidad se basan en la limitación de comportamientos oportunistas de la gerencia, el control adicional de las autoridades fiscales sobre la ganancia contable y el análisis positivo que puede generar en los accionistas el pago de impuestos. Los argumentos en contra esgrimen que si los requerimientos de conformidad se incrementan, quienes elaboran las normas fiscales intervendrían en el proceso de elaboración de normas contables, lo que actuaría en detrimento de la calidad de los resultados reportados a los inversores.

De acuerdo con Seidman (2010), las diferencias entre la ganancia contable y fiscal reflejan factores que impactan en una u otra. Los principios de contabilidad generalmente aceptados y los códigos fiscales limitan la discrecionalidad de la gerencia para determinar las ganancias contable y fiscal respectivamente, aunque la gerencia tiene opciones en la aplicación de estas reglas. Para el autor, la discrecionalidad de la gerencia en la determinación de la ganancia contable (manipulación de resultados) y de la ganancia fiscal (planificación fiscal) afecta a la diferencia entre las ganancias contable y fiscal.

El estudio de Chan et al. (2010) brinda apoyo a los defensores de la conformidad contabilidad-impuestos basándose en resultados que demuestran que a medida que disminuye la conformidad aumenta el incumplimiento tributario y la capacidad informativa de las diferencias se atenúa. Demuestran que una reducción en las diferencias entre contabilidad e impuestos puede reducir las oportunidades e incentivos para el incumplimiento tributario.

Zhou (2012) plantea que la conformidad entre contabilidad e impuestos tiene defensores y oponentes. Los primeros argumentan que las estimaciones de la gerencia inherentes a los informes financieros conducen a un mayor grado de manipulación de resultados, mientras que los segundos exponen que la conformidad entre contabilidad e impuestos hace menos relevante las cifras contables para los participantes del mercado. Considera que la calidad de los estados financieros se verá afectada si la ganancia contable resulta conforme a la ganancia fiscal. En el mismo sentido Sundvik (2017a) expone que los argumentos en contra de la conformidad sugieren una baja calidad

de resultados porque las autoridades fiscales y los usuarios de la información financiera requieren información diferente.

Blaylock et al. (2015) resumen las diferentes posturas identificadas en la literatura planteando que los defensores de la conformidad argumentan que reducirá el oportunismo gerencial sobre los informes financieros y los paraísos fiscales y minimizará los costos de cumplimiento, mientras que los que se oponen se basan en la pérdida significativa de utilidad de la información financiera no justificada por la reducción de costos de cumplimiento de ambas normativas (financiero y fiscal) ya que dicha reducción no es significativa. Tang (2015) al analizar si la conformidad puede contribuir a reducir el oportunismo de la gerencia al informar las ganancias contables y fiscales concluye que los altos niveles de conformidad se asocian con bajos niveles de gestión de resultados y evasión fiscal.

En definitiva, las magnitudes que captan las diferencias entre contabilidad y fiscalidad determinan el reconocimiento contable de impuestos corrientes y diferidos y las partidas incluidas en los estados financieros han sido utilizadas por la literatura desde diferentes perspectivas. Fernández y Martínez (2018) concluyen que los gobiernos deben ser conscientes del gap entre resultado contable y fiscal e instan a generar reformas para acercar ambas magnitudes y trabajando con empresas españolas cotizadas plantean que los administradores pueden reducir impuestos dentro de la legalidad a través de la utilización de prácticas de planificación contable y fiscal a las que nos referimos a continuación.

#### *5.1.2. Estrategias identificadas en la investigación*

Si bien como se ha dicho, el enfoque basado en el balance sólo reconoce la existencia de diferencias temporarias y es el método de contabilización del impuesto a las ganancias propuesto por la NIC 12 del IASB y también por el FAS 109 del FASB, la literatura se refiere a diferencias temporarias y permanentes.

Cardoso y de Souza (2017) identifican tres razones por las que el resultado contable difiere de la base fiscal, las diferencias normativas, la gestión contable y la gestión tributaria. En general, las diferencias temporarias se asocian con estrategias de gestión contable de resultados y las permanentes con estrategias de planificación fiscal. La revisión de la literatura refleja la vinculación que los distintos autores plantean con estos conceptos. La planificación fiscal refiere a la manipulación de la ganancia fiscal, así como la gestión de resultados refiere al manejo de la ganancia contable. Monterrey y Sánchez (2022) precisan que la planificación fiscal es parte de la estrategia

empresarial que consigue reducir o diferir la carga tributaria a partir de la aplicación de la normativa por lo que se trata de una actividad legítima.

Frente a las DT que se relacionan con la posibilidad de los administradores de adelantar o diferir resultados, las que se denominan OD se relacionan con la posibilidad de los administradores de desarrollar estrategias de planificación fiscal, ya que representan uno de los elementos a considerar para la determinación del pasivo por impuesto. Como ya se expuso, estas últimas tienen dos vertientes, por una parte, ocurren cuando se reconocen resultados contables que no son admitidos fiscalmente y por lo tanto determinan un ajuste al resultado contable para determinar el gasto por impuesto imputable a resultados. Su inclusión afecta a la ganancia antes de impuesto y su identificación explica la tasa efectiva del impuesto que pesa sobre la ganancia expuesta en los estados financieros, pero también esos resultados no admitidos fiscalmente están incluidos en la cuenta de resultados y determinan una estrategia fiscal. Por otra parte, ocurren cuando las autoridades fiscales admiten deducciones a la ganancia fiscal por diferentes motivos. Su consideración también tiene efectos sobre el pasivo por impuesto, impacta sobre el gasto por impuesto reconocido contablemente contribuyendo a explicar la tasa efectiva del impuesto y afecta a la ganancia después de impuesto. Desde esta perspectiva sólo intervienen en el gasto por impuesto devengado y pueden vincularse con otra posibilidad de los administradores para gestionar el último renglón del resultado contable.

Phillips et al. (2003) proponen el uso del gasto por impuesto diferido como una medida para la detección de manipulación de resultados. Se basan en la idea de que las leyes fiscales admiten menos discrecionalidad que las normas contables y que las diferencias temporarias ayudan a separar las acciones discrecionales de la gerencia de las que no lo son. Los resultados son consistentes con la utilidad del gasto por impuesto diferido como medida de manipulación contable.

Hanlon (2005) asume que las BTD definidas como DT pueden estar generadas por estrategias de planificación fiscal, ya que los administradores son hábiles para manipular la ganancia contable pero no lo son para la ganancia fiscal. Lev y Nissim (2004) justifican la utilidad del ratio ganancia fiscal/ganancia contable en la predicción del crecimiento de las ganancias futuras porque refleja actividades de gestión de resultados que no son persistentes.

Frank et al. (2006) consideran la manipulación para disminuir los ingresos imposables a través de actividades de planificación fiscal que pueden, o no, ser determinantes de evasión fiscal, y la gestión para aumentar los resultados contables a través de actividades de manipulación que pueden, o no, ser consistentes con los principios contables. Para los autores si bien tanto las diferencias

temporarias como las permanentes reflejan actividades de manipulación de resultados y planificación fiscal, en su estudio y basándose en la literatura previa, utilizan las diferencias permanentes como subrogado de planificación fiscal. En este aspecto Frank et al. (2009) definen la gestión de ganancias al alza y la manipulación de ingresos imponibles a la baja a partir de informes financieros y fiscales fraudulentos respectivamente.

Para Shevlin (2007) si bien algunos trabajos han respondido a la pregunta sobre la utilización de las BTD para detectar manipulación de resultados, una contribución importante a las investigaciones sobre diferencias entre ganancia contable y fiscal sería responder si las BTD contienen información relativa a la planificación fiscal.

Por su parte Chen et al. (2010) argumentan que la planificación fiscal es una consecuencia del grado de significatividad del costo fiscal respecto a la ganancia contable, e investigan si en las empresas familiares hay más o menos planificación fiscal que en las no familiares. Miden la planificación fiscal a partir de la tasa efectiva del impuesto y las relacionan con diferencias permanentes.

Para Blaylock et al. (2012) las BTD pueden ser atribuibles a la manipulación de resultados, a la planificación fiscal o en ausencia de ambas, a las diferencias normales en el tratamiento de pérdidas y ganancias de acuerdo a los propósitos contables y fiscales.

Cuando Hanlon et al. (2012) analizan si las BTD están asociadas con mayores honorarios de auditoría, sugieren que tales diferencias crean una complejidad adicional o un riesgo en la tarea del auditor que surge de las cuestiones de calidad de resultados o la complejidad de la evasión fiscal. El trabajo distingue entre ambas explicaciones y vincula las diferencias temporarias con la calidad de resultados y las diferencias permanentes con la evasión fiscal. La evidencia es consistente con que las BTD influyen en los honorarios de auditoría debido a sus implicaciones con la calidad de resultados más que a los esfuerzos de los auditores por investigar la evasión fiscal.

De acuerdo con Vieira et al. (2016) cada tipo de BTD puede tener diferentes implicaciones para la predicción de resultados futuros. Las temporarias presentan información respecto a la persistencia de ganancias y a la manipulación de ganancias y las permanentes son adecuadas para gestionar los ingresos contables hacia arriba y los ingresos fiscales hacia abajo, lo que es un indicador de actividades de evasión fiscal. En el mismo sentido Jackson (2015) demuestra que las diferencias temporarias predicen los cambios futuros en las ganancias antes de impuestos mientras que las diferencias permanentes lo hacen sobre el gasto por impuesto.

Para Wahab y Holland (2015) desde la perspectiva de la planificación fiscal, las BTD se descomponen en permanentes y temporarias. Las permanentes surgen en un año por las diferencias entre las dos medidas de ganancias a partir de cómo una transacción es tratada y su nivel puede reflejar estrategias de manipulación fiscal. Las temporarias pueden tener un efecto más permanente si la compañía genera nuevas diferencias netas de manera consistente a lo largo del tiempo a través de una continua planificación fiscal. Concluyen que las BTD y sus componentes tienen contenido informativo potencial para las partes interesadas y que la comprensión de su estabilidad y persistencia puede ayudar a inversores, administraciones fiscales y sociedad en general para entender el proceso que subyace en la “*performance*” fiscal de las compañías. Cuando plantean que las BTD se descomponen en permanentes y temporarias desde la perspectiva de la planificación fiscal, agregan que si la compañía puede generar nuevas diferencias temporarias de manera consistente a lo largo del tiempo, a través de la planificación fiscal, el efecto es más permanente.

Addeh (2016) explica que el desglose de las BTD puede proporcionar información importante para analizar la persistencia de los ingresos que debe ser considerada por los inversores. Plantea que las diferencias temporarias y permanentes son generadas por distintos comportamientos de la empresa, gestión de ganancias y planificación fiscal respectivamente, lo que determina que no incidan de igual forma en la persistencia de ganancias.

A partir de lo expuesto podemos plantear que:

- 1) Las DT o del momento de reconocimiento de ajustes de devengo se relacionan con estrategias de manipulación de resultados.
- 2) Las OD que nunca revierten y están incluidas en la ganancia contable, afectan al resultado fiscal y por ende se relacionan con estrategias de planificación fiscal.
- 3) Las OD que surgen de deducciones admitidas fiscalmente disminuyen el resultado fiscal y por lo tanto se vinculan con estrategias de gestión de la ganancia fiscal pero también determinan un menor impuesto devengado y afectan, a través del mismo, al resultado contable neto informado a los propietarios y por lo tanto pueden relacionarse con el concepto de gestión del resultado contable.

Como matizan Hanlon y Heitzman (2010) los estudios utilizan diferentes medidas al referirse a las diferencias entre contabilidad y fiscalidad. En el apartado siguiente se identifican las medidas utilizadas en la literatura.

### *5.1.3. Diferencias contabilidad y fiscalidad utilizadas en la literatura*

La literatura referida a la asociación entre las diferencias entre contabilidad y fiscalidad y su relación con las características del resultado, en concreto con su crecimiento y persistencia, a la utilización que el mercado hace de la información sobre impuestos contenida en los informes financieros o, si es utilizada para manipular resultados, es abundante y mayormente referida a Estados Unidos (Kumar y Visvanathan, 2003; Phillips et al., 2003; Lev y Nissim, 2004; Hanlon, 2005; Schmidt, 2006; Weber, 2009; Chen et al., 2010; Seidman, 2010; Comprix et al., 2011; Blaylock et al., 2012; Hanlon et al., 2012; Zhou 2012; Dhaliwal et al., 2013). Sin embargo, también hay trabajos sobre otros países; así, Parte et al. (2007), Moreno et al. (2010), Zamora et al. (2014), Fernández y Martínez (2015, 2018) y Monterrey y Sánchez (2011, 2017a, 2022) analizan empresas españolas; Tang y Firth (2012) analiza empresas chinas; Chen et al. (2013) consideran Israel; Wahab y Holland (2015) se refieren a Reino Unido; Dridi y Adel (2016) consideran empresas de Túnez; Titoto et al. (2017) analizan Brasil y Widiatmoko y Kentris (2019) Indonesia. Además hay investigaciones que consideran más de un país y así Atwood et al. (2010) trabajan con 33 países de los cinco continentes; Vieira et al. (2016) consideran 5 países latinoamericanos; Blaylock et al. (2015) 34 países del mundo; Badenhurst y Ferreira (2016) se refieren a Australia y Reino Unido y Sundvik (2017a) se ocupa de Rusia y países europeos. Los resultados de estos trabajos confirman que las magnitudes que captan las diferencias entre contabilidad y fiscalidad ayudan a la predicción de resultados futuros, a la formación de las expectativas de los analistas o son un elemento de manipulación de resultados.

Con diferentes propuestas de investigación, los estudios utilizan distintas medidas al referirse a las diferencias entre contabilidad y fiscalidad. En algunos casos se trata de diferencias temporarias (Kumar y Visvanathan, 2003; Phillips et al., 2003; Hanlon, 2005, Atwood et al., 2010; Moreno et al., 2010; Blaylock et al., 2012; Fernández y Martínez, 2015; Dhaliwal et al., 2013; Zamora et al., 2014; Badenhurst y Ferreira, 2016; Monterrey y Sánchez, 2017a, Titoto et al. 2017) y en otros de diferencias temporarias y permanentes conjuntamente (Lev y Nissim, 2004; Weber, 2009; Comprix et al., 2011; Chen et al., 2013; Hanlon et al., 2012; Tang y Firth, 2012; Vieira et al., 2015; Wahab y Holland, 2015; Fernández y Martínez, 2018; Widiatmoko y Kentris, 2019; Monterrey y Sánchez, 2011, 2022). Asimismo, Schmidt (2006) y Sundvk (2017a) trabajan con las diferencias permanentes. Si bien los resultados son consistentes respecto a la utilidad de las diferencias entre contabilidad y fiscalidad, la utilización de unas u otras o ambas, generalmente se relaciona con los objetivos de cada investigación.

Como se expone en el Cuadro III ubicado al final de este apartado, los autores se han basado en la ganancia contable antes de impuesto y la ganancia fiscal, para determinar las diferencias temporarias, permanentes o ambas, aunque Kumar y Visvanathan (2003), Dhaliwal et al. (2013) y Badenhorst y Ferreira (2016) han trabajado con activos por impuestos diferidos, Philips et al. (2003) sobre el gasto por impuesto diferido, Parte et al. (2007) con el resultado contable antes y después de impuesto, Monterrey y Sánchez (2017a) sobre el saldo neto de impuesto diferido y Fernández y Martínez (2018) sobre las bases imponibles negativas.

Si bien en general se utiliza el término *BTD* para identificar al gap entre contabilidad e impuestos, las investigaciones y los análisis de resultados se plantean a partir de los conceptos de diferencias temporarias, diferencias permanentes o ambas a la vez. Con el objetivo de identificar el tipo de diferencia utilizada en cada caso se presentan a continuación las investigaciones revisadas en orden cronológico y clasificadas según correspondan a estudios de asociación o relevancia, de manipulación de resultados o estudios que relacionen las *BTD* con otros conceptos.

#### *5.1.3.1. Estudios de asociación o relevancia*

El estudio de Kumar y Visvanathan (2003) parte del cambio introducido por el FAS 109 en el año 1992, respecto al reconocimiento de Activos por impuestos diferidos (*AID*). La norma utiliza el valor histórico para la valoración de dichos activos y requiere su comparación posterior con el valor recuperable y la correspondiente reducción de valor si existe incertidumbre sobre la probabilidad de realización de los mismos. Considerando que la norma anima a la gerencia a utilizar información privada para determinar el valor recuperable, los autores deducen que la divulgación sobre el valor recuperable puede generar que los inversores revisen las evaluaciones de montos y composición de los *AID*, su probabilidad de realización y la disponibilidad de ganancias futuras. Encuentran una asociación negativa entre los precios de las acciones y los cambios en los valores recuperables, con lo que argumentan el contenido informativo de la divulgación del valor recuperable de los activos.

Lev y Nissim (2004) investigan la capacidad del ratio ganancia fiscal/ganancia contable, para predecir el crecimiento de las ganancias y los retornos accionarios. El estudio utiliza las diferencias permanentes, temporarias y otros ajustes. Para construir el ratio propuesto para el análisis, se debe estimar la ganancia fiscal y se utiliza el cociente entre la porción corriente del gasto por impuesto a las ganancias/tasa del impuesto. Los autores admiten que, si bien esta forma de estimación ha sido utilizada en otras investigaciones, lleva consigo errores en ambos componentes de la fórmula.

En la misma línea, Hanlon (2005) analiza el rol de las diferencias temporarias como indicador de persistencia de los resultados, ajustes de devengo y flujos de caja y el uso que el mercado hace de

éstas. En su análisis no incorpora las diferencias permanentes y argumenta la decisión a partir de la dificultad para su medición. Calcula las diferencias temporarias, a las que denomina *BTD*, como la diferencia entre la ganancia contable antes de impuesto y la ganancia fiscal. Para estimar las *BTD* divide el gasto por impuesto diferido por la tasa del impuesto del país, en el período considerado.

Por su parte, Schmidt (2006) si bien se refiere a persistencia futura de resultados, lo hace a partir de los cambios en la tasa efectiva del impuesto. Explica que son esencialmente las diferencias permanentes las que causan el desvío entre la tasa nominal del impuesto y la tasa efectiva. Entre las razones que utilizan para argumentar el análisis de persistencia de resultados a partir del cambio de tasa de impuesto, menciona que las tasas impositivas son de tal magnitud que un pequeño cambio en la tasa efectiva de impuesto puede significar un cambio sustancial de resultados. Entre los requerimientos de publicación del FASB para los estados financieros de períodos intermedios, se incluye una estimación de la tasa efectiva de impuestos que se espera será aplicable al año fiscal. Dicha tasa estimada es utilizada para calcular el impuesto a informar en cada uno de los estados financieros intermedios, al multiplicarla por la ganancia antes de impuesto y de las partidas extraordinarias. El informe de períodos intermedios se utiliza para descomponer la tasa efectiva anual en la porción estimada al término del primer informe trimestral y la diferencia respecto a la tasa revisada anual. A esta diferencia es a la que el autor se refiere cuando habla de cambio en la tasa efectiva del impuesto.

Weber (2009) se basa en los trabajos de Hanlon (2005) y Lev y Nissim (2004) para analizar si los participantes del mercado utilizan la información sobre *BTD*. Trabajan con la variación en el ratio ganancia fiscal/ganancia contable propuesto por Lev y Nissim (2004). Los resultados sugieren que tanto inversores como analistas financieros pueden mejorar sus previsiones respecto a las expectativas de ganancias a partir de la consideración de la información sobre *BTD*. La eficiencia en el uso de la información contable por parte de los analistas, a partir de la precisión de sus pronósticos, mejora con una consideración más completa de la información sobre *BTD*.

Atwood et al. (2010) miden la conformidad contabilidad e impuestos como la flexibilidad que tiene una empresa de informar una ganancia fiscal diferente a la ganancia contable antes de impuestos. Calculan la ganancia fiscal a partir del gasto por impuesto menos el gasto por impuesto diferido y se refieren en consecuencia a las diferencias temporarias.

Comprix et al. (2011) se refieren a la vinculación entre las *BTD* y las divergencias de opinión de los analistas y utilizan diferentes subrogados para medir dicha divergencia de opinión. Utilizan *BTD* totales, temporarias y permanentes, tanto en valores absolutos como su variación. Encuentran una

asociación positiva entre las BTDT totales, así como las permanentes y temporarias, y las opiniones de los analistas, si bien los resultados son más fuertes cuando se trata de BTDT permanentes.

Monterrey y Sánchez (2011) identifican factores determinantes de la rentabilidad empresarial. La investigación se ubica en el contexto español y demuestra que la persistencia de la rentabilidad está determinada por el tamaño de las empresas y su nivel de endeudamiento y en menor medida por lo que denomina *book-tax-gap* para referirse a la diferencia entre el resultado contable y la base imponible.

Blaylock et al. (2012) investigan el por qué las diferencias entre contabilidad y fiscalidad resultan útiles respecto a la persistencia de resultados. Distinguen tres fuentes primarias de las diferencias temporarias positivas grandes: manipulación de resultados, planificación fiscal y otras. Demuestran que cuando las grandes diferencias temporarias provienen de la manipulación de resultados, la persistencia de resultados es significativamente menor que cuando sus causas principales son la planificación fiscal o las características de las empresas.

Zhou (2012) trabaja sobre la relevancia valorativa de la ganancia contable y la ganancia fiscal e investiga la relación entre estas magnitudes y las condiciones macroeconómicas. Sus resultados indican que la ganancia contable resulta más relevante en periodos de expansión económica, sin embargo la relevancia valorativa de la ganancia fiscal parece no ser sensible al estado de la economía. Considera que puede ser debido al conservadurismo condicional inherente a la información financiera. Resulta interesante la vinculación que realiza el autor de los resultados con el conservadurismo en el sentido de prudencia en el reconocimiento de ganancias, no considerado por las reglas fiscales y con un rol importante en los estados financieros preparados bajo normas contables.

Tang y Firth (2012) investigan si el nivel de persistencia de resultados y el contenido informativo de las ganancias varía de acuerdo a las diferentes fuentes de BTDT. Descomponen las BTDT en normales, o diferencias que provienen principalmente por divergencias entre normas contables y fiscales, y anormales, o atribuibles a las diferencias causadas por la manipulación de resultados, la evasión fiscal y la interacción entre ambas, y analizan si las firmas con grandes BTDT impulsadas por las BTDT anormales están asociadas con menor persistencia de resultados. Demuestran que ambas fuentes, tanto las cuestiones regulatorias como oportunistas en las BTDT son responsables de la baja en la persistencia de resultados.

A diferencia de otros estudios, Dhaliwal et al. (2013) trabajan sobre la persistencia de las pérdidas (si bien en principio no deberían ser persistentes). Consideran relevante identificar información

que permita mejorar su predicción. Se basan en la normativa contable que establece que el reconocimiento de AID a partir de pérdidas fiscales depende de la capacidad de la empresa para generar ganancias fiscales futuras. Plantean que cuando las empresas no tienen esta capacidad, la gerencia debe reducir el valor asignado a los AID, utilizando información interna respecto a las expectativas de futuro y deducen que el valor asignado a los AID contiene información incremental respecto a la persistencia de las pérdidas.

Zamora et al. (2014) se refieren al análisis de la relevancia de los elementos fiscales en la formación de las expectativas de los inversores. Incorporan la revisión del efecto impositivo en relación al resultado global. Tienen su base teórica en el modelo de Ohlson, según el cual el valor de mercado de una empresa es función de sus cifras contables de patrimonio neto y resultados. Resaltan la utilización de la cifra de impuesto diferido contenida tanto en el resultado del ejercicio como en el resultado global y desagregan el componente fiscal de ambas cifras contables. Sus resultados demuestran la relevancia valorativa de las partidas relacionadas con la contabilización del impuesto sobre beneficios. Sugieren además que los inversores interpretan a los activos por impuesto diferido como una partida no recuperable en el futuro.

Wahab y Holland (2015) explican el proceso de generación de una medida de ganancia contable y fiscal ( $\text{Ganancia contable antes de impuesto} + \text{BTD netas} = \text{Ganancia fiscal}$ ) y se focalizan en la persistencia de las BTD. Demuestran que las BTD totales y sus componentes, permanentes y temporarias tienen contenido informativo potencial para las partes interesadas y plantean que la comprensión de la estabilidad y persistencia de estos ítems puede ayudar a inversores, administraciones fiscales y sociedad en general a entender el proceso que subyace en la “*performance*” fiscal de las compañías.

El estudio de Vieira et al. (2016) plantea que el tipo de BTD que es relevante para los inversores y la estimación de ganancias futuras puede ser distinto en diferentes países. Esto puede ser consecuencia no solo de las prácticas contables adoptadas sino también de la cultura de los inversores y del sistema político del país entre otras características. Concluyen que a mayor nivel de BTD temporarias y permanentes, resultados futuros menos persistentes. Sugieren que las BTD temporarias pueden generarse por la gestión de resultados ya que las compañías muestran resultados futuros más bajos en años con grandes BTD, mientras que las permanentes son un indicador de manipulación fiscal.

Badenhorst y Ferreira (2016) investigan el impacto de la crisis financiera en la relevancia valorativa de los activos por impuestos diferidos reconocidos durante la crisis financiera 2007-2008. Se suman

a la literatura que demuestra que estas crisis tienen impacto en la percepción de los inversores. Parten de la limitación establecida por la NIC 12 sobre reconocer AID cuando se cree que hay ganancias fiscales futuras que permitirán su reversión o utilización. Plantean que el reconocimiento de un AID es una señal para terceros de la probabilidad de generar ganancias fiscales futuras y también de ganancias contables futuras. Concluyen que la crisis financiera impactó sobre la relevancia valorativa de los AID en Australia y no lo hizo en Reino Unido.

Dridi y Adel (2016) examinan la influencia de las BTD en la persistencia de ganancias en un país emergente. Analizan las BTD a través de su descomposición entre diferencias normales y anormales. Las diferencias anormales o discrecionales son aquellas que explican manipulaciones de la gerencia, mientras que las normales o no discrecionales provienen de un tratamiento diferente entre contabilidad y fiscalidad y por lo tanto no tienen conexión con prácticas de manipulación. Demuestran que la BTD discrecionales contienen información adicional en la detección de la persistencia de ganancias.

Widiatmoko y Kentris (2019) también se refieren a la incidencia de las diferencias temporarias y permanentes en la persistencia de ganancias en un país en desarrollo, en este caso Indonesia. Explican que algunas características de los países en desarrollo son la debilidad de los mercados de capitales, baja aplicación de la ley y una concentración de la propiedad corporativa. Demuestra que solo las DT afectan negativamente la persistencia de las ganancias.

#### *5.1.3.2. Estudios sobre manipulación de resultados*

Phillips et al. (2003) se basan en la idea de que las leyes fiscales admiten menos discrecionalidad que las normas contables y que las diferencias temporarias ayudan a separar las acciones discrecionales de la gerencia de las que no lo son. Los resultados son consistentes con la utilidad del gasto por impuesto diferido como medida de manipulación contable.

Parte et al. (2007) se basan en la literatura que considera al impuesto sobre beneficios como un instrumento de gestión para alcanzar los objetivos de ganancias y constituye la última oportunidad de la gerencia. El modelo relaciona el resultado neto del período como variable dependiente con el resultado antes de impuesto del mismo período clasificado en cuatro regiones en torno a cero, dos de pérdida y dos de ganancia. El estudio se refiere a las empresas españolas cotizadas que presentan cuentas consolidadas y demuestran que los administradores no utilizan el impuesto sobre beneficios con fines oportunistas.

Para Seidman (2010) la diferencia entre ganancia contable y fiscal es función de los principios contables, la ley fiscal, los comportamientos respecto a la manipulación de ganancias y a la planificación fiscal, así como a las condiciones generales de la economía. Los cambios en estos factores causarán variaciones predecibles en dicha diferencia. Trabaja con un modelo en el que la variación de la diferencia entre ambas ganancias es función de los cambios en los principios contables, la variación respecto al comportamiento sobre manipulación de resultados y la variación en las condiciones generales de la economía. Los cambios en los principios contables son los que influyen más significativamente en la variación de la diferencia entre ganancia contable y fiscal, mientras que las condiciones generales de la economía y la manipulación de resultados incrementan las diferencias.

Moreno et al. (2010) plantean que la activación de impuestos anticipados puede ser un indicador de manipulación contable y se proponen identificar factores que se relacionen con la existencia y el volumen de diferencias temporales positivas. Seleccionan como indicadores de estos factores el endeudamiento, la liquidez y la rentabilidad y establecen tres niveles en cada caso, bajo, medio y alto y trabajan con lo que denominan un Índice de diferencias temporales positivas (IDTP) que surge del cociente entre dichas diferencias y el resultado contable antes de impuestos. Las empresas con mayores niveles de endeudamiento presentan un mayor IDTP lo que indicaría que la gestión busca reducir el endeudamiento aumentando el valor del activo. Las empresas con menores niveles de liquidez presentan un mayor IDTP a través del cual la gestión busca mejorar el ratio y la imagen de la empresa. Los resultados no identifican en la rentabilidad un factor determinante del reconocimiento de diferencias temporales positivas.

Chen et al. (2013) examinan los efectos de la planificación fiscal y la manipulación de resultados sobre el contenido informativo de la ganancia contable y la ganancia fiscal. Tratan de contribuir a la discusión sobre la conveniencia de lograr un total alineamiento entre los principios contables y fiscales en países con grandes diferencias o si la reducción de esas diferencias a un grado moderado es suficiente. Para los autores, cuando las empresas encaran estrategias de reducción de impuestos de manera consistente de un período a otro, la persistencia del ahorro fiscal proveniente se incrementa y cuando aplican criterios contables de manera consistente de un período a otro, la persistencia de ganancias libre de impuestos se incrementa. En contraste, una planificación fiscal temporaria o la manipulación de resultados no imponibles determinan una disminución en la persistencia y calidad de resultados. De acuerdo a lo expuesto, la magnitud de las BTB puede ser grande o pequeña, sin efecto en la calidad de las ganancias o en el contenido informativo de las

ganancias y el argumento es que un importante determinante del contenido informativo de las ganancias es la estabilidad o la consistencia de las BTD a través del tiempo.

Fernández y Martínez (2015) revisan si la discrecionalidad contable influye en las diferencias temporarias practicadas por las sociedades cotizadas españolas. Plantean que pueden ponerse de manifiesto prácticas de manipulación de resultados que serán mayores en empresas con menos DT deducibles o de origen positivo a fin de posponer la tributación y más DT imponibles o de origen negativo para retrasar el pago de impuestos.

El estudio de Blaylock et al. (2015), plantea que la conformidad contabilidad-fiscalidad se asocia a la manipulación de resultados. Trabajan con empresas de 34 países diferentes ubicados alrededor del mundo y demuestran que lo mayores niveles de conformidad están asociados con mayores niveles de manipulación de ganancias.

Sundvik (2017a) analiza la manipulación de resultados como respuesta a una reducción en la tasa de impuestos e investiga el efecto de la conformidad entre contabilidad y fiscalidad en la manipulación de resultados. Desarrolla su investigación en países que han reducido sus tasas de impuestos durante los períodos bajo análisis. Sugieren que, si bien un mayor nivel de conformidad está asociado con un menor nivel de manipulación de ganancias, al mismo tiempo, las firmas de jurisdicciones de mayor conformidad manipulan más sus ganancias cuando existe un incentivo fuerte como por ejemplo anticiparse a una baja de la tasa de impuestos que las firmas de jurisdicciones de menor conformidad.

#### *5.1.3.3. Otros estudios*

Chen et al. (2010) explican la diferencia entre empresas familiares y no familiares considerando los conflictos de agencia, accionistas mayoritarios y minoritarios en las primeras y propiedad y gerencia en las segundas. Argumentan que la presencia de la familia fundadora en las empresas familiares, conduce a una estructura de propiedad diferente en comparación con las no familiares, lo que se convierte en un entorno único para analizar el impacto del control interno sobre la gestión fiscal. Los propietarios de empresas familiares se benefician con el ahorro de impuestos y están preocupados por las penalizaciones potenciales que pueden dañar su reputación. Para los autores, tanto estos beneficios como los costos parecen ser más altos para los propietarios de empresas familiares que para los administradores de empresas no familiares y en su artículo investigan si las empresas familiares son más o menos agresivas fiscalmente que las no familiares. Utilizan medidas que se refieren a la tasa efectiva de impuestos y a las BTD, y demuestran que las empresas familiares

son menos agresivas fiscalmente que las no familiares, al presentar tasas efectivas más altas y BTD más bajas.

Hanlon et al. (2012) contribuyen a las investigaciones sobre la información de las BTD para el proceso de auditoría. Los resultados demuestran que las grandes BTD en valores absolutos, están asociadas con honorarios de auditoría más altos.

Monterrey y Sánchez (2017a) analizan en qué medida la información disponible en los estados financieros sobre impuestos diferidos, contribuye a explicar las actividades de inversión. Postulan que las empresas no cotizadas españolas con mayores pagos fiscales tienen incentivos para adoptar decisiones de inversión y que son propensas a incurrir en sobre inversión. Utilizan para el análisis las diferencias temporarias. En las empresas no cotizadas la principal restricción a la inversión es su capacidad financiera. Argumentan sobre la existencia de incentivos para incurrir en prácticas de planificación fiscal que reducen la base imponible y concluyen que los aumentos en los pagos fiscales favorecen las decisiones de inversión a fin de disminuir la presión fiscal a través de mayores amortizaciones o la deducción de la financiación de la inversión.

Titoto et al. (2017) trabajan sobre las empresas brasileñas cotizadas antes y después de la adopción de las NIIF. Suponen un incremento de las DT a partir de la adopción de las NIIF por generar una mayor desvinculación entre contabilidad financiera y fiscal e investigan el efecto del endeudamiento y el costo de capital en las BTD. Plantean y demuestran que un menor nivel de deuda es consistente con un mayor nivel de BTD después de la adopción de las NIIF y lo consideran un indicador de calidad de resultados.

El estudio de Fernández y Martínez (2018) se refiere a los factores explicativos de las bases imponibles negativas en las empresas cotizadas españolas. Obtienen el dato de la pérdida fiscal del ejercicio recurriendo a las memorias de las cuentas anuales evitando el problema de aproximarlos a partir del resultado contable. La variable dependiente es una dicotómica que toma valor 1 si la empresa ha obtenido una base imponible negativa en el ejercicio y 0 en caso contrario. Las variables independientes son los factores que consideran determinantes de dichas pérdidas fiscales (ajustes por devengo discrecionales, resultado contable antes de impuestos, la situación de disolución legal, las diferencias permanentes, las diferencias temporarias, la compensación y el historial de pérdidas fiscales, tamaño, inmovilizado, endeudamiento, rentabilidad, régimen de declaración fiscal y crecimiento del producto interno bruto). Los resultados demuestran que no son significativas las variables tamaño, endeudamiento y régimen de declaración fiscal mientras que las restantes variables son significativas y presentan una relación con la presencia de bases imponibles negativas.

Por su parte Monterrey y Sánchez (2022) relacionan la calidad de la auditoría con la conducta tributaria de sus clientes. Para ello utilizan como subrogado de la calidad del auditor su correspondencia o no con las cuatro grandes firmas de auditoría. Entre sus resultados demuestran que la presencia de un auditor de calidad medido a partir de la intervención de una de las cuatro grandes firmas de auditoría, es consistente con una mayor divergencia entre resultado contable y base imponible, lo que constituye para los autores un indicador de planificación fiscal. Trabajan con las empresas españolas no cotizadas.

El siguiente Cuadro III refleja el concepto de diferencia entre contabilidad y fiscalidad utilizada en la literatura y considerada en cada una de las investigaciones y clasifica los trabajos según las líneas de investigación antes identificadas.

**Cuadro III:** *Diferencia entre contabilidad e impuestos utilizada en la literatura*

<b>Autor - Año</b>	<b>País</b>	<b>Diferencia utilizada</b>	<b>Diferencias consideradas</b>
<i>Estudios de asociación o relevancia</i>			
Kumar y Visvanathan (2003)	Estados Unidos	Activos por impuesto diferido	Diferencias temporarias
Lev y Nissim (2004)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias permanentes y temporarias
Hanlon (2005)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias
Schmidt (2006)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias permanentes
Weber (2009)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable después de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias permanentes y temporarias
Atwood et al. (2010)	33 países (5 continentes)	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias
Comprix et al. (2011)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias totales, permanentes y temporarias
Monterrey y Sánchez (2011)	España	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y base fiscal	Book-tax gap
Blaylock et al. (2012)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias
Zhou (2012)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	No las menciona.

**Cuadro III:** Diferencia entre contabilidad e impuestos utilizada en la literatura (continuación)

Autor - Año	País	Diferencia utilizada	Diferencias consideradas
<i>Estudios de asociación o relevancia (continuación)</i>			
Tang y Firth (2012)	China	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias y permanentes
Dhaliwal et al. (2013)	Estados Unidos	Activos por impuestos diferidos en empresas con resultados antes de impuesto negativo	Diferencias temporarias
Zamora et al. (2014)	España	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias
Wahab y Holland (2015)	Reino Unido	Ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias totales, permanentes y temporarias
Vieira et al. (2016)	5 países latinoamericanos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias totales, permanentes y temporarias
Badenhorst y Ferreira (2016)	Australia y Reino Unido	Activos por impuesto diferido	Diferencias temporarias
Dridi y Adel (2016)	Túnez	Ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	No las menciona
Widiatmoko y Kentris (2019)	Indonesia	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias y permanentes

**Cuadro III:** *Diferencia entre contabilidad e impuestos utilizada en la literatura (continuación)*

<b>Autor - Año</b>	<b>País</b>	<b>Diferencia utilizada</b>	<b>Diferencias consideradas</b>
<b><i>Estudios sobre manipulación de resultados</i></b>			
Phillips et al. (2003)	Estados Unidos	Gasto por impuesto diferido	Diferencias temporarias
Parte et al. (2007)	España	Resultado contable antes y después de impuesto	No las menciona
Seidman (2010)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	No las menciona
Moreno et al. (2010)	España	Índice de diferencias temporales positivas (IDTP)	Diferencias temporales
Chen et al. (2013)	Israel	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias y permanentes
Fernández y Martínez (2015)	España	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias
Blaylock et al. (2015)	34 países del mundo	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	No las menciona
Sundvik (2017a)	Rusia y países europeos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias permanentes

**Cuadro III:** Diferencia entre contabilidad e impuestos utilizada en la literatura (continuación)

Autor - Año	País	Diferencia utilizada	Diferencias consideradas
<i>Otros estudios</i>			
Chen et al. (2010)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias permanentes y totales
Hanlon et al. (2012)	Estados Unidos	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias totales y temporarias
Monterrey y Sánchez (2017a)	España	Saldo de Impuesto diferido neto, o activos por impuestos diferidos menos pasivos por impuestos diferidos	Diferencias temporarias
Titoto et al. (2017)	Brasil	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y ganancia fiscal	Diferencias temporarias
Fernández y Martínez (2018)	España	Bases imponibles negativas	Diferencias temporarias y permanentes
Monterrey y Sánchez (2022)	España	Diferencia entre ganancia contable antes de impuesto y base fiscal	<i>Book-tax gap</i>

**Fuente:** elaboración propia

Si bien la literatura ha vinculado las DT con estrategias de manipulación de resultados y las OD con estrategias de planificación fiscal de acuerdo a lo expresado en el apartado 5.1.2., los estudios han utilizado estas diferencias de manera indistinta, independientemente de la línea de investigación en la que se ubican. Como ya se expuso, esta tesis se ubica en la línea de relevancia desde la perspectiva de la información y se basa en el análisis de la persistencia de resultados que se revisa seguidamente.

## 5.2. Persistencia de resultados

Los estudios de asociación o relevancia desde la perspectiva de la información reconocen un punto de partida importante en Ball y Brown (1968), cuando al definir el resultado neto como un conjunto

de componentes no homogéneos, plantean que, si se observara que el precio de las acciones está asociado con la publicación del informe de resultados, sería evidencia de que la información reflejada en las cuentas de ganancias es útil. Por su parte Brown (1989), al explicar las razones por las que el artículo de 1968 ha tenido un impacto enorme, expone entre ellas que ha logrado documentar una asociación entre ganancias y precios lo suficientemente robusta en el tiempo y en diferentes mercados.

Lev (1989) introduce el análisis del coeficiente de retornos sobre ganancias, para medir la contribución de la información sobre resultados para los inversores, sin pretender que represente una medida completa de la utilidad de las ganancias. El aporte de esta forma de medición de la utilidad de la información se basa en la capacidad de captar indirectamente, a través de la valuación de los inversores, un atributo importante de los resultados, la habilidad de predecir los futuros retornos accionarios. Los retornos se relacionan con el cambio en los precios de mercado de las acciones alrededor de los anuncios de ganancias y las ganancias con los cambios en el patrimonio. Si los precios de las acciones reflejan las expectativas de los inversores respecto a las ganancias futuras, parece razonable, en términos de Lev (1989), relacionar el cambio en los precios (retornos) con las ganancias inesperadas más que con la ganancia ya informada. Los resultados de la investigación sobre retornos y ganancias sugieren que, si bien los inversores parecen utilizar dicha información, su utilidad es limitada.

Al respecto, Revsine et al. (1999) explican que, si bien los dividendos constituyen un atributo relevante para la valoración de una entidad, su utilización práctica es limitada. Son representativos de la distribución de riquezas, pero no de su creación, y pueden ser arbitrariamente fijados por los directores, por lo que no son el mejor atributo para determinar el valor de una entidad.

Al referirse a la investigación sobre ganancias, Revsine et al. (1999) expresan que existen diferencias comparativas en el cociente entre el precio de las acciones y los beneficios entre las empresas y que dichas diferencias obedecen a distintos factores. Entre estos, mencionan a la proporción de ganancias que se consideran persistentes, relacionan la persistencia de las ganancias con la calidad de los ingresos y aseveran que los ingresos de mayor calidad son más persistentes y sostenibles.

Para Penman (2001) el análisis de la calidad de las ganancias tiene tres componentes:

- Análisis de la calidad de la contabilidad, que implica calidad de los principios contables, de la auditoría, de la aplicación de los principios contables, de la oportunidad de las transacciones y de la divulgación.

- Análisis de los estados financieros, que implica apertura entre actividades financieras y operativas, entre retornos sobre patrimonio y gerenciales y entre partidas habituales y no habituales.
- Análisis de bandera roja, que implica la revisión de los ratios sobre los estados financieros cuando existen signos de precaución.

Más recientemente, Bonacchi et al. (2019) relacionan la calidad de resultados con la estructura organizacional, a partir de la consideración del número de entidades en que la empresa está organizada y utilizan distintas medidas alternativas de calidad de resultados.

Dentro de los estudios de asociación o relevancia basados en resultados surgen los que analizan la persistencia de resultados, vinculada en la literatura con la calidad de las ganancias. Frankel y Litov (2009) explican que el énfasis en la persistencia de las ganancias se asienta en el deseo de comprender el rol de las ganancias actuales en la valuación y que las ganancias reportadas cumplen su rol si desde la contabilidad se ha hecho un trabajo de valuación que resulte útil a los inversores. Por su parte Dichev y Tang (2009) demuestran la importancia de la predicción de ganancias en el análisis de estados financieros y asumen que las ganancias deberían ser persistentes.

De acuerdo con Dechow et al. (2010), cada investigador debe identificar una *proxy* representativa de la calidad del resultado, según el objetivo de su análisis. Clasifican las *proxies* de calidad de resultados en tres categorías: propiedades de ganancias, capacidad de respuesta de los inversores hacia las ganancias e indicadores externos de declaraciones erróneas de ganancias. Dentro del primer grupo incluyen la persistencia de resultados y de los ajustes de devengo, el alisamiento de resultados, el reconocimiento asimétrico de pérdidas y las diferencias entre las ganancias y los objetivos de resultados, considerado un indicador de manipulación de resultados. Explican que si bien las ganancias reportadas dependen de la *performance* financiera de la empresa y de la manera que el sistema contable mide tal *performance*, la literatura a menudo no los distingue o lo hace inadecuadamente. Asimismo, no existe una medida de calidad que sea aplicable a todos los modelos.

Continuando con Dechow et al. (2010) hay dos corrientes relacionadas con estas investigaciones, la primera asume que las ganancias persistentes serán un mejor input para los modelos de medición del patrimonio. De allí que ganancias más persistentes determinan mayor calidad de resultados. La segunda vincula la persistencia de ganancias y los flujos de fondos futuros con la valoración del patrimonio. Así, ganancias más sostenibles pueden constituir un indicador razonable de mejores

flujos de efectivo futuros esperados que resultan útiles en la medición del patrimonio, sin embargo la relación depende del tipo de ajustes de devengo incluidos en las utilidades.

De acuerdo a lo expuesto Dechow et al. (2010) vinculan la persistencia de las ganancias con la calidad de la información. Explican que, si una empresa tiene ganancias más persistentes que otra, sus ganancias actuales son más representativas de la performance futura de la entidad.

El modelo autorregresivo de estimación de persistencia de resultados que se emplea en la literatura se plantea a continuación:

$$Ganancias_{t+1} = \alpha + \beta Ganancias_t + \epsilon_{t+1}$$

Las ganancias se deflactan habitualmente por el activo, aunque algunos investigadores utilizan otros deflactores como márgenes, ventas o número de acciones. Cuanto más alto es el  $\beta$ , más persistentes serán los resultados.

A su vez, Reverte (2002b) analiza el vínculo predictivo de la información contable con los resultados futuros y describe estudios que relacionan determinadas partidas individuales de los estados financieros (información sobre existencias, cuentas a cobrar, componentes del resultado, entre otras) con dichos resultados futuros. Concluye que la información contable es útil para evaluar los resultados futuros de la empresa aunque considera importante la combinación con información sobre precios de mercado. En el mismo sentido Dechow et al. (2010) plantean determinar si otros elementos de los estados financieros u otros elementos obtenidos por ejemplo de la divulgación son incrementales sobre las ganancias corrientes para predecir las ganancias futuras.

El modelo que se plantea es:

$$Ganancias_{t+1} = \alpha + \beta_1 Ganancias_t + \beta_2 Componentes\ de\ los\ Estados\ Financieros_t + \beta_3 Otra\ información_t + \epsilon_{t+1}$$

Otros estudios se han ocupado de investigar la relación entre volatilidad y capacidad predictiva de las ganancias. En este sentido Dichev y Tang (2009) consideran que la volatilidad de las ganancias surge de dos factores, los impactos económicos, y los problemas en la determinación contable de la ganancia y que ambos factores reducen la capacidad predictiva de las ganancias.

Para plantear la vinculación entre volatilidad y capacidad predictiva de las ganancias, parten del modelo básico en forma autorregresiva, es decir que establecen como variable dependiente a los resultados del período t y como independiente a los resultados del período t-1, y luego lo hacen

utilizando como variables la variación de los resultados. La variación en las ganancias del período t-1 es la *proxy* que refleja la volatilidad de las ganancias y la variación de las ganancias en el período t es la *proxy* inversa de la capacidad predictiva, ya que la variación del término de error capta la variación en las ganancias remanentes luego de contabilizar el efecto del coeficiente autorregresivo.

Los resultados del análisis demuestran una relación negativa entre volatilidad y persistencia de ganancias para el horizonte temporal de un año y un deterioro en el poder predictivo de las ganancias en períodos más largos (horizonte temporal de cinco años).

En la misma línea de investigación Frankel y Litov (2009) indican que la relación empírica identificada por Dichev y Tang (2009) es lo suficientemente interesante como para convertirse en teoría. Y así expresan:

*“La investigación sugiere que los grandes cambios en las ganancias son menos persistentes” (p. 183)*

Agregan al modelo de Dichev y Tang (2009) variables relacionadas con las características de las empresas. Incorporan la variable tamaño, argumentando que las grandes empresas podrían estar más diversificadas que las pequeñas, lo que indicaría una relación negativa con la variabilidad de las ganancias o que su escala económica estaría positivamente relacionada con el nivel de ganancias.

Concluyen que, asumiendo que las ganancias deberían ser persistentes y dada la importancia de su predicción en el análisis de estados financieros, la identificación de factores que predigan la persistencia de resultados es muy útil para los analistas. En este sentido Monterrey y Sánchez (2011) explican que la literatura ha aportado resultados que confirman la existencia de determinadas características corporativas y factores contables que explican la persistencia de resultados y Gallizo et al. (2014) plantean que el comportamiento de las ganancias tanto en el corto como en el largo plazo depende del país y del sector en que la empresa desarrolle sus actividades.

Resulta importante mencionar en este punto que las investigaciones sobre persistencia de resultados incluyen en general observaciones con resultados positivos, asumiendo que las pérdidas no pueden ser persistentes porque implicarían la quiebra de la empresa. Al respecto Frankel y Litov (2009) indican que las empresas con pérdida son otro indicador de ganancias menos persistentes y basándose en literatura previa aportan tres razones para argumentar que las pérdidas pueden ser menos persistentes que las ganancias:

- Pueden resultar del reconocimiento de transacciones de pérdidas esperadas.
- Pueden indicar que la empresa liquidará activos generando pérdidas.

- Una pérdida realizada puede ser el resultado de un *shock* negativo, desastre natural, cambio tecnológico, acompañado por la liquidación de activos. Si los *shocks* negativos tienden a ser reconocidos inmediatamente mientras que los *shocks* positivos se reconocen gradualmente en el tiempo, las pérdidas tienden a ser menos persistentes que las ganancias.

Con relación a nuestro tema de estudio, Penman (2001) al referirse al análisis sobre la calidad de las ganancias, plantea la relevancia de la información sobre impuestos, de la determinación de la tasa efectiva del impuesto y su comparación con la tasa máxima que grava las ganancias, de la importancia de la cifra de resultado antes de impuesto, del contenido de la nota que acompaña a los informes financieros y de la necesidad de separar el impuesto de acuerdo al tipo de resultados que lo ha generado.

Revsine et al. (1999) destinan un capítulo de su libro a la información contable sobre impuestos y su vinculación con la calidad de las ganancias, haciendo hincapié en las diferencias temporarias, la revisión de la tasa efectiva del impuesto, el efecto contable de un cambio de tasa y la necesidad de utilizar las notas en general y la divulgación sobre impuestos para mejorar el análisis financiero.

En palabras de Revsine et al. (1999):

*“Los aumentos en los saldos de los pasivos por impuestos diferidos resultan de un aumento excesivo del ingreso contable sobre el ingreso imponible. Estos incrementos representan una señal de peligro potencial que debe investigarse, porque un aumento en un pasivo por impuestos diferidos podría ser un indicio del deterioro de la calidad de las ganancias. Una forma de descubrir un sutil deterioro en la calidad de las ganancias es investigar todos los cambios grandes y repentinos en los saldos de impuestos diferidos. El analista debe tratar de entender por qué aumentó el saldo del pasivo por impuestos diferidos” (p. 633).*

A partir de esto, muchos estudios empíricos han relacionado la calidad del resultado con la información sobre impuestos contenida en los estados financieros. En la mayoría de los casos se ha trabajado con lo que en la literatura aparece como *BTD* o diferencias entre contabilidad e impuestos y los resultados son consistentes respecto a su relación con las características del resultado. Al respecto, Seidman (2010) expone que la literatura ha considerado a la diferencia entre ganancia contable y fiscal como *proxy* de calidad de los estados financieros.

De acuerdo con el objetivo de la investigación, se revisa la literatura que relaciona las diferencias temporarias y totales con las características del resultado, crecimiento y persistencia en el apartado siguiente.

### **5.3. Impuestos diferidos y persistencia de resultados**

En la literatura ya mencionada, diversos autores se ubican en esta línea (Lev y Nissim, 2004; Hanlon, 2005; Schmidt, 2006; Weber, 2009; Atwood et al., 2010; Monterrey y Sánchez, 2011; Blaylock et al., 2012; Tang y Firth, 2012; Dhaliwal et al., 2013; Vieira et al., 2016; Wahab y Holland, 2015; Dridi y Adel, 2016; Widiatmoko y Kentris, 2019). El Cuadro IV que se presenta al final de este apartado resume la muestra, el modelo utilizado y los resultados obtenidos.

Lev y Nissim (2004) investigan la capacidad del ratio ganancia fiscal/ganancia contable para predecir el crecimiento de las ganancias y los retornos bursátiles. Justifican la utilidad del ratio para la predicción del crecimiento de las ganancias futuras porque refleja actividades de gestión de resultados que no son persistentes. El estudio utiliza las diferencias permanentes, temporarias y otros ajustes, y se refiere a las empresas cotizadas de Estados Unidos con cierre de ejercicio en el mes de diciembre y abarca el período 1973-2000. Los resultados indican que el ratio ganancia fiscal/ganancia contable predice el crecimiento de resultados para los próximos 5 años, tanto en los períodos anteriores a la implementación del FAS 109 como en los posteriores.

En la misma línea, Hanlon (2005) analiza el rol de las diferencias temporarias como indicador de persistencia de los resultados y de sus componentes, ajustes de devengo y flujos de caja, y el uso que el mercado hace de éstos. Utiliza el modelo autorregresivo de predicción de resultados y define para su medición, el resultado antes de impuestos. Se refiere a las empresas cotizadas de Estados Unidos para el periodo 1994-2000 y los resultados demuestran que las empresas-año, con grandes diferencias temporarias positivas y negativas están asociadas con menor persistencia de resultados, ajustes de devengo y flujos de caja que el resto. También confirman la asociación entre grandes diferencias temporarias y baja calidad de resultados.

Por su parte, Schmidt (2006) si bien se refiere a la persistencia futura de los resultados, lo hace a partir de los cambios en la tasa efectiva del impuesto. El análisis incluye a las diferencias permanentes y trata a los impuestos como un componente adicional de resultados. Se refiere a las empresas cotizadas de Estados Unidos para el periodo 1994-2001. Los resultados evidencian una asociación positiva y significativa entre el cambio de tasa efectiva del impuesto y las ganancias futuras. Asimismo, demuestra que el cambio de tasa anual estimada en el primer trimestre es más persistente y, por lo tanto, más útil para predecir resultados futuros que el cambio de tasa anual revisado.

Weber (2009) analiza si los participantes del mercado, tanto inversores de capital como analistas financieros del lado vendedor, utilizan la información sobre BTM para formar sus expectativas de

ganancias de manera eficiente; considera un modelo que relaciona los cambios en las ganancias del periodo  $t+1$  con los cambios en las ganancias del periodo  $t$ . Trabaja con los años 1984-2004 y con empresas cotizadas de Estados Unidos y encuentra que los pronósticos son en promedio más optimistas en empresas con ganancia fiscal más baja.

Atwood et al. (2010) desarrollan una medida integral de la conformidad entre contabilidad e impuestos, utilizando las diferencias temporarias. Trabajan sobre 33 países con al menos 40 observaciones (empresas-año), considerando el período 1992-2005. Los resultados indican que las ganancias son menos persistentes cuando el nivel de conformidad entre contabilidad e impuestos es más alto. Además, son robustos a la inclusión de variables de control para diferenciar sistemas legales, derechos de los inversores, y concentración accionaria, según el país o la actividad.

Monterrey y Sánchez (2011) identifican a la diferencia entre resultado contable y base imponible (*book-tax gap*) como un determinante entre otros de la persistencia de la rentabilidad. Presentan un modelo que incluye variables independientes referidas a las características corporativas (tamaño, endeudamiento, crecimiento, estructura de costes) y a factores contables (ajustes por devengo, *book-tax gap*, volatilidad de resultados). Trabajan con empresas españolas en el periodo comprendido entre los años 2002 a 2007. Distinguen en el modelo entre rentabilidad económica y financiera y sus resultados demuestran una relación negativa entre el *book-tax gap* y la rentabilidad financiera.

Blaylock et al. (2012) asumen que las diferencias entre contabilidad y fiscalidad proveen información útil respecto a la persistencia de resultados y ajustes de devengo e investigan el por qué. Utilizan tres técnicas alternativas para dividir las observaciones con grandes diferencias temporarias positivas en tres submuestras, distinguiendo entre: manipulación de resultados, planificación fiscal y otras. Se basan en empresas cotizadas de Estados Unidos para el período 1993-2005. El modelo utilizado tiene su base en el test de persistencia de ganancias y los resultados evidencian que en observaciones con grandes diferencias temporarias positivas que provienen predominantemente de la manipulación de resultados, la persistencia es significativamente menor a aquéllas que responden a la planificación fiscal.

Tang y Firth (2012) utilizan el modelo de persistencia de ganancias distribuyendo la muestra en quintiles a partir de la magnitud de las BTD y clasificadas en normales o provenientes de las diferencias entre las normas contables y fiscales y anormales o causadas por la manipulación de resultados, la evasión fiscal y la interacción entre ambas. Desarrollan su investigación en las empresas chinas cotizadas durante los periodos 1998-2005. A través del modelo de persistencia de ganancias demuestran que ambas fuentes de diferencias inciden en la persistencia de resultados y

que cuando los valores de las BTD corresponden a los quintiles extremos la persistencia de resultados disminuye.

Como ya se ha indicado, a diferencia de otros estudios, Dhaliwal et al. (2013) analizan la persistencia de las pérdidas. Consideran relevante identificar información que permita mejorar su predicción. Se basan en la normativa contable que establece que el reconocimiento de AID a partir de pérdidas fiscales depende de la capacidad de la empresa para generar ganancias fiscales futuras. Se refieren a empresas cotizadas de Estados Unidos para los años 1993-2008. Los resultados demuestran que las categorías identificadas a partir de los signos de los gastos por impuesto contienen información sobre la persistencia de las pérdidas contables para los próximos tres años.

Vieira et al. (2015) plantean el modelo de persistencia de resultados utilizando como variable dependiente la ganancia neta por acción y como deflactor el precio de la acción. Agregan al modelo como variables independientes, las diferencias totales, temporarias y permanentes y utilizan variables de control. Trabajan sobre empresas cotizadas de cinco países latinoamericanos (Argentina, Brasil, Chile, México y Perú) en el período 2002-2013. Encuentran evidencia de que la ganancia corriente es más transitoria y menos persistente en años con grandes BTD y por lo tanto se espera un desempeño peor para períodos siguientes a aquél con grandes niveles de BTD.

Wahab y Holland (2015) presentan los resultados de una investigación inicial sobre el comportamiento de las BTD utilizando la nota de reconciliación sobre impuestos cuyos datos fueron recolectados manualmente, sobre un panel de empresas no financieras cotizadas del Reino Unido durante los años 2005-2010. Plantean un modelo autorregresivo para analizar la persistencia de las BTD y lo corren por totales y para cada uno de los componentes, diferencias permanentes, temporarias y la diferencia entre la tasa impositiva legal del Reino Unido y otras jurisdicciones en las que opera la compañía. Esta última es la que tiene el más alto y significativo grado de persistencia, lo que sugiere que la tributación es un importante factor de motivación.

Dridi y Adel (2016) presentan un modelo en el que la variable dependiente es la ganancia fiscal del periodo  $t+1$ , y las variables independientes son la ganancia contable antes de impuesto del periodo  $t$  y la diferencia entre ganancia contable y fiscal. Clasifican la muestra según el tamaño de las BTD y siguiendo el planteamiento de Hanlon (2005). Encuentran que las BTD discretionales contienen información adicional en la detección de la persistencia de ganancias y que el grupo con diferencias negativas más grandes tiene menor persistencia de resultados que los restantes grupos.

El modelo de Widiatmoko y Kentris (2019) tiene como variable dependiente a la persistencia de ganancias del periodo  $t$ , calculado como un cociente entre el resultado antes de impuesto del

ejercicio y el del ejercicio anterior y como variables independientes a las DT, las OD y otras como tamaño, endeudamiento y flujos de fondos operativos. Los resultados demuestran que las DT afectan negativamente la persistencia de las ganancias. Cuanto mayor es el valor de las DT mayor es el riesgo de que las ganancias contables sean de calidad. Las OD no resultan significativas por lo que concluyen que no afectan la persistencia de las ganancias. Trabajando con las notas a los estados financieros (la memoria) de empresas cotizadas de Indonesia, para los periodos 2014-2016, demuestran que las DT afectan negativamente la persistencia de las ganancias por lo que asumen que cuanto mayor sea el valor de las DT mayor es el riesgo de que las ganancias contables sean de calidad. Las OD no resultaron significativas por lo que concluyen que no afectan la persistencia de las ganancias.

La literatura revisada permite identificar que en todos los casos se trabaja con resultados antes de impuestos y resultado positivos, excepto en el caso de Dhaliwal et al. (2013). Asimismo, si bien las investigaciones mencionadas revelan conclusiones que vinculan los impuestos diferidos y la persistencia de resultados, Hanlon (2005), Weber (2009), Blaylock et al. (2012), Vieira et al. (2015) y Dridi y Adel (2016) resultan un antecedente directo para esta investigación.

Independientemente de la relación entre la cuantía de los resultados contable y fiscal, las investigaciones son consistentes respecto a que las diferencias entre contabilidad e impuestos contienen información sobre la calidad del resultado contable.

El Cuadro IV resume los resultados de las investigaciones que vinculan la persistencia del resultado y los resultados diferidos, que se han expuesto anteriormente.

**Cuadro IV:** Incidencia de las diferencias utilizadas sobre las características del resultado

<b>Autor – Año - País</b>	<b>Estudio de eventos</b>	<b>Muestra</b>	<b>Años</b>	<b>Modelo</b>	<b>Resultados</b>
Lev y Nissim (2004) Estados Unidos	Si – FAS 109– 1993	Base Compustat (Empresas con cierre de ejercicio en diciembre)	1973-2000	Test de persistencia de resultados (Años t + 5 respecto al año t)	El ratio ganancia fiscal/ganancia contable, predice el crecimiento de resultados para los próximos 5 años, en los períodos pre y post SFAS
Hanlon (2005) Estados Unidos	No	Base Compustat (Excluidas las empresas con resultados antes de impuestos negativos)	1994-2000	Test de persistencia de resultados (Año t+1 respecto al año t)	Las empresas-año con grandes BTD positivas o negativas tienen menor persistencia de resultados, ajustes de devengo y flujos de caja
Schmidt (2006) Estados Unidos	No	Base Compustat (Excluidas las empresas con resultados antes de impuestos negativos)	1994 - 2001	Test de persistencia de resultados (Año t+1 respecto al año t)	El cambio en la tasa efectiva anual de impuesto, es útil para predecir los resultados futuros
Weber (2009) Estados Unidos	No	Base Compustat + IBES	1984-2004	Test de persistencia de resultados (Años t + 1 respecto al año t)	La ganancia fiscal estimada, contiene información sobre el crecimiento futuro de las ganancias, una ganancia fiscal relativamente baja respecto a la ganancia contable está asociada a ganancias futuras más bajas.
Atwood et al. (2010) Estados Unidos	No	Base Compustat (Excluidas las empresas con resultados antes de impuestos negativos)	1992 - 2005	Test de persistencia de resultados (Año t+1 respecto al año t)	La persistencia de resultados es más baja cuando el nivel requerido de conformidad entre contabilidad e impuestos es más alto
Monterrey y Sánchez (2011) España	No	Base Sabi (Excluidas empresas con resultados antes de impuestos negativos)	2002-2007	Test de persistencia de resultados (Año t+1 respecto al año t)	La persistencia de la rentabilidad es menor cuando la separación entre resultado contable y base imponible es mayor

**Cuadro IV:** Incidencia de las diferencias utilizadas sobre las características del resultado (continuación)

Autor – Año - País	Estudio de eventos	Muestra	Años	Modelo	Resultados
Blaylock et al. (2012) Estados Unidos	No	Base Compustat (Excluidas las empresas con resultados antes de impuestos negativos)	1993 - 2005	Test de persistencia de resultados (Año t+1 respecto al año t)	Replica a Hanlon 2005 En observaciones con grandes BTD que provienen predominantemente de la manipulación de resultados, la persistencia es significativamente menor a aquellas que responden a la planificación fiscal
Tang y Firth (2012) China	No	Data Stream Database	1998 - 2005	Test de persistencia de resultados (Año t+1 respecto al año t)	Las firmas con grandes BTD normales y anormales muestran ganancias menos persistentes que las empresas con pequeñas BTD
Dhaliwal et al. (2013) Estados Unidos	No	Base Compustat con resultado negativo antes de impuestos (Excluidas empresas con patrimonio neto negativo)	1993-2008	Persistencia que relaciona año t con años 1 a 3 siguientes	Las categorías de empresas-año identificadas a partir de los gastos por impuestos, contienen información sobre la persistencia de las pérdidas contables para los próximos tres años.
Vieira et al. (2015) Países Latinoamérica	No	Económica Database	2002-2013	Test de persistencia de resultados (Años t + 1 respecto al año t)	La ganancia corriente es menos persistente en años con grandes BTD. Sugieren que las BTD temporarias pueden generarse de la gestión de resultados y las permanentes son un indicador de evasión fiscal.
Wahab y Holland (2015) Reino Unido	No	Empresas listadas en el London Stock Exchange	2005-2010	BTD t = BTD t-1	Existe una relativa baja persistencia de las diferencias temporarias.

**Cuadro IV:** Incidencia de las diferencias utilizadas sobre las características del resultado (continuación)

Autor – Año - País	Estudio de eventos	Muestra	Años	Modelo	Resultados
Dridi y Adel (2016) Túnez	No	Empresas que pertenecen al TSE (Tunisian stock Exchange)	2003 - 2012	Ganancia fiscal $t+1 =$ Ganancia contable antes de impuesto $t +$ Diferencia entre ganancia contable y fiscal $t$	Las diferencias entre ganancia contable y fiscal contienen información adicional en la detección de la persistencia de ganancias. Las empresas-año con grandes BTD negativas tienen menor persistencia de resultados.
Widiatmoko y Kentris (2019) Indonesia	No	Empresas manufactureras cotizadas de Indonesia	2014 - 2016	Persistencia de ganancias $t =$ DT, diferencias permanentes, variables de control	Las DT afectan negativamente a la persistencia de ganancias y las diferencias permanentes no son significativas

**Fuente:** elaboración propia

Las investigaciones presentadas en el Cuadro IV constituyen la base para el desarrollo de esta tesis, sin embargo otros estudios resultan útiles aunque no correspondan a la misma línea de investigación.

#### 5.4. Otros estudios relevantes a la investigación

En la literatura ya mencionada, se identifican otros estudios que, si bien no se refieren a la vinculación entre la persistencia de resultados y los resultados diferidos, se consideran por diferentes motivos, relevantes a la investigación. A ellos nos referiremos seguidamente.

El modelo de Phillips et al. (2003) resulta relevante porque se basa en la idea de que las leyes fiscales admiten menos discrecionalidad respecto a las normas contables y en la utilidad de las diferencias temporarias para separar las acciones discrecionales de la gerencia de las que no lo son. Utilizan la base de datos Compustat, para las empresas de Estados Unidos, periodo 1994-2000, excluidas entidades financieras y de servicios públicos, fondos de inversión, fideicomisos y sociedades

limitadas. Los resultados son consistentes en evidenciar la utilidad del gasto por impuesto diferido como medida de manipulación contable.

Comprix et al. (2011) plantean un modelo que relaciona las opiniones de los analistas con las BTD. Explican que como las divergencias de opinión de los analistas no pueden medirse directamente, lo hacen a través de tres *proxies* diferentes, precio de las acciones, dispersión en el pronóstico de los analistas y variación en el rendimiento de las acciones. Replican el modelo considerando las BTD totales, permanentes y temporarias, con las empresas de la base Compustat excluidas entidades financieras y con ganancias antes de impuesto igual a cero o negativa, para el periodo 1991-2008. Sus resultados demuestran que las BTD están asociadas con las opiniones de los analistas.

El interés por el trabajo de Zhou (2012) se asienta en su objeto de estudio, la relevancia valorativa de las ganancias contable y fiscal y su relación con aspectos macroeconómicos. Trabaja con la base de datos Compustat/CRSP, para empresas de Estados Unidos, excluidas las empresas financieras y las de servicios públicos y abarca los años 1983-2009. Los resultados confirman la mayor relevancia valorativa de la ganancia contable frente a la fiscal y agregan que la valoración que el inversor hace de la ganancia contable depende de las condiciones generales de la economía.

El modelo de Hanlon et al. (2012) resulta interesante en la medida que relaciona los honorarios de auditoría como variable dependiente con un grupo de variables independientes entre las que aparecen las BTD. Utilizan el valor absoluto de la diferencia entre ganancia contable y fiscal porque la literatura las ha considerado indicadores de calidad de resultados. Luego, a los fines de la regresión calculan su logaritmo neperiano. Utilizan la base de datos Compustat, para las empresas estadounidenses disponibles en el año 2007, que incluyan el dato de activo para los años 2000-2006, excluidas entidades financieras y de servicios públicos. Los resultados indican que las BTD más grandes están positivamente asociadas con los honorarios de auditoría, lo que las convierte en una medida exitosa para explicar los esfuerzos del auditor. Consideran esta evidencia consistente con la relación entre grandes BTD y menor calidad de resultados, ya que requieren de mayor tiempo de trabajo por parte de los auditores y afecta sus decisiones. La relevancia de los trabajos de Comprix et al. (2011) y Hanlon et al. (2012) para la investigación se asienta en la consideración de los distintos tipos de BTD.

El estudio de Zamora et al. (2014) se incluye en esta revisión porque se basa en las empresas incluidas en el Índice General de la Bolsa de Madrid, excluidas entidades financieras y de seguros y abarca los años 2006-2012. Los datos se obtuvieron de las bases Thomson Reuters y Wordscope y se accedió a las cuentas consolidadas publicadas en la web de la Comisión Nacional del Mercado

de Valores. Los resultados muestran la relevancia valorativa de las partidas relacionadas con el impuesto sobre beneficios.

Badenhorst y Ferreira (2016) plantean un modelo en el que la variable dependiente es el valor de mercado de la empresa y las independientes son el valor en libros de los activos netos de AID, de los pasivos y la ganancia neta de las operaciones. Agregan dos variables dicotómicas, la primera es igual a 1 si se refiere a los períodos de crisis y la segunda es igual a 1 si el resultado neto es negativo. Utilizan el número de acciones como deflactor y trabajan con la base de datos Datastream y una muestra de 250 empresas listadas en el mercado de capitales, en Reino Unido y Australia durante los años 2005-2011. Se destaca en este caso la consideración de un evento, la crisis financiera, cuyo impacto fue diferente entre los países de la muestra. De acuerdo con el estudio, una posible explicación puede basarse en la legislación fiscal de ambos países. Concluyen que la crisis financiera impactó en la relevancia valorativa de los activos por impuesto diferido, sin embargo no lo hizo en las empresas de Reino Unido con pérdidas fiscales recuperables.

Por último, Monterrey y Sánchez (2017a) plantean un modelo que relaciona la inversión y la diferencia entre la inversión acometida y la esperada, como variables dependientes, con los pagos diferidos de impuestos y las variables de control tamaño y endeudamiento, como independientes. La relevancia de la investigación se encuentra en que trabajan a partir de la base de datos Sabi para los períodos 2008-2013, con las sociedades mercantiles españolas no cotizadas, excluidas las de los sectores financiero, bancario y de seguros. Aclaran que la muestra se inicia en el año 2008 por tratarse del primer período de aplicación del Plan General de Contabilidad, que representó un cambio importante en el registro y valoración del impuesto sobre beneficios. Consideran que las decisiones de inversión podrían ser diferentes entre empresas cotizadas y no cotizadas, ya que entre las prioridades de estas últimas no aparece la necesidad de estar a la altura de las expectativas del mercado. Los resultados demuestran que los aumentos de los pagos fiscales futuros constituyen un incentivo adicional para adoptar decisiones de inversión que mitigan la presión fiscal soportada. Asimismo, los coeficientes de las variables de control resultan significativos en todos los casos.

El Cuadro V siguiente, resume la muestra y el modelo utilizado, así como los resultados obtenidos.

**Cuadro V:** Otros estudios relevantes a la investigación

<b>Autor – Año - País</b>	<b>Tipo de estudios</b>	<b>Muestra</b>	<b>Años</b>	<b>Modelo</b>	<b>Resultados</b>
Phillips et al. (2003) Estados Unidos	Eventos	Base Compustat (Excluidas las entidades financieras y de servicios públicos, fondos de inversión, fideicomisos y sociedades limitadas)	1994- 2000	Variación en la ganancia contable = (Gasto por impuesto diferido, ajustes de devengo, variación en los flujos de fondos de actividades operativas, actividad)	Los incrementos en los gastos por impuesto diferido aumentan la probabilidad de manipular resultados para evitar deportar tanto una disminución de ganancias como una pérdida pero no para evitar no cumplir las previsiones de ganancias de los analistas.
Comrix et al. (2011) Estados Unidos	Relevancia	Base Compustat (Excluidas las entidades financieras y con ganancia antes de impuesto igual o menor a cero	1991- 2008	Proxies para medir la opinión de los analistas = (BTD y Variables de control	Las BTD totales, permanentes y temporarias están asociadas con las divergencias de opinión de los analistas.
Zhou (2012) Estados Unidos	Relevancia	Base Compustat (Excluidas las entidades financieras y de servicios públicos)	1983- 2009	Retorno = (Variación en la ganancia contable antes de impuestos, Variación en la ganancia fiscal, Índice Nacional de actividades de Chicago)	La ganancia contable tiene mayor relevancia valorativa que la ganancia fiscal. La valoración de la ganancia contable depende de las condiciones generales de la economía.
Hanlon et al. (2012) Estados Unidos	Relevancia	Base Compustat (Excluidas las entidades financieras y de servicios públicos)	2000- 2006	Honorarios de auditoría = (Diferencia entre ganancia contable antes de impuestos y ganancia fiscal, otras variables)	Las grandes BTD positivas y negativas, están asociadas con honorarios de auditoría más grandes.

**Cuadro V:** Otros estudios relevantes a la investigación (continuación)

Autor – Año - País	Tipo de estudios	Muestra	Años	Modelo	Resultados
Zamora Ramírez et al. (2014)  España	Relevancia	Bases Thomson Reuters y Wordscope  (Empresas incluidas en el Índice General de la Bolsa de Madrid, excluidas entidades financieras y de seguros)	2006 - 2012	Precio de las acciones = (Patrimonio neto, Resultado global, Activo por impuesto diferido, Pasivo por impuesto diferido y Gasto por impuesto diferido)	El mercado toma en consideración la información que se suministra por aplicación de la normativa contable, relativa a impuestos diferidos.
Badenhorst y Ferreira (2016)  Australia y Reino Unido	Relevancia	Base Datastream (250 empresas del Mercado de capitales al 31/12/11)	2005 - 2011	Valor de mercado de la empresa = (Activos netos de AID, pasivos, ganancia neta de las operaciones que continúan, crisis, dicotómica resultados negativos)	La relevancia valorativa de los AID se mantiene durante el período considerado. Hay una diferencia entre países, en Australia decrece en los períodos de crisis y no logra recuperar los niveles pre-crisis hasta el 2011, en Reino Unido se mantiene sin cambios.
Monterrey y Sánchez (2017)  España	Relevancia	Base de datos Sabi (Sociedades españolas no cotizadas, excluidas las de los sectores financiero, bancario y de seguros)	2008 - 2013	Inversión = (Impuestos diferidos netos y variables de control)	Los pagos fiscales futuros constituyen un incentivo adicional para adoptar decisiones de inversión

**Fuente:** elaboración propia

De acuerdo con Brouwer y Naarding (2018), los resultados empíricos respecto a la relevancia valorativa de impuestos diferidos debieran encontrar su camino en el proceso de emisión de

normas y son una demostración de que algo debe cambiar a fin de que las normas tengan mayor relevancia.

## **6. Reflexiones**

Cuando se realizan análisis a partir de las partidas relativas al impuesto sobre sociedades contenidas en los estados financieros se vinculan las normas contables y fiscales. Estas normas dependen de cada país y si bien a partir de las NIIF se ha puesto en marcha un proceso de adopción o armonización a nivel mundial que puede generar que diferentes países apliquen las mismas o similares normas para la preparación de la información financiera, las normas fiscales son propias de cada uno. El estudio de Barbera et al. (2020) constituye un aporte a la posibilidad de armonización del impuesto sobre sociedades en los países cuya moneda es el euro, al plantear que existen diferencias en los determinantes de la tasa efectiva del impuesto que la dificultan.

Además la literatura refiere a las BTD y, en algunos casos lo hace a partir de las DT, en otros de las OD o de ambas a la vez y ha utilizado el concepto con diferentes objetivos. Por lo expuesto la comparabilidad de resultados en las investigaciones debe contemplar el concepto de BTD utilizado y el país en el que se desarrolla, lo que determina la utilización de normas fiscales diferentes y probablemente de normas contables diferentes, además de las cuestiones contextuales o coyunturales que afectan siempre este tipo de comparaciones.

Esta tesis relaciona la persistencia de resultados con las BTD consideradas globalmente y de acuerdo a cada uno de sus componentes, DT y OD. Esta decisión se basa en la incidencia de cada una en los resultados contables y en las estrategias identificadas en su utilización. Se trata de una investigación empírica sobre las empresas españolas cotizadas y no cotizadas y pretende además del análisis de resultados, la comparación entre estas empresas dentro de un país determinado.



## *Capítulo II*

*Las Book-Tax Differences (BTD) para la predicción de resultados futuros en las empresas españolas cotizadas*

---



## **1. Hipótesis de la investigación**

Las **BTD** en la literatura examinada se refieren a la diferencia entre la ganancia contable y fiscal. Sin embargo, de acuerdo con Kvaal y Nobes (2012) si el resultado antes de impuesto es igual al resultado fiscal, no es posible concluir que existe conformidad completa entre las normas contables y fiscales. Los componentes de la renta pueden tener efectos compensatorios y lograr que ambos resultados se iguallen casualmente o, en otras palabras la igualdad de las sumas no significa necesariamente la igualdad de las partidas componentes. Más allá de que ocurran o no diferencias cuali o cuantitativas entre ambos conceptos, Prochazka y Molin (2016) explican que la investigación empírica ofrece evidencia sobre la discrepancia entre la ganancia contable y fiscal, la cual resulta generalmente en un incremento de beneficios para los inversores y una reducción de la ganancia fiscal al mismo tiempo.

En esta tesis se trabaja con la variable **BTD** como el conjunto de elementos que diferencian a la ganancia contable de la ganancia fiscal. La literatura ha brindado evidencia de su incidencia en los estudios de relevancia valorativa y de manipulación contable. En esta investigación se analiza su capacidad de brindar información incremental para los usuarios de la información financiera en el análisis de la persistencia de resultados o, lo que es lo mismo, la capacidad predictiva del propio resultado contable. Para Monterrey y Sánchez (2017b) persistencia y capacidad predictiva son conceptos cercanos y existe un solapamiento entre ambos, tanto en la literatura teórica como empírica.

La persistencia de ganancias aparece vinculada con la calidad de resultados. Dechow et al. (2010) explican esta relación diciendo que cuando las ganancias corrientes son persistentes representan una medida útil del desempeño futuro de la empresa y que se espera que sus anuncios de ganancias tengan menos errores que si esto no ocurre. A su vez Penman (2001), resalta la relevancia de la información sobre impuestos al referirse al análisis sobre calidad de las ganancias.

Tras la revisión de la literatura expuesta en el Capítulo I, y siguiendo a Dechow et al. (2010) cuando plantean determinar si otros elementos de los estados financieros son incrementales sobre las ganancias corrientes para predecir las ganancias futuras, en esta tesis se relaciona la capacidad predictiva y la persistencia de resultados con las **BTD**. La utilización del concepto de **BTD**, a partir de la definición generalizada de la literatura, lleva consigo la consideración de los elementos que la conforman: las diferencias temporarias (**DT**) y las otras diferencias (**OD**). Sin embargo estos componentes inciden de manera diferente en los resultados, y por ello nos interesa distinguirlos en este trabajo. Así las **DT** afectan a la ganancia antes de impuesto y reflejan estrategias de

manipulación de resultados (Phillips et al., 2003; Ley y Nissim, 2004; Hanlon et al., 2012) mientras que las OD lo hacen sobre la ganancia fiscal y sugieren estrategias de planificación fiscal (Frank et al., 2006; Chen et al., 2010; Hanlon et al., 2012). Cabe señalar que no todas las DT son imputables a resultados, ya que como se expuso precedentemente por aplicación de la normativa contable pueden ser imputables a otros elementos de la información financiera. Respecto a las OD se identificaron las que surgen de partidas que no tienen consecuencias fiscales ya que se trata de ganancias no gravadas por el impuesto sobre sociedades o gastos no deducibles, aunque están considerados en la ganancia contable y las que corresponden a deducciones admitidas por el fisco.

De acuerdo a lo expuesto y en consistencia con la literatura revisada en el Capítulo I, tanto las DT como las OD son representativas de diferencias entre la ganancia contable y la ganancia fiscal y pueden surgir por las diferencias en su determinación a partir de cuerpos normativos distintos y por la puesta en marcha de estrategias gerenciales que reflejan manipulación contable y/o planificación fiscal. En ambas situaciones estas diferencias pueden ser un indicador de resultados contables más o menos predecibles o persistentes en el tiempo.

Se analiza en consecuencia si las **BTD** tienen capacidad incremental sobre el resultado corriente para predecir los resultados futuros y si cada uno de los elementos que las componen (DT y OD) tienen incidencia diferencial. Además se considera la literatura que ha trabajado con los valores extremos de las **BTD** clasificando las muestras en quintiles de acuerdo a los valores de las mismas (Hanlon, 2005; Blaylock et al., 2012; Vieira et al., 2016 y Dridi y Adel, 2016). Estos estudios tienen por objetivo demostrar el efecto comparativo en la persistencia de resultados según se trate de observaciones con **BTD** extremas positivas o negativas respecto a aquellas intermedias. En esta investigación se revisa la vinculación de los signos de ambas diferencias con la persistencia del resultado contable. Se pretende identificar un elemento que sea incremental para la toma de decisiones de los usuarios de la información financiera y que esté disponible. Por ello no nos referimos a los valores de las **BTD** sino al signo de las mismas independientemente de su magnitud.

Los estudios que relacionan las **BTD** con la persistencia del resultado contable aportan resultados consistentes respecto a que cuando las diferencias entre los resultados contables y fiscales son grandes la persistencia del resultado disminuye. Una **BTD** grande puede corresponder a un extremo positivo o negativo y en este sentido existe consenso en la literatura que cuando las **BTD** se ubican en el extremo negativo la persistencia del resultado disminuye mientras que para los casos en que las **BTD** se ubican en el extremo positivo los resultados son dispersos. Así mientras las investigaciones de Hanlon (2005), Monterrey y Sánchez (2011), Tang y Firth (2012) y Vieira et al.

(2016) desarrolladas en contextos diferentes, evidencian una relación inversa entre las grandes BTD (positivas y negativas) y la persistencia del resultado, para Weber (2009) y Dridi y Adel (2016) ganancias futuras más bajas se asocian con BTD de extremos negativos solamente.

Las hipótesis (H) de esta investigación en su versión alternativa son las siguientes:

**H1:** Las BTD, que derivan de las normativas contable y fiscal en cuanto a la determinación del resultado contable y la base imponible respectivamente, aportan información incremental para predecir los resultados futuros.

**H2:** Los elementos componentes de las BTD, DT y OD, que derivan de las normativas contable y fiscal en cuanto a la determinación del resultado contable y la base imponible respectivamente, aportan información incremental para predecir los resultados futuros.

**H3:** Los componentes de las BTD, DT y OD, negativas reducen la capacidad predictiva del resultado contable.

Al considerar estas hipótesis se propone un análisis en cascada. Desde lo general considerando la capacidad predictiva de las diferencias en su conjunto y de cada uno de los elementos que las componen en forma conjunta; a un análisis más detallado, en el que se contempla el papel de cada una de las diferencias y la incidencia de su signo.

## **2. Metodología**

En este apartado se presentan los modelos econométricos para contrastar las hipótesis mencionadas y la forma en que se miden las variables utilizadas en dichos modelos.

### **2.1. Modelos econométricos**

Como esta tesis se basa en el análisis de la capacidad predictiva del resultado contable se parte de la estimación de la persistencia de los resultados antes de impuestos con el Modelo auto regresivo de estimación de predicción de ganancias:

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{I})$$

*Donde:*

*RAI = Resultado antes de impuestos*

Para contrastar la H1 y de acuerdo con Dechow et al. (2010) que, como se ha indicado en el punto 5.2. del Capítulo I incorporan otros elementos de los estados financieros al modelo básico de predicción de resultados, se agrega en el Modelo (I), como variable independiente las **BTD** para analizar si son incrementales sobre las ganancias corrientes para predecir las ganancias futuras. Para Monterrey y Sánchez (2022), este es un factor contable identificado como explicativo de la persistencia. El modelo (II) es el siguiente:

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{II})$$

*Donde, además de las variables ya definidas:*

*BTD = Book-tax differences*

Se espera que el estimador de la variable  $BTD_t$  sea significativo y su coeficiente positivo, lo que demostraría su efecto incremental sobre el  $RAI_t$  para predecir los resultados del período siguiente. A su vez, las **BTD** incluyen las **DT** y las **OD**, y cada uno de estos componentes inciden de manera diferente en el resultado del ejercicio. Como se planteó en el apartado 3.3. del Capítulo I, se clasifican como temporarias, cuando se espera su reversión en el futuro, y como otras cuando dicha reversión no existirá. Ambas diferencias tienen efectos distintos sobre los activos, pasivos y resultados presentados en las cuentas anuales, y es por ello que es preferible hacer su análisis separadamente. Siguiendo a Kvaal y Nobes (2012) al cuantificar las **BTD** es necesario separar, utilizando los términos de los autores, las diferencias permanentes y temporales y medir su importancia por separado. Basan esta afirmación en la cantidad de veces que afecta cada una a la diferencia contable-tributaria. La diferencia permanente al ser una partida no reversible lo hace sólo una vez mientras que la diferencia temporal lo hace cuando surge inicialmente y cuando revierte.

A fin de testar la H2 se reemplazan las **BTD** consideradas en el Modelo (II) por las dos diferencias mencionadas para analizar si son incrementales en la capacidad predictiva del resultado contable. Así, el modelo (III) es el siguiente:

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{III})$$

Donde, además de las variables ya definidas:

*DT* = Diferencias temporarias

*OD* = Otras diferencias

Se espera que  $\beta_2$  y  $\beta_3$  sean significativos y sus coeficientes positivos, lo que sería un indicador del efecto incremental de dichas variables sobre el resultado del ejercicio actual para predecir los resultados del ejercicio siguiente. Asimismo, y a partir de la trascendencia que otorga la literatura a la utilización de las *DT* en los análisis de relevancia, se espera que el coeficiente de la variable  $DT_t$  sea mayor al de las  $OD_t$  lo que demostraría un mayor nivel de incidencia de las primeras respecto a las segundas en la predicción de resultados. Además, para justificar que la descomposición de las *BTD* en sus dos componentes *DT* y *OD* tiene poder incremental para predecir el resultado contable, se espera que el  $R^2$  del Modelo III sea mayor al del Modelo II y que los coeficientes  $\beta_2$  y  $\beta_3$  sean distintos entre sí.

La consideración de las *DT* para analizar capacidad predictiva y/o persistencia de resultados tiene sus antecedentes en Hanlon (2005), Atwood et al. (2010), Blaylock et al. (2012) y Dhaliwal et al. (2013). Asimismo, Lev y Nissim (2004), Weber (2009), Tang y Firth (2012), Vieira et al. (2016), Wahab y Holland (2015) y Widiatmoko y Kentris (2019) consideran las *DT* y las *OD*. Por su parte Schmidt (2006) utiliza las *OD*.

Si bien las *DT* y las *OD* pueden obtenerse de la Memoria de los estados financieros, las empresas no presentan uniformemente esta información impidiendo su comparabilidad. Además, no se trata de información normalizada en las bases de datos. Es por ello que en este trabajo se calculan de acuerdo a lo ya expuesto en el Capítulo I. Dada la ausencia de conformidad entre las normas contables y las leyes fiscales las diferencias representan elementos adicionales para captar la capacidad predictiva del resultado contable respecto a los resultados futuros. Asimismo la asociación de las *DT* con estrategias de manipulación del resultado contable y de las *OD* con la planificación fiscal identificadas en la revisión de la literatura, constituye un elemento a ser considerado en el análisis de resultados.

Para confirmar los resultados del Modelo (III) se revisa además si las *DT* y las *OD* consideradas individualmente tienen poder incremental para predecir el resultado futuro. Al respecto cuando Hanlon y Heitzman (2010) explican las motivaciones para investigar la contabilización del impuesto

sobre sociedades, plantean la necesidad de investigar si el gasto por impuesto y la divulgación sobre el mismo proveen información sobre la calidad de las ganancias presentes y futuras y en qué medida lo hacen. Los autores argumentan que este análisis sólo es aplicable a las DT y no es extensivo a las OD, ya que éstas no pueden ser gestionadas desde la contabilidad. En la misma línea, las investigaciones ya mencionadas que utilizan las DT lo justifican a partir de su vinculación con la gestión del resultado contable y su incidencia en el resultado antes de impuestos en comparación a la relación con la gestión del resultado fiscal y la incidencia en el resultado después de impuesto que se atribuye en general a las OD. De acuerdo a lo expuesto en el punto 5.1.2. del Capítulo I si bien las OD que corresponden a resultados contables no admitidos fiscalmente surgen de resultados incluidos en el RAI, pueden determinar la puesta en marcha de estrategias fiscales.

Asimismo la utilización de las OD tiene sus antecedentes en Schmidt (2006) que se refiere a la persistencia de los resultados a partir de los cambios en la tasa efectiva del impuesto y demuestra que son esencialmente las diferencias permanentes las que causan el desvío entre la tasa nominal del impuesto y la tasa efectiva.

Para analizar la incidencia de cada una de las diferencias individualmente se proponen los Modelos (IV) y (V):

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1} \quad \text{(IV)}$$

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1} \quad \text{(V)}$$

Se espera que el coeficiente de las  $DT_t$  sea significativo y positivo, lo que indicaría el efecto incremental de las DT sobre el resultado del ejercicio para predecir los resultados del ejercicio siguiente. Asimismo, y en el mismo sentido se espera que el coeficiente de las  $OD_t$  sea significativo y positivo, pero que su incidencia en la capacidad predictiva del resultado sea menor a la de las OD.

Para contrastar la H3 las DT y las OD se clasifican en negativas y positivas mediante las variables diferencias temporarias negativas (DTN) y otras diferencias negativas (ODN) que toman el valor 1 si las DT o las OD son negativas, y 0 en caso contrario, y se introducen en forma multiplicativa sobre el resultado contable antes de impuesto, transformadas en moderadoras. El objetivo es analizar si la persistencia del resultado es menor cuando las DT y OD son negativas. Se trata de un

análisis diferente a los anteriores, en la medida que se analiza la incidencia del signo de la diferencia en la persistencia del resultado, como plantea la H3.

Se propone el siguiente Modelo (VI):

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTN_t + \beta_3 RAI_t * DTN_t + \beta_4 ODN_t + \beta_5 RAI_t * ODN_t + \varepsilon_{t+1} \quad (VI)$$

Donde, además de las variables ya definidas:

$DTN = 1$  cuando las DT son negativas y 0 para el resto

$ODN = 1$  cuando las OD son negativas y 0 para el resto

Se espera que los coeficientes de las variables en las que hay interacción  $RAI_t * DTN_t$  y  $RAI_t * ODN_t$  sean significativos y negativos, lo que indicaría que cuando las  $DT_t$  y las  $OD_t$  corresponden al grupo de observaciones negativas, la persistencia del resultado contable disminuye. Tanto una DTN como una ODN ocurren cuando el resultado contable es mayor a la base fiscal, lo que sugiere que los resultados contables pueden estar manipulados al alza y/o los resultados fiscales a la baja.

La medición de cada una de las variables mencionadas se explica en el apartado siguiente.

## 2.2. Medición de variables

Excepto la variable RAI, las variables independientes definidas precedentemente no están disponibles en los estados financieros primarios, es decir Balance y Cuenta de Resultados, por lo que deben ser calculadas. En la literatura se ha abordado esta cuestión trabajando a partir de los datos de los estados primarios aunque la construcción de una medida numérica de BTD a partir de los estados financieros presenta dificultades ya que, la información sobre la renta imponible no se incluye en estos y requiere ser estimada.

De acuerdo con Kvaal y Nobes (2012) una solución ampliamente adoptada es inferir el resultado fiscal a partir del gasto fiscal corriente dividido por el tipo impositivo. En esta línea se ubican Hanlon (2005), Lev y Nissim (2004), Weber (2009) y Hanlon et al. (2012). Otro enfoque consiste en estimar el resultado fiscal considerando la incidencia de las diferencias permanentes y temporales sobre la ganancia contable. En esta línea se ubican Kvaal y Nobes (2012) y Wahab y Holland (2015).

En esta tesis se sigue esta última línea, y para obtener el resultado fiscal se aplica el enfoque basado en la consideración de las DT y las OD cuyos importes se estiman a partir de la información financiera sin recurrir a la Memoria, con las limitaciones ya explicadas. En el apartado 3.3. del Capítulo I se plantea que cada vez que se trabaje con impuestos diferidos a partir de la información contenida en los estados financieros sin recurrir a la Memoria debe cuestionarse la medición de las variables utilizadas, lo que puede afectar a los resultados de las investigaciones realizadas.

En el Cuadro VI se muestra la consideración de cada una de estas diferencias de acuerdo con su efecto contable y fiscal, a partir del resultado contable, hasta llegar al resultado fiscal y se indica la posibilidad de obtención de cada una de dichas diferencias.

**Cuadro VI:** *Diferencias temporarias y otras diferencias a partir de los estados financieros*

<b>Concepto</b>	<b>Ubicación del dato</b>
Resultado contable antes de impuesto de acuerdo con la Cuenta de resultados	Cuenta de Resultados
Menos: Ganancias reconocidas contablemente y exentas del impuesto	No informado en el Balance ni en la Cuenta de Resultados
Más: Gastos reconocidos contablemente y no deducibles fiscalmente	No informado en el Balance ni en la Cuenta de Resultados
Resultado contable ajustado por Otras diferencias	No informado en el Balance ni en la Cuenta de Resultados
Más o menos: Diferencias en las mediciones contables y fiscales de activos y pasivos imputables a resultados	No informado en el Balance ni en la Cuenta de Resultados
Resultado fiscal antes de deducciones admitidas	No informado en el Balance ni en la Cuenta de Resultados
Menos: Deducciones admitidas fiscalmente	No informado en el Balance ni en la Cuenta de Resultados
Resultado fiscal sujeto a impuesto	No informado en el Balance ni en la Cuenta de Resultados

**Fuente:** elaboración propia

Como se advierte el único dato que puede obtenerse directamente de los estados financieros es el resultado contable antes de impuesto. Además, en esta investigación también se ha empleado la cifra de Impuesto reconocida contablemente en la Cuenta de Resultados para determinar la tasa efectiva del impuesto que se utiliza para el cálculo de las OD.

El impuesto diferido del período obtenido a partir de datos de los estados financieros primarios se determina considerando las variaciones en los saldos de activos y pasivos diferidos (Activos y Pasivos diferidos al cierre del ejercicio menos Activos y Pasivos diferidos al inicio, dividido la tasa del impuesto) y representa una diferencia que puede no tener su correlato en el resultado del período en el contexto normativo actual. Según lo planteado en el punto 3.1.1. del Capítulo I, las diferencias generadas a partir de las mediciones contables y fiscales de activos y pasivos pueden ser imputables al resultado del ejercicio, al otro resultado integral, al patrimonio neto o a otras partidas de activos y pasivos. Esta forma de cálculo de la diferencia temporaria asume que se imputan totalmente a resultados, configurando una limitación a esta investigación.

El impuesto reconocido en la Cuenta de Resultados lleva implícito el efecto de las denominadas OD, compuestas por aquellos resultados contables no considerados fiscalmente y las deducciones admitidas por la autoridad fiscal. Para determinar las OD se parte del monto de impuesto reconocido contablemente como gasto en la Cuenta de Resultados y se calcula la tasa efectiva del impuesto, a partir de la cual se determina el valor de las OD.

Kvaal y Nobes (2012) plantean que el resultado antes de impuesto menos el resultado fiscal es igual a las diferencias permanentes más las diferencias temporales. Así, la determinación de la base imponible a partir de los datos obtenidos directamente de los estados financieros primarios y considerando lo expuesto precedentemente surge del siguiente cálculo:

$$\text{Resultadofiscal (Base imponible)} = \text{Resultado contable antes de impuesto (RAI)} - \text{Diferencias temporarias (DT)} - \text{Otras diferencias (OD)}$$

El cálculo de las DT, OD y tasa efectiva del impuesto (TE) es el siguiente:

$$\text{Diferencia temporaria (DT)} = \frac{\text{Impuesto diferido del período (ID)}}{\text{Tasa vigente del impuesto (TV)}}$$

$$\text{Otras diferencias (OD)} = \frac{\text{RAI} \times (\text{Tasa vigente del impuesto} - \text{Tasa efectiva del impuesto})}{\text{Tasa vigente del impuesto}}$$

$$\text{Tasa efectiva del impuesto (TE)} = \frac{\text{Impuesto sobre sociedades de la Cuenta de Resultados}}{\text{RAI}}$$

La determinación de los valores a partir de estos cálculos lleva implícita las limitaciones que conciernen a las DT y a las OD. Con respecto a las DT se consideran las siguientes:

- a) Como ya se expuso, el impuesto diferido del período, calculado a partir de los saldos de activos y pasivos diferidos es una diferencia temporaria en la que no es posible identificar la porción imputable a resultados denominada diferencia temporal.
- b) La utilización de la tasa vigente del impuesto en el cálculo no contempla la posible existencia de tasas diferenciales.
- c) Los saldos de impuesto diferido al inicio y al cierre utilizados para el cálculo de la variación anual pueden incluir activos por impuesto diferido que correspondan a quebrantos fiscales recuperables y representen de acuerdo con el PGC 2007 el derecho a compensar las pérdidas fiscales en ejercicios futuros. Estos saldos no se refieren en consecuencia a las mediciones contable y fiscal de activos y pasivos, sin embargo son generadores de activos por impuesto diferido.

Con respecto a las OD, la determinación de la tasa efectiva del impuesto a partir del impuesto reconocido en la Cuenta de Resultados comprende todos los elementos contenidos bajo el concepto de Otras diferencias en un solo cálculo. Por ello no es posible separar las que surgen de resultados exentos o no deducibles del impuesto de las que refieren a deducciones admitidas fiscalmente.

El mayor o menor nivel de diferencias entre contabilidad y fiscalidad puede estar dado por la magnitud de la diferencia obtenida a partir del reconocimiento contable del impuesto sobre sociedades, aunque pueden existir diferencias que no impacten cuantitativamente o que compensen

con otras. Ahora bien, la clasificación de esas diferencias puede hacerse a partir del concepto de BTD y, en este caso incluir las DT y las OD, que son las que distinguen al resultado contable de la base fiscal o hacerlo considerando sólo las DT o sólo las OD. La utilización de los distintos tipos de diferencias individualmente y de acuerdo a la revisión de la literatura podría brindar información incremental por sobre el empleo de las BTD, ya que son un indicador de los resultados que se generan cuando la gestión basa sus estrategias respecto al impuesto sobre sociedades en la manipulación del resultado contable o en la planificación fiscal.

Resulta importante aclarar que la diferencia entre resultado contable y fiscal utilizada en esta investigación es asimilable a la sumatoria de las DT y OD. De acuerdo con lo expuesto, el signo de las BTD depende directamente del signo de sus componentes mientras que, si surge por la diferencia de resultados (contable y fiscal) su signo será el inverso al de las diferencias que lo componen. En otras palabras, si la base imponible surge de restar al resultado contable antes de impuesto las DT y las OD, el importe de la diferencia entre ambos resultados no difiere del que se obtiene al considerar la magnitud de las DT y OD pero su signo será el inverso, lo que debe ser considerado al momento de interpretar los resultados.

### **3. Diseño de la investigación**

#### **3.1. Cuestiones normativas previas**

El reconocimiento contable de activos o pasivos por diferencias surgidas a partir de la aplicación de distintos criterios contables y fiscales corresponde si las normas que rigen la preparación de los estados financieros así lo prevén. En España, independientemente de que la norma contable a aplicar está vinculada con el tipo de estados financieros individuales o consolidados, en todos los casos la contabilidad del impuesto sobre sociedades determina el reconocimiento de activos y pasivos diferidos con una única excepción. Las empresas que reúnan las características de microempresas de acuerdo con el PGC de pequeñas y medianas empresas y opten por aplicar los criterios previstos en el mismo, son las únicas que aplican el método de la cuota a pagar para el reconocimiento contable del impuesto.

Las sociedades españolas que hayan emitido valores cotizables en un mercado regulado de la Unión Europea deben aplicar las NIIF desde el 01 de enero de 2005, para la presentación de sus estados financieros consolidados. Sin embargo, la presentación de los informes financieros individuales se

debe hacer de acuerdo con el PGC del año 2007 y sus modificaciones posteriores, habiendo sido la última en 2021.

En España de acuerdo con la Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades un grupo fiscal podrá optar por el régimen de consolidación fiscal o por el régimen individual de tributación. Debe tenerse en cuenta que la definición de grupo fiscal no coincide con la de grupo contable, es mucho más restrictiva. No obstante, las entidades que integran el grupo fiscal están igualmente sujetas a las obligaciones tributarias que se deriven del régimen individual. En esta investigación se trabaja con datos individuales y por lo tanto sujetos a un régimen individual de tributación. Esto es consistente con Monterrey y Sánchez (2022) que, si bien se refieren a las compañías españolas no cotizadas, argumentan la configuración de la muestra con cuentas individuales y no consolidadas porque está integrada por entidades sujetas al mismo marco normativo y regulación fiscal.

De acuerdo a lo expresado precedentemente en este capítulo se utilizan los estados financieros individuales de las empresas españolas cotizadas que han sido preparados de acuerdo al PGC.

### **3.2. Selección de la muestra**

Los datos de las empresas se obtienen de la base de datos Sabi (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), el 27 de junio de 2018. La estrategia de búsqueda es la siguiente:

1. País: España.
2. Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009): Todos los códigos excepto los correspondientes a actividades financieras y de seguros (64 y 65) y otras actividades con particularidades como administración pública y defensa y seguridad social obligatoria (84) y actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales (99).
3. Datos financieros: Formato detallado. Plan General de Contabilidad 2007. Cuentas individuales formato normal. En miles de euros.
4. Años con cuentas disponibles: 2008 a 2017
5. Empresas cotizadas

La base de datos inicial incluye un total de 154 empresas y 1.540 observaciones, pero se eliminan 278 observaciones porque no contienen los datos necesarios para la investigación. El diseño de la investigación determina la necesidad de trabajar con el resultado del período  $t+1$  y por lo tanto los

datos del último año sólo se utilizan con relación al periodo  $t$  o anterior, pero no respecto al siguiente. De la misma forma los datos del primer año, sólo se utilizan para el período  $t+1$  o posterior pero no respecto al anterior. En otras palabras, los resultados del período 2008 se utilizan para predecir los resultados del período 2009 y la sucesión continúa hasta el 2016 que se utiliza para predecir el 2017. Esto genera la eliminación de 156 observaciones.

El cálculo del impuesto diferido y a partir de éste de las DT de cada ejercicio surge por la comparación entre los saldos de inicio y cierre de los activos y pasivos por impuesto diferido, lo que determina la necesidad de contar con los saldos de activos y pasivos diferidos en dos ejercicios consecutivos. Se eliminaron 130 observaciones por no estar disponibles los saldos de las cuentas de activos y pasivos por impuesto diferido, 137 observaciones por no contar con los saldos del ejercicio anterior y no poder calcular el impuesto diferido del ejercicio y además 41 observaciones porque el impuesto diferido es cero. Esta última eliminación es consistente con el objetivo de esta investigación, ya que si se pretende demostrar que estas diferencias aportan información para predecir los resultados futuros, deben tener saldo para que integren la muestra de estudio.

El cálculo de las OD exige contar con el importe del impuesto sobre sociedades reconocido en la Cuenta de Resultados, por lo que se eliminan 31 observaciones adicionales que no contienen este dato. Como esta investigación se basa en el modelo de persistencia de ganancias del período  $t$  para el periodo  $t+1$ , se han eliminado las observaciones con resultados negativos en el período  $t$ , lo que determina la pérdida de 254 observaciones adicionales y 3 observaciones con patrimonio neto negativo. Recordemos que la literatura sobre persistencia de resultados refiere en general a observaciones con resultados positivos, asumiendo que las pérdidas no pueden ser persistentes porque implicarían la quiebra de la empresa.

A partir de esta última eliminación, la muestra queda reducida a 510 observaciones y es representativa de 108 empresas, tal y como se resume en el Panel A de la Tabla I que se presenta seguidamente. En los casos en que la eliminación de observaciones genera la pérdida de una empresa, se recoge dicho dato indicando su número en la columna correspondiente a Eliminaciones – Empresas. El Panel B de la misma Tabla presenta la distribución de las observaciones por año.

**Tabla I:** *Proceso de selección de la muestra y distribución anual – empresas cotizadas*

**Panel A:** *Proceso de selección de la muestra*

	Eliminaciones		Datos que se mantienen	
	Empresas	Observaciones	Empresas	Observaciones
Muestra inicial			154	1540
Sin datos	0	278	154	1262
Sin dato de resultado antes de impuesto en el período t+1	2	156	152	1106
Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido	19	130	133	976
Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido al inicio	9	137	124	839
Impuesto diferido igual a cero	2	41	122	798
Sin datos de impuesto sobre sociedades	0	31	122	767
Resultado negativo del período t	14	254	108	513
Patrimonio neto negativo del período t	0	3	108	510

**Panel B:** *Distribución anual de las observaciones*

Año	Nº de observaciones	Acumulado
2009	66	66
2010	73	139
2011	61	200
2012	57	257
2013	64	321
2014	67	388
2015	67	455
2016	55	510

**Fuente:** elaboración propia

Una vez definida la muestra, se presenta a continuación cómo se determinan las variables utilizadas en los modelos propuestos.

### 3.3. Determinación de las variables

Tal como se expuso el *RAI* se obtiene directamente de la Cuenta de Resultados. Con respecto a la variable *DT* del ejercicio se divide el impuesto diferido por la tasa del impuesto vigente en el país para el período considerado. Basándonos en Hanlon (2005) y Comprix et al. (2011), para obtener el impuesto diferido se compara el neto entre activos y pasivos diferidos al cierre con el neto de activos y pasivos diferidos al inicio. Para convertir el impuesto diferido en *DT* se divide por la tasa que fija la legislación tributaria para el impuesto sobre sociedades. Respecto a ésta en España a partir del 01 de enero de 2015 entró en vigor una modificación pasando del 30 al 28 % para el año 2015 y al 25 % a partir del año 2016. Por lo expuesto, para el cálculo del impuesto diferido se utiliza la tasa del 30 % hasta el año 2014, la del 28 % para el año 2015 y la del 25 % para el año 2016.

Si bien por aplicación del PGC, las *DT* pueden tener su contrapartida en el resultado del ejercicio, en el patrimonio neto o en un elemento de activo o pasivo, la limitación de los datos disponibles sólo nos permite determinar la cuantía de diferencias temporarias generada en el ejercicio. De esta forma y de acuerdo con lo señalado, en este estudio se considera que todas las *DT* tienen como contrapartida el resultado del ejercicio.

Las *DT* pueden tener signo positivo o negativo. Si es positivo significa que en el período se ha generado un gasto por impuesto diferido y por lo tanto el gasto por impuesto a las ganancias incluido en la Cuenta de Resultados es menor al gasto por impuesto corriente y en consecuencia el resultado contable es menor a la base fiscal. En caso de ser negativo, significa lo contrario.

Para calcular la variable *OD*, se determina en primer término la *TE* del impuesto a partir del cociente entre el gasto por impuesto sobre sociedades y el *RAI*. Luego se calcula la diferencia entre la *TE* del impuesto y la tasa correspondiente al período, considerando la variación operada en los años 2015 y 2016. Finalmente, el valor de las *OD* surge de multiplicar la diferencia de tasa por *RAI* y dividir el resultado de este producto por la *TV* del impuesto. Si bien la forma de determinar las *OD* no coincide con Schmidt (2006) y Comprix et al. (2011) cuando proponen calcular las diferencias totales y luego restar las *DT* ya calculadas para obtener las *OD* o diferencias permanentes como las denominan, los valores obtenidos son los mismos.

Las *OD* pueden tener signo positivo, lo que en observaciones con resultado positivo como las que se incluyen en esta investigación, significa que la tasa efectiva del impuesto es mayor a la tasa legal del período y por lo tanto, que el resultado contable incluye gastos no deducibles para el cálculo del impuesto por parte de la autoridad fiscal. Si las *OD* tienen signo negativo, son un indicador de

que el resultado contable incluye ganancias no gravadas por el impuesto o gravadas a una tasa menor a la  $TV$  y/o la utilización por parte de la empresa de las deducciones admitidas por la autoridad fiscal.

La variable  $BTD$ , como ya se expuso, se obtiene de la sumatoria de las  $DT$  y  $OD$ . De acuerdo con la forma de cálculo una  $BTD$  con signo negativo es un indicador de que el resultado contable es mayor al resultado fiscal y la situación inversa si el signo es positivo. Ahora bien, ello puede estar determinado por la incidencia de una o ambas diferencias.

El Cuadro VII resume la cuantificación de las variables ya expuesta y refleja la diferencia en el signo de las  $BTD$  de acuerdo con la forma de obtención del dato:

*Cuadro VII: Cuantificación de las variables*

Medición de la Variable	Significado
$DT = \frac{ID}{TV}$	$DTP = RAI < RF$ $DTN = RAI > RF$
$OD = \frac{RAI * (TE - TV)}{TV}$	$ODP = RAI < RF$ $ODN = RAI > RF$
$BTD = DT + OD$	$BTDP = RAI < RF$ $BTDN = RAI > RF$

$DT$  = Diferencias temporarias,  $ID$  = Impuesto diferido del periodo,  $TV$  = Tasa vigente del Impuesto,  $OD$  = Otras diferencias,  $TE$  = Tasa efectiva del impuesto,  $RAI$  = Resultado contable antes de impuesto,  $RF$  = Resultado fiscal,  $BTD$  = *Book-tax differences*,  $DTP$  = Diferencias temporarias positivas,  $DTN$  = Diferencias temporarias negativas,  $ODP$  = Otras diferencias positivas,  $ODN$  = Otras diferencias negativas,  $BTDP$  = *Book-tax differences* positivas,  $BTDN$  = *Book-tax differences* negativas.

Todas las variables se escalan para permitir la comparación entre empresas. Para ello se utiliza el promedio de activos totales, es decir activo al inicio más activo al cierre dividido dos, de acuerdo con Lev y Nissim (2004), Hanlon (2005), Frankel y Litov (2009), Tang y Firth (2012) y Blaylock et al. (2012).

En el próximo apartado se presentan los resultados de los modelos propuestos.

#### 4. Resultados

Se presenta a continuación el análisis descriptivo de las variables y los resultados correspondientes.

##### 4.1. Análisis descriptivo de las variables

La siguiente Tabla II expone los estadísticos descriptivos de cada una de las variables.

*Tabla II: Estadísticos descriptivos – empresas cotizadas*

Variable	Obs.	Media	Desv. St.	Min	Max
<b>RAI<sub>t+1</sub></b>	510	0.0784	0.1345	-0.6984	1.0906
<b>RAI<sub>t</sub></b>	510	0.0894	0.1126	0.0000	1.1022
<b>BTD<sub>t</sub></b>	510	-0.0575	0.1116	-0.9668	0.7208
<b>DT<sub>t</sub></b>	510	-0.0043	0.0711	-0.4063	0.8080
<b>OD<sub>t</sub></b>	510	-0.0533	0.0974	-0.9658	0.1639

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = *Book-tax differences*, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables **RAI**, **BTD**, **DT** y **OD** están deflactadas por el promedio de activos totales.

La diferencia entre la media de **RAI<sub>t</sub>** y **RAI<sub>t+1</sub>**, se debe a que la muestra incluye tan solo empresas-año con resultados positivos en el período *t*, pero los resultados pueden ser negativos en el período *t+1* (si bien tal observación ya no puede ser empleada para la predicción del ejercicio siguiente). Por lo expuesto, el valor mínimo de **RAI** en el periodo *t* es cero mientras su mismo valor en el periodo *t+1* puede ser negativo. El signo negativo en los mínimos y positivo en los máximos de las variables **DT<sub>t</sub>** y **OD<sub>t</sub>** es representativo de la existencia de ambos signos en la distribución de dichas variables.

En la Tabla III se muestran los resultados del coeficiente de correlación de Pearson para ver la relación entre las variables. La alta correlación entre las variables **RAI<sub>t</sub>** y **OD<sub>t</sub>**, y **RAI<sub>t</sub>** y **BTD<sub>t</sub>** sugiere

que puede haber problemas de multicolinealidad. Estos valores y su significatividad al 10 % harán necesaria la revisión de la existencia o no de multicolinealidad, que se resolverá aplicando el test estadístico VIF (Factor de inflación de la varianza). Por su parte la alta correlación entre  $BTD_t$  y  $OD_t$  y  $BTD_t$  y  $DT_t$  no afecta al estudio porque en ningún caso se incluyen ambas variables en un mismo modelo.

**Tabla III:** Matriz de correlaciones: empresas cotizadas

	$RAI_{t+1}$	$RAI_t$	$BTD_t$	$DT_t$	$OD_t$
$RAI_{t+1}$	1.000				
$RAI_t$	0.6831* 0.0000	1.000			
$BTD_t$	-0.4248* 0.0000	-0.7268* 0.0000	1.0000		
$DT_t$	0.0346 0.4360	-0.0663 1.3500	0.5061* 0.0000	1.0000	
$OD_t$	-0.5123* 0.0000	-0.7848* 0.0000	0.7766* 0.0000	-0.1502* 0.0007	1.0000

\* denota significatividad al 10 %.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = *Book-tax differences*, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

Se presentan a continuación los resultados de cada uno de los modelos planteados de acuerdo con el análisis en cascada propuesto al formular las hipótesis.

## 4.2. Análisis Multivariante utilizando la muestra completa

### a. Contrastación de las H1 y H2

En la Tabla IV se presentan los resultados de la regresión lineal aplicada a los Modelos I a III y el valor promedio del estadístico VIF cuyo resultado debe ser inferior a 10 para que no exista multicolinealidad que afecte a los resultados del modelo. Los resultados presentados corresponden a las 510 observaciones que constituyen la muestra de estudio completa, sin eliminaciones de valores extremos de las variables.

**Tabla IV:** Resultados de los Modelos I a III en la muestra completa – empresas cotizadas

	<b>Modelo I</b> $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	<b>Modelo II</b> $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1}$	<b>Modelo III</b> $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8164*** (0.000)	0.9484*** (0.000)	0.9342*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		0.1831** (0.028)	
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.1965** (0.015)
<b>OD<sub>t</sub></b>			0.1613 (0.264)
<b>Constante</b>	0.0054 (0.534)	0.0042 (0.613)	0.0044 (0.582)
<b>N</b>	510	510	510
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4667	0.4776	0.4777
<b>VIF</b>	1.00	2.12	2.86

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5%, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = Book-tax-differences, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

Los resultados del Modelo I confirman la capacidad predictiva de las ganancias y la persistencia del RAI<sub>t</sub>, captada por su coeficiente positivo próximo a 1, en concreto 0,82 y significativo al 1%. Estos resultados son consistentes con el estudio de Hanlon (2005) realizado sobre empresas cotizadas estadounidenses. Sin embargo, tanto el coeficiente de la variable independiente como el R<sup>2</sup> ajustado (0.678 y 0.267 respectivamente) presentan valores superiores para las empresas cotizadas españolas.

A su vez, el Modelo I está anidado en el Modelo II es decir, que si no se rechaza la H nula de que  $\beta_2 = 0$  el Modelo II sería igual al I. Como  $\beta_2 \neq 0$  entonces las BTD<sub>t</sub> tienen capacidad predictiva

incremental a la de  $RAI_t$  para predecir  $RAI_{t+1}$ . El estadístico VIF arroja valores menores a 10, lo que es adecuado y denota la ausencia de multicolinealidad entre las variables. Así los resultados del Modelo II sustentan la hipótesis primera, la variable  $BTD_t$  resulta significativa al 5% y su coeficiente positivo, lo que es un indicador de su efecto incremental sobre la capacidad de  $RAI_t$  para predecir los resultados del período  $t+1$ . También la capacidad predictiva del resultado del periodo  $t$  respecto al período  $t+1$ , aumenta ya que el coeficiente sube a 0.95, es decir que al incorporar al modelo autorregresivo de estimación de persistencia de ganancias otros elementos de los estados financieros, en este caso las  $BTD$  de acuerdo con Dechow et al. (2010) mejora la capacidad predictiva del modelo.

En el mismo sentido, son consistentes con la revisión de la literatura presentada en el Capítulo I, cuando en el apartado 5.1.3. se plantea que los resultados de los trabajos confirman que las magnitudes que captan las diferencias entre contabilidad y fiscalidad ayudan a la predicción de resultados futuros. Así Wahab y Holland (2015) concluyen que las  $BTD$  y sus componentes tienen contenido informativo potencial para las partes interesadas, Blaylock et al. (2012) asumen que las diferencias entre contabilidad y fiscalidad proveen información útil respecto a la persistencia de resultados, Monterrey y Sánchez (2011) demuestran que la persistencia del resultado después de impuesto está explicada en parte por el Book-tax-gap y Lev y Nissim (2004) indican que el ratio ganancia fiscal/ganancia contable predice el crecimiento de resultados para los próximos 5 años. En el mismo sentido Choi et al. (2021) sugieren que la información sobre las  $BTD$  mejora la calidad de los pronósticos sobre ganancias de los analistas.

De esta forma se valida la H1 que plantea que las “*book-tax differences*” aportan información incremental para predecir los resultados futuros.

En el Modelo III se desagrega el Modelo II, y la H nula es que  $\beta_2 = \beta_3 = 0$ , si se rechaza sería preferible desagregar las  $BTD$  en sus componentes. Así se reemplaza la variable  $BTD_t$  por las variables  $DT_t$  y  $OD_t$ . Si bien los coeficientes de las variables  $DT_t$  y  $OD_t$ , son positivos, solamente el coeficiente de las  $DT_t$  resultó significativo al 5%. Como  $\beta_3 = 0$  y  $\beta_2$  es significativa los coeficientes no son iguales por lo que parece ser preferible la desagregación propuesta. Sin embargo, no se aprecian diferencias en el  $R^2$  ajustado. Basándonos en la trascendencia que otorga la literatura a la información sobre impuestos en los estudios de asociación o relevancia, se esperaba que ambas variables resulten significativas. Ante la posibilidad de que los resultados encontrados puedan estar influenciados por valores atípicos, se procedió a calcular los valores extremos post estimación a

través de los residuos estudentizados. Esta prueba determinó la eliminación de 24 observaciones y redujo la muestra a un total de 486 empresas-año.

La Tabla V a continuación presenta en el Panel A los resultados de los Modelos I, II y III para las 486 observaciones de la muestra post eliminaciones y en el Panel B los resultados del test de Wald para  $\beta_2$  y  $\beta_3$  del Modelo III.

**Tabla V:** Resultados de los Modelos I a III en la muestra post eliminaciones de valores extremos – empresas cotizadas

**Panel A:** Resultados Modelos I a III

	<b>Modelo I</b> $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	<b>Modelo II</b> $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1}$	<b>Modelo III</b> $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9098*** (0.000)	0.9807*** (0.000)	0.9696*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		0.1332*** (0.006)	
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.1439** (0.015)
<b>OD<sub>t</sub></b>			0.1094* (0.079)
<b>Constante</b>	-0.0005 (0.879)	0.0002 (0.949)	0.0000 (0.990)
<b>N</b>	486	486	486
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6481	0.6586	0.6589
<b>VIF</b>	1.00	1.37	1.52

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = Book-tax differences, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Panel B:** Test de Wald (Modelo III)  
 $\beta_2 = \beta_3$

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
0.24	0.6259

Se observa que en los 3 modelos se mantiene el signo y la significatividad de las variables y nuevamente los valores del estadístico VIF denotan la no existencia de multicolinealidad entre las variables del modelo. Si bien en el Modelo III también resulta significativa la variable  $OD_t$  y puesto que  $\beta_2$  y  $\beta_3$  son significativas y distintas de 0, se utiliza el test de Wald para verificar la igualdad de los coeficientes de las DT y OD. Como muestra el panel B de la Tabla V, los resultados indican que no se puede rechazar la hipótesis nula de que los coeficientes de las dos variables de ajustes sean iguales entre sí ( $F=0,24$ ), por lo tanto, no tendría sentido la descomposición, tal y como sugería la casi nula variación en el  $R^2$  ajustado en el análisis previo a la eliminación de *outliers*. Por otra parte la eliminación de los *outliers* ha determinado un aumento sustancial del  $R^2$  ajustado en los tres Modelos que pasó de 47 % en la muestra completa a 66 % en la muestra sin valores críticos.

De esta forma los resultados del Modelo III rechazan la H2 ya que la descomposición de las  $BTD_t$  en DT y OD no tendría sentido para analizar la capacidad predictiva del resultado contable.

Adicionalmente, y para la muestra sin *outliers*, en los modelos (IV) y (V) se analiza la incidencia por separado de las variables  $DT_t$  y  $OD_t$  en la capacidad de predecir los resultados futuros. El Modelo (IV) agrega al Modelo I sólo las DT, mientras que el Modelo (V) incorpora sólo las OD. Los resultados de los Modelos (IV) y (V) se muestran en la Tabla VI, donde se confirman los resultados ya expuestos respecto a la descomposición de las  $BTD_t$  ya que solamente el coeficiente de las  $DT_t$  resulta significativo al 5%, mientras que el de  $OD_t$  resulta no significativo.

**Tabla VI:** Resultados de los Modelos IV y V en la muestra post eliminaciones de valores extremos – empresas cotizadas

	<b>Modelo IV</b> $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1}$	<b>Modelo V</b> $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9151*** (0.000)	0.9344*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>	0.1178** (0.027)	
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.0505 (0.407)
<b>Constante</b>	-0.0007 (0.848)	0.0002 (0.958)
<b>N</b>	486	486
<b>R<sup>2</sup>ajustado</b>	0.6555	0.6489
<b>VIF</b>	1.00	1.59

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5%, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

Los resultados obtenidos indican que sólo las DT consideradas individualmente aportan información incremental para predecir los resultados futuros en las empresas cotizadas españolas. Asimismo las OD consideradas individualmente no aportan información incremental para predecir los resultados futuros de las empresas cotizadas españolas y sólo tienen poder incremental acompañando a las DT (Modelo III).

Además, con el objetivo de validar los resultados y a partir de la muestra original de 510 observaciones, se eliminan los *outliers* pre estimación. La muestra se reduce a 496 observaciones que se obtienen luego de eliminar los valores extremos de las variables RAI<sub>t+1</sub>, RAI<sub>t</sub>, DT<sub>t</sub> y OD<sub>t</sub>. Para la eliminación de los extremos se trabaja con un gráfico de dispersión de valores para cada

una de las variables que permite determinar para cada caso el valor en torno al que se concentran los datos y se eliminan las observaciones que quedan fuera de dicha franja. En total son 14 las observaciones eliminadas por ser consideradas valores extremos. A continuación se detallan las eliminaciones efectuadas.

Los valores de la variable  $RAI_t$  se encuentran comprendidos entre 0 y 1,10. La mayor concentración se observa entre 0 y 0,50, por lo que éste es el rango definido de observaciones. Existen 7 observaciones muy alejadas de estos valores y por lo tanto de la media, que han sido eliminadas. Los valores de la variable  $RAI_{t+1}$  se encuentran comprendidos entre -0,70 y 1,10 y concentrados entre -0,50 y 0,50. Este rango de observaciones determina la eliminación de 4 observaciones adicionales ubicadas en los extremos. Los valores de la variable  $DT_t$  se encuentran comprendidos entre -0,50 y 0,80 y concentrados entre -0,40 y 0,40 por lo que se eliminan tres observaciones. Los valores de la variable  $OD_t$  se encuentran comprendidos entre -1,00 y 0,20 y concentrado en torno a -0,40 y 0,20 pero no se generan eliminaciones adicionales.

Los resultados de los cinco Modelos sobre la muestra de 496 observaciones que surge de las eliminaciones de *outliers* pre estimación son consistentes con los que corresponden a la muestra de 486 observaciones luego de eliminar *outliers* post estimación excepto que en el Modelo II las  $BTD$  tienen coeficiente negativo y aunque es muy bajo, determina que el coeficiente  $\beta_1$  casi no presente cambios respecto al Modelo I. Además en el Modelo III las  $OD_t$  no son significativas. La Tabla VII, presenta los resultados para las 496 observaciones.

**Tabla VII:** Resultados de los Modelos I a V en la muestra sin outliers pre estimación – empresas cotizadas

	Modelo I	Modelo II	Modelo III	Modelo IV	Modelo V
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8121*** (0.000)	0.8103*** (0.000)	0.9087*** (0.000)	0.8329*** (0.000)	0.8338*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		-0.0004*** (0.001)			
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.2815*** (0.002)	0.2228** (0.020)	
<b>OD<sub>t</sub></b>			0.1654 (0.121)		0.0510 (0.642)
<b>Constante</b>	0.0048 (0.301)	0.0051 (0.271)	0.0056 (0.259)	0.0041 (0.380)	0.0054 (0.291)
<b>N</b>	496	496	496	496	496
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4194	0.4235	0.4413	0.4349	0.4201
<b>VIF</b>	1.00	1.00	1.48	1.02	1.42

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5%, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = Book-tax differences, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias.

Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

De acuerdo con Kvaal y Nobes (2012) tanto las diferencias temporales (los autores se basan en el enfoque de resultados) como permanentes son indicadores de la falta de conformidad entre contabilidad e impuestos, sin embargo estas diferencias no revisten la misma importancia. Para Seidman (2010) las diferencias entre la ganancia contable y fiscal reflejan factores que impactan en una u otra, las DT se relacionan con la posibilidad de los administradores de adelantar o diferir resultados, mientras que las que se denominan OD se relacionan con la posibilidad de los administradores de desarrollar estrategias de planificación fiscal, ya que representan uno de los elementos a considerar para la determinación del pasivo por impuesto. Si bien la descomposición de las **BTD** en DT y OD no tiene sentido desde el punto de vista estadístico, en los análisis sobre capacidad predictiva del resultado contable, la significatividad de ambas diferencias cuando se las considera conjuntamente en el Modelo III, en la muestra analizada en la Tabla V, podría estar mostrando la existencia de estos comportamientos en las empresas que cotizan en el mercado de capitales español.

### ***b. Contrastación de la H3***

Weber (2009) sugiere que inversores y analistas financieros pueden mejorar sus previsiones respecto a las expectativas de ganancias a partir de la consideración de la información sobre las diferencias entre contabilidad e impuestos. Al margen de que tengan o no capacidad predictiva la revisión de la literatura muestra la importancia de analizar el signo de las **BTD** (Hanlon, 2005; Blaylock et al., 2012; Vieira et al., 2015 y Dridi y Adel, 2016). En este trabajo consideramos los elementos que las componen y analizamos el signo de cada una de ellas por separado.

La clasificación de la muestra según el signo de los componentes de las **BTD**, se basa en la trascendencia que les otorga la literatura en la formación de las expectativas de los analistas (Kumar y Visvanathan, 2003; Hanlon, 2005; Atwood et al., 2010; Blaylock et al., 2012; Dhaliwal et al., 2013; Zamora Ramírez et al., 2014; Badenhurst y Ferreira, 2016). Las investigaciones clasifican las muestras en quintiles según los valores de **BTD** para analizar los efectos de los extremos (Hanlon, 2005; Blaylock et al., 2012; Vieira et al., 2015 y Dridi y Adel, 2016) y se plantean un modelo donde se las incorpora como posibles factores moderadores de la persistencia del resultado. Los quintiles extremos están compuestos por **BTD** negativas en un caso y positivas en el otro mientras que, los quintiles intermedios incluyen **BTD** negativas y positivas. Se demuestra que la persistencia de **RAI** varía por el hecho de que las **BTD** correspondan a los extremos en comparación a los valores considerados normales.

Ahora bien, cuando el quintil analizado es el que surge a partir de las **BTD** extremas negativas existe consistencia en la literatura respecto a la disminución de la capacidad predictiva del resultado contable. Sin embargo, para el quintil con **BTD** extremas positivas se presentan los mismos resultados que para las negativas (Hanlon, 2005; Tang y Firth, 2012; Monterrey y Sánchez, 2011 y Vieira et al., 2016) y también el inverso o sea, un aumento en la capacidad predictiva del resultado (Weber, 2009 y Dridi y Adel, 2016). La justificación para lo que ocurre a partir de las **BTD** extremas negativas se basa en un mayor nivel de manipulación contable que determina resultados contables de menor calidad. Para las **BTD** extremas positivas los argumentos son contradictorios. Para las disminuciones su condición de extremas se relaciona con resultados más manipulados y menos persistentes. Por el contrario, los aumentos se vinculan con la existencia de resultados contables menores a los fiscales y por lo tanto menos manipulados y más persistentes.

Sin embargo, para que los resultados obtenidos a partir de la consideración de los quintiles extremos puedan ser utilizados por los analistas, sería necesario conocer la magnitud de las **BTD** de la empresa bajo análisis en relación con la población de empresas, dato que difícilmente es conocido. El interrogante que se plantea en este caso surge en torno al concepto y magnitud de valor extremo. La vinculación de estos resultados con la utilidad de la información sobre impuestos para los analistas de estados financieros nos lleva a buscar indicios que más allá del concepto de diferencia utilizada contemplen elementos adicionales que les puedan resultar útiles para su tarea. Así en esta tesis se pretende identificar un elemento que no requiera de la consideración de la magnitud de las **BTD** y se trabaja con el signo de cada una de las diferencias.

La muestra de las 486 observaciones con eliminación de *outliers* post estimación de empresas cotizadas españolas, incluye 235 observaciones con **DT** negativas y 251 observaciones con **DT** positivas. En el caso de las **OD** se encuentran 420 observaciones negativas y 66 observaciones positivas. Si bien se utiliza a priori esta muestra luego se trabaja con las otras dos muestras (510 y 496) de acuerdo con lo presentado al contrastar las H1 y H2.

En la Tabla VIII se muestran los resultados obtenidos por aplicación del Modelo VI y se confirma que el signo de las **DT** afecta a la persistencia del resultado pero no el signo de las **OD**, ya que **DTN** resultó significativa al 1% y **ODN** no resultó significativa. En las observaciones con **DT** positivas la persistencia supera a 1, es 1,0743, mientras que para las **DT** negativas es 0,8337. Si se compara el  $\beta_1$  del Modelo I (0,9098) con el que surge del Modelo VI, se observa que cuando las observaciones corresponden a **DT** negativas las ganancias son menos persistentes.

**Tabla VIII:** Resultados del Modelo VI en la Muestra post eliminación de valores extremos – empresas cotizadas

<b>Modelo VI</b>	
$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTN_t + \beta_3 RAI_t * DTN_t + \beta_4 ODN_t + \beta_5 RAI_t * ODN_t + \varepsilon_{t+1}$	
<b>RAI<sub>t</sub></b>	1.0743*** (0.000)
<b>DTN<sub>t</sub></b>	0.0096 (0.185)
<b>RAI * DTN<sub>t</sub></b>	-0.2406*** (0.005)
<b>ODN<sub>t</sub></b>	0.0088 (0.317)
<b>RAI * ODN<sub>t</sub></b>	-0.0886 (0.495)
<b>Constante</b>	-0.0110 (0.209)
<b>N</b>	486
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6611
<b>VIF</b>	8.11

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DTN** = Diferencias temporarias negativas, **ODN** = Otras diferencias negativas. La variable RAI está deflactada por el promedio de activos totales.

Lo anterior sugiere que en las empresas españolas cotizadas los resultados son menos persistentes cuando las diferencias temporarias entre el resultado contable y la base fiscal son negativas, lo que puede ser un indicador de que cuando los resultados contables son mayores que los fiscales, no se

mantienen en el tiempo y que en estas circunstancias los resultados contables tiendan a la base fiscal lo que podría insinuar un comportamiento oportunista por parte de los administradores.

Un párrafo aparte merece el valor promedio del estadístico VIF (8,11) que está cercano al valor de 10 considerado como indicador de ausencia de multicolinealidad entre las variables del Modelo. El valor promedio obtenido en el Modelo VI está determinado por un valor extremo de 17,53 que presenta la variable  $RAI*ODN_t$ , por lo que se advierte la existencia de multicolinealidad en este caso. Como ya se expuso, el coeficiente de esta variable no resulta significativo lo que, sumado a la existencia de multicolinealidad con la variable  $RAI_t$  son indicadores de que el signo de las OD no incide en la capacidad predictiva del resultado es decir que las OD no reducen ni aumentan la persistencia de los resultados futuros.

Los Modelos I, II y III se han presentado en la Tabla IV sobre la muestra completa (510 observaciones) y en la Tabla VII sobre la muestra sin valores extremos pre estimación (496 observaciones). Es por ello que se ha repetido este análisis con todas las observaciones (510) y con 496. Dentro de las 510 observaciones hay 253 con DT negativas y 257 con DT positivas y 438 observaciones con OD negativas y 72 con OD positivas. Dentro de las 496 observaciones hay 244 con DT negativas y 252 con DT positivas y 425 observaciones con OD negativas y 71 con OD positivas. Los resultados que se presentan en la Tabla IX son consistentes con los obtenidos en la muestra sin *outliers* post estimación respecto a la significatividad de las variables y confirman que son las DTN las que afectan negativamente a la persistencia del resultado.

**Tabla IX:** Resultados del Modelo VI en la muestra completa y en la muestra sin outliers pre estimación – empresas cotizadas

<b>Modelo VI</b>		
$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTN_t + \beta_3 RAI_t * DTN_t + \beta_4 ODN_t + \beta_5 RAI_t * ODN_t + \varepsilon_{t+1}$		
	<b>N = 510</b>	<b>N = 496</b>
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.6956*** (0.004)	0.7698*** (0.000)
<b>DTN<sub>t</sub></b>	0.0140 (0.344)	0.0162* (0.077)
<b>RAI*DTN<sub>t</sub></b>	-0.3051* (0.098)	-0.3187** (0.006)
<b>ODN<sub>t</sub></b>	-0.0141 (0.464)	0.0023 (0.875)
<b>RAI*ODN<sub>t</sub></b>	0.3198 (0.195)	0.1902 (0.400)
<b>Constante</b>	0.0088 (0.623)	-0.0034 (0.804)
<b>R<sup>2</sup>ajustado</b>	0.4867	0.4413
<b>VIF</b>	11.52	6.55

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DTN** = Diferencias temporarias negativas, **ODN** = Otras diferencias negativas. La variable RAI está deflactada por el promedio de activos totales.

Con un  $\beta_3$  distinto de 0 y un  $\beta_5$  igual a 0, se rechaza la H nula en lo que se refiere a las DT y no se rechaza en lo que afecta a las OD. De esta forma se valida parcialmente la H3 que plantea que los componentes de las BTD, DT y OD, negativas reducen la capacidad predictiva del resultado contable. Así son las diferencias temporarias negativas las que inciden negativamente en la capacidad predictiva del resultado contable de las empresas cotizadas españolas, es decir reducen la persistencia de los resultados futuros.

Con respecto a la incidencia de las DT positivas, los resultados se suman a las divergencias encontradas en la literatura que es contradictoria en este sentido. Así en la primera muestra utilizada (486 observaciones) aumentan la capacidad predictiva del resultado contable y en las muestras cuyos resultados se presentan en la Tabla IX (510 y 496 observaciones) su incidencia es la inversa, reducen la capacidad predictiva del resultado contable. De acuerdo a lo expuesto los resultados difieren según se utilice la muestra completa o sin *outliers* y en este último caso también son diferentes según la estrategia utilizada para eliminar los valores extremos.

El valor promedio del estadístico VIF en ambas muestras (11,52 y 6,55) es un indicador de la existencia de multicolinealidad que se verifica en la variable  $RAI*ODN_t$ , que asume un valor de 25,83 en la muestra completa (510) y de 13,34 en la muestra sin *outliers* pre estimación (496). Estos resultados constituyen un elemento adicional que confirman que el signo de las OD no incide en la capacidad predictiva del resultado contable.

Se presentan a continuación los análisis adicionales que pretenden agregar elementos para la interpretación de los resultados.

### 5. Análisis adicionales

Adicionalmente, se realizan dos análisis diferentes. En las investigaciones revisadas se han identificado clasificaciones sectoriales que separan las empresas industriales de otras a partir de la composición de sus activos. Esta distribución se basa en el grado de participación de los activos inmovilizados en el total de activos y las diferencias que se generan a partir de la consideración de las depreciaciones. De esta forma y como primer análisis adicional, se introduce un elemento patrimonial no considerado por el momento en los trabajos que hemos examinado. Se revisa la incidencia del Inmovilizado Material en la capacidad predictiva del resultado, a partir de su vinculación con las DT.

Además, siguiendo con el Modelo de Dechow et al. (2010) que incluye “Otra información” como variable independiente para predecir el resultado contable del ejercicio futuro y de acuerdo con Frankel y Litov (2009), Lev y Nissim (2004), Weber (2009) y Monterrey y Sánchez (2017b, 2022), se agrega a los Modelos III y VI la variable de control tamaño y según los últimos autores Monterrey y Sánchez (2017b y 2022) la variable endeudamiento.

### **5.1. Consideración de la influencia del Inmovilizado Material**

A partir de los resultados encontrados y siendo las DT el componente de las BTD con mayor incidencia en la capacidad de predecir los resultados futuros, en este tercer análisis adicional se busca vincularlas con las causas que las generan. En particular se considera la composición del activo de las empresas de la muestra y se agregan dos elementos adicionales que no han sido utilizados en la literatura examinada, tales como el Inmovilizado Material (IM) y el Inmovilizado Inmaterial. La elección de estos elementos se argumenta a partir de que se trata de activos sujetos a depreciación, siendo ésta una de las principales causas de diferencias entre las mediciones contables y fiscales, y generadoras por lo tanto de DT. Sin embargo, la consideración de la partida Inmovilizado Inmaterial arrojó la pérdida de más del 70 % de las observaciones en las que el dato correspondiente a su saldo aparece como no disponible por lo que se decidió trabajar tan solo con la partida IM.

La utilización de los saldos de propiedad, planta y equipo para clasificar la muestra tiene su antecedente en Lev y Nissim (2004), pero además otras investigaciones han trabajado con clasificaciones sectoriales que separan las empresas industriales de otras a partir de la composición de sus activos (Schmidt, 2006; Weber, 2009 y Wahab y Holland, 2015). Asimismo en el contexto español Monterrey y Sánchez (2017a) han utilizado como variable de control el total de amortizaciones para captar si el deseo de evitar pagos futuros de impuestos podría ser un factor determinante de la inversión empresarial. En su estudio los autores consideran empresas españolas no cotizadas y relacionan la inversión empresarial medida a partir de la inversión en inmovilizado material e inmaterial con el impuesto diferido del período. Demuestran que los incrementos en los pagos fiscales futuros son un incentivo para tomar decisiones de inversión que disminuyen la presión fiscal a través de las mayores amortizaciones soportadas. En este análisis las inversiones podrían explicarse por razones de planificación fiscal.

Asimismo, Titoto et al. (2017) utilizan el dato de propiedad, planta y equipo del período como variable independiente en un modelo donde la variable dependiente son las BTD. Argumentan que los valores de depreciación y el valor recuperable del activo en la mayoría de los casos son diferentes en la contabilidad respecto a los admitidos fiscalmente y por lo tanto son generadores de mayores BTD.

La inclusión del dato relacionado con los saldos de IM arrojó la pérdida de 75 observaciones por lo que partiendo de la muestra de 486 observaciones quedó reducida a 411. Con el objetivo de dividir la muestra en dos, en este análisis se identificó la media de IM y se clasificó la muestra según

los valores de este elemento se encuentren por encima o por debajo de la media. Si los valores de **IM** representan una causa de trascendencia en la magnitud de las **DT**, se espera que estas últimas sean significativas cuando los valores de **IM** superan a la media.

La Tabla X presenta los resultados de la regresión lineal para los Modelos I y III de acuerdo con la clasificación de la muestra según el nivel de **IM**. Se incluyen también los resultados de los Modelos I y III sobre la muestra completa, que en este caso incluye 411 observaciones para de esta forma comparar los resultados obtenidos al dividirla. Los grupos corresponden a lo siguiente:

**IMmenor** = Observaciones con Inmovilizado material menor a la media

**IMmayor** = Observaciones con Inmovilizado material mayor a la media

**Tabla X:** Resultados de los Modelos I y III considerando el nivel de Inmovilizado Material – empresas cotizadas

$$\text{Modelo I: } RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$$

$$\text{Modelo III: } RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$$

	Muestra Completa		IMmenor		IMmayor	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8594*** (0.000)	0.9256*** (0.000)	0.8635*** (0.000)	0.9160*** (0.000)	0.8891*** (0.000)	0.9583*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.1954 (0.123)		0.1463 (0.502)		0.2515** (0.025)
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.1446 (0.235)		0.1190 (0.395)		0.0983 (0.510)
<b>Constante</b>	0.0008 (0.883)	0.0016 (0.775)	-0.0032 (0.607)	-0.0020 (0.777)	0.0062 (0.403)	0.0053 (0.450)
<b>N</b>	411	411	279	279	132	132
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4899	0.4992	0.5176	0.5215	0.3943	0.4252
<b>VIF</b>	1.00	1.44	1.00	1.57	1.00	1.16

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5%, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = *Book-tax differences*, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

Si bien la clasificación de la muestra en cuanto al número de observaciones no es totalmente equilibrada, ya que se distribuye en 279 observaciones con **IMmenor** y 132 observaciones con **IMmayor**, los resultados evidencian que las **DT** son significativas al 5 % cuando los saldos de **IM** superan a la media, lo que revela el poder incremental de las **DT** cuando el **IM** es mayor.

La capacidad predictiva del **RAI** es mayor en el grupo **IMmayor** (0.9583) tanto respecto al grupo **IMmenor** (0.9160) como a la muestra total (0.9256) y la variable  $DT_t$  sólo es significativa en el grupo de observaciones con **IMmayor**. En la Tabla V donde se presentan los resultados del Modelo III para las 486 observaciones las **DT** son significativas y al reducir la muestra a 411 dejan de serlo. Esto también podría ser analizado como un indicador de la relación entre la cifra de **IM** y las **DT** ya que las observaciones excluidas de la muestra son aquellas en las que no hay dato del saldo de la partida Inmovilizado Material. De acuerdo con estos resultados las **DT** son incrementales en la capacidad predictiva del **RAI** cuando en la composición del activo la incidencia del **IM** es mayor.

Este análisis pretende agregar un elemento adicional para justificar la trascendencia de la consideración de las **DT** en los resultados futuros para los analistas. La participación de **IM** en los activos de las empresas se relaciona directamente con la significatividad de las **DT** en el Modelo de predicción del resultado futuro. Con estos resultados, cuando el **IM** tiene una alta participación sobre el total de activos de la entidad, mayor trascendencia debieran dar los analistas a las **DT** para analizar los resultados futuros en las empresas españolas cotizadas.

Los resultados ponen de manifiesto que la composición del activo a través de la incidencia del **IM**, se relaciona con la magnitud de las **DT**. A su vez, la significatividad de las **DT** en los resultados del Modelo III cuando el **IM** es superior a la media, constituye evidencia de la relación entre estas últimas y el **IM**. En el mismo sentido Zamora et al. (2014) analizan las empresas españolas cotizadas clasificadas por sector e identifican los mayores niveles de saldos por impuestos diferidos respecto al patrimonio neto en los sectores industria y tecnología, construcción y farmacéutico, que corresponden a los sectores con mayores niveles de **IM** sobre el total de activos.

## 5.2. Análisis multivariante incorporando variables de control

En este apartado se realiza un segundo análisis adicional para considerar la incidencia de la incorporación de variables de control a los Modelos III y VI, siguiendo como ya se expuso a Dechow et al. (2010) cuando plantea que “Otra información” puede agregarse en el Modelo de

persistencia de resultados. Para Monterrey y Sánchez (2011) existen características corporativas que son explicativas de la persistencia. Así, de acuerdo con Lev y Nissim (2004), Frankel y Litov (2009), Weber (2009) y Monterrey y Sánchez (2011, 2017b, 2022) se agrega la variable de control tamaño y siguiendo a estos últimos la variable de control endeudamiento. Según Monterrey y Sánchez (2017b) en los análisis sobre capacidad predictiva del resultado, las empresas de mayor tamaño podrían mostrar resultados más predecibles mientras que la relación sería la inversa para la variable endeudamiento. Los Modelos VII y VIII que incorporan las variables de control a los Modelos III y VI respectivamente se plantean a continuación:

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \beta_4 TAM_t + \beta_5 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{VII})$$

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTN_t + \beta_3 RAI_t * DTN_t + \beta_4 ODN_t + \beta_5 RAI_t * ODN_t \\ + \beta_6 TAM_t + \beta_7 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{VIII})$$

*Donde, además de las variables ya definidas:*

*TAM = Tamaño, medido como el logaritmo natural del total del activo al final del período*

*ENDEU = Endeudamiento, medido como el cociente entre pasivo total y neto patrimonial al final del período*

Se espera que la variable de control **TAM** sea significativa pero no se tienen expectativas respecto al signo de su coeficiente y a su relación con la variable dependiente. Respecto a esta variable Monterrey y Sánchez (2022) plantean que la literatura empírica aporta resultados contradictorios. Asimismo se espera una relación negativa con la variable dependiente para la variable de control **ENDEU**, lo que indicaría que para las empresas más endeudadas es más difícil mantener sus resultados en el tiempo.

Los descriptivos de las variables de control para las 510 observaciones que constituyen la muestra completa se presentan en la siguiente Tabla XI. Se exponen los datos con esta muestra para ser consistente con los descriptivos presentados en la Tabla II que corresponden al resto de las variables identificadas, pero en el análisis multivariante se considera la muestra de 486 observaciones.

**Tabla XI:** Estadísticos descriptivos variables de control – empresas cotizadas

Variable	N	Mean	Std. Dev.	Min	Max
<b>TAM<sub>t</sub></b>	510	12.3181	2.2446	6.6359	17.7296
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>	510	2.1299	6.8000	0.0028	146.8482

**TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento

Las variables de control sugieren un valor muy extremo como máximo de ENDEU. Corresponde a una única empresa “Grupo Empresarial San José SA” en el año 2015. En cuanto a la variable TAM como ya se expuso, los valores corresponden al logaritmo neperiano del total de activos, y los valores absolutos no tabulados revelan un valor mínimo de 762 y un valor máximo de 50.104.252 expresados en miles de euros. La media en este caso es de 1.882.758 miles de euros.

Los resultados de los Modelos VII y VIII se presentan en el Panel A de la Tabla XII y el Panel B de la misma Tabla, incluye los resultados del test de Wald para analizar la igualdad de los coeficientes  $\beta_2$  y  $\beta_3$  en el Modelo VII. Se mantienen en primer lugar las 486 observaciones para ser consistente con la Tablas V y VIII y comparar los resultados.

**Tabla XII:** Resultados de los Modelos VII y VIII en la muestra post eliminación de valores extremos-empresas cotizadas

**Panel A:** Resultados Modelos VII y VIII

	Modelo VII	Modelo VIII
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \beta_4 TAM_t + \beta_5 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTN_t + \beta_3 RAI_t * DTN_t + \beta_4 ODN_t + \beta_5 RAI_t * ODN_t + \beta_6 TAM_t + \beta_7 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9734*** (0.000)	1.1553*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>	0.1262** (0.021)	
<b>OD<sub>t</sub></b>	0.1163* (0.059)	
<b>DTN<sub>t</sub></b>		0.0103 (0.158)
<b>RAI*DTN<sub>t</sub></b>		-0.2298** (0.006)
<b>ODN<sub>t</sub></b>		0.0114 (0.185)
<b>RAI*ODN<sub>t</sub></b>		-0.1753* (0.063)
<b>TAM<sub>t</sub></b>	-0.003 (0.781)	-0.0008 (0.528)
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>	-0.0011*** (0.000)	-0.0012*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0064 (0.653)	-0.0020 (0.899)
<b>N</b>	486	486
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6655	0.6688
<b>VIF</b>	1.36	6.40

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias, **DTN** = Diferencias temporarias negativas que son =1 y el resto 0, **ODN** = Otras diferencias negativas que son =1 y el resto 0, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XII:** Resultados de los Modelos VII y VIII en la muestra post eliminación de valores extremos-empresas cotizadas (continuación)

**Panel B:** Test de Wald – Modelo VII

$$\beta_2 = \beta_3$$

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
0.02	0.8838

El coeficiente de la variable  $RAI_t$  en el Modelo VII (0,9734) muestra un leve incremento lo que refleja una pequeña mejora en la persistencia de resultados respecto al Modelo III en la Tabla V (0,9696). Por otra parte el coeficiente de  $RAI_t$  en el Modelo VIII (1,1591) es mayor respecto al Modelo VI en la Tabla VIII (1,0743).

La variable  $TAM_t$  no resulta significativa y la variable  $ENDEU_t$ , lo es al 1 %. Como se esperaba el coeficiente de la variable  $ENDEU_t$  es negativo, lo que representa una relación inversa entre el nivel de deuda y la persistencia del resultado contable. Recordemos que ciertos gastos financieros están contenidos entre los gastos no deducibles fiscalmente del artículo 15 de la Ley de Impuesto sobre Sociedades. En este sentido un mayor nivel de deuda puede ser consistente con la existencia de gastos financieros que reducen el resultado contable pero no son deducibles fiscalmente y se reflejan en OD positivas, que corresponden a resultados contables menores a los fiscales. En el Modelo VIII la variable  $RAI*ODN_t$  es significativa al 10 % lo que indica que cuando se introducen las variables de control las  $ODN_t$  inciden negativamente en la persistencia del resultado. Asimismo el incremento en el coeficiente de  $RAI_t$  respecto a los resultados del Modelo VI expuestos en la Tabla VIII (1,0743) determina que las  $ODP_t$  lo hacen de manera contraria, es decir con resultados más persistentes.

No obstante, y ante la existencia del dato extremo identificado en la variable  $ENDEU$ , se presentan en la Tabla XIII los resultados de los Modelos VII y VIII sobre 485 observaciones que se obtienen al excluir de la muestra esa única observación con endeudamiento extremo detectada. No se advierten diferencias respecto a todas las variables con excepción de la variable  $ENDEU$  que pierde su significatividad. Estos resultados constituyen una alerta respecto a la interpretación de esta variable de control ya que determinan que su significatividad se logra a partir de la consideración dentro de la muestra de una única observación extrema. De acuerdo con lo expuesto la variable de control  $ENDEU$  tampoco resulta significativa en los Modelos en los que se ha introducido.

**Tabla XIII:** Resultados de los Modelos VII y VIII en la muestra excluida una observación con endeudamiento extremo – empresas cotizadas

	Modelo VII	Modelo VIII
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \beta_4 TAM_t + \beta_5 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTN_t + \beta_3 RAI_t * DTN_t + \beta_4 ODN_t + \beta_5 RAI_t * ODN_t + \beta_6 TAM_t + \beta_7 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9725*** (0.000)	1.1591*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>	0.1280** (0.020)	
<b>OD<sub>t</sub></b>	0.1186* (0.053)	
<b>DTN<sub>t</sub></b>		0.0102 (0.160)
<b>RAI*DTN<sub>t</sub></b>		-0.2297** (0.007)
<b>ODN<sub>t</sub></b>		0.0115 (0.183)
<b>RAI*ODN<sub>t</sub></b>		-0.1784* (0.059)
<b>TAM<sub>t</sub></b>	-0.0002 (0.838)	-0.0008 (0.524)
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>	-0.0016 (0.187)	-0.0010 (0.391)
<b>Constante</b>	0.0065 (0.648)	-0.0023 (0.887)
<b>N</b>	485	485
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6650	0.6682
<b>VIF</b>	1.37	6.49

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias, **DTN** = Diferencias temporarias negativas que son =1 y el resto 0, **ODN** = Otras diferencias negativas que son =1 y el resto 0, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

El apartado siguiente corresponde a los análisis de robustez.

## **6. Análisis de robustez**

Los resultados presentados en el apartado anterior han demostrado que sólo las DT consideradas individualmente aportan información incremental para predecir los resultados futuros en las empresas cotizadas españolas y que las OD solo tienen poder incremental acompañando a las DT. Esto nos permite confirmar la mayor relevancia de las DT en comparación con las OD en la predicción de resultados futuros a partir del propio resultado contable.

El análisis de los signos de cada una de las diferencias en un modelo en el que las DT y las OD negativas se introducen en forma multiplicativa sobre el RAI, transformadas en moderadoras, ha demostrado que la persistencia del RAI es menor cuando las DT son negativas, tal como se evidencia en los resultados del Modelo VI mientras que la consideración del signo de las OD no fue significativa.

Los resultados obtenidos de acuerdo con los signos de las diferencias temporarias motivaron un primer análisis de robustez. Así, con el objetivo de profundizar en la incidencia de los signos de las DT y las OD se clasifica la muestra en submuestras que corresponden a DT negativas y positivas en un caso, y OD negativas y positivas en otro.

En el mismo sentido se realiza un segundo análisis considerando los valores extremos de las DT y OD cuando se clasifica la muestra en quintiles y en deciles respectivamente. Esta forma de particionar la muestra surge de estudios de este tipo en los que se distribuye en quintiles. Para ello se trabaja con un modelo en el que estos valores extremos se introducen en forma multiplicativa previamente transformados en variables 1 - 0 y también con clasificaciones de la muestra en este caso en submuestras que corresponden a DT y a OD de quintiles y deciles extremos y valores intermedios.

Finalmente se realiza un tercer análisis que considera la utilización de diferentes deflatores para las variables. Como se expuso, los resultados presentados en esta tesis corresponden a variables deflactadas por el promedio de activos totales pero la literatura revisada ha utilizado otros deflatores como son el activo al inicio y el activo al cierre del ejercicio. Por lo expuesto se presentan los resultados utilizando cada uno de estos deflatores mencionados.

Los modelos que se utilizan en estos análisis son los Modelos I, III y VII. A continuación se presentan los resultados de estos análisis adicionales.

## **6.1. Análisis multivariante con particiones de la muestra**

En primer lugar se presentan los resultados a partir de la partición de la muestra de acuerdo al signo de las diferencias generando dos submuestras según las DT y las OD sean positivas o negativas. Este análisis tiene por objetivo validar los resultados del Modelo VI en el que el signo de las diferencias constituye una variable moderadora de la persistencia del resultado e indicativa de ausencia o presencia del signo negativo o positivo de dichas diferencias. En segundo lugar se presentan los resultados a partir de la partición de la muestra en quintiles según los valores de DT y en deciles para las OD. En este caso se incorporan variables que representan los valores extremos positivos y negativos de ambos componentes, y que se introducen en forma multiplicativa a fin de detectar si en las observaciones con valores más extremos se observan resultados diferentes o no respecto al Modelo VI. Además se generan submuestras según las diferencias correspondan a los valores extremos o intermedios. Si bien este análisis de valores extremos de las diferencias es distinto al que se refiere a los signos de las mismas por lo que podría ser considerado un análisis adicional, se incluye a fin de dar robustez a los resultados que corresponden a la utilización de los signos de las diferencias.

### *6.1.1. Consideración del signo de las diferencias temporarias (DT) y otras diferencias (OD)*

Este análisis se refiere a la H3 que plantea que las DT y las OD inciden de forma diferencial en la capacidad predictiva del resultado contable, ya que las DT negativas reducen la persistencia de los resultados futuros. Constituye una alternativa al Modelo VI que utiliza variables moderadoras y por lo tanto otorga libertad a todos los coeficientes, pese a tener tamaños muestrales menores. En este caso se distribuye la muestra de acuerdo con los signos negativo o positivo de cada una de las diferencias. Se espera que el coeficiente de RAI de la submuestra de las DT con signo negativo sea menor en comparación con la muestra completa y la inversa para las submuestras con signo positivo. A través de esta partición de la muestra se analiza por separado el efecto del signo de los componentes de las BTD para validar los resultados del Modelo VI. Además se revisa la incidencia de la multicolinealidad detectada en la variable  $RAI*ODN_t$  y se busca una mejor interpretación de resultados respecto a las OD. Este análisis se basa en la importancia de la predicción de ganancias en la interpretación de estados financieros demostrada por Dichev y Tang (2009) y utilizada por Frankel y Litov (2009) quienes además rescatan la trascendencia de identificar factores que predigan la persistencia de resultados para los usuarios de la información financiera.

Como ya se expuso la distribución de la muestra según el signo de las DT determina 235 observaciones con signo negativo (DTN) y 251 con signo positivo (DTP) mientras que el signo de

las OD determina 420 observaciones con signo negativo (ODN) y 66 con signo positivo (ODP). La siguiente Tabla XIV muestra los resultados de los modelos I y III según la muestra clasificada en submuestras por el signo de las DT en el Panel A y por el signo de las OD en el Panel B. Los grupos identificados son los siguientes:

**DTN** = Observaciones con DT negativas

**DTP** = Observaciones con DT positiva

**ODN** = Observaciones con OD negativas

**ODP** = Observaciones con OD positivas

**Tabla XIV:** Resultados de los Modelos I y III por submuestras considerando los signos de DT y OD - empresas cotizadas

$$\text{Modelo I: } RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$$

$$\text{Modelo III: } RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$$

**Panel A:** Submuestras según el signo de las DT

	DTN		DTP	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.7559*** (0.000)	0.7605*** (0.000)	0.9919*** (0.000)	1.1165*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.2033** (0.023)		0.0835 (0.122)
<b>OD<sub>t</sub></b>		-0.0018 (0.988)		0.2142*** (0.002)
<b>Constante</b>	0.0060 (0.279)	0.0124** (0.042)	-0.0031 (0.497)	-0.0032 (0.476)
<b>N</b>	235	235	251	251
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4919	0.5185	0.7391	0.7524
<b>VIF</b>	1.00	1.35	1.00	1.61

**Panel B:** Submuestras según el signo de las OD

	ODN		ODP	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9042*** (0.000)	0.9620*** (0.000)	0.9658*** (0.000)	1.0436*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.0899* (0.062)		0.4555** (0.014)
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.1068 (0.128)		0.2995 (0.365)
<b>Constante</b>	0.0003 (0.931)	0.0012 (0.758)	-0.0060 (0.459)	-0.0016 (0.840)
<b>N</b>	420	420	66	66
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6607	0.6660	0.4842	0.6295
<b>VIF</b>	1.00	1.58	1.00	1.30

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

Si se analizan los resultados obtenidos de acuerdo con la clasificación según el signo de las  $DT_t$  se observa que el coeficiente  $RAI_t$  en los 2 modelos tiene un valor inferior respecto a la muestra completa cuando se trata de observaciones con  $DT_t$  de signo negativo y la inversa si el signo es positivo. El coeficiente de  $RAI_t$  para la muestra completa en el Modelo I es 0,9098 y en el Modelo III 0,9696 de acuerdo a lo expuesto en la Tabla V. Esto nos permite confirmar que en las empresas españolas cotizadas y en el período bajo análisis, la capacidad de predicción del resultado futuro a partir del resultado del ejercicio es menor cuando la empresa presenta  $DT_t$  negativas que cuando las  $DT_t$  son positivas, independientemente de la magnitud de las mismas. La existencia de DTN determina resultados contables mayores a los fiscales y es representativa de estrategias que impulsan el resultado contable hacia arriba. Con esta validación de resultados estamos en condiciones de confirmar que las DT negativas/positivas inciden negativamente/positivamente en la persistencia de los resultados futuros en las empresas españolas cotizadas. Como ya se expuso, el aporte de estos resultados se basa en la posibilidad de considerar el signo de las DT como un elemento adicional para predecir los resultados futuros, sin necesidad de evaluar la magnitud de esas diferencias.

La variable  $OD_t$  es significativa al 1 % en el grupo de observaciones con DTP y no lo es en el grupo con DTN. Ocurre lo inverso con la variable  $DT_t$  que es significativa en el grupo de observaciones con DTN y deja de serlo en el grupo con DTP. Recordemos que el grupo con observaciones con DTP corresponde a resultados contables menores a los fiscales. En este caso las OD son significativas e incrementales sobre el RAI para predecir los resultados futuros y pueden ser representativas de manejo del resultado fiscal para intentar disminuir la carga tributaria. En el mismo sentido y en consistencia con este resultado, en el grupo con observaciones con DTN, donde el resultado contable es mayor al fiscal, las DT son significativas y pueden ser representativas de manejo del resultado contable al alza. La distribución de la muestra en grupos de acuerdo a los signos de las DT y OD y la utilización en cada grupo de los mismos modelos trabajados sobre la muestra total evidencian una vez más que el comportamiento de las variables es diferente y por lo tanto que las características de cada grupo también lo son, aportando además elementos adicionales para el análisis. Este constituye un hallazgo de esta investigación y puede indicar que cuando una entidad desarrolla estrategias de manipulación del resultado contable, minimiza las estrategias de planificación fiscal y viceversa.

Merece también un comentario el valor del  $R^2$  ajustado en el grupo de DTP que es del 75 %. Esto sumado a los valores del coeficiente de  $RAI_t$  (1,1165) que está alrededor de 1 puede ser un indicador

de que cuando los resultados contables son menores a los fiscales los predictores considerados en el modelo explican una gran parte del resultado futuro.

En cuanto a los resultados obtenidos a partir del signo de las  $OD_t$  se advierte que en el grupo de ODN los coeficientes de la variable  $RAI_t$  son similares a la muestra completa, aunque levemente inferiores en los dos Modelos. Esto es comprensible ya que el grupo incluye el 86 % de las observaciones. No obstante y a pesar de que representa sólo el 14 % del total de observaciones, el coeficiente de la variable  $RAI_t$  (1,0436) en el Modelo III es mayor respecto a la muestra completa (0,9696) en el grupo con ODP.

Si bien la distribución de la muestra de acuerdo con el signo de las  $OD_t$  no es cuantitativamente equilibrada, esta forma de presentar los resultados nos está permitiendo plantear que cuando las submuestras se obtienen a partir del signo de las  $OD_t$ , el coeficiente de la variable  $RAI_t$  en el Modelo III, es menor en el grupo de observaciones con ODN (0,9620) respecto a la muestra completa (0,9696) y al grupo de observaciones con ODP (1,0436). Aunque las  $OD_t$  no son significativas la diferencia entre los grupos del coeficiente de  $RAI_t$  es consistente con los resultados de las submuestras a partir del signo de las  $DT$ . Cuando una empresa presenta  $DT$  ( $OD$ ) negativas, la capacidad predictiva del  $RAI$  es menor respecto a la existencia de  $DT$  ( $OD$ ) positivas. Recordemos que una  $DT$  y una  $OD$  negativa (positiva) representan resultados contables mayores (menores) a la base fiscal y son indicadores de gestión del resultado contable. Además, estos resultados, confirman la mayor trascendencia de las  $DT$  respecto a las  $OD$  en los análisis de persistencia de resultados en las empresas españolas cotizadas.

#### *6.1.2. Consideración de los valores extremos de las diferencias temporarias (DT) y otras diferencias (OD)*

Hanlon (2005), Blaylock et al. (2012), Vieira et al. (2016), Dridi y Adel (2016) han investigado si cuando las  $BTD$  no corresponden a los valores considerados normales sino que se encuentran en valores extremos, la capacidad predictiva del resultado también es diferente respecto a esos valores considerados normales. A tal efecto clasifican la muestra en quintiles y contemplan los quintiles extremos que incluyen observaciones con  $BTD$  positivas y negativas respectivamente, mientras que en los quintiles intermedios hay o puede haber observaciones con ambos signos. Esta partición de la muestra en las empresas cotizadas españolas, como se explica más adelante, determina que el grupo de observaciones que correspondería al extremo de  $BTD$  positivas no es tal ya que la pequeña cantidad de empresas-año con  $BTD$  positivas genera la necesidad de incluir observaciones con  $BTD$

negativas, lo que implica que el quintil pierda su condición de extremo. Además, como en este trabajo se analizan las BTD por cada uno de sus componentes (DT y OD) se propuso clasificar las DT y las OD según su signo en positivas y negativas. Sin embargo, en los análisis de robustez y de acuerdo con la literatura previa, se parte la muestra en grupos y se analizan los extremos.

Para investigar la incidencia de la magnitud de las diferencias en la persistencia de resultados, en consistencia con la literatura, se clasifica la muestra en quintiles para identificar los valores extremos de los componentes de las BTD, mediante variables indicadoras que distingan entre los valores extremos positivos y negativos de las DT y las OD. El objetivo es comprobar el grado de persistencia de resultados en los quintiles de mayor y menor nivel y la participación de cada una en los resultados. Se trabaja con la muestra completa post eliminación de valores atípicos y se consideran los valores extremos de las  $DT_t$  y las  $OD_t$  en el siguiente Modelo IX:

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTPE_t + \beta_3 RAI_t * DTPE_t + \beta_4 DTNE_t + \beta_5 RAI_t * DTNE_t + \beta_6 ODPE_t + \beta_7 RAI_t * ODPE_t + \beta_8 ODNE_t + \beta_9 RAI_t * ODNE_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{IX})$$

Donde, además de las variables ya definidas:

$DTPE$  = Diferencias temporarias positivas extremas del quintil más alto, 1 y el resto 0

$DTNE$  = Diferencias temporarias negativas extremas del quintil más bajo, 1 y el resto 0

$ODPE$  = Otras diferencias positivas extremas del quintil más alto, 1 y el resto 0

$ODNE$  = Otras diferencias negativas extremas del quintil más bajo, 1 y el resto 0

Un aspecto en el que resulta importante insistir es que, en las investigaciones de Hanlon, se plantea la clasificación de las muestras en quintiles de acuerdo a los niveles de BTD, sin embargo en Hanlon (2005) para hacer dicha clasificación se utilizan los valores deflactados por el promedio de activos totales y en Hanlon et al. (2012) el logaritmo natural de los valores absolutos de BTD. Si bien no se advierten argumentos de los autores al respecto, es claro que las observaciones que integran los quintiles cambian en un caso respecto a otro. Los objetivos de los estudios son diferentes, Hanlon (2005) relaciona la magnitud de las BTD con la persistencia del resultado y Hanlon et al. (2012) con los honorarios de auditoría. En este trabajo y de acuerdo con el criterio adoptado por Hanlon (2005), para la clasificación en quintiles se consideran los valores deflactados.

En los estudios previos (Hanlon, 2005; Blaylock et al., 2012; Vieira et al., 2016 y Dridi y Adel, 2016), el quintil más bajo corresponde a observaciones con diferencias de signo negativo, en las que el resultado contable es superior a la base fiscal y lo contrario ocurre en el quintil más alto.

En las empresas españolas cotizadas, la partición de la muestra según las DT contempla los siguientes grupos:

- DTNE que incluye 97 observaciones del quintil de mayores DT negativas (Resultado contable mayor al resultado fiscal).
- DTPE que incluye 97 observaciones del quintil de mayores DT positivas (Resultado contable menor al resultado fiscal).
- DT Resto que incluye 292 observaciones con el resto de DT que incluye 3 quintiles intermedios. Se trata de observaciones con DT negativas y positivas.

Por su parte, al partir la muestra en quintiles según las OD los grupos presentan la siguiente composición:

- ODNE que incluye el quintil con 97 observaciones con las mayores OD negativas (Resultado contable incluye ganancias no gravadas y/o la utilización de deducciones admitidas por la autoridad fiscal).
- ODPE que incluye el quintil con 97 observaciones en las que solo hay 66 observaciones con signo positivo (resultado contable incluye gastos no deducibles del impuesto), por lo que 31 lo tienen negativo.
- OD Resto que incluye 292 observaciones con las OD que no corresponden a los 2 quintiles anteriores. Se trata de observaciones con OD negativas.

Como se observa la partición de la muestra en quintiles según las OD determina que el quintil correspondiente a ODPE no es un quintil con valores extremos exclusivamente positivos. Esta distribución pierde sentido y por ello se plantea como alternativa un análisis por deciles para particionar la muestra según las OD. Por lo tanto, los resultados del Modelo IX que se presentan en la siguiente Tabla XV consideran de acuerdo con la literatura los quintiles extremos positivos y negativos de DT y los deciles extremos positivos y negativos de OD:

**Tabla XV:** Resultados del Modelo IX – empresas cotizadas

<b>Modelo IX</b>	
$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTPE_t + \beta_3 RAI_t * DTPE_t$ $+ \beta_4 DTNE_t + \beta_5 RAI_t * DTNE_t + \beta_6 ODPE_t$ $+ \beta_7 RAI_t * ODPE_t$ $+ \beta_8 ODNE_t + \beta_9 RAI_t * ODNE_t + \varepsilon_{t+1}$	
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9542*** (0.000)
<b>DTPE<sub>t</sub></b>	0.0011 (0.907)
<b>RAI*DTPE<sub>t</sub></b>	-0.1270 (0.266)
<b>DTNE<sub>t</sub></b>	0.0121 (0.230)
<b>RAI*DTNE<sub>t</sub></b>	-0.3176*** (0.008)
<b>ODPE<sub>t</sub></b>	-0.0140 (0.186)
<b>RAI*ODPE<sub>t</sub></b>	0.1435 (0.363)
<b>ODNE<sub>t</sub></b>	0.0022 (0.920)
<b>RAI*ODNE<sub>t</sub></b>	-0.0276 (0.807)
<b>Constante</b>	0.0008 (0.855)
<b>N</b>	486
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6587
<b>VIF</b>	2.98

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DTPE** = Diferencias temporarias positivas extremas 1 y el resto 0, **DTNE** = Diferencias temporarias negativas extremas 1 y el resto 0, **ODPE** = Otras diferencias positivas extremas 1 y el resto 0, **ODNE** = Otras diferencias negativas extremas 1 y el resto 0. La variable **RAI** está deflactada por el promedio de activos totales y los valores extremos de DT y OD se obtienen a partir de los valores deflactados por el promedio de activos totales de las variables.

La forma de medir estas variables determina que en el modelo están consideradas las observaciones de los quintiles extremos positivos y negativos de **DT** y las observaciones de los deciles extremos positivos y negativos de **OD**. Se observa que sólo el coeficiente de la variable en la que **DTNE<sub>t</sub>**, interactúa con **RAI** es negativo y significativo. Según los resultados de la regresión lineal la capacidad predictiva y así mismo la persistencia del resultado contable es menor respecto a los valores considerados normales cuando las observaciones corresponden al quintil extremo de **DTN**, es decir al de las observaciones con diferencias temporarias negativas extremas.

Adicionalmente se trabaja con los Modelos I y III en cada una de las submuestras que surgen a partir de la clasificación de las observaciones en quintiles y deciles para las **DT** y **OD** respectivamente, de forma que dichas variables son continuas. Esto constituye una alternativa al Modelo IX que utiliza variables multiplicativas. En este caso se parte la muestra en tres grupos que corresponden a los extremos negativos, positivos e intermedios.

Se presentan a continuación en la Tabla XVI los resultados de los Modelos I y III, para cada uno de los grupos ya definidos y que corresponden a lo siguiente:

**DTNE** = Observaciones con **DT** negativas extremas

**DTPE** = Observaciones con **DT** positivas extremas

**DT Resto** = Observaciones con **DT** intermedias

**ODNE** = Observaciones con **OD** negativas extremas

**ODPE** = Observaciones con **OD** positivas extremas

**OD Resto** = Observaciones con **OD** intermedias

**Tabla XVI:** Resultados de los Modelos I y III por quintiles según valores deflactados de DT (OD) – empresas cotizadas

$$\text{Modelo I: } RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$$

$$\text{Modelo III: } RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$$

	DTNE		DTPE		DT Resto	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI</b>	0.6594*** (0.000)	0.7062*** (0.000)	0.8181*** (0.000)	1.0900*** (0.000)	0.9508*** (0.000)	0.9427*** (0.000)
<b>DT</b>		0.2490** (0.018)		0.1288* (0.086)		0.8187* (0.067)
<b>OD</b>		0.0960 (0.464)		0.3538*** (0.002)		-0.0040 (0.961)
<b>Constante</b>	0.0101 (0.277)	0.0264** (0.014)	0.0020 (0.810)	-0.0007 (0.937)	-0.0001 (0.986)	0.0005 (0.908)
<b>N</b>	97	97	97	97	292	292
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.301	0.3872	0.4659	0.5279	0.7422	0.7462
<b>VIF</b>	1.00	1.24	1.00	1.59	1.00	1.57

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XVI:** Resultados de los Modelos I y III por quintiles según valores deflactados de DT (OD) – empresas cotizadas (continuación)

$$\text{Modelo I: } RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$$

$$\text{Modelo III: } RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$$

	ODNE		ODPE		OD Resto	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI</b>	0.8912*** (0.000)	1.4025*** (0.000)	0.9744*** (0.000)	1.1107*** (0.000)	0.9056*** (0.000)	0.9306*** (0.000)
<b>DT</b>		0.5685* (0.062)		0.6197*** (0.000)		0.0852* (0.068)
<b>OD</b>		0.7490*** (0.002)		0.5526** (0.046)		0.1345 (0.189)
<b>Constante</b>	0.0038 (0.869)	0.0376* (0.095)	-0.0103 (0.313)	-0.0063 (0.504)	0.0005 (0.900)	0.0035 (0.396)
<b>N</b>	49	49	49	49	388	388
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6247	0.6759	0.4508	0.6738	0.5715	0.5779
<b>VIF</b>	1.00	3.99	1.00	1.37	1.00	1.09

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

El coeficiente de RAI para la muestra completa en el Modelo III cuyos resultados se presentan en la Tabla V es 0,9696. Si se compara este valor con el obtenido en los grupos según DT es menor en el grupo de DTNE (0,7062), mayor en el grupo de DTPE (1,0900) y similar en el grupo DT Resto (0,9427). Este resultado es consistente con la Tabla XV en lo que se refiere a DTNE pero no lo es respecto a DTPE. Sin embargo confirma los resultados presentados en la Tabla XIV donde se consideran los signos de las diferencias. Cuando las DT son negativas la capacidad predictiva del RAI disminuye independientemente de la magnitud de dicha diferencia.

Resaltamos los valores del  $R^2$  ajustado en el Modelo III que alcanza al 75 % en el grupo de observaciones intermedias denominadas Resto. Este valor en la muestra completa es de 66 %. De acuerdo con Dechow et al. (2010) un mayor  $R^2$  en estos modelos determina resultados más relevantes para reflejar el desempeño empresarial en el tiempo. El grupo de observaciones con DT intermedias incluye aquellas en las que las DT no son extremas por lo que puede interpretarse a partir de su mantenimiento en el tiempo. Según este análisis la diferencia en el  $R^2$  identificada podría ser un hallazgo interesante.

Asimismo, las DT<sub>t</sub>, son significativas en las tres submuestras, DTNE, DTPE y DT Resto lo que es consistente con los resultados del Modelo III sobre la muestra completa. Se resalta la significatividad de la variable OD<sub>t</sub> y el valor de su coeficiente (0.3538) en el grupo correspondiente a DTPE. El quintil DTPE de diferencias temporarias positivas agrupa observaciones con las mayores diferencias negativas entre el resultado contable y la base fiscal (Resultado contable menor a la base fiscal). La vinculación de estos resultados con las estrategias que subyacen en la literatura detrás de las DT (Manipulación del resultado contable) y de las OD (Planificación fiscal) puede ser un indicador de que cuando disminuyen las estrategias de manipulación del resultado contable se hacen significativas las estrategias de planificación fiscal en las empresas cotizadas españolas. En este análisis, la variable OD es continua por lo que no es posible identificar si la planificación fiscal se refiere a impulsar la base fiscal hacia arriba o hacia abajo. Sin embargo, nos permite confirmar la significatividad de las OD al 1 % para predecir los resultados futuros cuando los resultados contables son menores a la base fiscal en extremo.

Por su parte los resultados obtenidos de la distribución por deciles de las OD muestran que en los grupos extremos tanto positivos como negativos la capacidad predictiva del resultado se incrementa respecto a los valores intermedios y que en esos grupos la variable OD<sub>t</sub> es significativa con un valor de coeficiente muy superior no solo respecto al grupo de OD Resto sino también a la muestra en general (0,1094). Cuando las OD corresponden a valores extremos independientemente

de su signo la capacidad predictiva del RAI se incrementa. Asimismo como esto ocurre cuando la gestión de resultados disminuye puede ser un indicador de que ante resultados contables más predecibles y por lo tanto menos manipulados, resultados fiscales más planificados al alza o a la baja.

En resumen la persistencia de RAI varía por el hecho de que las diferencias temporarias correspondan a los extremos negativos. Los resultados del Modelo VIII son consistentes con Hanlon (2005) y Blaylock (2012) que consideran el mercado de capitales de Estados Unidos y con Vieira et al. (2016) que trabajan sobre países latinoamericanos, respecto a los extremos negativos de DT pero no lo son respecto a los extremos positivos de DT. En dichos estudios las DT positivas tienen también impacto negativo en la persistencia de resultados y son significativas. Los autores relacionan la persistencia de las ganancias con la calidad de los resultados y explican que cuando las BTD corresponden a valores extremos tanto negativos como positivos los resultados son menos persistentes o de menor calidad. Por su parte los resultados encontrados son consistentes con Weber (2009) y Dridi y Adel (2016) tanto para los extremos negativos como positivos de BTD. Estas investigaciones se refieren al mercado de Estados Unidos y Túnez respectivamente. Vieira et al. (2016) atribuyen las diferencias de resultados a las prácticas contables adoptadas, las características del mercado de capitales, o divergencias contextuales entre los países.

De acuerdo con lo revisado en este apartado a partir de los resultados del Modelo III expuestos en la Tabla XVI para cada uno de los grupos obtenidos según los valores deflactados por el promedio de activos de las DT podemos afirmar que en las empresas españolas cotizadas con DT negativas la capacidad predictiva del resultado es menor respecto a los valores promedios considerados. También se observa que las DT positivas conllevan una mejor capacidad predictiva que los valores promedios. Esto es independiente de que se trate o no de valores extremos de esas DT.

Respecto a la incidencia de la variable OD en las muestras de observaciones con ODP y ODN se advierte que la capacidad predictiva del resultado captada a partir del coeficiente de  $RAI_t$  es superior respecto a los valores promedios considerados (OD Resto) y también respecto a la muestra completa y esto es independiente del signo de esas OD. Además se observa que las  $OD_t$  son significativas y su coeficiente conjuntamente con el de las  $DT_t$  impulsan el coeficiente de  $RAI_t$  hacia arriba mejorando la capacidad predictiva del resultado.

Esta profundización en el análisis es consistente con la literatura que confirma la mayor relevancia de las DT sobre las OD en los estudios de asociación o relevancia para el mercado pero al mismo tiempo nos permite rescatar la trascendencia de considerarlas en estas investigaciones. En todos

los casos, los resultados demuestran que las previsiones respecto a las expectativas de ganancias mejoran a partir de la consideración de la información sobre las diferencias entre contabilidad e impuestos. La relevancia y significatividad de las DT en los diferentes modelos planteados y en las distintas formas de analizar la muestra pone de manifiesto su trascendencia en los estudios sobre capacidad predictiva. En el mismo sentido su signo es relevante en los estudios de persistencia de ganancias. Sin embargo, los resultados obtenidos a partir de las OD revelan que podría ser de interés considerar su magnitud y no su signo en los estudios sobre capacidad predictiva del resultado y al momento de tomar decisiones a partir de las expectativas de ganancias futuras.

## **6.2. Utilización de deflatores diferentes para las variables**

Por último respecto a los deflatores utilizados, adicionalmente al empleado en el análisis principal se ha trabajado con el total de activos al cierre (Wahab y Holland, 2015 y Widiatmoko y Kentris, 2019) y con el total de activos al inicio (Phillips et al., 2003; Comprix et al., 2011; Chen et al., 2012; Dhaliwal et al., 2013; Sundvik, 2017a; y Bonacchi et al., 2019). Se presenta a continuación la Tabla XVII que muestra en el Panel A los resultados de los Modelos I y III con las variables deflactadas por el activo al inicio con 483 observaciones y por el activo al cierre en el Panel B con 486 observaciones. La cantidad de observaciones difiere ya que en cada caso se eliminaron los valores extremos post estimación, a través de los residuos estudentizados a partir de la muestra completa original de 510 empresas-año. Se incluye también el Modelo VII para evidenciar que la inclusión de las variables de control no genera cambios en los resultados.

**Tabla XVII:** Resultados de los Modelos I, III y VII utilizando deflatores diferentes – empresas cotizadas

**Panel A: Variables deflactadas por activo al inicio**

	Modelo I $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	Modelo III $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	Modelo VII $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \beta_4 TAM_t + \beta_5 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8672*** (0.000)	0.9127*** (0.000)	0.9140*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.1152** (0.029)	0.1071** (0.037)
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.0861 (0.191)	0.0887 (0.178)
<b>TAM<sub>t</sub></b>			-0.0007 (0.604)
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>			-0.0010*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0027 (0.455)	0.0034 (0.349)	0.0136 (0.377)
<b>N</b>	483	483	483
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6431	0.6527	0.6579
<b>VIF</b>	1.00	1.47	1.33

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5%, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el total del activo al inicio en el Panel A y por el total de activo al cierre en el Panel B.

**Tabla XVII:** Resultados de los Modelos I, III y VII utilizando deflactores diferentes – empresas cotizadas  
(continuación)

**Panel B: Variables deflactadas por activo al cierre**

	Modelo I	Modelo III	Modelo VII
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \beta_4 TAM_t + \beta_5 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9369*** (0.000)	0.9974*** (0.000)	1.0043*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.1440** (0.015)	0.1068** (0.014)
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.0921 (0.168)	0.1107 (0.125)
<b>TAM<sub>t</sub></b>			-0.0004 (0.744)
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>			-0.0014*** (0.000)
<b>Constante</b>	-0.0017 (0.617)	-0.0021 (0.532)	0.0053 (0.703)
<b>N</b>	486	486	486
<b>R<sup>2</sup>Ajustado</b>	0.7459	0.7528	0.7610
<b>VIF</b>	1.00	1.98	1.65

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5%, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el total del activo al inicio en el Panel A y por el total de activo al cierre en el Panel B.

Los resultados son similares a los expuestos en la Tabla V para los Modelos I y III y en la Tabla XII para el Modelo VII. El coeficiente de la variable  $RAI_t$  se incrementa con la incorporación de las  $DT_t$  y  $OD_t$  como variables independientes en el modelo de persistencia de resultados.

## **7. Discusión de resultados**

Cuando se formulan las hipótesis al comienzo de este Capítulo II se plantea un análisis en cascada que parte de lo general hacia lo particular. Así, en el contexto de empresas cotizadas españolas se revisa en primer término la incidencia de las **BTD** en la capacidad predictiva del resultado del período respecto al siguiente y de sus componentes, diferencias temporarias y otras diferencias, consideradas conjunta e individualmente para luego relacionar estos resultados con el significado de su signo.

Los resultados demuestran que la consideración en el Modelo de capacidad predictiva del resultado contable del período  $t$  respecto a los resultados del período  $t+1$ , de las **BTD** consideradas globalmente y de cada uno de sus componentes **DT** y **OD** incorporadas al modelo de forma conjunta como variables independientes incrementa la capacidad predictiva del resultado. De acuerdo con lo planteado en el apartado 5.1.2. del Capítulo I, las **DT** o del momento de reconocimiento de ajustes de devengo se relacionan con estrategias de manipulación del resultado contable. Respecto a las **OD** hay dos tipos, las que corresponden al grupo de las que nunca revierten, están incluidas en el resultado contable y afectan al resultado fiscal y las **OD** que surgen de deducciones admitidas fiscalmente que también afectan al resultado fiscal. Además, estas últimas a través del impuesto también afectan al resultado contable informado a los propietarios y desde esa perspectiva pueden relacionarse con el concepto de gestión del resultado contable.

Si bien en este trabajo no se separan los dos tipos de **OD** por las limitaciones explicadas al momento de determinar la variable se resalta la vinculación entre las **DT** con la manipulación del resultado contable y las **OD** con la planificación fiscal que surge de la literatura. Por lo tanto, los resultados no sólo evidencian un incremento en la capacidad informativa del resultado al considerar estos aspectos que captan diferencias entre contabilidad y fiscalidad sino que también pueden sugerir la existencia de estrategias de manejo de la ganancia contable y la base fiscal.

Los resultados de las investigaciones que vinculan la contabilidad y la tributación pueden no ser comparables entre países por diversas cuestiones. Entre los motivos cabe señalar las diferencias en las normas contables aplicadas para la preparación de información financiera según el país al que

se refiere el estudio, las condiciones macroeconómicas y el grado de conformidad entre las leyes fiscales del país y las propias normas contables.

Para Seidman (2010) las condiciones macroeconómicas influyen en las magnitudes de ganancia contable y ganancia fiscal, e impactan en el gap entre ellas. Esto constituye un elemento adicional para argumentar la diferencia de resultados entre países y limitar la comparabilidad entre investigaciones basadas en el mercado de capitales de Estados Unidos y el mercado español por ejemplo.

Brouwer y Naarding (2018) plantean que habitualmente se comparan resultados de investigaciones basadas en estados financieros de entidades cotizadas de Estados Unidos, preparados de acuerdo con la norma local con resultados de estudios sobre estados financieros preparados bajo NIIF. Se agrega en este aspecto la utilización en esta investigación del PGC español, lo que desde esta perspectiva solo convierte a los resultados comparables con empresas españolas. Además, y como ya se expuso, si bien desde hace ya casi 20 años con las NIIF se ha iniciado un proceso de adopción y/o armonización contable a nivel mundial, las leyes fiscales corresponden a cada país y contemplan cuestiones coyunturales propias, por lo que subsisten grandes diferencias.

Por otro lado, esto también relaciona las diferencias con el grado de cercanía que cada país tiene entre sus normas contables y sus leyes fiscales. Prochazka y Molin (2016) explican que sus resultados han identificado que la propuesta de un enlace más cercano entre contabilidad y tributación no mejora la calidad de resultados, y ubican a España entre los países con bajo nivel de conformidad entre contabilidad y tributación, y por lo tanto con alto número de ajustes requeridos.

En este trabajo las **BTD** no han sido solamente analizadas en forma global sino a partir de cada uno de sus componentes, las **DT** y las **OD**. Así dentro de las diferencias identificadas entre el resultado contable y la base fiscal, las **DT** son individualmente significativas en los análisis de persistencia de resultados y las **OD** no lo son. Las primeras aportan mayor información respecto a las segundas para predecir los resultados futuros y la descomposición de las **BTD** pierde sentido para analizar la capacidad predictiva del resultado.

La trascendencia de las **OD** tiene sus antecedentes en Comprix et al. (2011) que encuentra resultados robustos que avalan la relación positiva entre las que denomina diferencias permanentes y los pronósticos de los analistas, y también en Schmidt (2006) que basa su análisis de persistencia en las diferencias permanentes. Sin embargo, Hanlon (2005), Atwood et al. (2010), Blaylock et al. (2012) y en el contexto español Zamora et al. (2014) basan su análisis de persistencia de resultados en las diferencias temporarias.

El signo de las DT afecta a la persistencia del resultado. En las observaciones con DT negativas la persistencia del resultado captada por el coeficiente de RAI es menor respecto a la muestra considerada en su conjunto y ocurre lo contrario en las observaciones con DT positivas. Este es un resultado importante y representa una contribución respecto a la literatura que considera los extremos positivos y negativos de las diferencias lo que requiere determinar qué son extremos y por otra parte deja de lado muchas situaciones intermedias. Sin embargo, los resultados respecto al signo de las OD no son los esperados y el coeficiente de la variable no es significativo en el análisis de persistencia de resultados.

En cuanto a los análisis de robustez se ha trabajado con submuestras de acuerdo con el signo de las DT y las OD y los resultados validan los ya expuestos. Asimismo, en los análisis por quintiles se ha identificado que si bien la cuantía de las DT afecta a la capacidad predictiva del propio resultado lo hace en el mismo sentido que el signo de las mismas por lo que estamos en condiciones de afirmar que en las empresas españolas cotizadas con DT negativas/positivas se espera que la capacidad predictiva del resultado sea inferior/superior respecto a los valores promedios considerados y esto es independiente de que se trate o no de valores extremos de esas DT.

En el mismo sentido y respecto a la incidencia de la variable OD se observa que si bien la consideración del signo de las mismas no afecta a la persistencia del resultado, su magnitud incide en la capacidad predictiva del resultado. La partición de la muestra en deciles de acuerdo con las OD demuestra que cuando asumen valores extremos positivos y negativos la capacidad predictiva del resultado aumenta. Un aumento en la capacidad del resultado para predecir el resultado futuro ocurre cuando la gestión de resultados disminuye, lo que puede ser un indicador de la existencia de una relación inversa entre manipulación contable y planificación fiscal. La intensificación de uno de estos comportamientos empresariales puede relacionarse con la menor presencia del otro.

Los resultados son robustos a la utilización de deflatores diferentes para las variables como es el caso del total de activos al inicio de período y al cierre.

También en los análisis adicionales se identificó que la magnitud de las DT en los análisis sobre persistencia de resultados es consistente con la incidencia de la magnitud del Inmovilizado Material en las empresas, lo que determina una relación positiva entre ambos elementos. Monterrey y Sánchez (2017) han utilizado como variable el total de amortizaciones para analizar la relación entre las decisiones de inversión en activos fijos y las motivaciones de carácter tributario.

Respecto a las variables de control no resultan significativas ni en los análisis de capacidad predictiva del resultado ni en la persistencia de ganancias. En cuanto a la variable tamaño es importante recordar que el análisis en esta instancia se basa en las empresas cotizadas que corresponden en general a empresas de gran tamaño. Al respecto, el Capítulo III tiene como objetivo el análisis de la capacidad predictiva de las BTD y de cada uno de sus componentes sobre el resultado contable en las empresas españolas no cotizadas, y en este análisis el factor tamaño adquiere un interés primordial.

Podemos afirmar que en las empresas españolas cotizadas, las BTD mejoran la capacidad predictiva del RAI respecto a los resultados futuros y que también lo hacen sus elementos componentes DT y OD en forma conjunta. La inclusión de estas variables en el Modelo básico de persistencia no sólo pone de manifiesto el aumento del coeficiente de RAI sino también un significativo y positivo cambio del  $R^2$  ajustado que refleja el modelo básico de persistencia respecto a los modelos que incluyen las variables sobre impuestos, lo que las convierte en buenos predictores del resultado del ejercicio siguiente. También podemos concluir que la variable DT es más trascendente respecto a la variable OD en el modelo de persistencia de resultados como factor incremental del RAI lo que es consistente con la literatura que refiere al efecto de las diferencias temporarias sobre el resultado antes de impuestos y las relaciona con estrategias de manipulación del resultado contable. Además, cuando las DT son negativas la persistencia del resultado contable disminuye, lo que se corresponde con un resultado contable superior a la base fiscal y por lo tanto en donde las estrategias de manipulación contable pueden ponerse de manifiesto, lo que es consistente con la menor persistencia del resultado. Asimismo cuando las OD corresponden a valores extremos positivos o negativos los resultados son más persistentes. La incidencia de las DT en la persistencia del resultado está determinada por el signo mientras que la incidencia de las OD surge a partir de la magnitud y no del signo.

Finalmente la vinculación de los resultados a partir de la consideración de los signos y magnitud de las diferencias con las estrategias identificadas en la literatura nos permite sugerir lo siguiente, tanto considerando la partición de la muestra según las DT como según las OD.

En primer término y de acuerdo con los resultados que surgen al trabajar la muestra según el signo y la magnitud de las DT partimos de que un resultado contable menor al fiscal es consistente con una DT positiva. Cuando esto ocurre los resultados son más persistentes y pueden indicar que la manipulación contable de esos resultados es mínima o nula. Por el contrario, un resultado contable mayor al fiscal es consistente con una DT negativa que puede ser un indicador de resultados menos

persistentes o gestionados contablemente. Además, en el grupo de observaciones con DT positivas adquiere relevancia la variable OD y puede ser un indicador de que cuando disminuyen las estrategias de manipulación del resultado contable se hacen significativas las estrategias de planificación fiscal en las empresas cotizadas españolas. Esta relación se hace más fuerte cuando se analiza la magnitud de las DT a través de la partición de la muestra en quintiles.

En segundo término y de acuerdo con los resultados que surgen al trabajar la muestra según la magnitud de las OD partimos de que cuando las OD tienen valores extremos negativos (positivos) las estrategias de planificación fiscal para disminuir (aumentar) la base imponible, generación de ganancias exentas del impuesto (inclusión de gastos no deducibles del impuesto) o aumentar el resultado contable después de impuesto (utilización de deducciones admitidas por la autoridad fiscal) mejoran la capacidad predictiva del resultado. Un resultado más predecible se asocia con resultados menos manipulados. La vinculación entre estos conceptos podría indicar que ante estrategias agresivas de planificación fiscal las prácticas contables manipuladoras se reducen.

En el Capítulo III se presenta un análisis similar al expuesto pero referido a las empresas españolas no cotizadas.



## *Capítulo III*

*Las Book-Tax Differences (BTD) para la predicción de resultados futuros en las empresas españolas no cotizadas*

---



## **1. Introducción**

En este capítulo se mantiene la línea de investigación basada en la relevancia informativa de las BTD para la predicción de resultados futuros, pero el objeto de estudio son las empresas españolas no cotizadas. Como señala Bonacchi et al. (2019), aunque la mayor parte de la literatura se refiere a las empresas cotizadas, los informes financieros de las empresas no cotizadas son de crucial importancia ya que en el mundo la mayoría de las compañías lo son. De hecho las empresas no cotizadas constituyen la base de la economía mundial y juegan un papel muy importante en el crecimiento económico ya que son las más importantes generadoras de empleo, emprendimientos e innovación (Sundvik, 2017a). Así Sundvik (2017b) afirma que utilizando los datos de empresas no cotizadas es posible hacer inferencias respecto a una parte económicamente sustancial de la población total de empresas. Hanlon y Heitzman (2010) se manifiestan requiriendo mayor investigación en las empresas no cotizadas y sus comportamientos de divulgación de información.

Para Sundvik (2017a) el uso de empresas no cotizadas en investigación no debe ser necesariamente para comparar con empresas cotizadas sino para testar hipótesis específicas en el contexto particular de estas firmas. Sin embargo las empresas cotizadas y no cotizadas difieren entre sí en varios aspectos. Monterrey y Sánchez (2017a), que han trabajado sobre las empresas españolas no cotizadas, demuestran que las decisiones de inversión podrían ser diferentes entre unas y otras y con relación a la incidencia del mercado plantean una diferencia respecto a las prioridades, estar a la altura de las expectativas de los mercados para las cotizadas versus evitar un elevado endeudamiento para las no cotizadas.

En el mismo sentido Sundvik (2017a) también se refiere a las presiones del mercado de capital como uno de los factores principales que diferencian las empresas cotizadas de las no cotizadas e identifican otros factores relacionados con el conflicto de agencia. En las empresas cotizadas el conflicto de agencia se da entre propiedad y gerencia y estos últimos manipulan resultados para maximizar sus propias ganancias ya que generalmente son compensados a partir de los resultados de la entidad. En las empresas no cotizadas los propietarios y administradores crean asimetrías con la autoridad fiscal lo que implica que pueden maximizar sus propias ganancias a través de la planificación fiscal vía la manipulación de resultados. En este caso el conflicto de agencia ocurre entre propietarios de una firma y el gobierno del país.

Siguiendo con Sundvik (2017b), las empresas no cotizadas en general tienen una mayor propiedad gerencial que las empresas cotizadas, así como proveedores de capital con acceso interno a la información corporativa. Sus estados financieros no se distribuyen ampliamente a terceros y es probable que se vean influenciados por objetivos fiscales. Para el autor el incentivo para hacer

análisis en el entorno de empresas no cotizadas se basa en la posibilidad de aislar las motivaciones fuertes que surgen del mercado de capitales. En este aspecto Watrin et al. (2012) explican que los accionistas de empresas cotizadas obtienen información confiable y relevante sobre el desempeño de los administradores y la posibilidad de obtener dividendos a través de los estados financieros de publicación. Sin embargo en las empresas no cotizadas donde probablemente es menor el conflicto propiedad-gerencia, los accionistas tienen acceso directo a la información financiera del ente.

Bonacchi et al. (2019) rescatan la estructura organizacional y afirman que mientras las empresas cotizadas son generalmente grupos económicos, las empresas no cotizadas están normalmente estructuradas como firmas únicas o como grupos económicos. Agregan en este aspecto que los grupos económicos tienen incentivos diferentes que las firmas individuales para elaborar la información a partir de las demandas de los usuarios en cada caso. Explican que las empresas en los estados individuales tienen fuertes incentivos fiscales al preparar sus estados financieros porque constituyen el punto de partida para los informes fiscales, mientras que, en los estados consolidados los incentivos fiscales son bajos ya que se utilizan principalmente como informes financieros. También identifican como diferencia las presiones del mercado de capital que soportan las empresas cotizadas respecto a las presiones de los interesados que pesan sobre las empresas no cotizadas en general.

Además en el ámbito de las empresas no cotizadas se advierten grandes diferencias, no solamente a partir de su estructura organizacional sino también por su tamaño, estructura de capital y de gobierno corporativo. Cabe mencionar a Chen et al. (2010) que clasifica a las empresas en familiares y no familiares y plantea una diferencia entre quienes participan en el conflicto de agencia, accionistas mayoritarios y minoritarios en el primer caso y propiedad y gerencia en el segundo. Para los autores, las diferencias en el conflicto de agencia determinan distintos niveles de planificación fiscal. Agregan que en comparación, las empresas familiares tienen mayor concentración de propiedad, horizontes de inversión a más largo plazo y mayor preocupación por la reputación que los administradores de empresas no familiares. Demuestran que las empresas familiares son menos agresivas fiscalmente. Si bien los propietarios de empresas familiares se benefician más con el ahorro de impuestos, están más preocupados con las penalidades potenciales que pueden dañar su reputación.

Badertscher et al. (2013) al examinar si la variación en la separación de propiedad y control influye en las prácticas fiscales de empresas no cotizadas con diferentes estructuras de propiedad demuestran que en las empresas con mayor concentración de propiedad y control las conductas fiscales tienden a disminuir o posponer los impuestos sobre la renta en menor medida que las

empresas con propiedad y control menos concentrados. Argumentan los resultados a partir del riesgo y los costos de disminuir impuestos.

De acuerdo con Huguet (2014) la auditoría desempeña un papel fundamental en la calidad contable medida a partir de la manipulación del resultado. En su investigación aborda el efecto de la auditoría sobre la credibilidad y la calidad de la información contable en el entorno de las PYMES españolas. Demuestra que las PYMES auditadas presentan una mayor calidad contable que las PYMES no auditadas. Sin embargo no encuentra una relación positiva entre el tamaño de las firmas de auditoría y la calidad contable, lo que supone que en entornos de empresas con menos visibilidad como ocurre en el caso de las pymes, las grandes y medianas firmas de auditoría no tienen incentivos para ser más estrictas que las pequeñas.

Sundvik (2017a) explica que el objetivo fundamental de los informes financieros de una empresa no cotizada no es informar a los inversores sobre la situación financiera de la entidad sino que se ven influenciados por cuestiones relacionadas con la tributación y la distribución de dividendos, lo que demuestra la importancia de relacionar la manipulación de resultados inducida por los impuestos en estas empresas. Para Bonacchi et al. (2019), la clasificación de las empresas no cotizadas de acuerdo a su estructura organizacional tiene implicancias para la comparación de la calidad de ganancias entre cotizadas y no cotizadas lo que evidencia los efectos de la fuerza del mercado en las empresas.

Si bien la literatura revela distintos factores que diferencian a las empresas cotizadas y no cotizadas (partes que intervienen en el conflicto de agencia, estructura organizacional, objetivo de los estados financieros), las presiones que ejerce el mercado de capitales en las primeras y que no incide en las segundas constituye un factor diferencial que se repite en todos los casos. Asimismo en la caracterización de empresas cotizadas y no cotizadas y dentro del grupo de empresas no cotizadas se identifican diferencias a partir del concepto de tamaño. Las hipótesis de investigación se presentan en el apartado siguiente.

## **2. Hipótesis de la investigación**

Como ya se expuso, tanto en la literatura que se refiere a empresas cotizadas/no cotizadas como en la que basa su análisis en el contexto de no cotizadas se identifican diferencias en las que subyace el tamaño empresarial. Además dentro del grupo de empresas no cotizadas existe una gran dispersión respecto al tamaño por lo que puede ser una variable que condiciona los resultados. Así

cuando Monterrey y Sánchez (2017b) relacionan los métodos de predicción de resultados y las características corporativas de las empresas (tamaño, endeudamiento y tasa de crecimiento anual de la cifra de negocios), explican que estas últimas afectan de manera significativa a la calidad de las predicciones y señalan como atributos influyentes el tamaño y el endeudamiento.

El tamaño es una variable considerada en la mayoría de las investigaciones que relacionan contabilidad-fiscalidad (Lev y Nissim, 2004; Frankel y Litov, 2009; Weber, 2009; Monterrey y Sánchez, 2011, 2017b, 2022; Fernández y Martínez, 2015; Sundvik, 2017b). Sanchis et al. (2020) cuando analizan los determinantes de la decisión de llevar adelante una oferta pública inicial de acciones en el mercado español, encuentran en el tamaño uno de los más significativos y concluyen que las empresas que ingresaron al mercado de capitales español son más grandes que aquellas que potencialmente podrían haberlo hecho. En las empresas españolas el tamaño medido a partir de los totales de activos en valores absolutos durante los períodos abarcados por esta investigación (2008-2017) alcanza su valor máximo de 50.104.252 en las empresas cotizadas y de 39.180.956 en las empresas no cotizadas, ambos valores expresados en miles de euros. Estos valores demuestran que las empresas no cotizadas no alcanzan los valores de activos de las cotizadas y la consiguiente diferencia de tamaño entre ellas.

En España en el periodo 2008-2017 la presentación de todos los informes financieros individuales y de los consolidados de empresas no cotizadas que no opten por aplicar las NIIF se hace de acuerdo con el Plan General de Contabilidad (PGC) del año 2007 y sus modificaciones posteriores. Por su parte el PGC de las PYMES y los criterios contables para microempresas, son de aplicación opcional para empresas que cumplan con determinadas características. El artículo 2 del Real Decreto 1515/2007 define el ámbito de aplicación utilizando pautas cuantitativas para identificar una PYME, y en su artículo 4 enuncia los criterios que identifican a una microempresa. En ambos casos se refieren a empresas, cualquiera sea su forma jurídica, individual o societaria, que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de ejercicio, dos de las circunstancias que se mencionan a continuación. Los parámetros enunciados actúan como límites máximos y se presentan en el Cuadro VIII siguiente, donde el total de activos y el importe neto de la cifra anual de negocios están expresados en euros.

**Cuadro VIII:** Clasificación de empresas (PYMES y microempresas)

CRITERIOS	PYMES	MICROEMPRESAS
Total de activos	2.850.000	1.000.000
Importe neto de la cifra anual de negocios	5.700.000	2.000.000
Número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio	50	10

*Fuente:* Real Decreto 1515/2007

Las microempresas que reúnan los requisitos establecidos en el artículo 4 y opten por aplicar los criterios específicos previstos en el mismo, que contempla normas especiales para el tratamiento contable de los acuerdos de arrendamiento financiero y similares y del impuesto sobre beneficios, aplican el método de la cuota a pagar y son las únicas empresas para las que no es obligatorio el reconocimiento del impuesto sobre beneficios según el método del efecto impositivo.

Las empresas no cotizadas que califican como PYMES pueden aplicar el PGC de PYMES. En este caso, si bien debe utilizarse el método del efecto impositivo basado en el balance para el reconocimiento contable del impuesto sobre beneficios, no existe la obligatoriedad de auditar las cuentas anuales. Esto constituye una limitación que debe ser considerada al momento de seleccionar la muestra de empresas bajo análisis. De acuerdo a lo expuesto, las empresas no cotizadas a utilizar en esta investigación se asimilan a las cotizadas ya revisadas en el Capítulo II respecto a los principios contables que rigen la preparación de sus cuentas anuales. Aplican el PGC para preparar sus estados financieros individuales y sus cuentas anuales se auditan, sin embargo el número de empresas es muy superior al total de cotizadas y como ya se expuso su tamaño es muy diverso.

Aunque la literatura ha identificado diferencias entre empresas cotizadas y no cotizadas, las H1, H2 y H3 de esta investigación son las mismas que se plantearon en el Capítulo II para las empresas cotizadas, no obstante se indican nuevamente a continuación.

**H1:** Las BTD, que derivan de las normativas contable y fiscal en cuanto a la determinación del resultado contable y la base imponible respectivamente, aportan información incremental para predecir los resultados futuros.

**H2:** Los elementos componentes de las BTD, DT y OD, que derivan de las normativas contable y fiscal en cuanto a la determinación del resultado contable y la base imponible respectivamente, aportan información incremental para predecir los resultados futuros.

**H3:** Los componentes de las *BTD*, *DT* y *OD*, negativas reducen la capacidad predictiva del resultado contable.

Resultados diferentes para las empresas no cotizadas serían un indicador de que los comportamientos empresariales frente a las decisiones que afectan a la información contable y fiscal difieren según se trate de entidades cotizadas o no. En el ámbito de empresas no cotizadas Sundvik (2017a) identifica como objetivo fundamental de los estados financieros a la tributación y Bonacchi et al. (2019) encuentra en la determinación de impuestos uno de los objetivos principales de la información financiera. Por su parte Badertscher et al. (2013) demuestran que en las empresas con mayor concentración de propiedad y control las conductas fiscales tienden a disminuir o posponer los impuestos sobre la renta en menor medida que en las empresas con propiedad y control menos concentrados. Además, como en el grupo de empresas no cotizadas existen diferencias sustanciales de tamaño, lo que puede ser un condicionante de la relación entre las *BTD* y la capacidad predictiva del resultado contable en ese grupo, se agrega una *H4* que corresponde a la consideración del tamaño que se presenta a continuación:

**H4:** El tamaño de las empresas condiciona la incidencia de las *BTD* en la capacidad predictiva del resultado contable.

Al considerar estas hipótesis se propone el mismo análisis planteado en el Capítulo II para las *H1* a *H3* considerando la muestra completa y un análisis adicional para la *H4* que se explica en el apartado siguiente.

### **3. Metodología**

Para testar la *H4* se trabaja en primer lugar con la clasificación de la muestra que considera la media de *TAM*. Así se plantea un modelo basado en el modelo de capacidad predictiva del resultado contable al que se agrega la clasificación de las observaciones según se ubiquen por debajo o por encima de la media de *TAM*. El modelo econométrico utilizado (Modelo X) es el Modelo I con la incorporación de una variable moderadora de *TAM*. Dicha variable se incorpora en tres modalidades distintas: la primera (a) con una variable dicotómica que clasifica la muestra según los valores de *TAM* se encuentren por debajo o por encima de la media, la segunda (b) con una variable

dicotómica para considerar las empresas del Grupo 1 o de menor TAM y la tercera (c) para abarcar los Grupos 1 y 2. El Modelo X en sus tres modalidades se expone a continuación:

**Modalidad a:**

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 TAMm_t + \beta_3 RAI_t * TAMm_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{X.a})$$

Donde, además de las variables ya definidas:

$TAMm = 1$  cuando el TAM es menor a la media y  $0$  para el resto

De acuerdo con los resultados obtenidos en el Capítulo II cuando las DT son negativas la persistencia del resultado contable disminuye, lo que es consistente con resultados contables mayores a los fiscales que pueden ser un indicador del desarrollo de estrategias de manipulación de resultados contables al alza o fiscales a la baja por parte de los administradores. Para Chen et al. (2010) las empresas con mayor concentración de propiedad y control, situación que se verifica más habitualmente en empresas familiares, son menos agresivas fiscalmente y priorizan la reputación empresarial. Así, se espera que las empresas de menor TAM tengan resultados más persistentes porque en ellas las diferencias contabilidad fiscalidad no debieran ser extremas lo que puede ser un indicador de que los resultados sean más persistentes en el tiempo. Para testar esta idea se trabaja además, con una segmentación de la muestra de acuerdo al tamaño de las empresas que la componen en tres grupos, el Grupo 1 corresponde a las empresas de menor TAM y el Grupo 3 a las empresas de mayor TAM. La forma de clasificación se explica en el apartado siguiente referido al diseño de la investigación. Se utiliza nuevamente el Modelo X para testar si la persistencia de resultados es mayor cuanto menor es el TAM de las empresas. Si bien se trabaja con el Modelo X, la variable TAM asume distribuciones diferentes de la muestra de acuerdo a las modalidades que se exponen a continuación:

**Modalidad b:**

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 TAM1_t + \beta_3 RAI_t * TAM1_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{X.b})$$

Donde, además de la variable ya definida:

$TAM1 = 1$  cuando la empresa corresponde al Grupo 1 y  $0$  para el resto

**Modalidad c:**

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 TAM2_t + \beta_3 RAI_t * TAM2_t + \varepsilon_{t+1} \quad (\text{X.c})$$

Donde, además de la variable ya definida:

*TAM2 = 1 cuando la empresa corresponde a los Grupos 1 y 2, y 0 para el resto*

Finalmente se plantea un análisis que contempla la utilización de los Modelos I a V utilizados para testar las H1, H2 y H3 en cada una de las submuestras obtenidas a fin de identificar la incidencia de las **BTD**, **DT** y **OD** en cada una de ellas. Se espera que en el grupo de menor **TAM** las **BTD**, **DT** y **OD** no sean significativas lo que podría ser un patrón de comportamiento a partir del cual pueda esperarse que la preparación de información financiera tiende a las normas fiscales cuando las empresas son pequeñas y explicar la mayor persistencia de resultados. Esto sería un indicador de que el tamaño de las empresas condiciona la incidencia de las **BTD** en la capacidad predictiva del  $RAI_t$  de acuerdo con lo planteado en la H4.

#### **4. Diseño de la investigación**

##### **4.1. Cuestiones normativas previas consideradas**

En las empresas no cotizadas españolas existe una gran dispersión respecto al tamaño, ya sea medido a través del total de activos o de su cifra anual de negocios. Para testar la H4 y como se explica en el apartado anterior, si bien se trabaja sobre la muestra completa, también se realizan análisis adicionales de la muestra clasificada en grupos de diferente tamaño. Con el objetivo de adoptar un criterio de clasificación para dichas empresas, se han revisado las pautas consideradas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), la Ley de Sociedades de Capital (LSC) aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/2010 y la Directiva de la Unión Europea (DUE) 2013/34. Como ya se expuso, de acuerdo con la distinción que realiza el ICAC, serán objeto de estudio las empresas que no califiquen ni como microempresas ni como PYMES.

La LSC, en su Título VII, Capítulo 1 dedicado a las cuentas anuales, también utiliza parámetros cuantitativos para definir la posibilidad de presentación de Balance, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y Cuenta de Pérdidas y Ganancias abreviadas. Aunque no lo mencione

específicamente, la clasificación de la ley corresponde a determinados criterios de medición de la magnitud de una empresa.

Finalmente, la DUE 2013/34, aplicable a las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los estados miembros, incluye parámetros cuantitativos para definir categorías de sociedades y grupos. En ambos casos los clasifica en pequeños, medianos y grandes.

Se presenta a continuación el Cuadro IX que resume estas tres fuentes normativas que sirven de base a nuestra clasificación, recordando que siempre las cifras actúan como límite máximo. Las cifras de total de activos e importe neto de la cifra anual de negocios están expresadas en euros:

**Cuadro IX:** Fuentes legales y normativas para la clasificación de empresas

CRITERIOS	NORMAS	PEQUEÑAS	MEDIANAS	GRANDES
<b>Total de activos</b>	Plan General de Contabilidad Pymes 2007	2.850.000		
	Ley de Sociedades de Capital 1/2010	4.000.000	11.400.000	
	Directiva UE 2013/34	4.000.000	20.000.000	>20.000.000
<b>Importe neto de la cifra anual de negocios</b>	Plan General de Contabilidad Pymes 2007	5.700.000		
	Ley de Sociedades de Capital 1/2010	8.000.000	22.800.000	
	Directiva UE 2013/34	8.000.000	40.000.000	>40.000.000
<b>Número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio</b>	Plan General de Contabilidad Pymes 2007	50	250	
	Ley de Sociedades de Capital 1/2010	50	250	
	Directiva UE 2013/34			>250

*Fuente:* elaboración propia

Si bien la LSC y la DUE tienen los mismos valores de totales de activos e importe neto de la cifra anual de negocios para identificar a una empresa como pequeña, los valores de la DUE son muy superiores a los de la LSC en ambos conceptos en lo concerniente a empresas medianas. En consecuencia la LSC española es más exigente que la DUE al momento de clasificar empresas según su tamaño y considera como grandes a aquellas que tienen activos superiores a 11.400.000 euros y una cifra anual de negocios por encima de los 22.800.000 euros, en ambos casos valores considerados como medianos para la DUE.

Para contrastar la H4 que se refiere al tamaño de las empresas y considerando que en este desarrollo siempre hemos trabajado con la variable tamaño definida a partir del total de activos se ha clasificado la muestra de acuerdo con este parámetro. En este sentido, es práctica habitual excluir a las empresas de menor tamaño, así por ejemplo Dhaliwal, et al. (2013) excluyen las empresas con activos totales menores a 10.000.000 de dólares por considerarlas muy pequeñas en su investigación. En nuestro caso excluimos las empresas con activos totales inferiores a 2.850.000 euros. Además, como el ICAC requiere el cumplimiento de dos de las circunstancias enunciadas para que las empresas queden excluidas de la clasificación de PYMES, se agrega que el importe neto de la cifra de negocios supere los 5.700.000 euros.

Debe tenerse en cuenta que la obligación de la auditoría se produce cuando se cumplen dos de los tres requisitos indicados en el Cuadro VIII referido a la categoría de empresas pequeñas. Por ello al imponer ambas condiciones garantizamos que las cuentas anuales se auditan.

La auditoría proporciona credibilidad adicional a la información contable, debido a la emisión de un informe en el cual ratifica que la información presentada cumple con los principios contables generalmente aceptados. Ello disminuye las asimetrías informativas y el riesgo de los usuarios de la información contable, con efectos sobre el coste de financiación de las empresas (Huguet, 2014).

Por lo expuesto, se propone una clasificación para las empresas no cotizadas según el total de activos, correspondientes al ejercicio 2008, que surge a partir de una combinación de las fuentes legales y normativas expuestas en el cuadro precedente y considerando aquellas que rigen en España. Se divide la muestra de empresas no cotizadas de acuerdo con los totales de activos y según los siguientes criterios:

- Grupo 1: Mayor a 2.850.000 € y hasta 4.000.000 €
- Grupo 2: Mayor a 4.000.000 € y hasta 11.400.000 €
- Grupo 3: Mayor a 11.400.000 €

Respecto al número de empleados Martínez et al. (2022) que trabajan sobre empresas familiares españolas, utilizan como parámetro inicial de identificación que la cantidad de empleados sea inferior a 200. Si bien consideran además el número de propietarios y familiares en cargos gerenciales, se podría inferir que a partir del número medio de empleados expuesto en el Cuadro IX, las empresas del Grupo 1 pueden corresponder a empresas familiares.

La clasificación se realiza en un momento determinado que es el ejercicio 2008, porque corresponde al primer año de aplicación del PGC lo que implica que las empresas han sido asignadas a uno de los tres subgrupos, según su total de activos en dicho año y sin considerar si en años posteriores hubiera correspondido incluirlas en otro grupo.

Se utilizan los Modelos I a V ya definidos en el Capítulo II en cada uno de los Grupos de observaciones. Se espera que las BTD y las DT y OD no sean significativas en la capacidad predictiva del RAI en las empresas del Grupo 1. Además, a partir de la utilización de los Modelos X.b y X.c y la utilización de variables moderadoras se espera que los resultados del Grupo 1 sean más persistentes que los del Grupo 2 y la misma relación de estos dos respecto al Grupo 3.

#### 4.2. Selección de la muestra

Los datos se obtuvieron de la base de datos Sabi (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), el 27 de junio de 2018. La estrategia de búsqueda fue la siguiente:

1. País: España.
2. Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009): Todos los códigos excepto los correspondientes a actividades financieras y de seguros (64 y 65) y otras actividades con particularidades como administración pública y defensa y seguridad social obligatoria (84) y actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales (99).
3. Datos financieros: Formato detallado. Plan General de Contabilidad 2007. Cuentas individuales formato normal. En miles de euros.
4. Años con cuentas disponibles: 2008 a 2017
5. Empresas no cotizadas

La estrategia de búsqueda presentada se aplicó tres veces agregando en cada caso los parámetros definidos para asignar las empresas a un grupo en base al tamaño medido a partir del total de activos y considerando que se cumplan dos de los tres requisitos expuestos en el Cuadro VIII para trabajar sobre cuentas auditadas. Así, para integrar el Grupo 1 se agrega la cifra de negocios y para integrar

los Grupos 2 y 3 se suma además el número mínimo de empleados. Se trata en todos los casos de empresas que en el año 2008 quedan excluidas de la clasificación de PYMES aportada por el ICAC y registran valores de activos diferentes. Así, para que la empresa quede incluida en un grupo se agregan como estrategias de búsqueda los siguientes parámetros referidos al año 2008 y expresados si corresponde en miles de euros:

*Grupo 1:* Total de activos mayor a 2.850 y menor a 4.000 e importe neto de la cifra de negocios mayor a 5.700.

*Grupo 2:* Total de activos mayor a 4.000 y menor a 11.400, importe neto de la cifra de negocios mayor a 5.700 y un número mínimo de empleados de 51.

*Grupo 3:* Total de activos mayor a 11.400, importe neto de la cifra de negocios mayor a 5.700 y un número mínimo de empleados de 51.

La base de datos completa arroja un total de 10.537 empresas y 105.370 observaciones y para comprobar que todas las empresas queden incluidas en alguno de los tres grupos se realizó una única búsqueda que contemple los tres parámetros mínimos contenidos en el PGC y el número obtenido es el mismo, con una única diferencia identificada. Si en el Grupo 1 se agrega como parámetro el número mínimo de empleados, el total de empresas se reduce a 228 y la muestra total queda conformada por 9.971 empresas. En este sentido se considera importante no incorporar dicho parámetro para no perder empresas que igualmente cumplen las condiciones para presentar cuentas anuales auditadas. La clasificación por grupos se muestra en la siguiente Tabla XVIII:

**Tabla XVIII:** *Empresas no cotizadas y número de observaciones*

<b>Grupo</b>	<b>Empresas</b>	<b>Observaciones</b>
<b>1</b>	794	7.940
<b>2</b>	2.404	24.040
<b>3</b>	7.339	73.390
<b>Total</b>	10.537	105.370

**Fuente:** elaboración propia

El primer análisis de datos de la muestra evidencia que el número de empresas se distribuye de una forma desigual en los tres subgrupos, el grupo de menor tamaño no llega ni a un 10% de la muestra,

mientras que el grupo de mayor tamaño aglutina el 70 % de la muestra, y el grupo intermedio un 23 % aproximadamente.

La tabla de datos se preparó para el total de observaciones y para cada grupo, con las mismas consideraciones que para las empresas cotizadas expuestas en el apartado 3.3.2. del Capítulo II. Se presenta a continuación la Tabla XIX, que muestra en el Panel A, el proceso de selección muestral que reduce la muestra en un 183 % quedando en 37.277 observaciones y en el Panel B la distribución de observaciones por año.

**Tabla XIX:** *Proceso de selección de la muestra y distribución anual – empresas no cotizadas*

**Panel A:** *Proceso de selección de la muestra*

	Eliminaciones		Datos que se mantienen	
	Empresas	Observaciones	Empresas	Observaciones
<b>Muestra inicial</b>			10.537	105.370
<b>Sin datos</b>	0	19.605	10.537	85.765
<b>Sin resultado antes de impuesto en el período t+1</b>	358	11.159	10.179	74.606
<b>Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido</b>	707	11.586	9.472	63.020
<b>Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido al inicio</b>	622	10.475	8.850	52.545
<b>Impuesto diferido igual a cero</b>	152	2.238	8.698	50.307
<b>Sin datos de impuesto sobre sociedades</b>	83	1.271	8.615	49.036
<b>Resultado negativo del período t</b>	761	11.514	7.854	37.522
<b>Patrimonio neto negativo del periodo t</b>	53	245	7.801	37.277

**Panel B:** *Distribución anual de las observaciones*

Año	Nº de observaciones	Acumulado
<b>2009</b>	4.612	4.612
<b>2010</b>	4.885	9.497
<b>2011</b>	4.566	14.063
<b>2012</b>	4.271	18.334
<b>2013</b>	4.571	22.905
<b>2014</b>	5.275	28.180
<b>2015</b>	5.343	33.523
<b>2016</b>	3.754	37.277

**Fuente:** elaboración propia

Asimismo, la Tabla XX refleja el proceso de selección de la muestra distribuida en cada uno de los tres grupos mencionados precedentemente que se utilizarán para contrastar la H4.

**Tabla XX:** Proceso de selección de la muestra de empresas no cotizadas clasificadas por grupos

<b>GRUPO 1</b>				
<b>Causas</b>	<b>Eliminaciones</b>		<b>Datos que se mantienen</b>	
	<b>Empresas</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Empresas</b>	<b>Observaciones</b>
<b>Base de datos</b>			794	7.940
<b>Sin datos</b>	0	1.703	794	6.237
<b>Sin resultado antes de impuesto en el período t+1</b>	37	845	757	5.392
<b>Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido</b>	155	2.049	602	3.343
<b>Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido al inicio</b>	71	693	531	2.650
<b>Impuesto diferido igual a cero</b>	19	315	512	2.335
<b>Sin datos de impuesto sobre sociedades</b>	2	22	510	2.313
<b>Resultado negativo del período t</b>	37	396	473	1.917
<b>Patrimonio neto negativo del periodo t</b>	4	19	469	1.898

*Fuente:* elaboración propia

**Tabla XX:** Proceso de selección de la muestra de empresas no cotizadas clasificadas por grupos (continuación)

<b>GRUPO 2</b>				
<b>Causas</b>	<b>Eliminaciones</b>		<b>Datos que se mantienen</b>	
	<b>Empresas</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Empresas</b>	<b>Observaciones</b>
<b>Base de datos</b>			2.404	24.040
<b>Sin datos</b>	0	5.271	2.404	18.769
<b>Sin resultado antes de impuesto en el período t+1</b>	109	2.570	2.295	16.199
<b>Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido</b>	231	3.548	2.064	12.651
<b>Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido al inicio</b>	189	2.314	1.875	10.337
<b>Impuesto diferido igual a cero</b>	56	677	1.819	9.660
<b>Sin datos de impuesto sobre sociedades</b>	13	226	1.806	9.434
<b>Resultado negativo del período t</b>	141	1.986	1.665	7.448
<b>Patrimonio neto negativo del período t</b>	10	51	1.655	7.397

*Fuente:* elaboración propia

**Tabla XX:** Proceso de selección de la muestra de empresas no cotizadas clasificadas por grupos (continuación)

<b>GRUPO 3</b>				
<b>Causas</b>	<b>Eliminaciones</b>		<b>Datos que se mantienen</b>	
	<b>Empresas</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Empresas</b>	<b>Observaciones</b>
<b>Base de datos</b>			7.339	73.390
<b>Sin datos</b>	0	12.631	7.339	60.759
<b>Sin resultado antes de impuesto en el período t+1</b>	212	2.170	7.127	53.015
<b>Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido</b>	321	5.989	6.806	47.026
<b>Sin datos de activos y pasivos por impuesto diferido al inicio</b>	362	7.468	6.444	39.558
<b>Impuesto diferido igual a cero</b>	77	1.246	6.367	38.312
<b>Sin datos de impuesto sobre sociedades</b>	68	1.023	6.299	37.289
<b>Resultado negativo del período t</b>	583	9.132	5.716	28.157
<b>Patrimonio neto negativo del periodo t</b>	39	175	6.677	27.982

*Fuente:* elaboración propia

En las empresas cotizadas, las eliminaciones de observaciones por ausencia de dato sobre activos y pasivos por impuesto diferido representan el 8,44 % sobre el total y el 11,75 % sobre el total una vez eliminadas las observaciones sin datos y sin resultados antes de impuesto en el periodo t+1. Con el mismo criterio, representan el 25,81 % y el 38 % respectivamente en las empresas no cotizadas del Grupo 1, el 14,76 % y 21,90 % respectivamente en las empresas no cotizadas del Grupo 2 y el 8,16 % y 11,30 % en las empresas no cotizadas del Grupo 3. Los porcentajes de observaciones eliminadas por ausencia de datos sobre impuesto diferido en el Grupo 3 son similares a los identificados en las empresas cotizadas y se van incrementando hacia el Grupo 2 y 1. Las observaciones incluidas en el Grupo 1 tienen el mayor nivel de ausencia de dato de impuesto diferido.

Una vez definida la muestra, se presentan a continuación los resultados de los Modelos utilizados en esta investigación.

## 5. Resultados

Los modelos definidos para contrastar las H identificadas son los planteados en el apartado 2.1. del Capítulo II. Las clasificaciones propuestas a partir de las cuales se presentan los resultados contemplan la consideración de la magnitud de la variable **BTD** en primer término, luego de las **DT** y **OD** individualmente y a posteriori del signo de cada una. Asimismo las variables han sido medidas de acuerdo a la forma explicada en el apartado 2.2. del Capítulo II.

Se presenta a continuación el análisis descriptivo de las variables utilizando la muestra completa y los resultados correspondientes para la muestra completa y para cada uno de los tres grupos identificados.

### 5.1. Análisis descriptivo de las variables

La siguiente Tabla XXI expone los estadísticos descriptivos de cada una de las variables. En este caso se incluyen las variables Tamaño y Endeudamiento porque la primera se utiliza para testar la H4 y la segunda ha sido considerada en el proceso de eliminación de valores atípicos ante la presencia de empresas con endeudamiento extremo.

*Tabla XXI: Estadísticos descriptivos – empresas no cotizadas*

Variable	Obs.	Media	Desv. St.	Min	Max
<b>RAI<sub>t+1</sub></b>	37.277	0.0724	0.1223	-3.4847	5.3439
<b>RAI<sub>t</sub></b>	37.277	0.0773	0.1018	0.0000	3.7704
<b>BTD<sub>t</sub></b>	37.277	-0.0064	0.0858	-3.6695	7.2714
<b>DT<sub>t</sub></b>	37.277	-0.0015	0.0673	-1.5141	7.2839
<b>OD<sub>t</sub></b>	37.277	-0.0049	0.0726	-3.6876	2.3670
<b>TAM</b>	37.277	10.3086	1.3102	6.1903	17.4579
<b>ENDEU</b>	37.277	3.2735	33.9343	0.0039	3.980.50

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias, **BTD** = *Book-tax differences*, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables **RAI**, **BTD**, **DT** y **OD** están deflactadas por el promedio de activos totales.

Al igual que dijimos al referirnos a las empresas cotizadas, la diferencia entre la media de **RAI<sub>t</sub>** y **RAI<sub>t+1</sub>**, se debe a que la muestra incluye tan solo empresas-año con resultados positivos en el

período  $t$ , pero los resultados pueden ser negativos en el período  $t+1$  (si bien tal observación ya no puede ser empleada para la predicción del ejercicio siguiente). Por lo expuesto, el valor mínimo de RAI en el periodo  $t$  es cero mientras su mismo valor en el periodo  $t+1$  es negativo. El signo negativo en los mínimos y positivo en los máximos de las variables  $DT_t$  y  $OD_t$  es representativo de la existencia de ambos signos en la distribución de dichas variables. Se observa un valor máximo de endeudamiento muy extremo que debe ser considerado al momento de presentar los resultados.

En la Tabla XXII se muestran los resultados del coeficiente de correlación de Pearson para ver la relación entre las variables. Si bien hay una baja correlación entre las variables  $RAI_t$  y  $OD_t$ , y  $RAI_t$  y  $BTD_t$  puede sugerir problemas de multicolinealidad. Estos valores y su significatividad al 10 % harán necesaria la revisión de la existencia o no de multicolinealidad, que se resolverá aplicando el test estadístico VIF (Factor de inflación de la varianza). Por su parte la alta correlación entre  $BTD_t$  y  $OD_t$  y  $BTD_t$  y  $DT_t$  no afecta al estudio porque en ningún caso se incluyen ambas variables en un mismo modelo.

**Tabla XXII:** Matriz de correlaciones: empresas no cotizadas

	$RAI_{t+1}$	$RAI_t$	$BTD_t$	$DT_t$	$OD_t$	TAM	ENDEU
$RAI_{t+1}$	1.000						
$RAI_t$	0.6451* 0.0000	1.000					
$BTD_t$	0.0084 0.1057	-0.1574* 0.0000	1.0000				
$DT_t$	0.0135* 0.0091	-0.0518* 0.0000	0.5737* 0.0000	1.0000			
$OD_t$	-0.0026 0.6131	-0.1380* 0.0000	0.6504* 0.0000	-0.2490* 0.0000	1.0000		
TAM	-0.0365* 0.0000	-0.0211* 0.0000	-0.0210* 0.0001	0.0062 0.2283	-0.0306* 0.0000	1.0000	
ENDEU	-0.0204* 0.0001	-0.0133* 0.0103	-0.0116* 0.0253	-0.0454* 0.0000	0.0284* 0.0000	0.0248* 0.0000	1.0000

\*denota significatividad al 10 %.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = Book-tax differences, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

Se presentan a continuación los resultados de cada uno de los modelos planteados.

## 5.2. Análisis Multivariante utilizando la muestra completa

### a. Contrastación de las H1 y H2

En la Tabla XXIII se presenta en el Panel A los resultados de la regresión lineal aplicada a los Modelos I a III y el valor promedio del estadístico VIF. El Panel B se refiere a los resultados del test de Wald para  $\beta_2$  y  $\beta_3$  del Modelo III. Los resultados presentados corresponden a las 37.277 observaciones que constituyen la muestra de estudio completa, sin eliminaciones de valores extremos de las variables.

**Tabla XXIII:** Resultados de los Modelos I a III en la muestra completa – empresas no cotizadas

#### Panel A: Resultados Modelos I a III

	Modelo I $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	Modelo II $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1}$	Modelo III $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.7745*** (0.000)	0.7958*** (0.000)	0.7970*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		0.1605*** (0.001)	
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.1357** (0.008)
<b>OD<sub>t</sub></b>			0.1812*** (0.001)
<b>Constante</b>	0.0125*** (0.000)	0.0119*** (0.000)	0.0119*** (0.000)
<b>N</b>	37.277	37.277	37.277
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4160	0.4285	0.4289
<b>VIF</b>	1.00	1.03	1.07

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5% respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = *Book-tax differences*, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXIII:** Resultados Modelos I a III en la muestra completa – empresas no cotizadas (continuación)

**Panel B:** Test de Wald (Modelo III)

$$\beta_2 = \beta_3$$

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
0.70	0.4040

Los resultados del Modelo I confirman la capacidad predictiva de las ganancias con un coeficiente positivo y significativo de 0,77. En el mismo sentido el  $R^2$  de 41,60 determina un buen ajuste del modelo. A su vez, el Modelo I está anidado en el Modelo II es decir, que si no se rechaza la H nula de que  $\beta_2 = 0$  el Modelo II sería igual al I. Como  $\beta_2 \neq 0$  entonces las  $BTD_t$  tienen capacidad predictiva incremental a la de  $RAI_t$  para predecir  $RAI_{t+1}$ . El  $\beta_2$  distinto de cero en el Modelo II confirma la capacidad predictiva de las  $BTD_t$  para predecir el  $RAI_{t+1}$  y sustenta la H1 que plantea que las  $BTD$  aportan información incremental para predecir los resultados futuros. Los resultados son consistentes con los obtenidos para las empresas cotizadas y también con la literatura revisada. El estadístico VIF arroja valores menores a 10, lo que es adecuado y denota la ausencia de multicolinealidad entre las variables.

En el Modelo III se desagrega el Modelo II, y la H nula es que  $\beta_2 = \beta_3 = 0$ , si se rechaza sería preferible desagregar las  $BTD$  en sus componentes. Así se reemplaza la variable  $BTD_t$  por las variables  $DT_t$  y  $OD_t$ . La desagregación de las  $BTD_t$  en los componentes  $DT_t$  y  $OD_t$  expuesta en el Modelo III demuestra que ambos  $\beta_2$  y  $\beta_3$  son significativos. Sin embargo los resultados del test de Wald indican que no se puede rechazar la hipótesis nula de que los coeficientes de estas variables sean iguales ( $F = 0,70$ ) y por lo tanto como ocurre en las empresas cotizadas, no tendría sentido la descomposición. La diferencia se plantea con el coeficiente  $\beta_3$ , que es significativo al 1 %. Recordemos que en las empresas cotizadas sólo las  $DT$  son significativas.

Se analiza a continuación si el  $\beta_1$  cambia al incluir cada una de las diferencias ( $DT$  y  $OD$ ) individualmente. Se presentan en la Tabla XXIV los resultados de los Modelos IV y V.

**Tabla XXIV:** Resultados de los Modelos IV y V en la muestra completa – empresas no cotizadas

	<b>Modelo IV</b>	<b>Modelo V</b>
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.7774*** (0.000)	0.7891*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>	0.0855*** (0.007)	
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.1484*** (0.003)
<b>Constante</b>	0.0124*** (0.000)	0.0121*** (0.000)
<b>N</b>	37.277	37.277
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4183	0.4237
<b>VIF</b>	1.00	1.02

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

Estos resultados demuestran que las DT y las OD consideradas individualmente aportan información incremental para predecir los resultados futuros en las empresas españolas no cotizadas. A diferencia de lo que ocurre en las empresas cotizadas en las que solo las DT aportan información incremental si se las considera individualmente, en las empresas no cotizadas las DT y las OD resultan incrementales en forma individual, consideradas en modelos separados.

Ante la posibilidad de que los resultados encontrados puedan estar influenciados por valores atípicos, y para ser consistentes con los análisis presentados en el Capítulo II para las empresas cotizadas se procede a eliminar *outliers* de las formas propuestas en el mismo. Se trabaja con eliminación de valores atípicos post y pre estimación. En el primer caso se calculan los valores extremos post estimación a través de los residuos estudentizados lo que determina la eliminación de 1.202 observaciones y se reduce la muestra a un total de 36.075 empresas-año. En el segundo caso se eliminan los *outliers* pre estimación trabajando con un gráfico de dispersión de valores para cada una de las variables. Esto permite determinar el valor en torno al que se concentran los datos y se eliminan las observaciones que quedan fuera de dicha franja. En total son 302 las observaciones

eliminadas por ser consideradas valores extremos lo que reduce la muestra a 36.975 observaciones. A continuación se detallan los criterios asumidos para las eliminaciones pre estimación efectuadas.

Los valores de la variable  $RAI_t$  se encuentran comprendidos entre 0 y 4 y concentrados entre 0 y 1, por lo que éste es el rango definido de observaciones. Existen 38 observaciones muy alejadas de estos valores y por lo tanto de la media, que han sido eliminadas. Los valores de la variable  $RAI_{t+1}$  se encuentran comprendidos entre -4 y 6 y concentrados entre -0,50 y 1. Este rango de observaciones determina la eliminación de 55 observaciones adicionales ubicadas en los extremos.

Los valores de la variable  $DT_t$  se encuentran comprendidos entre -2 y 8 y concentrados entre -0,40 y 0,40 por lo que se eliminan 113 observaciones. Los valores de la variable  $OD_t$  se ubican entre -4 y 2,40 y se concentran en torno a -0,40 y 0,40 generando la eliminación de 96 observaciones.

La Tabla XXV presenta en el Panel A los resultados de los Modelos I a V para las 36.075 observaciones sin *outliers* post estimación, en el Panel B para las 36.975 sin *outliers* pre estimación y en el Panel C los resultados del test de Wald para  $\beta_2$  y  $\beta_3$  del Modelo III.

**Tabla XXV:** Resultados de los Modelos I a V en la muestra sin outliers – empresas no cotizadas

**Panel A:** Resultados Modelos I a V  
**Muestra sin outliers post estimación**

	<b>Modelo I</b>	<b>Modelo II</b>	<b>Modelo III</b>	<b>Modelo IV</b>	<b>Modelo V</b>
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8797*** (0.000)	0.8810*** (0.000)	0.8814*** (0.000)	0.8812*** (0.000)	0.8794*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		0.0782*** (0.000)			
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.0899*** (0.000)	0.0608*** (0.000)	
<b>OD<sub>t</sub></b>			0.0702*** (0.000)		0.0408*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0056*** (0.000)	0.0059*** (0.000)	0.0059*** (0.000)	0.0056*** (0.000)	0.0058*** (0.000)
<b>N</b>	36.075	36.075	36.075	36.075	36.075
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6852	0.6883	0.6884	0.6865	0.6859
<b>VIF</b>	1.00	1.00	1.11	1.00	1.00

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = *Book-tax differences*, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXV:** Resultados de los Modelos I a V en la muestra sin outliers – empresas no cotizadas (continuación)

**Panel B:** Resultados Modelos I a V (continuación)

**Muestra sin outliers pre estimación**

	<b>Modelo I</b>	<b>Modelo II</b>	<b>Modelo III</b>	<b>Modelo IV</b>	<b>Modelo V</b>
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8641*** (0.000)	0.8706*** (0.000)	0.8725*** (0.000)	0.8699*** (0.000)	0.8648*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		0.1124*** (0.000)			
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.1773*** (0.000)	0.1502*** (0.000)	
<b>OD<sub>t</sub></b>			0.0776*** (0.000)		0.0378*** (0.006)
<b>Constante</b>	0.0063*** (0.000)	0.0065*** (0.000)	0.0063*** (0.000)	0.0062*** (0.000)	0.0064*** (0.000)
<b>N</b>	36.975	36.975	36.975	36.975	36.975
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.5218	0.5256	0.5269	0.5254	0.5222
<b>VIF</b>	1.00	1.01	1.06	1.01	1.00

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = Book-tax differences, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXV:** Resultados de los Modelos I a V en la muestra sin outliers – empresas no cotizadas (continuación)

**Panel C: Test de Wald – Modelo III**

$$\beta_2 = \beta_3$$

**Muestra sin outliers post estimación**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
4.82	0.0282

**Muestra sin outliers pre estimación**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
34.90	0.0000

Los resultados presentados en la Tabla XXV son consistentes entre sí, es decir que no dependen de la forma de eliminación de *outliers*. También son consistentes con los presentados en las Tablas XXIII y XXIV para la muestra completa, aunque difieren en algunos aspectos. Estas diferencias podrían indicar que los resultados que corresponden a la muestra completa están influenciados por la existencia de valores extremos. En el Modelo I el coeficiente positivo y significativo de  $RAI_t$  en ambas muestras sin *outliers* (0,88 y 0,86) es mayor al obtenido en la muestra completa y expuesto en la Tabla XXIII (0,77) y lo mismo ocurre con el  $R^2$  de 68,52 y 52,18 en la Tabla XXV respecto al valor de 41,60 presentado en la Tabla XXIII. En ambos casos la eliminación de *outliers* de la muestra determina una mejora en la capacidad predictiva de las ganancias y en el ajuste del modelo. Además, los resultados del Modelo II sustentan la H1 que plantea que las **BTD** aportan información incremental para la predicción de resultados.

En el Modelo III,  $\beta_2$  y  $\beta_3$  son significativos y distintos de 0, sin embargo los resultados del test de Wald expuestos en el Panel B de la Tabla XXV evidencian que se puede rechazar la hipótesis nula de que los coeficientes de las dos variables de ajustes sean iguales entre sí, por lo tanto en este caso tendría sentido la descomposición de las **BTD** en sus dos componentes **DT** y **OD**. Los resultados de los Modelos IV y V confirman los ya expuestos ya que tanto el coeficiente de las **DT** como el de las **OD** resultan significativos.

De esta forma los resultados del Modelo III validan la H2 ya que la descomposición de las **BTD** en **DT** y **OD** tiene sentido para analizar la capacidad predictiva del resultado contable. Estos resultados marcan una diferencia muy importante entre empresas cotizadas y no cotizadas ya que si bien las

DT tienen valor incremental sobre el RAI para predecir los resultados futuros en ambas muestras, las OD sólo son significativas en las empresas no cotizadas. La significatividad y la incidencia de ambas variables DT y OD en la capacidad predictiva del resultado en las empresas no cotizadas, podrían ser indicadores de la presencia de manejo tanto del resultado contable como del fiscal. De acuerdo con Sundvik (2017a) los resultados de estos estudios pueden ser de interés para los usuarios cuando evalúan los estados financieros y plantea que en las empresas no cotizadas se trata entre otros de las instituciones financieras que otorgan financiación, auditores independientes en su proceso de auditoría y autoridades fiscales que controlan la evasión fiscal.

La diferencia en los resultados obtenidos entre empresas cotizadas y no cotizadas puede ser contemplada desde diferentes perspectivas. La literatura ha identificado el tamaño, los niveles de endeudamiento, la presión ejercida por el mercado de capitales en las empresas cotizadas, la constitución como empresa familiar o no, el nivel de concentración propiedad-control en las empresas no cotizadas entre otras.

De acuerdo con lo expuesto, la literatura encuentra diferentes argumentos para justificar las diferencias, pero, en cualquier caso, es aceptable encontrar resultados diferentes entre empresas cotizadas y no cotizadas. Sin embargo, el interrogante es por qué estas diferencias identificadas en la literatura tendrían consecuencias sobre la capacidad predictiva de las BTD. En esta investigación nos planteamos que se trata de un colectivo de empresas diferentes, con otras características, muy importante en la economía española y en el mundo y en general poco examinado. Además, como el tamaño aparece en la literatura utilizado como un vector que capta las características de la empresa, en esta tesis el tamaño se plantea como elemento para explicar la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado. Si bien esto se plantea al contrastar la H4, las empresas cotizadas tienen mayor tamaño que las no cotizadas medido en totales de activos y aunque las muestras son muy diferentes entre sí (510 observaciones en empresas cotizadas y 37.277 en empresas no cotizadas) la media de activos es de 1.882.758 y 126.011 valores expresados en miles de euros para las cotizadas y no cotizadas respectivamente.

Como se expone al comienzo de este Capítulo, las diferencias entre empresas por su tamaño subyacen en las diferencias identificadas en la literatura y marca una gran dispersión dentro del contexto de empresas no cotizadas y en la comparación entre cotizadas y no cotizadas.

**b. Contratación de la H3**

Para contrastar la H3 y en consistencia con lo planteado en el Capítulo II, se utiliza el Modelo VI que considera el signo de las DT y las OD. La muestra completa de 37.277 observaciones que corresponde a las empresas españolas no cotizadas incluye 17.951 DT negativas y 19.326 DT positivas y 21.529 OD negativas y 15.748 OD positivas. De acuerdo a los análisis presentados para los Modelos anteriores en la Tabla XXVI se presentan los resultados del Modelo VI para la muestra completa, para la muestra sin *outliers* post estimación (36.075 observaciones) y para la muestra sin *outliers* pre estimación (36.975 observaciones).

**Tabla XXVI: Resultados del Modelo VI – empresas no cotizadas**

<b>Modelo VI</b>			
$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTN_t + \beta_3 RAI_t * DTN_t + \beta_4 ODN_t + \beta_5 RAI_t * ODN_t + \varepsilon_{t+1}$			
	Muestra completa (1)	Muestra sin <i>outliers</i> post estimación (2)	Muestra sin <i>outliers</i> pre estimación (3)
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9061*** (0.000)	0.9226*** (0.000)	0.9152*** (0.000)
<b>DTN<sub>t</sub></b>	0.0008 (0.844)	-0.0017** (0.023)	0.0005 (0.666)
<b>RAI * DTN<sub>t</sub></b>	-0.0873 (0.131)	-0.0392*** (0.000)	-0.0797*** (0.000)
<b>ODN<sub>t</sub></b>	0.0143*** (0.000)	0.0037*** (0.000)	0.0042*** (0.001)
<b>RAI * ODN<sub>t</sub></b>	-0.1498*** (0.003)	-0.0419*** (0.000)	-0.0227 (0.230)
<b>Constante</b>	0.0040* (0.097)	0.0043*** (0.000)	0.0037*** (0.001)
<b>N</b>	37.277	36.075	36.975
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4216	0.6866	0.5238
<b>VIF</b>	2.51	2.65	2.67

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DTN** = Diferencias temporarias negativas, **ODN** = Otras diferencias negativas. La variable RAI está deflactada por el promedio de activos totales.

Los resultados obtenidos por aplicación del Modelo VI y presentados en la Tabla XXVI confirman que tanto el signo de las DT como el de las OD afecta a la persistencia del resultado, ya que las variables de interacción DTN y ODN resultaron significativas al 1% en dos de las muestras utilizadas (En las muestras (2) y (3) son significativas las DTN y en las Muestras (1) y (2) son significativas las ODN). Así, los resultados y diferencias entre las muestras son las siguientes:

- (1) Muestra completa: El  $\beta_1$  del Modelo I (0,7745, Tabla XXIII) respecto al que surge del Modelo VI (0,7563) considerando un  $\beta_5$  distinto de cero determina que cuando las observaciones corresponden a OD negativas las ganancias son menos persistentes.
- (2) Muestra sin *outliers* post estimación: El  $\beta_1$  del Modelo I (0,8797, Tabla XXV) respecto al que surge del Modelo VI (0,8415) considerando un  $\beta_3$  y un  $\beta_5$  distintos de cero determina que cuando las observaciones corresponden a DT y OD negativas las ganancias son menos persistentes.
- (3) Muestra sin *outliers* pre estimación: El  $\beta_1$  del Modelo I (0,8641, Tabla XXV) respecto al que surge del Modelo VI (0,8355) considerando un  $\beta_3$  distinto de cero determina que cuando las observaciones corresponden a DT negativas las ganancias son menos persistentes.

Con un  $\beta_3$  y un  $\beta_5$  distintos de cero, como se advierte en la Muestra (2) se rechaza la H nula y se valida la H3 que plantea que los componentes de las BTD, DT y OD negativas reducen la capacidad predictiva del resultado contable. Las diferencias temporarias y las otras diferencias negativas inciden negativamente en la capacidad predictiva del resultado contable de las empresas no cotizadas españolas, es decir reducen la persistencia del resultado contable.

Con respecto a la incidencia de las DT positivas, se observa que los  $\beta_1$  del Modelo VI (muestra 1: 0,9061, muestra 2: 0,9226, muestra 3: 0,9152) son mayores a los del Modelo I presentados en la Tabla XXIII para la muestra (1) (0,7745) y en la Tabla XXV para las muestras (2), (0,8797) y (3), (0,8641). Estos resultados pueden sugerir que las diferencias temporarias y las otras diferencias positivas aumentan la persistencia del resultado contable. Como ya se expuso en el Capítulo II, la literatura presenta resultados divergentes en cuanto a la incidencia de las diferencias positivas.

Si relacionamos estos resultados con los presentados en el Capítulo II encontramos que las DT negativas reducen la persistencia del resultado contable en las empresas españolas cotizadas y no cotizadas. Sin embargo, las DT positivas aumentan la persistencia del resultado contable solo en las

empresas españolas no cotizadas. Por su parte las OD tanto positivas como negativas sólo inciden en los análisis de persistencia cuando se trata de empresas españolas no cotizadas.

El valor promedio del estadístico VIF en las tres muestras (2,51, 2,65 y 2,67) es adecuado y evidencia la ausencia de multicolinealidad entre las variables del Modelo. Este resultado también representa una diferencia sustancial en comparación a las empresas cotizadas donde se verificaba la existencia de multicolinealidad en la variable  $RAI*ODN_t$ .

### ***c. Contrastación de la H4***

Sundvik (2017a) resalta como una diferencia fundamental entre empresas cotizadas y no cotizadas el tamaño. Plantea que mientras hay enormes corporaciones entre las empresas no cotizadas, el 99% de las firmas en Europa son micro, pequeñas y medianas. Una característica interesante de las empresas más pequeñas es que no siempre preparan sus estados financieros sino que lo derivan a un proveedor externo del servicio que es quien genera o incorpora herramientas de manipulación de resultados de la firma, en consonancia con la liquidación de impuestos.

Para testar la H4 trabajaremos con la muestra completa y con la muestra clasificada en grupos de acuerdo a lo planteado en el apartado 4.2. de este Capítulo. Con carácter previo y antes de introducir la variable  $BTD$  se realiza un análisis de persistencia del resultado de acuerdo al Modelo X con las siguientes distribuciones de la muestra explicadas en el apartado 3.:

- a) Considerando la media de tamaño medido como activo total y asignando valor 1 a aquellas observaciones en las que el tamaño está por debajo de la media y 0 al resto (Modelo X – Modalidad a).
- b) Considerando los tres grupos y asignando valor 1 a las observaciones que corresponden al grupo 1 y 0 al resto (Modelo X – Modalidad b).
- c) Considerando los tres grupos y asignando valor 1 a las observaciones que corresponden a los grupos 1 y 2 y 0 al resto (Modelo X – Modalidad c).

La primera clasificación considera el tamaño de la empresa en cada uno de los años que integran la muestra. Esto implica que una misma empresa puede estar incluida en un grupo o en otro a lo largo de los períodos que abarca la investigación. Las observaciones con activos menores a la media son 31.795 del total de 36.529. Se llega a la muestra de 36.529 observaciones a partir de la muestra sin *outliers* pre estimación y luego de eliminar observaciones con endeudamiento extremo de acuerdo a

los valores máximos identificados en los descriptivos de la variable. Esto es consistente con el desarrollo del Capítulo II referido a empresas cotizadas.

Las clasificaciones siguientes y como ya se ha expuesto determinan la asignación de la empresa a un grupo en un período determinado, que en este caso es el año 2008, independientemente de que la empresa corresponda o no a ese grupo en los períodos siguientes. Recordemos que el Grupo 1 corresponde a las empresas de menor TAM y el Grupo 3 a las de mayor TAM. Esta última forma de clasificación se considera más adecuada por dos cuestiones, porque al referirnos a un análisis de persistencia de resultados se plantea una relación con el ejercicio siguiente y por lo tanto es relevante la continuidad en el tiempo de una empresa en la muestra y porque la utilización como variables de las BTD implica trabajar con una variación que se genera en un período y puede incrementarse o revertirse en el siguiente. No obstante, la propuesta de trabajar además con la primera forma de clasificación pretende ser un elemento adicional para justificar o dar robustez a los resultados.

Se presentan los resultados de los Modelos I a V para cada una de las particiones de la muestra propuestas al clasificar las empresas de acuerdo a la media de activos y considerando los parámetros de totales de activos identificados por el ICAC y la LSC. De esta forma la Tabla XXVII presenta los resultados del Modelo X para cada una de las modalidades propuestas.

**Tabla XXVII:** Resultados del Modelo X – empresas no cotizadas

**Muestra sin outliers pre estimación**

	Modelo X		
	$RAI_{t+1}$ $= \beta_0 + \beta_1 RAI_t$ $+ \beta_2 TAMm_t + \beta_3 RAI_t$ $* TAMm_t + \varepsilon_{t+1}$ <b>(a)</b>	$RAI_{t+1}$ $= \beta_0 + \beta_1 RAI_t$ $+ \beta_2 TAM1_t + \beta_3 RAI_t$ $* TAM1_t + \varepsilon_{t+1}$ <b>(b)</b>	$RAI_{t+1}$ $= \beta_0 + \beta_1 RAI_t$ $+ \beta_2 TAM2_t + \beta_3 RAI_t$ $* TAM2_t + \varepsilon_{t+1}$ <b>(c)</b>
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.7680*** (0.000)	0.8585*** (0.000)	0.8464*** (0.000)
<b>TAMm<sub>t</sub></b>	-0.0033* (0.073)		
<b>RAI * TAMm<sub>t</sub></b>	0.1078*** (0.000)		
<b>TAM1<sub>t</sub></b>		0.0019 (0.497)	
<b>RAI * TAM1<sub>t</sub></b>		0.0753** (0.035)	
<b>TAM2<sub>t</sub></b>			-0.0008 (0.572)
<b>RAI * TAM2<sub>t</sub></b>			0.0565** (0.006)
<b>Constante</b>	0.0094*** (0.000)	0.0064*** (0.000)	0.0068*** (0.000)
<b>N</b>	36.529	36.529	36.529
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.5246	0.5243	0.5244
<b>VIF</b>	2.78	1.52	1.84

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **TAMm** = 1 cuando el TAM es menor a la media y 0 para el resto, **TAM1** = 1 cuando la empresa corresponde al Grupo 1 y 0 para el resto, **TAM2** = 1 cuando la empresa corresponde al Grupo 1 y 2, y 0 para el resto. La variable RAI está deflactada por el promedio de activos totales.

Con un  $\beta_3$  mayor que cero, los resultados demuestran que las empresas de menor TAM tienen resultados más persistentes. La persistencia alcanza su mayor nivel en el grupo 1 con un coeficiente de 0.9338 (Modalidad b), disminuye a 0.9029 cuando corresponde a los grupos 1 y 2 (Modalidad c) y llega a 0.8758 al referirse a observaciones con activos menores a la media (Modalidad a). Estos resultados difieren de los obtenidos por Monterrey y Sánchez (2011) que trabajando en el contexto

español demuestran que las empresas de mayor dimensión exhiben resultados más persistentes. Puede justificarse la diferencia a partir de que los autores se refieren a las empresas españolas sin distinción entre cotizadas y no cotizadas, a períodos de análisis diferentes y fundamentalmente a la utilización del resultado después de impuesto como medida de rentabilidad.

La metodología propuesta contempla además un análisis que plantea la utilización de los Modelos I a V en cada uno de los grupos identificados. En este caso las observaciones contenidas en cada grupo surgen de eliminar como ya se expuso aquellas con endeudamiento extremo a partir de la muestra con eliminación de *outliers* pre estimación. La siguiente Tabla XXVIII exhibe el total de observaciones por Grupo obtenidas en la Tabla XX de acuerdo con el proceso de selección muestral y las observaciones eliminadas en primer lugar según los valores extremos de las variables RAI, DT y OD como se explica en el apartado 4.2., que suman 302 y en segundo lugar por endeudamiento extremo, que totalizan 446.

**Tabla XXVIII:** Total de observaciones por grupo – empresas no cotizadas

Grupos	Total de observaciones Tabla XXIX	Eliminación de valores extremos de RAI, DT y OD	Eliminación por endeudamiento extremo	Total de observaciones
1	1.898	12	18	1.868
2	7.397	68	84	7.245
3	27.982	222	344	27.416
<b>Total</b>	37.277	302	446	36.529

*Fuente:* elaboración propia

En el panel A de la Tabla XXIX se exponen los resultados de los Modelos I a V para los Grupos 1, 2 y 3 y en el panel B el test de Wald para el Modelo III, correspondiente a la muestra clasificada en grupos.

**Tabla XXIX:** Resultados de los Modelos I a V— empresas no cotizadas clasificadas por grupos

**Panel A:** Resultados Modelos I a V

**GRUPO 1**

	<b>Modelo I</b>	<b>Modelo II</b>	<b>Modelo III</b>	<b>Modelo IV</b>	<b>Modelo V</b>
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9336*** (0.000)	0.9517*** (0.000)	0.9508*** (0.000)	0.9366*** (0.000)	0.9447*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		0.1399 (0.136)			
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.1492 (0.131)	0.1292 (0.170)	
<b>OD<sub>t</sub></b>			0.1296 (0.315)		0.1044 (0.400)
<b>Constante</b>	0.0084*** (0.002)	0.0085*** (0.002)	0.0085*** (0.002)	0.0087*** (0.002)	0.0082*** (0.003)
<b>N</b>	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.5816	0.5838	0.5839	0.5828	0.5823
<b>VIF</b>	1.00	1.10	1.10	1.00	1.11

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = *Book-tax differences*, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXIX:** Resultados de los Modelos I a V— empresas no cotizadas clasificadas por grupos (continuación)

**Panel A:** Resultados Modelos I a V

**GRUPO 2**

	<b>Modelo I</b>	<b>Modelo II</b>	<b>Modelo III</b>	<b>Modelo IV</b>	<b>Modelo V</b>
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8907*** (0.000)	0.8918*** (0.000)	0.8983*** (0.000)	0.8983*** (0.000)	0.8916*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		0.0581 (0.112)			
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.2243*** (0.000)	0.2301*** (0.000)	
<b>OD<sub>t</sub></b>			-0.0172 (0.625)		-0.0588* (0.068)
<b>Constante</b>	0.0057*** (0.000)	0.0058*** (0.000)	0.0054*** (0.000)	0.0054*** (0.000)	0.0055*** (0.000)
<b>N</b>	7.245	7.245	7.245	7.245	7.245
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.5326	0.5334	0.5390	0.5390	0.5333
<b>VIF</b>	1.00	1.00	1.05	1.01	1.00

\*\*\* y \* denotan significatividad al 1% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = Book-tax differences, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXIX:** Resultados de los Modelos I a V— empresas no cotizadas clasificadas por grupos (continuación)

**Panel A:** Resultados Modelos I a V

**GRUPO 3**

	<b>Modelo I</b>	<b>Modelo II</b>	<b>Modelo III</b>	<b>Modelo IV</b>	<b>Modelo V</b>
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 BTDT_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 OD_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8464*** (0.000)	0.8541*** (0.000)	0.8554*** (0.000)	0.8517*** (0.000)	0.8477*** (0.000)
<b>BTD<sub>t</sub></b>		0.1238*** (0.000)			
<b>DT<sub>t</sub></b>			0.1643*** (0.000)	0.1274*** (0.000)	
<b>OD<sub>t</sub></b>			0.1019*** (0.000)		0.0634*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0068*** (0.000)	0.0070*** (0.000)	0.0069*** (0.000)	0.0066*** (0.000)	0.0070*** (0.000)
<b>N</b>	27.416	27.416	27.416	27.416	27.416
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.5115	0.5167	0.5172	0.5145	0.5126
<b>VIF</b>	1.00	1.01	1.07	1.01	1.00

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **BTD** = *Book-tax differences*, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, BTD, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXIX:** Resultados de los Modelos I a V– empresas no cotizadas clasificadas por grupos (continuación)

**Panel B:** Test de Wald – Modelo III  
 $\beta_2 = \beta_3$

**Muestra sin outliers pre estimación Grupo 3**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
12.04	0.0005

El valor promedio del estadístico VIF es adecuado en todos los casos y denota la ausencia de multicolinealidad entre las variables. Es importante aclarar que como la variable dependiente se distribuye como una normal, las muestras correspondientes a los tres grupos han sido sometidas al test estadístico de Kruskas Wallis y los resultados determinan que las muestras son independientes entre sí por lo que no es posible la comparación de coeficientes. En este sentido y sólo a modo de listar los resultados podemos decir que en el Grupo 1, constituido por las empresas más pequeñas, la capacidad predictiva del  $RAI_t$  en el Modelo I captada por su coeficiente positivo y significativo es 0,93, mientras que es 0,89 en el Grupo 2 y 0,85 en el Grupo 3. Es además de 0,86 en la muestra de empresas españolas no cotizadas presentada en la Tabla XXV y 0,81 en la muestra de empresas cotizadas expuesta en la Tabla VII.

Ahora bien, a partir de los resultados expuestos en la Tabla XXIX correspondiente a la muestra clasificada por grupos sin valores extremos pre estimación surge lo siguiente. En el Grupo 1 el  $\beta_2$  del Modelo II y los  $\beta_2$  y  $\beta_3$  del Modelo III no son distintos a 0, lo que indica que las  $BTD_t$  no tienen capacidad predictiva incremental sobre el  $RAI_t$  como tampoco lo tienen cada uno de sus componentes,  $DT_t$  y  $OD_t$ . Los resultados de los Modelos IV y V validan estas afirmaciones. De esta forma se rechazan las H1 y H2 para las empresas contenidas en el Grupo 1. En este aspecto la literatura a partir de Hanlon (2005) demuestra que las  $BTD$  tienen una relación negativa con la persistencia del resultado contable. Se plantea que cuanto mayor es la diferencia entre el resultado contable y la base fiscal menor es la persistencia del resultado. Desde esta perspectiva, resulta lógico que el coeficiente de las  $BTD_t$  y de cada uno de sus componentes  $DT_t$  y  $OD_t$  no sean significativos y puede ser un indicador de que las diferencias entre resultado contable y fiscal son menores, lo que podría explicar que la persistencia del  $RAI_t$  sea mayor en el grupo 1 respecto a los grupos 2 y 3, como surge de la Tabla XXVII a partir de los resultados de la modalidad b). El mayor acercamiento entre resultados contable y fiscal en las empresas más pequeñas puede estar demostrando que la preparación de estados financieros da preeminencia a las normas fiscales sobre

las normas contables, o en otras palabras, que el objetivo fundamental de la información financiera es la liquidación del impuesto.

En este aspecto, Chen et al. (2021) que desarrollan su investigación sobre las empresas no cotizadas de Reino Unido y analizan la relación entre el tamaño del auditor y la calidad de la auditoría, plantean que a pesar de la importancia de estas empresas para la economía mundial, la literatura existente no ha prestado mucha atención a los factores económicos que impulsan la diferenciación de la calidad de auditoría para las mismas. Estas empresas se enfrentan a una menor demanda de información financiera de alta calidad de los proveedores de capital que las empresas cotizadas y en cambio dan mayor prioridad a los impuestos en sus informes financieros. Demuestran que las empresas no cotizadas auditadas por las *Big Four* dan lugar a un mayor nivel de gestión de ganancias a la baja con impacto en la determinación de impuestos que aquellas no auditadas por las *Big Four*. La clasificación de las empresas no cotizadas españolas de acuerdo con las firmas de auditoría puede constituir un análisis adicional para continuar la investigación buscando factores que expliquen las diferencias de la incidencia de las **BTD** en la capacidad predictiva del resultado contable.

Para Huguet (2014) las PYMES españolas pueden tener incentivos en manipular el resultado a la baja para evitar el pago de impuestos, por lo que el uso de ajustes discretivos positivos para aumentar el resultado puede ser menos frecuente a consecuencia de la utilidad limitada de la información contable entre los prestamistas, debido al uso de fuentes de información alternativas, como la banca relacional. El análisis es relevante para esta investigación y consistente con la existencia de resultados más persistentes de acuerdo con lo planteado para las empresas de menor tamaño.

En el Grupo 2 las únicas que son incrementales en la capacidad predictiva del resultado son las  $DT_t$ , significativas al 1 % en el Modelo III. Las  $OD_t$  son significativas al 10 % cuando se las incluye individualmente en el Modelo V, sin embargo las  $BTD_t$  no son significativas en el Modelo II.

Por su parte, los resultados obtenidos para el Grupo 3 constituido por las empresas más grandes de la muestra sustentan ambas hipótesis. En el modelo II que corresponde a la H1, la variable  $BTD_t$  es significativa al 1 % y su coeficiente positivo lo que es un indicador de su efecto incremental sobre la capacidad de  $RAI_t$  para predecir los resultados del periodo  $t+1$ . La desagregación de las  $BTD_t$  en sus componentes planteada en el Modelo III que se relaciona con la H2, muestra como resultado  $\beta_2$  y  $\beta_3$  significativos al 1 %, distintos de 0 y también distintos entre sí de acuerdo al test de Wald expuesto en el Panel B. Los resultados se confirman a partir de los Modelos IV y V. En

este caso la descomposición de las  $BTD_t$  tendría sentido para analizar la capacidad predictiva del resultado contable.

Estos resultados difieren no solo respecto al Grupo 1 de empresas españolas no cotizadas pequeñas y Grupo 2 de empresas no cotizadas intermedias sino también respecto a las empresas españolas cotizadas analizadas en el Capítulo 2 en las que sólo las DT son significativas. Las diferencias con las empresas no cotizadas pequeñas son consistentes con lo expuesto en la H4 que plantea al tamaño de las empresas como condicionante de la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado contable, son incrementales en las empresas grandes y no lo son en las pequeñas. Las diferencias con las empresas cotizadas también pueden ser atribuibles al tamaño, pero además pueden ser un indicador de la existencia de otros factores que condicionan la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado. La literatura ha identificado factores que diferencian a las empresas cotizadas y no cotizadas (estructura organizacional, estructura de capital y gobierno corporativo, decisiones de inversión, incidencia del mercado de capital). Investigaciones futuras pueden basarse en la identificación de otros factores adicionales al tamaño que siendo diferenciales entre empresas cotizadas y no cotizadas, condicionen la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado contable.

Estos resultados permiten validar la H4 según la cual el tamaño de las empresas es un elemento que condiciona la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado contable. Para dimensionar las diferencias de tamaño, la Tabla XXX presenta los valores absolutos no tabulados de los totales de activos de la muestra completa de empresas españolas no cotizadas, de cada uno de los grupos en los que ha sido clasificada la mencionada muestra y de las empresas cotizadas a fines comparativos. Se incluyen los valores mínimos, máximos y la media expresados en miles de euros.

**Tabla XXX:** Totales de activos en valores absolutos – empresas cotizadas y no cotizadas

MUESTRA	Valores mínimos	Valores máximos	Media
No cotizadas	488	38.180.956	126.011
No cotizadas Grupo 1	488	134.026	6.184
No cotizadas Grupo 2	1.276	5.938.162	12.533
No cotizadas Grupo 3	1.930	38.180.956	164.140
Cotizadas	762	50.104.252	1.882.758

**Fuente:** elaboración propia

El valor máximo de activos expuesto en el Grupo 2 corresponde a una única empresa “Abertis Autopistas España SA” que durante los años 2012, 2013 y 2014 presenta activos que superan los 5.000.000. Si se excluyen esas tres observaciones el valor máximo de activos es de 273.289 y su valor promedio de 10.331, cifras expresadas en miles de euros.

Los totales de activos expuestos en la Tabla XXX demuestran las diferencias entre los Grupos 1, 2 y 3 que se refieren a empresas no cotizadas, no sólo entre los valores mínimos y máximos sino también en los valores promedios. También se observa una diferencia muy significativa entre la media de activos de las empresas no cotizadas más grandes y las empresas cotizadas lo que determina que el tamaño es un elemento que las distingue.

Para Monterrey y Sánchez (2022), las empresas más grandes son más visibles y si bien tienen medios para desplegar estrategias de planificación fiscal, pueden limitarlas para no incurrir en riesgos reputacionales. Según los autores, las empresas no cotizadas tienen un bajo nivel de visibilidad por lo que podrían no considerar la protección de su reputación al definir su grado de agresividad fiscal. Para Sundvik (2017a) las firmas no cotizadas tienen incentivos más fuertes para participar de la gestión de ganancias inducida por la planificación fiscal. Esto es consistente con los resultados que demuestran que las OD son significativas y resultan incrementales sobre el RAI para predecir los resultados en el grupo 3 que corresponde a empresas no cotizadas de mayor tamaño y con la literatura que relaciona las OD con estrategias de planificación fiscal.

## 6. Análisis adicional incorporando variables de control

Como se explica en el punto 5.2. del Capítulo II en este apartado se realiza un análisis para considerar la incidencia de la incorporación de variables de control a los Modelos III y VI. Se trabaja con los Modelos (VII) y (VIII) que incorporan las variables de control TAM y ENDEU a los Modelos (III) y (VI) respectivamente. Para Fonseca et al. (2019) el tamaño y el endeudamiento de las empresas entre otros factores, son explicativos de la presión fiscal soportada por las compañías. Es importante aclarar que aún habiendo trabajado el TAM en el apartado 5.2.c. de este capítulo, ahora se pretende realizar el mismo análisis que en el Capítulo II y por lo tanto se incorpora la variable TAM como variable de control.

Se espera que el estimador de la variable  $TAM_t$  sea significativo y su coeficiente negativo lo que demostraría su relación con la variable dependiente. Este resultado sería consistente con los presentados al testar la H4 y demostrar que ante menor tamaño mayor capacidad predictiva del resultado contable. Asimismo, se espera un coeficiente significativo y negativo para la variable  $ENDEU_t$  lo que indicaría que las empresas con mayor endeudamiento tienen menos posibilidades de mantener sus resultados en el tiempo.

Los resultados del Modelo VII que corresponde al Modelo III más las variables de control Tamaño y Endeudamiento se presentan en el Panel A de la siguiente Tabla XXXI. Recordemos que el Modelo III es el siguiente:  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1RAI_t + \beta_2DT_t + \beta_3OD_t + \varepsilon_{t+1}$

Las columnas presentadas en la Tabla XXXI corresponden a:

- (1) Muestra completa (37.277 observaciones).
- (2) Muestra sin *outliers* post estimación (36.075 observaciones).
- (3) Muestra sin *outliers* pre estimación (36.975 observaciones).
- (4) Muestra sin *outliers* pre estimación en la que además se han eliminado las empresas-año con endeudamiento extremo de acuerdo a los valores máximos identificados en los descriptivos de la variable (36.529 observaciones).

El Panel B se refiere al test de Wald para el Modelo VII.

**Tabla XXXI:** Resultados del Modelo VII – empresas no cotizadas

**Panel A:** Resultados Modelo VII

<b>Modelo VII</b>				
$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \beta_4 TAM_t + \beta_5 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$				
	Muestra completa (1)	Muestra sin <i>outliers</i> post estimación (2)	Muestra sin <i>outliers</i> pre estimación (3)	Muestra sin <i>outliers</i> pre estimación y sin observaciones con endeudamiento extremo (4)
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.7962*** (0.000)	0.8809*** (0.000)	0.8715*** (0.000)	0.8676*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>	0.1347*** (0.008)	0.0888*** (0.000)	0.1773*** (0.000)	0.1715*** (0.000)
<b>OD<sub>t</sub></b>	0.1804*** (0.001)	0.0700*** (0.000)	0.0761*** (0.000)	0.0752*** (0.000)
<b>TAM<sub>t</sub></b>	-0.0018*** (0.000)	-0.0006*** (0.003)	-0.0015*** (0.000)	-0.0015*** (0.000)
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>	-0.0000*** (0.002)	0.0000*** (0.008)	0.000* (0.054)	-0.0011*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0307*** (0.000)	0.0121*** (0.000)	0.0218*** (0.000)	0.0239*** (0.000)
<b>N</b>	37.277	36.075	36.975	36.529
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4294	0.6886	0.5273	0.5295
<b>VIF</b>	1.04	1.07	1.04	1.05

\*\*\* y \* denotan significatividad al 1% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXXI:** Resultados del Modelo VII – empresas no cotizadas (continuación)

**Panel B:** Test de Wald – Modelo VII

$$\beta_2 = \beta_3$$

(36.075 observaciones)

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
4.48	0.0343

(36.975 observaciones)

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
36.06	0.0000

(36.528 observaciones)

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
31.99	0.0000

La variable TAM como ya se expuso, corresponde al logaritmo neperiano del total de activos, y los valores absolutos no tabulados revelan un valor mínimo de 488 y un valor máximo de 38.180.956 expresados en miles de euros. La media es de 126.011 miles de euros.

Ambas variables incorporadas al Modelo III, TAM<sub>t</sub> y ENDEU<sub>t</sub> son significativas aunque los valores de sus coeficientes son muy pequeños. Así, el coeficiente de la variable RAI<sub>t</sub> casi no presenta diferencias respecto al obtenido en el Modelo III y presentado en las Tablas XXIII (0,7970) y XXV (0,8814 y 0,8725). Los signos negativos indican una relación inversa con la capacidad predictiva del resultado contable y determinan que a mayor tamaño y endeudamiento menor es la capacidad predictiva del resultado contable. Los resultados difieren de los obtenidos en el Capítulo II en el que ambas variables no son significativas e indican una diferencia entre empresas cotizadas y no cotizadas.

Los resultados del Modelo VIII para cada una de las muestras ya identificadas se presentan en la Tabla XXXII. Los signos negativos indican una relación inversa con la persistencia del resultado futuro. Las variables TAM<sub>t</sub> y ENDEU<sub>t</sub> también son significativas a diferencia de los resultados obtenidos para las empresas cotizadas.

**Tabla XXXII:** Resultados del Modelo VIII – empresas no cotizadas

<b>Modelo VIII</b>				
$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTN_t + \beta_3 RAI_t * DTN_t + \beta_4 ODN_t + \beta_5 RAI_t * ODN_t + \beta_6 TAM_t + \beta_7 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$				
	Muestra completa (1)	Muestra sin <i>outliers</i> post estimación (2)	Muestra sin <i>outliers</i> pre estimación (3)	Muestra sin <i>outliers</i> pre estimación y sin observaciones con endeudamiento extremo (4)
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9050*** (0.000)	0.9221*** (0.000)	0.9141*** (0.000)	0.9093*** (0.000)
<b>DTN<sub>t</sub></b>	0.0009 (0.832)	-0.0017** (0.026)	0.0006 (0.644)	0.0007 (0.573)
<b>RAI*DTN<sub>t</sub></b>	-0.0869 (0.131)	-0.0390*** (0.000)	-0.0794*** (0.000)	-0.0776*** (0.000)
<b>ODN<sub>t</sub></b>	0.0147*** (0.000)	0.0039*** (0.000)	0.0045*** (0.000)	-0.0039*** (0.002)
<b>RAI*ODN<sub>t</sub></b>	-0.1497*** (0.003)	-0.0421*** (0.000)	-0.0227 (0.230)	-0.0218 (0.249)
<b>TAM<sub>t</sub></b>	-0.0022*** (0.000)	-0.0007*** (0.001)	-0.0016*** (0.000)	-0.0015*** (0.000)
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>	-0.0000*** (0.002)	-0.0000** (0.012)	-0.0000* (0.052)	-0.0010*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0262*** (0.000)	0.0115*** (0.000)	0.0199*** (0.000)	0.0223*** (0.000)
<b>N</b>	37.277	36.075	36.975	36.529
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.4222	0.6868	0.5243	0.5266
<b>VIF</b>	2.08	2.18	2.20	2.21

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DTN** = Diferencias temporarias negativas que son =1 y el resto 0, **ODN** = Otras diferencias negativas que son =1 y el resto 0, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

En todos los casos las variables  $TAM_t$  y  $ENDEU_t$  son significativas y con coeficientes negativos lo que confirma una relación inversa entre estas variables y la capacidad predictiva del resultado contable.

## 7. Análisis de robustez

En este apartado se exponen los análisis de robustez de resultados que son consistentes con lo presentado para las empresas cotizadas. Se propone en primer lugar y a partir de los resultados obtenidos de acuerdo con los signos de las diferencias, la partición en submuestras que corresponden a DT negativas y positivas y OD negativas y positivas.

El segundo análisis contempla los valores extremos de las DT y OD y se basa en la partición de la muestra en quintiles de acuerdo a los valores de las diferencias. En el tercer análisis se utilizan deflatores diferentes para las variables. Así, en los dos primeros casos se plantean clasificaciones de la muestra mientras que en el tercero se replican los análisis principales utilizando las mismas variables que han sido deflactadas con denominadores diferentes.

Los modelos para estos análisis son I, III y VII y si bien los resultados que se presentan corresponden en todos los casos a la muestra sin *outliers* post estimación (36.075 observaciones), estos son consistentes con los obtenidos para la muestra sin *outliers* pre estimación y para la muestra completa sin eliminación de valores extremos utilizadas precedentemente. Los resultados se presentan a continuación.

### 7.1. Análisis multivariante con particiones de la muestra

De acuerdo con lo expuesto, las particiones de la muestra se refieren en primer lugar al signo de las diferencias y en segundo lugar a los valores extremos de las mismas. Con el objetivo de validar los resultados del Modelo VI en el que se introduce una variable moderadora que considera el signo de las diferencias identificando las DT y OD negativas presentado en la Tabla XXVI, se parte la muestra en dos submuestras según las DT sean positivas o negativas y en otras dos submuestras según las OD sean positivas o negativas. En este análisis se reduce la cantidad de observaciones porque la muestra se divide en dos y se mantienen las variables continuas.

Por otro lado se parte la muestra en quintiles de acuerdo a los valores de DT y también según los valores de OD. En este caso se trabaja de dos formas, por un lado se introducen en forma

multiplicativa variables que representan los valores extremos positivos y negativos de DT y OD y se trabaja con un modelo en el que estos valores extremos se introducen en forma multiplicativa previamente transformadas en variables 1 – 0. Por otro lado se clasifica la muestra en este caso en submuestras que corresponden a DT y a OD de quintiles extremos y valores intermedios y se generan submuestras que contemplan los valores extremos e intermedios de cada una de las diferencias. De esta forma se utilizan variables moderadores en el primer análisis y se divide la muestra en tres grupos, manteniendo las variables continuas en el segundo.

#### *7.1.1. Consideración del signo de las diferencias temporarias (DT) y otras diferencias (OD)*

La partición de la muestra según el signo de las DT determina 17.338 observaciones con signo negativo (DTN) y 18.737 con signo positivo (DTP) mientras que el signo de las OD determina 20.825 observaciones con signo negativo (ODN) y 15.250 con signo positivo (ODP). En este análisis se trabaja con tamaños muestrales menores y constituye una alternativa al Modelo VI que utiliza variables moderadoras.

La siguiente Tabla XXXIII muestra en el panel A los resultados de los modelos I y III según la muestra clasificada en submuestras por el signo de las DT, en el Panel B los resultados de los modelos I y III según la muestra clasificada en submuestras por el signo de las OD y en el panel C los resultados del test de Wald para el modelo III. Los grupos identificados son los siguientes:

DTN = Observaciones con DT negativas

DTP = Observaciones con DT positivas

ODN = Observaciones con OD negativas

ODP = Observaciones con OD positivas

**Tabla XXXIII:** Resultados de los Modelos I y III por submuestras considerando los signos de DT y OD - empresas no cotizadas

**Modelo I:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$

**Modelo III:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$

**Panel A:** Submuestras según el signo de las DT

	DTN		DTP	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8612*** (0.000)	0.8686*** (0.000)	0.8959*** (0.000)	0.8945*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.1029*** (0.000)		0.0505*** (0.000)
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.0746*** (0.000)		0.0576*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0045*** (0.000)	0.062*** (0.000)	0.0067 (0.000)	0.0064*** (0.000)
<b>N</b>	17.338	17.338	18.737	18.737
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6621	0.6662	0.7065	0.7078
<b>VIF</b>	1.00	1.04	1.00	1.21

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXXIII:** Resultados de los Modelos I y III por submuestras considerando los signos de DT y OD - empresas no cotizadas (continuación)

**Modelo I:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$

**Modelo III:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$

**Panel B:** Submuestras según el signo de las OD

	ODN		ODP	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8630*** (0.000)	0.8928*** (0.000)	0.9033*** (0.000)	0.9088*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.1263*** (0.000)		0.0829*** (0.000)
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.1661*** (0.000)		-0.0097 (0.453)
<b>Constante</b>	0.0074*** (0.000)	0.0087*** (0.000)	0.0033*** (0.000)	0.0039*** (0.000)
<b>N</b>	20.825	20.825	15.250	15.250
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6773	0.6848	0.6957	0.6981
<b>VIF</b>	1.00	1.30	1.00	1.17

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXXIII:** Resultados de los Modelos I y III por submuestras considerando los signos de DT y OD - empresas no cotizadas (continuación)

**Modelo I:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$

**Modelo III:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$

**Panel C:** Test de Wald – Modelo III

$$\beta_2 = \beta_3$$

**Muestra DTN**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
2.98	0.0842

**Muestra DTP**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
0.43	0.5120

**Muestra ODN**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
12.77	0.0004

El coeficiente  $RAI_t$  en la muestra de 36.075 observaciones tiene un valor de 0,8797 en el Modelo I y de 0,8814 en el Modelo III (Tabla XXV). Si se comparan estos resultados con los expuestos en la Tabla XXXIII se observa que el coeficiente  $RAI_t$  es menor en las submuestras con DTN y ODN y mayor en las submuestras con DTP y ODP. Esto nos permite confirmar que en las empresas españolas no cotizadas y en el período bajo análisis, la capacidad de predicción del resultado futuro a partir del resultado del ejercicio es menor cuando la empresa presenta DT y OD negativas que cuando las DT y OD son positivas. Esta validación de resultados confirma que las DT y OD negativas/positivas inciden negativamente/positivamente en la persistencia de los resultados futuros en las empresas españolas no cotizadas. Estos resultados difieren respecto a los obtenidos en las empresas cotizadas donde sólo incide el signo de las DT.

Los resultados del test de Wald demuestran además que la descomposición de las BTD en DT y OD tiene sentido en los análisis de capacidad predictiva del resultado contable tanto en la muestra de observaciones con DTN como en aquella con ODN.

*7.1.2. Consideración de los valores extremos de las diferencias temporarias (DT) y otras diferencias (OD)*

Para analizar la incidencia de la magnitud de las diferencias en la persistencia de resultados en consistencia con la literatura y lo planteado en el Capítulo II, se clasifica la muestra en quintiles para identificar los valores extremos positivos y negativos de las DT y las OD. En este caso se trabaja con quintiles para las DT y para las OD porque en ambas los quintiles extremos incluyen observaciones positivas o negativas exclusivamente.

En las empresas españolas no cotizadas, la distribución de la muestra según las DT contempla los siguientes grupos:

- DTNE que incluye 7.215 observaciones del quintil de mayores DT negativas (Resultado contable mayor al resultado fiscal).
- DTPE que incluye 7.215 observaciones del quintil de mayores DT positivas (Resultado contable menor al resultado fiscal).
- DT Resto que incluye 21.645 observaciones con el resto de DT que incluyen 3 quintiles intermedios con DT negativas y positivas.

La distribución de la muestra según las OD presenta los siguientes grupos:

- ODNE que incluye 7.215 observaciones del quintil de mayores OD negativas (Resultado contable mayor al resultado fiscal).
- ODPE que incluye 7.215 observaciones del quintil de mayores OD positivas (Resultado contable menor al resultado fiscal).
- OD Resto que incluye 21.645 observaciones con el resto de OD que incluyen 3 quintiles intermedios con DT negativas y positivas.

Se trabaja en primer término con el Modelo IX que utiliza variables moderadoras que distinguen los quintiles extremos positivos y negativos de DT y OD y con los modelos I y III en cada una de las submuestras que surgen a partir de la partición de las observaciones en quintiles para las DT y OD constituyendo tres grupos que corresponden a los extremos positivos y negativos y valores intermedios. Esta última forma de análisis se basa en la utilización de tamaños muestrales menores ya que los grupos se componen de 7.215 y 21.645 observaciones y en modelos con variables continuas.

La Tabla XXXIV siguiente presenta los resultados del Modelo IX para la muestra de las 36.075 observaciones.

**Tabla XXXIV: Resultados del Modelo IX – empresas no cotizadas**

<b>Modelo IX</b>	
$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DTPE_t + \beta_3 RAI_t * DTPE_t$ $+ \beta_4 DTNE_t + \beta_5 RAI_t * DTNE_t + \beta_6 ODPE_t$ $+ \beta_7 RAI_t * ODPE_t$ $+ \beta_8 ODNE_t + \beta_9 RAI_t * ODNE_t + \varepsilon_{t+1}$	
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.9185*** (0.000)
<b>DTPE<sub>t</sub></b>	0.0044*** (0.000)
<b>RAI*DTPE<sub>t</sub></b>	-0.0026 (0.841)
<b>DTNE<sub>t</sub></b>	0.0017 (0.153)
<b>RAI*DTNE<sub>t</sub></b>	-0.0704*** (0.000)
<b>ODPE<sub>t</sub></b>	-0.0034*** (0.000)
<b>RAI*ODPE<sub>t</sub></b>	0.0073 (0.552)
<b>ODNE<sub>t</sub></b>	0.0024** (0.034)
<b>RAI*ODNE<sub>t</sub></b>	-0.0761*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0044*** (0.000)
<b>N</b>	36.075
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6883
<b>VIF</b>	2.36

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5%, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DTPE** = Diferencias temporarias positivas extremas 1 y el resto 0, **DTNE** = Diferencias temporarias negativas extremas 1 y el resto 0, **ODPE** = Otras diferencias positivas extremas 1 y el resto 0, **ODNE** = Otras diferencias negativas extremas 1 y el resto 0. La variable **RAI** está deflactada por el promedio de activos totales y los valores extremos de DT y OD se obtienen a partir de los valores deflactados por el promedio de activos totales de las variables.

En el modelo se incluyen todas las observaciones, pero se consideran las observaciones de los quintiles extremos positivos y negativos de DT y OD mediante la incorporación de las variables moderadoras DTPE, DTNE, ODPE y ODNE. Se observa que el coeficiente de las variables en las que  $DTNE_t$  y  $ODNE_t$  interactúan con RAI es significativo y negativo. De acuerdo con estos resultados la capacidad predictiva y la persistencia del resultado contable es menor respecto a los valores considerados normales cuando las observaciones corresponden tanto al quintil extremo de DTN como al de ODN, es decir al de las observaciones con diferencias temporarias negativas y otras diferencias negativas extremas.

Asimismo, los resultados de los Modelos I y III en cada una de las submuestras que surgen de la partición de la muestra en quintiles a partir de las DT se presentan en el Panel A de la Tabla XXXV. El Panel B de la misma Tabla presenta los mismos resultados pero con la partición de la muestra a partir de las OD y el Panel C expone los resultados para cada muestra del test de Wald para el Modelo III. Se distribuye la muestra en tres grupos que corresponden a los extremos negativos, positivos e intermedios. Los grupos definidos en la tabla son los siguientes:

**DTNE** = Observaciones con DT negativas extremas

**DTPE** = Observaciones con DT positivas extremas

**DT Resto** = Observaciones con DT intermedias

**ODNE** = Observaciones con OD negativas extremas

**ODPE** = Observaciones con OD positivas extremas

**OD Resto** = Observaciones con OD intermedias

**Tabla XXXV:** Resultados de los Modelos I y III por quintiles según valores deflactados de DT (OD) – empresas no cotizadas

**Panel A:** Resultados de los Modelos I y III - DT

**Modelo I:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$

**Modelo III:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$

	DTNE		DTPE		DT Resto	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI</b>	0.8262*** (0.000)	0.8385*** (0.000)	0.8869*** (0.000)	0.8868*** (0.000)	0.8960*** (0.000)	0.8944*** (0.000)
<b>DT</b>		0.1036*** (0.000)		0.0452*** (0.000)		0.2641*** (0.000)
<b>OD</b>		0.0724*** (0.000)		0.0684*** (0.000)		0.0558*** (0.000)
<b>Constante</b>	0.0058*** (0.000)	0.0094*** (0.000)	0.0092*** (0.000)	0.0088*** (0.000)	0.0045*** (0.000)	0.0047*** (0.000)
<b>N</b>	7.215	7.215	7.215	7.215	21.645	21.645
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.5992	0.6053	0.6794	0.6820	0.7169	0.7180
<b>VIF</b>	1.00	1.05	1.00	1.30	1.00	1.00

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXXV:** Resultados de los Modelos I y III por quintiles según valores deflactados de DT (OD) – empresas no cotizadas (continuación)

**Panel B:** Resultados de los Modelos I y III -OD

**Modelo I:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$

**Modelo III:**  $RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t + \beta_3 OD_t + \varepsilon_{t+1}$

	ODNE		ODPE		OD Resto	
	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III	Modelo I	Modelo III
<b>RAI</b>	0.8241*** (0.000)	0.8734*** (0.000)	0.9085*** (0.000)	0.9150*** (0.000)	0.9056*** (0.000)	0.9080*** (0.000)
<b>DT</b>		0.1558*** (0.000)		0.0704*** (0.000)		0.0967*** (0.000)
<b>OD</b>		0.1950*** (0.000)		-0.0101 (0.521)		-0.0161 (0.787)
<b>Constante</b>	0.0089*** (0.000)	0.0138*** (0.000)	0.0017** (0.034)	0.0027*** (0.0001)	0.0053*** (0.000)	0.0053*** (0.000)
<b>N</b>	7.215	7.215	7.215	7.215	21.645	21.645
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6570	0.6697	0.6995	0.7016	0.6861	0.6881
<b>VIF</b>	1.00	1.56	1.00	1.37	1.00	1.00

\*\*\* y \*\* denotan significatividad al 1% y 5%, respectivamente.

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el promedio de activos totales.

**Tabla XXXV:** Resultados de los Modelos I y III por quintiles según valores deflactados de DT (OD) – empresas no cotizadas (continuación)

**Panel C:** Test de Wald – Modelo III

$$\beta_2 = \beta_3$$

**Muestra DTNE**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
2.49	0.1148

**Muestra DT Resto**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
15.68	0.0001

**Muestra DTPE**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
3.76	0.0526

**Muestra ODNE**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
10.23	0.0014

El coeficiente de RAI para la muestra de 36.075 observaciones en el Modelo III cuyos resultados se presentan en la Tabla XXV es 0,8814. Si se compara este valor con el obtenido en los grupos clasificados según DT es menor en el grupo con DTNE (0,8385) y similar en el grupo de DTPE (0,8868) y DT Resto (0,8984). Este resultado es consistente con el obtenido en la Tabla XXXIV cuando se identifica la significatividad de la variable DTNE interactuando con RAI y su coeficiente negativo.

Las  $DT_t$  y las  $OD_t$  son significativas en la tres submuestras, DTNE, DTPE y DT Resto los que es consistente con los resultados del Modelo III sobre la muestra completa. Sin embargo, los resultados del test de Wald aplicado a cada una de las submuestras demuestran que la descomposición de las BTD en DT y OD tiene sentido en los grupos DT Resto y DTPE y no lo tiene en el grupo DTNE para la predicción de los resultados futuros.

Los resultados obtenidos de la partición por quintiles de las OD no ponen de manifiesto diferencias sustanciales en los valores del coeficiente de RAI de la muestra que incluye las 36.075 observaciones respecto a los que surgen de las tres submuestras. Asimismo la variable OD sólo es significativa en el grupo de observaciones con ODNE mientras que la variable DT es significativa en los tres grupos. En el grupo de observaciones con ODNE la descomposición de las BTD en DT y OD tiene sentido y resulta incremental por sobre el RAI para predecir los resultados del ejercicio siguiente de acuerdo al test de Wald correspondiente.

## **7.2. Utilización de deflatores diferentes para las variables**

Por último respecto a los deflatores utilizados, adicionalmente al empleado en el análisis principal se ha trabajado en consistencia con el Capítulo II con el total de activos al cierre (Wahab y Holland, 2015 y Widiatmoko y Kentris, 2019) y con el total de activos al inicio (Phillips et al., 2003; Comprix et al., 2011; Chen et al., 2012; Dhaliwal et al., 2013; Sundvik, 2017a y Bonacchi et al., 2019). Se presenta a continuación la Tabla XXXVI que muestra en el Panel A los resultados de los Modelos base I y III con las variables deflactadas por el activo al inicio con 36.086 observaciones y por el activo al cierre en el Panel B con 36.120 observaciones. La cantidad de observaciones difiere ya que en cada caso se eliminaron los valores extremos post estimación, a través de los residuos estudentizados a partir de la muestra completa original de 37.277 empresas-año. Se incluye también el Modelo VII para evidenciar que la inclusión de las variables de control no genera cambios en los resultados. Asimismo el Panel C contiene los resultados del test de Wald correspondiente para analizar la igualdad de los coeficientes  $\beta_2$  y  $\beta_3$  en el Modelo III.

**Tabla XXXVI:** Resultados de los Modelos I, III y VII utilizando deflactores diferentes –  
empresas no cotizadas

**Panel A: Variables deflactadas por activo al inicio**

	Modelo I	Modelo III	Modelo VII
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t$ $+ \beta_2 DT_t$ $+ \beta_3 OD_t$ $+ \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1}$ $= \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t$ $+ \beta_3 OD_t + \beta_4 TAM_t$ $+ \beta_5 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8764*** (0.000)	0.8779*** (0.000)	0.8774*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.1048*** (0.000)	0.1040*** (0.000)
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.0778*** (0.000)	0.0775*** (0.000)
<b>TAM<sub>t</sub></b>			-0.0007*** (0.001)
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>			0.0134*** (0.001)
<b>Constante</b>	0.0060*** (0.000)	0.0063*** (0.000)	0.0134*** (0.000)
<b>N</b>	36.086	36.086	36.086
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6897	0.6936	0.6938
<b>VIF</b>	1.00	1.15	1.09

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el total del activo al inicio en el Panel A y por el total de activo al cierre en el Panel B.

**Tabla XXXVI:** Resultados de los Modelos I, III y VII utilizando deflatores diferentes – empresas no cotizadas (continuación)

**Panel B: Variables deflactadas por activo al cierre**

	Modelo I	Modelo III	Modelo VII
	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t$ $+ \beta_2 DT_t$ $+ \beta_3 OD_t$ $+ \varepsilon_{t+1}$	$RAI_{t+1}$ $= \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 DT_t$ $+ \beta_3 OD_t + \beta_4 TAM_t$ $+ \beta_5 ENDEU_t + \varepsilon_{t+1}$
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8644*** (0.000)	0.8663*** (0.000)	0.8659*** (0.000)
<b>DT<sub>t</sub></b>		0.1019*** (0.000)	0.1015*** (0.000)
<b>OD<sub>t</sub></b>		0.0895*** (0.000)	0.0889*** (0.000)
<b>TAM<sub>t</sub></b>			-0.0007*** (0.000)
<b>ENDEU<sub>t</sub></b>			-0.0000 (0.121)
<b>Constante</b>	0.0064*** (0.000)	0.0068*** (0.000)	0.0144*** (0.000)
<b>N</b>	36.120	36.120	36.120
<b>R<sup>2</sup>Ajustado</b>	0.6682	0.6727	0.6728
<b>VIF</b>	1.00	1.10	1.06

\*\*\* denota significatividad al 1%

**RAI** = Resultado antes de impuesto, **DT** = Diferencias temporarias, **OD** = Otras diferencias, **TAM** = Tamaño, **ENDEU** = Endeudamiento. Las variables RAI, DT y OD están deflactadas por el total del activo al inicio en el Panel A y por el total de activo al cierre en el Panel B.

**Tabla XXXVI:** Resultados de los Modelos I, III y VII utilizando deflactores diferentes – empresas no cotizadas (continuación)

**Panel C:** Test de Wald – Modelo III  
 $\beta_2 = \beta_3$

**Muestra Variables deflactadas por activo al inicio**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
6.57	0.0104

**Muestra Variables deflactadas por activo al cierre**

<i>Estadístico F</i>	<i>Probabilidad</i>
1.92	0.1661

Los resultados son similares a los expuestos en la Tabla XXV para los Modelos I y III y en la Tabla XXXI para el Modelo VII. El coeficiente de la variable  $RAI_t$  se incrementa con la incorporación de las  $DT_t$  y  $OD_t$  como variables independientes en el modelo de persistencia de resultados. Ambas variables son significativas y positivas por lo que resultan incrementales por sobre el  $RAI_t$  para predecir los resultados del ejercicio siguiente. La única diferencia de resultados se advierte en el test de Wald que para el caso de la muestra con variables deflactadas por activo al cierre demuestra que no tendría sentido la descomposición de las BTD en DT y OD al analizar la capacidad predictiva del resultado.

## 8. Discusión de resultados

En el contexto de empresas españolas no cotizadas se han testado las mismas hipótesis formuladas para las empresas cotizadas en el Capítulo II y se ha trabajado con una hipótesis adicional que se refiere a la consideración del tamaño de dichas empresas. El tamaño se ha medido a partir de los totales de activo y se ha propuesto una clasificación de la muestra para contemplarlo.

De acuerdo con Sundvik (2017a) los resultados de estos estudios pueden ser de interés para los usuarios cuando evalúan los estados financieros y plantea que en las empresas no cotizadas se trata entre otros de las instituciones financieras que otorgan financiación, auditores independientes en su proceso de auditoría y autoridades fiscales que controlan la evasión fiscal.

Los resultados demuestran que las **BTD** son incrementales sobre el **RAI** para predecir los resultados del ejercicio siguiente. También son significativas en el modelo de predicción de resultados los componentes de las **BTD**, **DT** y **OD** tanto consideradas en forma conjunta como individual y en este grupo de empresas tiene sentido la consideración de los dos componentes ya que sus coeficientes no solo son distintos de cero sino también distintos entre sí. Estos resultados validan la H1 y la H2 y difieren de los obtenidos para las empresas cotizadas donde la H2 se rechaza porque la descomposición de las **BTD** no tiene sentido. Los resultados son robustos a la utilización de deflatores diferentes para las variables como es el caso del total de activos al inicio del período.

Por otra parte, también se valida la H3 ya que tanto el signo de las **DT** como el de las **OD** afecta a la persistencia del resultado. Si relacionamos estos resultados con los presentados en el Capítulo II podemos plantear que las **DT** negativas reducen la persistencia del resultado contable en las empresas españolas cotizadas y no cotizadas pero las **OD** negativas solo inciden en los análisis de persistencia en las empresas españolas no cotizadas.

De acuerdo con Bonacchi et al. (2019) los incentivos fiscales para manipular resultados se espera que sean más fuertes en las empresas no cotizadas que en las cotizadas ya que la determinación de impuestos es uno de los objetivos principales de la información financiera en estas empresas. En la misma línea Goncharov y Zimmermann (2006) demuestran que las empresas no cotizadas manipulan los impuestos en mayor grado que las empresas cotizadas, lo que puede relacionarse con estrategias de planificación fiscal.

Si bien la literatura ha identificado elementos que determinan diferencias significativas entre empresas cotizadas y no cotizadas, esta tesis agrega un elemento adicional basado en la incidencia de las diferencias contabilidad-fiscalidad en la capacidad predictiva del resultado contable. Estos resultados permiten validar la H4 según la cual el tamaño de las empresas es un elemento que condiciona la incidencia de las **BTD** en la capacidad predictiva del resultado contable. De acuerdo a las estrategias identificadas en el Capítulo I, pueden ser un indicador de que en las empresas cotizadas la trascendencia de las **DT** pone prioritariamente de manifiesto estrategias de manipulación contable mientras que en las empresas no cotizadas toman fuerza las estrategias de planificación fiscal. Asimismo, esta tesis se agrega a los estudios que demuestran que el tamaño constituye un condicionante a los resultados cuando se incluyen en una muestra empresas de tamaños muy variados aún dentro de un grupo homogéneo de empresas respecto a su condición de no cotizadas.

Así, las estrategias de planificación fiscal se ponen de manifiesto con mayor fuerza en las empresas no cotizadas respecto a las cotizadas para intentar minimizar su carga impositiva. Además, es a partir de la gestión fiscal cuando se gestionan los resultados contables y ocurre que tanto las DT como las OD inciden en la capacidad predictiva del resultado.

A su vez, en las empresas no cotizadas de menor tamaño o más pequeñas, la ausencia de significatividad de las DT y las OD en la capacidad predictiva del RAI y la existencia de resultados contables más predecibles pueden constituir una evidencia del acercamiento entre las normas contables y fiscales al momento de preparar la información financiera. Estos resultados pueden ser una alerta para los organismos reguladores al momento de sancionar normas para la preparación de información financiera y pueden poner de manifiesto que cuando las empresas son pequeñas, la conformidad contabilidad-impuestos a la que se refiere la literatura aparece prácticamente, aunque desde la perspectiva legal y normativa no se encuentre admitida.

### 9. Análisis comparativo

En esta investigación se trabaja con las empresas españolas cotizadas y no cotizadas de forma separada. Si bien las hipótesis de la investigación en cada uno de los grupos son las mismas, las diferencias identificadas en la literatura hacen esperables resultados distintos entre ellas, que pueden relacionarse con las estrategias de gestión desarrolladas. Así, la significatividad de las DT en las empresas cotizadas puede ser un indicador de manipulación de resultados mientras que la significatividad de las DT y las OD en las empresas no cotizadas pueden poner de manifiesto estrategias de manipulación de resultados y de planificación fiscal.

Aunque los tamaños muestrales son muy diferentes, con el objetivo de revisar si las muestras que corresponden a empresas cotizadas y no cotizadas son comparables entre sí, se plantea el modelo de persistencia de resultados en una muestra que las agrupa y en el que se utiliza una variable moderadora para distinguirlas. El Modelo XI es el siguiente:

$$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 COT_t + \beta_3 RAI_t * COT_t + \varepsilon_{t+1} \quad \text{(XI)}$$

Donde, además de las variables ya definidas:

$COT = 1$  si se trata de empresas cotizadas y  $0$  en otro caso

La muestra de 35.025 observaciones se compone de 496 observaciones que corresponden a empresas cotizadas y 36.529 observaciones de empresas no cotizadas. Los resultados del Modelo XI se presentan a continuación en la Tabla XXXVII.

**Tabla XXXVII:** Resultados del Modelo XI – empresas cotizadas y no cotizadas

<b>Modelo XI</b>	
$RAI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 RAI_t + \beta_2 COT_t + \beta_3 RAI_t * COT_t + \varepsilon_{t+1}$	
<b>RAI<sub>t</sub></b>	0.8655*** (0.000)
<b>COT<sub>t</sub></b>	-0.0015 (0.745)
<b>RAI*COT<sub>t</sub></b>	-0.0533 (0.381)
<b>Constante</b>	0.0063*** (0.000)
<b>N</b>	37.025
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0.6996
<b>VIF</b>	1.69

\*\*\*, \*\* y \* denotan significatividad al 1%, 5% y 10 %, respectivamente.

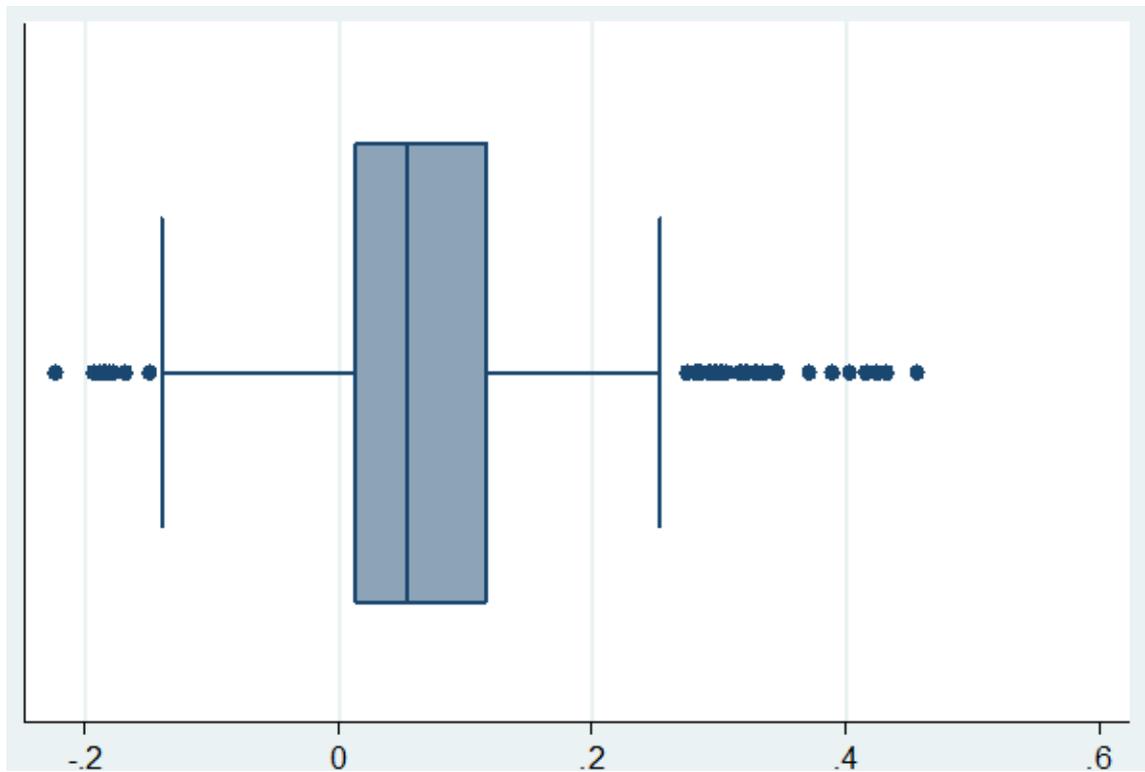
**RAI** = Resultado antes de impuesto, **COT**= Empresas cotizadas 1 y el resto 0. La variable RAI está deflactada por el promedio de activos totales.

Con un  $\beta_3$  igual a 0, los resultados evidencian que los grupos no son diferentes entre sí respecto a la persistencia del resultado contable. Ahora bien, los resultados de esta investigación demuestran que las variables que identifican la relación contabilidad-fiscalidad que inciden en cada grupo se comportan de manera diferente y por lo tanto las características de cada grupo también lo son y representan un elemento adicional para diferenciar a las empresas cotizadas de las no cotizadas.

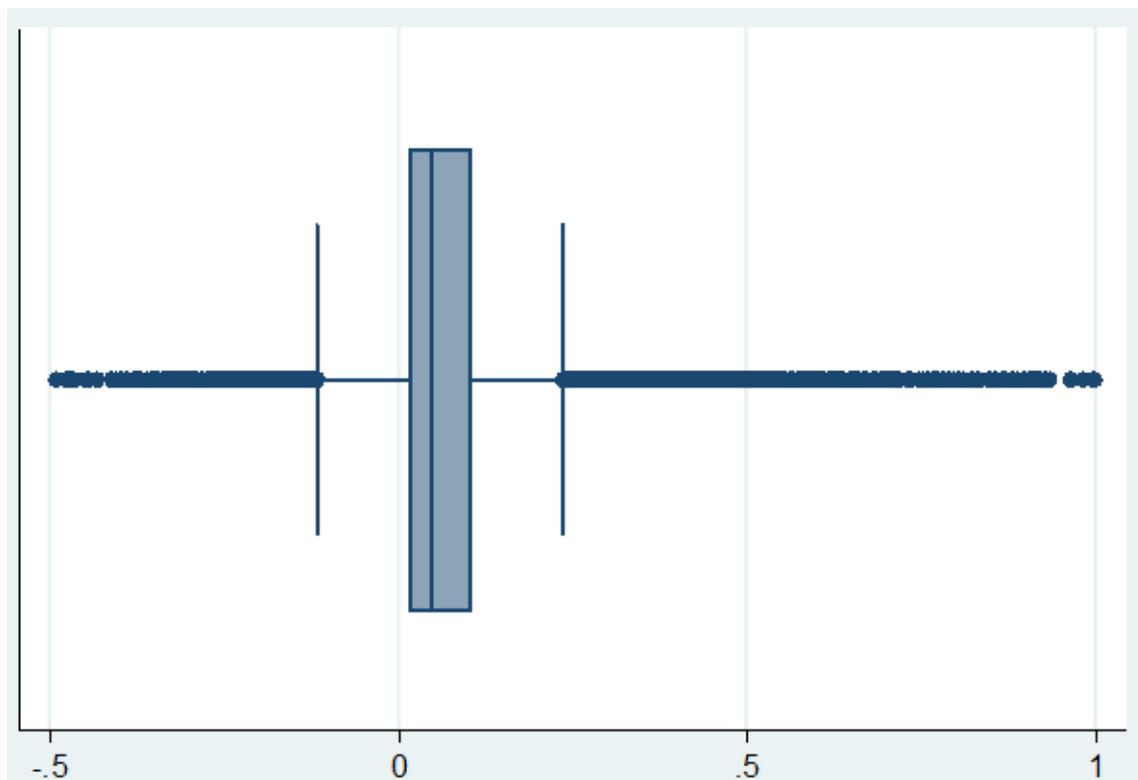
Los gráficos que se presentan a continuación muestran la distribución de la variable dependiente en cada uno de los grupos incorporados en el modelo y demuestran que tanto el promedio como la distribución son similares, lo que es consistente con los resultados expuestos en la Tabla XXXVII.

El Grafico I se refiere a las empresas españolas cotizadas y el Grafico II a las no cotizadas.

**Gráfico I:** Distribución de la variable  $RAIT_{t+1}$  en la muestra de empresas españolas cotizadas



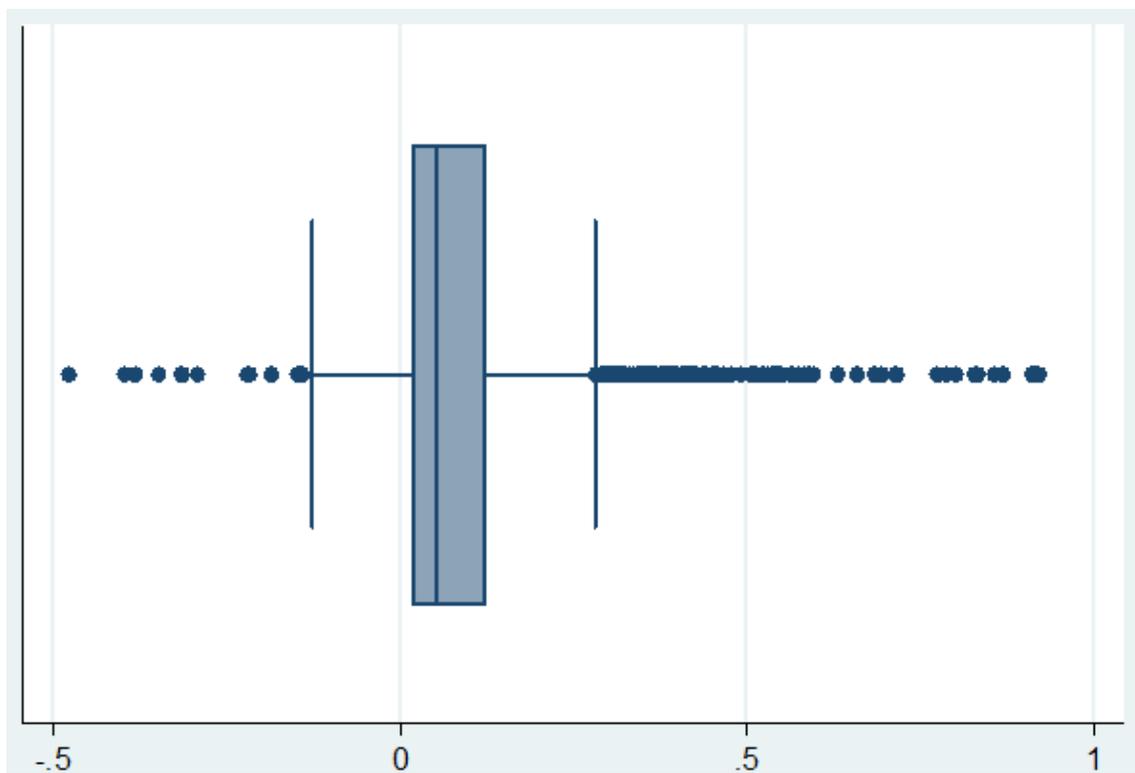
**Gráfico II:** Distribución de la variable  $RAIT_{t+1}$  en la muestra de empresas españolas no cotizadas



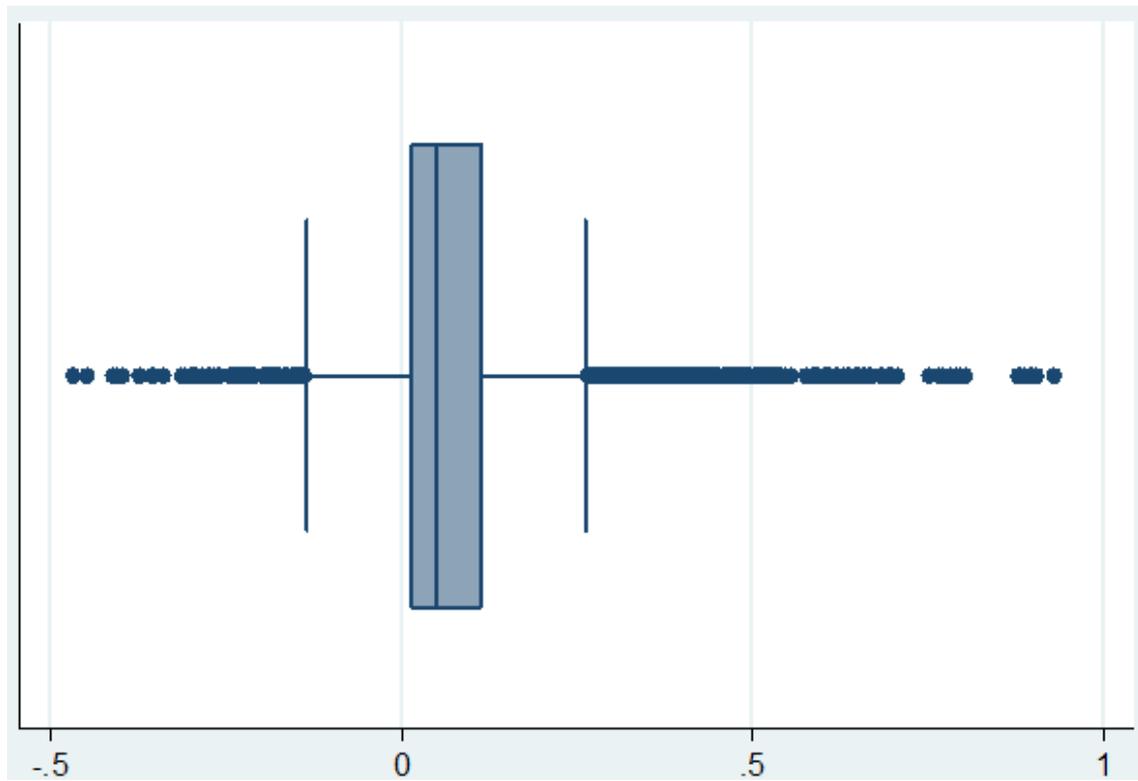
Los gráficos identifican una mediana de  $RAI_{t+1}$  que se encuentra en valores similares en ambos casos. Los valores considerados son aquellos deflactados por el promedio de activos totales de acuerdo con lo trabajado en todo el desarrollo.

Asimismo, como en esta tesis se trabaja con la variable TAM como un elemento que incide en los resultados dentro de las empresas no cotizadas y como análisis adicional a los ya expuestos en este capítulo, se presentan los gráficos correspondientes a cada uno de los grupos que integran la muestra de empresas no cotizadas clasificadas por TAM. Los siguientes gráficos 3, 4 y 5 corresponden a los Grupos 1, 2 y 3 definidos dentro de las empresas no cotizadas. Recordemos que el Grupo 1 se refiere a las observaciones de empresas de menor TAM, el Grupo 3 a las de mayor TAM y el Grupo 2 es intermedio.

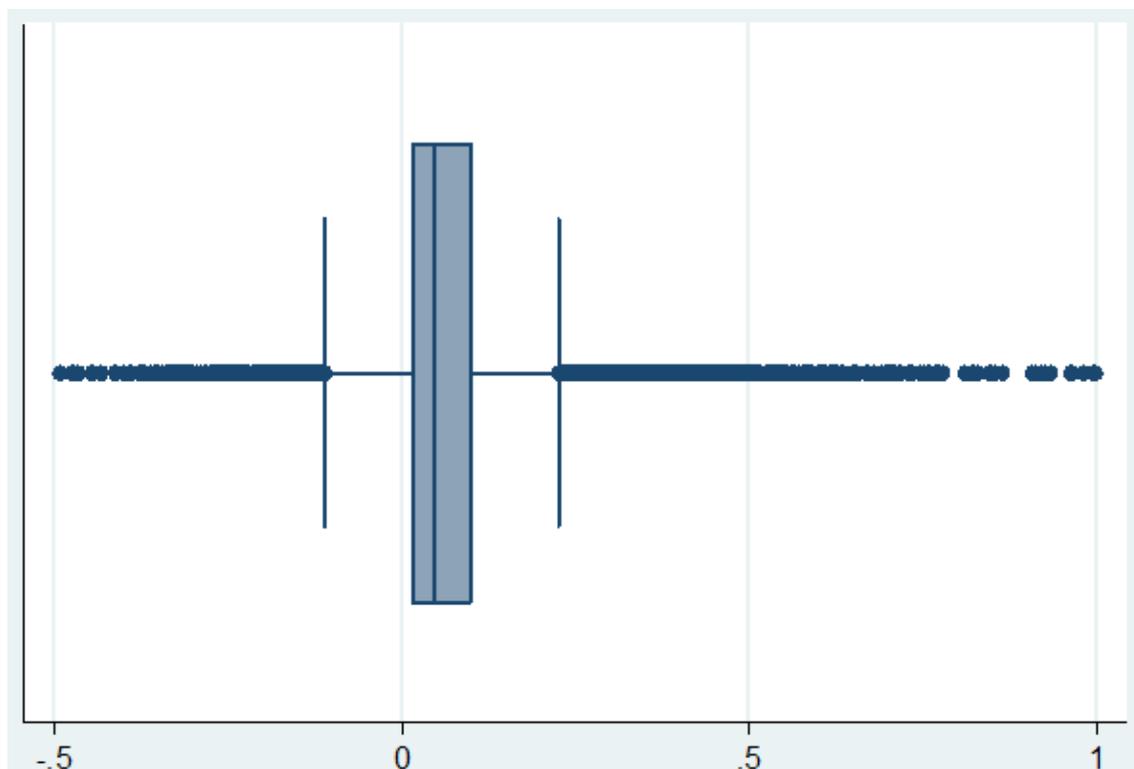
**Gráfico III:** Distribución de la variable  $RAIT_{t+1}$  en la muestra de empresas españolas no cotizadas del Grupo 1



**Gráfico IV:** Distribución de la variable  $RAIT_{t+1}$  en la muestra de empresas españolas no cotizadas del Grupo 2



**Gráfico V:** Distribución de la variable  $RAIT_{t+1}$  en la muestra de empresas españolas no cotizadas del Grupo 3



La comparación entre los tres grupos y entre estos y el gráfico de empresas no cotizadas evidencia que los promedios y la distribución de la variable dependiente son similares. Asimismo, los resultados que demuestran la incidencia de los componentes de las BTD en dicha variable dependiente en los grupos analizados son distintos y esta variación en el comportamiento pone de manifiesto nuevamente que las características de cada grupo son diferentes. De acuerdo con estos resultados, las variables que identifican la relación entre contabilidad y tributación, DT y OD constituyen un elemento adicional para diferenciar a las empresas españolas cotizadas y no cotizadas, como así también para diferenciar a las empresas no cotizadas españolas a partir de su tamaño.





## ***CONCLUSIONES***

---



En esta tesis se ha planteado como objetivo general analizar si las BTD tienen capacidad incremental sobre el resultado corriente para predecir los resultados futuros y como objetivos específicos:

- Analizar si cada uno de los elementos que las componen (DT y OD) tienen incidencia diferencial sobre la capacidad predictiva del resultado contable.
- Revisar la vinculación de los signos de ambas diferencias (DT y OD) con la persistencia del resultado contable.
- Relacionar la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado con el tamaño de las empresas.

La investigación se ha desarrollado empíricamente sobre las empresas españolas cotizadas y no cotizadas para el periodo 2008/2017. Para cumplir el objetivo general y el primero objetivo específico se ha trabajado con las H1 y H2. El segundo objetivo específico ha sido analizado a partir de la H3 y para el último se ha utilizado la H4. Los resultados de la contrastación de las hipótesis en el contexto de empresas cotizadas y no cotizadas para responder a los objetivos propuestos se presentan en el Cuadro X siguiente:

**Cuadro X:** *Hipótesis de investigación y resultados en empresas cotizadas y no cotizadas*

Hipótesis de investigación	Empresas cotizadas	Empresas no cotizadas
<b>H1:</b> Las BTD, aportan información incremental para predecir los resultados futuros.	Validada	Validada
<b>H2:</b> Los elementos componentes de las BTD, DT y OD, aportan información incremental para predecir los resultados futuros.	Rechazada	Validada
<b>H3:</b> Los componentes de las BTD, DT y OD, negativas reducen la capacidad predictiva del resultado contable.	Validada parcialmente, solo las DT negativas reducen la capacidad predictiva del resultado contable	Validada
<b>H4:</b> El tamaño de las empresas es un elemento que condiciona la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado contable.	No testada	Validada

**Fuente:** elaboración propia

La literatura en general asocia las diferencias temporarias con estrategias de gestión contable de resultados y las permanentes con estrategias de planificación fiscal. Los resultados obtenidos pueden ser un indicador de que en las empresas cotizadas la trascendencia de las DT pone prioritariamente de manifiesto estrategias de manipulación contable mientras que, en las empresas no cotizadas toman fuerza las estrategias de planificación fiscal aunque también se evidencia la gestión contable.

El signo de las DT afecta a la persistencia del resultado. Las DT negativas reducen la persistencia del resultado contable en las empresas españolas cotizadas y no cotizadas pero las OD negativas solo inciden en los análisis de persistencia en las empresas españolas no cotizadas. Las DT y OD son negativas cuando los resultados contables son mayores que los fiscales, lo que podría indicar que en estas circunstancias los resultados contables son menos persistentes en el tiempo y tienden a la base fiscal. Esto podría insinuar un comportamiento oportunista por parte de los administradores al diferir el pago de impuestos a través de la generación de DT que se correspondan con activos diferidos y revelen estrategias de manipulación contable y al disminuir la base imponible a través de la consideración de OD que se correspondan con la generación de ganancias no gravadas o la utilización de deducciones fiscales y revelen estrategias de planificación fiscal.

A su vez dentro del grupo de empresas no cotizadas y con referencia a la H4, se ha subdividido la muestra de acuerdo al tamaño de las empresas y se ha trabajado con los modelos que corresponden a las H1 e H2 en cada uno de los subgrupos. Esto implica que se han testado estas hipótesis en cada uno de los tres subgrupos y los resultados de esta contrastación se resumen en el Cuadro XI siguiente:

**Cuadro XI:** *Hipótesis de investigación y resultados en empresas no cotizadas clasificadas por tamaño*

Hipótesis de investigación	Empresas no cotizadas		
	Grupo 1 Pequeñas	Grupo 2 Intermedias	Grupo 3 Grandes
<b>H1:</b> Las BTB aportan información incremental para predecir los resultados futuros.	Rechazada	Rechazada	Validada
<b>H2:</b> Los elementos componentes de las BTB, DT y OD aportan información incremental para predecir los resultados futuros.	Rechazada	Rechazada	Validada

**Fuente:** elaboración propia

Los resultados de las empresas no cotizadas difieren según el tamaño de las empresas y permiten validar la H4 según la cual el tamaño es un elemento que condiciona la incidencia de las BTD en la capacidad predictiva del resultado contable. Así, esta tesis se agrega a los estudios que demuestran además que el tamaño constituye un condicionante a la capacidad predictiva de los resultados contables.

A su vez, en las empresas de menor tamaño o más pequeñas, la ausencia de significatividad de las DT y las OD en la capacidad predictiva del RAI puede constituir una evidencia que refleja el acercamiento entre las normas contables y fiscales al momento de preparar la información financiera. Estos resultados pueden ser una alerta para los organismos reguladores al momento de sancionar normas para la preparación de información financiera y pueden poner de manifiesto que cuando las empresas son pequeñas, la conformidad contabilidad-impuestos a la que se refiere la literatura aparece en la práctica aunque desde la perspectiva legal y normativa no se encuentre admitida.

Esta tesis contiene los siguientes aportes a la literatura sobre persistencia de resultados e información contable sobre impuestos y referida a las empresas españolas cotizadas y no cotizadas para los períodos 2008-2017:

- Demuestra que las BTD constituyen información incremental en el modelo básico de persistencia de resultados para predecir los resultados futuros.
- Demuestra que cada uno de sus componentes DT y OD considerados en forma conjunta son elementos útiles y válidos para revisar la capacidad predictiva del propio resultado contable.
- Determina que las DT son más relevantes que las OD en la predicción de resultados futuros y que por lo tanto las estrategias sobre impuestos se basan principalmente en la manipulación del resultado contable por sobre la planificación fiscal en las empresas españolas cotizadas.
- Determina que las DT y las OD consideradas en forma conjunta e individualmente son significativas en la predicción de resultados futuros y que por lo tanto las estrategias sobre impuestos se basan tanto en la manipulación del resultado contable como en planificación fiscal en las empresas españolas no cotizadas.
- Identifica un elemento objetivo, como es el signo de las DT como indicador de disminución o aumento de los resultados futuros respecto al corriente para la toma

de decisiones de inversión o financiación en las empresas españolas cotizadas y no cotizadas.

- Identifica un elemento objetivo, como es el signo de las OD como indicador de disminución o aumento de los resultados futuros respecto al corriente para la toma de decisiones de inversión o financiación en las empresas españolas no cotizadas.
- Demuestra que la incidencia de estas diferencias en la capacidad predictiva del resultado se relaciona con el tamaño de las empresas.

Desde nuestro punto de vista, la consideración de los signos de las DT y las OD constituye un aporte a la literatura sobre la información utilizada por los analistas e inversores a la hora de tomar decisiones sobre una entidad. Sin duda identificar el signo no requiere de un referente como sucede al hablar de valores extremos y resulta lógico que al emplear la información sobre impuestos se tengan en cuenta el tipo de diferencia y el signo de las mismas y no su magnitud.

Asimismo, la clasificación de empresas no cotizadas de acuerdo a su tamaño aporta evidencia respecto a las diferencias identificadas a partir de este elemento de distribución. En las empresas no cotizadas de menor tamaño o más pequeñas, la ausencia de significatividad de las DT y las OD en la capacidad predictiva del RAI puede constituir una evidencia del acercamiento entre las normas contables y fiscales al momento de preparar la información financiera. Estos resultados pueden poner de manifiesto la existencia implícita de conformidad contabilidad-impuestos a la que se refiere la literatura y puesta en práctica en las empresas españolas no cotizadas de menor tamaño.

La comparación entre empresas cotizadas y no cotizadas evidencia que los promedios y la distribución de la variable dependiente son similares entre sí. Ahora bien, los resultados de esta investigación demuestran que las variables que identifican la relación contabilidad-fiscalidad que inciden en cada grupo se comportan de manera diferente y por lo tanto las características de cada grupo también lo son. De acuerdo a lo expuesto, las DT y OD constituyen un elemento adicional para diferenciar a las empresas españolas cotizadas y no cotizadas, como así también para diferenciar a las empresas no cotizadas españolas a partir de su tamaño.

Las limitaciones de esta tesis se resumen en las siguientes:

- La determinación de las variables BTD, DT y OD a partir de las Cuentas Anuales sin recurrir a la Memoria lo que puede llevar implícito errores de cálculo.
- La consideración de que la contrapartida del impuesto diferido es el resultado del ejercicio cuando la normativa contable admite que determinados ajustes patrimoniales tengan su correlato en el patrimonio neto.
- La imposibilidad de identificar si los activos diferidos corresponden en parte a la existencia de pérdidas fiscales compensables en el futuro.

Futuras investigaciones pueden orientarse a obtener los valores de las diferencias a partir de las Memorias y de esa forma evitar posibles errores en la determinación de las mismas. Si se trabajara con las Memorias podrían además identificarse las causas de cada una de las diferencias y el impacto de las mismas según corresponda al resultado del ejercicio o al patrimonio neto. Resulta importante mencionar que en la Memoria la información sobre impuestos no tiene una estructura estandarizada y que por lo tanto examinar y comparar los datos no es una tarea sencilla. La estandarización sería una importante ayuda para las futuras investigaciones sobre impuestos y para contribuir a que esta información sea considerada por los analistas e inversores a la hora de tomar decisiones a partir del análisis de los resultados de un ente.





## ***REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS***

---



- Addeh, R. (2016). *Book-tax differences and the persistence of accounting earnings* (Doctoral dissertation, University of Southampton).
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., & Larcker, D. F. (2012). The incentives for tax planning. *Journal of accounting and economics*, 53(1-2), 391-411. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.04.001>
- Arce Gisbert, M., & Giner Inchausti, B. (1997). El papel del análisis fundamental para la determinación de los precios en los mercados financieros. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 697-725.
- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) (2009). Impuesto sobre beneficios, Documento N° 26 de la Comisión de Principios y Normas de Contabilidad, Madrid.
- Atwood, T. J., Drake, M. S., & Myers, L. A. (2010). Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 111-125. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.11.001>
- Ayers, B. C. (1998). Deferred tax accounting under SFAS No. 109: An empirical investigation of its incremental value-relevance relative to APB No. 11. *Accounting Review*, 195-212. <http://www.jstor.org/stable/248465>
- Ayers, B. C., Laplante, S. K., & McGuire, S. T. (2010). Credit ratings and taxes: The effect of book-tax differences on ratings changes. *Contemporary Accounting Research*, 27(2), 359-402. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01011.x>
- Badenhorst, W. M., & Ferreira, P. H. (2016). The Financial Crisis and the Value-relevance of Recognised Deferred Tax Assets. *Australian Accounting Review*, 26(3), 291-300. <https://doi.org/10.1111/auar.12101>
- Badertscher, B. A., Katz, S. P., & Rego, S. O. (2013). The separation of ownership and control and corporate tax avoidance. *Journal of accounting and economics*, 56(2-3), 228-250. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.08.005>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 159-178. <https://doi.org/10.2307/2490232>
- Barbera, A., Merello, P., & Molina, R. (2020). Determinants of corporate effective tax rates: Evidence from the Euro area. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*. <https://doi.org/10.1108/ARLA-12-2019-0238>
- Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of accounting research*, 67-92. <https://doi.org/10.2307/2490070>
- Belkaoui, A. (1993). **Accounting Theory**, The Dryden Press, Third Edition, London.
- Bentabol Manzanares, M. A., Calle García, M. J. & Luna Jiménez, M. J. (1991). El impuesto de Sociedades en el nuevo Plan General de Contabilidad. *Cuadernos de Ciencias Económicas y Empresariales*, (21), 29-49.

- Blackburne, T., & Blouin, J. (2016). Understanding the informativeness of book-tax differences. *Proceedings UCLA, UCLA, Los Angeles, Oct*, 1-30.
- Blaylock, B., Shevlin, T., & Wilson, R. J. (2012). Tax avoidance, large positive temporary book-tax differences, and earnings persistence. *The Accounting Review*, 87(1), 91-120. DOI: 10.2308/accr-10158. <https://doi.org/10.2308/accr-10158>
- Blaylock, B., Gaertner, F., & Shevlin, T. (2015). The association between book-tax conformity and earnings management. *Review of accounting studies*, 20(1), 141-172. <https://doi.org/10.1007/s11142-014-9291-x>
- Bonacchi, M., Marra, A., & Zarowin, P. (2019). Organizational structure and earnings quality of private and public firms. *Review of Accounting Studies*, 24(3), 1066-1113. <https://doi.org/10.1007/s11142-019-09495-y>
- Brouwer, A., & Naarding, E. (2018). Making deferred taxes relevant. *Accounting in Europe*, 15(2), 200-230. <https://doi.org/10.1080/17449480.2018.1451903>
- Brown, P. (1989). Invited remarks: Ball and Brown [1968]. *Journal of Accounting Research*, 27, 202-217. <https://doi.org/10.2307/2491072>
- Cahyadi, A. (2013). The Role of Temporary Differences of Book Value and Tax-Based Earnings To Explain Earnings Persistence. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 16(2).
- Cardoso Fonseca, K. B., & de Souza Costa, P. (2017). Fatores determinantes das book-tax differences. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 11(29), 17-29. DOI: <http://dx.doi.org/10.11606/rco.v11i29.122331>
- Chan, K. H., Lin, K. Z., & Mo, P. L. (2010). Will a departure from tax-based accounting encourage tax noncompliance? Archival evidence from a transition economy. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 58-73. doi: 10.1016/j.jacceco.2010.02.001. [https://commons.ln.edu.hk/sw\\_master](https://commons.ln.edu.hk/sw_master)
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms?. *Journal of financial economics*, 91(1), 41-61. [https://ink.library.smu.edu.sg/soa\\_research/823](https://ink.library.smu.edu.sg/soa_research/823)
- Chen, L. H., Dhaliwal, D. S., & Trombley, M. A. (2012). Consistency of book-tax differences and the information content of earnings. *Journal of the American Taxation Association*, 34(2), 93-116. <https://doi.org/10.2308/atax-50174>
- Chen, E., Gavious, I., & Yosef, R. (2013). The relationship between the management of book income and taxable income under a moderate level of book-tax conformity. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 28(4), 323-347. DOI: 10.1177/0148558X13505591. <https://doi.org/10.1177/0148558X13505591>

- Chen, J. Z., Elemes, A., & Lobo, G. J. (2021). David versus Goliath: The relation between auditor size and audit quality for UK private firms. *European Accounting Review*, 1-34. DOI: 10.1080/09638180.2021.1986090. <https://doi.org/10.1080/09638180.2021.1986090>
- Chi, S. S., Pincus, M., & Teoh, S. H. (2014). Mispricing of book-tax differences and the trading behavior of short sellers and insiders. *The Accounting Review*, 89(2), 511-543. DOI 10.2308/accr-50644. <https://escholarship.org/uc/item/8fp548xr>
- Choi, Y. Y. (2021). Does tax avoidance induce earnings persistence? An empirical study in Korea. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 759-767. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0759>
- Choi, H., Hu, R., & Karim, K. (2020). The effect of consistency in book-tax differences on analysts' earnings forecasts: Evidence from forecast accuracy and informativeness. *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(3), 106740. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106740>
- Christensen, T. E., Paik, G. H., & Stice, E. K. (2008). Creating a bigger bath using the deferred tax valuation allowance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(5-6), 601-625. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2008.02092.x>
- Coase, R. H. (1980). La naturaleza de la empresa. *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía*, (557), 67-76.
- Comprix, J., Graham, R. C., & Moore, J. A. (2011). Empirical evidence on the impact of book-tax differences on divergence of opinion among investors. *Journal of the American Taxation Association*, 33(1), 51-78. <https://doi.org/10.2308/jata.2011.33.1.51>
- Cunha Marques, A. V., de Souza Costa, P. D., & Rogers Silva, P. (2016). The relevance of the informational content of book-tax differences for predicting future income: Evidence from Latin American countries. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27, 29-42. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201501570>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Earnings management, corporate tax shelters, and book-tax alignment. *National Tax Journal*, 62(1), 169-186. <https://doi.org/10.17310/ntj.2009.1.08>
- Dhaliwal, D. S., Kaplan, S. E., Laux, R. C., & Weisbrod, E. (2013). The information content of tax expense for firms reporting losses. *Journal of Accounting Research*, 51(1), 135-164. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00466.x>
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), 344-401. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Dichev, I. D., & Tang, V. W. (2009). Earnings volatility and earnings predictability. *Journal of accounting and Economics*, 47(1-2), 160-181. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.09.005>

- Dridi, W., & Adel, B. (2016). Book-tax differences and the persistence of earnings and accruals: Tunisian evidence. *Asian Social Science*, 12(6), 193-202. doi:10.5539/ass.v12n6p193. <http://dx.doi.org/10.5539/ass.v12n6p193>
- Domínguez, R. G. O. (1997). Las diferencias temporarias: otro enfoque en el tratamiento contable del Impuesto sobre Beneficios. *Técnica contable*, 49(586), 665-680.
- European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) (2011). Improving the Financial Reporting of Income Tax, Discussion Paper.
- Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2015). La discrecionalidad en las diferencias temporarias entre Contabilidad y Fiscalidad. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 44(2), 180-207. DOI: 10.1080/02102412.2015.1006427. <http://dx.doi.org/10.1080/02102412.2015.1006427>
- Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. M. (2018). Factores determinantes de las bases imponibles negativas en las sociedades cotizadas españolas. *GCG: revista de globalización, competitividad y gobernabilidad*, 12(2), 20-37. DOI 10.3232/GCG.2018.V12.N2.01.
- Fonseca-Díaz, A. R., Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2019). Factores empresariales e institucionales condicionantes de la presión fiscal a nivel internacional. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 48(2), 224-253. <https://doi.org/10.1080/02102412.2018.1524221>
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. (2006). Does aggressive financial reporting accompany aggressive tax reporting (and vice versa). *University of Virginia. Mimeo*.
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The accounting review*, 84(2), 467-496. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.2.467>
- Frankel, R., & Litov, L. (2009). Earnings persistence. *Journal of accounting and economics*, 47(1-2), 182-190. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.11.008>
- Frischmann, P. J., Shevlin, T., & Wilson, R. (2008). Economic consequences of increasing the conformity in accounting for uncertain tax benefits. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2-3), 261-278. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.08.002>
- Gallizo, J. L., Gargallo, P., Saladríguez, R., & Salvador, M. (2014). The persistence of abnormal return on assets: an exploratory analysis of the performance of firms by country and sector. *Applied stochastic models in business and industry*, 30(5), 609-631. <https://doi.org/10.1002/asmb.2034>
- Gandía, J. L., & Huguet, D. (2018). Differences in audit pricing between voluntary and mandatory audits. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 31(2), 336-359. <https://doi.org/10.1108/ARLA-01-2016-0007>
- García Olmedo, R. (1997). Las diferencias temporarias: otro enfoque en el tratamiento contable del Impuesto sobre Beneficios. *Técnica contable*, 49(586), 665-680.

García Osma, B., Gill de Albornoz Noguera, B., & Gisbert Clemente, A. (2005). La investigación sobre earnings managements. *Spanish Journal of Finance and Accounting/ Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34(127), 1001-1033.

Giner Inchausti, B., & Mora Enguádanos, A. (1991). La contabilización del impuesto sobre beneficios: el marco teórico. *Técnica contable*, 43(514), 547-562.

Goncharov, I., & Zimmermann, J. (2006). Earnings management when incentives compete: the role of tax accounting in Russia. *Journal of International Accounting Research*, 5(1), 41-65. <https://doi.org/10.2308/jiar.2006.5.1.41>

Gonzalo Angulo, J. (1987). “Algunas cuestiones relativas a la contabilización del efecto impositivo”, en *Ponencias y Comunicaciones al IV Congreso de AECA, Barcelona*, 307-333.

Graham, J. R., Raedy, J. S., & Shackelford, D. A. (2012). Research in accounting for income taxes. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 412-434. <http://www.nber.org/papers/w15665>

Guenther, D. A., & Sansing, R. C. (2000). Valuation of the firm in the presence of temporary book-tax differences: the role of deferred tax assets and liabilities. *The Accounting Review*, 75(1), 1-12. <https://doi.org/10.2308/accr.2000.75.1.1>

Hanlon, M. (2005). The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The accounting review*, 80(1), 137-166. <https://doi.org/10.2308/accr.2005.80.1.137>

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>

Hanlon, M., Kelley Laplante, S., & Shevlin, T. (2005). Evidence for the possible information loss of conforming book income and taxable income. *The Journal of Law and Economics*, 48(2), 407-442.

Hanlon, M., Krishnan, G. V., & Mills, L. F. (2012). Audit fees and book-tax differences. *Journal of the American Taxation Association*, 34(1), 55-86. <http://dx.doi.org/10.2308/atax-10184>

Hanlon, M., Maydew, E. L., & Shevlin, T. (2008). An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2-3), 294-311. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.09.003>

Hardiningsih, P., Hadi, T. P., & Ariani, N. (2019, July). Determinant earnings persistence with corporate governance as moderating factors. In *International Conference on Banking, Accounting, Management, and Economics (ICOBAME 2018)* (pp. 78-82). <https://dx.doi.org/10.2991/icobame-18.2019.17>

Henry, E. (2018). The information content of tax expense: A discount rate explanation. *Contemporary Accounting Research*, 35(4), 1917-1940. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12364>

- Huang, D. F. y Wang, C. L. (2013). Book-tax differences and earnings quality for the banking industry: evidence from Taiwan. *Pacific Accounting Review*. <https://doi.org/10.1108/PAR-12-2011-0052>
- Huguet Benavent, D. (2014). Efectos de la auditoría sobre la credibilidad y la calidad de la información contable de las PYMES. (Tesis doctoral, Universidad de Valencia).
- Huguet, D., & Gandía, J. L. (2016). Audit and earnings management in Spanish SMEs. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(3), 171-187. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2015.12.001>
- Iñiguez Sánchez, R., & Poveda Fuentes, F. (2008). Persistencia del resultado contable y sus componentes: implicaciones de la medida de ajustes por devengo. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 37(137), 33-61. <https://doi.org/10.1080/02102412.2008.10779638>
- Jackson, M. (2009). *Book-tax differences and earnings growth*. University of Oregon.
- Jackson, M. (2015). Book-tax differences and future earnings changes. *The Journal of the American Taxation Association*, 37(2), 49-73. <https://doi.org/10.2308/atax-51164>
- Jensen, M. C. (1976). Reflections on the State of Accounting Research and the Regulation of Accounting. Stanford Lectures In Accounting, (pp. 11-19). <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.321522>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Rights and production functions: An application to labor-managed firms and codetermination. *Journal of business*, 469-506. <http://www.jstor.org/stable/2352442>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228. <http://www.jstor.org/stable/2491047>
- Karampinis, N. I., & Hevas, D. L. (2013). Effects of IFRS adoption on tax-induced incentives for financial earnings management: evidence from Greece. *The International Journal of Accounting*, 48(2), 218-247. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2013.04.003>
- Koubaa, R. R., & Anis, J. (2015). Book-tax differences: relevant explanatory factors. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 3(2), 95-104. doi: 10.14419/ijaes.v3i2.4717
- Kumar, K. R., & Visvanathan, G. (2003). The information content of the deferred tax valuation allowance. *The Accounting Review*, 78(2), 471-490. <https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.2.471>
- Kusumawati, S. M. (2020). Earning persistence on firm tax differences and family ownership. *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 103-115. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i1.1577>
- Kvaal, E., & Nobes, C. (2012). *On the definition and measurement of book-tax conformity*. Working Paper, University of London.

- Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of accounting research*, 27, 153-192. <https://doi.org/10.2307/2491070>
- Lev, B., & Nissim, D. (2004). Taxable income, future earnings, and equity values. *The accounting review*, 79(4), 1039-1074. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.4.1039>
- Lopo Martinez, A., & Bassetti, M. (2016). Ciclo de vida das empresas, book-tax differences e a persistência nos lucros. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 10(2). DOI: <http://dx.doi.org/10.17524/repec.v10i2.1312>
- Lopo Martinez, A., Tolentino de Souza, T. B., & Monte-Mor, D. S. (2016). Book-tax differences, earnings persistence and tax planning before and after the adoption of IFRS in Brazil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 162-180. DOI: <http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2016090203>
- Lopo Martinez, A., & Rovetta Passamani, R. R. (2014). Book-tax differences e sua relevância informacional no mercado de capitais no Brasil. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 4(2), 20-37.
- Manzon Jr, G. B., & Plesko, G. A. (2001). The relation between financial and tax reporting measures of income. *Tax L. Rev.*, 55, 175. [http://papers.ssrn.com/abstract\\_id=264112](http://papers.ssrn.com/abstract_id=264112)
- Maqfiroh, C. S., & Kusmuriyanto, K. (2018). The Influence of Book Tax Differences, Operating Cash Flow, Leverage, and Firm Size towards Earnings Persistence. *Accounting Analysis Journal*, 7(3), 151-158. <https://doi.org/10.15294/aa.v7i3.19468>
- Martani, D., Fitriasari, D., & Anwar, Y. (2010). Influence Of Book Tax Gap Towards Earnings Persistence And Firm Value For The Period Of 1999–2007. In *The 3rd Accounting & The 2nd Doctoral Colloquium*.
- Martinez-Alonso, R., Martinez-Romero, M. J., & Rojo-Ramirez, A. A. (2022). Refining the influence of family involvement in management on firm performance: The mediating role of technological innovation efficiency. *BRQ Business Research Quarterly*, 25(4), 337-351. <https://doi.org/10.1177/2340944420957330>
- Monterrey Mayoral, J., & Sánchez Segura, A. (2011). Persistencia de la rentabilidad. Un estudio de sus factores determinantes. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 40(150), 287-317. <https://doi.org/10.1080/02102412.2011.10779704>
- Monterrey Mayoral, J., & Sánchez Segura, A. S. (2017a). Los impuestos como determinantes de la inversión empresarial. Evidencia empírica en empresas españolas que no cotizan en bolsa: Taxes as determinants of corporate investment: Empirical evidence in Spanish private firms. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 20(2), 195-209. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2017.04.001>
- Monterrey Mayoral, J., & Sánchez Segura, A. (2017b). Una evaluación empírica de los métodos de predicción de la rentabilidad y su relación con las características corporativas: An empirical evaluation of profitability prediction methods and their relation with corporate

characteristics. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 20(1), 95-106. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2016.08.001>

Monterrey Mayoral, J., & Sánchez Segura, A. (2022). ¿Influyen los auditores en la agresividad fiscal de sus clientes? Evidencia empírica en las compañías españolas no cotizadas: Auditors and tax aggressiveness: Empirical evidence in private Spanish companies. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 25(1), 16-30. <https://doi.org/10.6018/rcsar.395831>

Montesinos Julve, V., García Benau, M. A., & Vela Bargues, J. M. (1989). El Principio del Devengo: Algunas reflexiones en tomo a su concepto y aplicación en Contabilidad. In *Lecturas sobre principios contables: recopilación de trabajos de varios autores* (pp. 209-232).

Moreno Rojas, J., López Herrera, D., Kronbauer, C. A. y Souza, M. A. (2010). La activación de las diferencias temporales positivas en empresas cotizadas españolas: un estudio empírico. *Contabilidade Gestão e Governança*, 13(1), 3-15.

Noga, T. J., & Schnader, A. L. (2013). Book-tax differences as an indicator of financial distress. *Accounting Horizons*, 27(3), 469-489. <https://doi.org/10.2308/acch-50481>

Parte Esteban, L., Gonzalo Angulo, M. C., & Gonzalo Angulo, J. A. (2007). La Hipótesis de la Utilización del Impuesto Sobre Beneficios para Evitar Pérdidas y Descensos en Resultados: The Hypothesis of Avoiding Losses and Decreasing Earnings through Tax Expense. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 10(2), 33-74. <http://hdl.handle.net/10201/90882>

Penman, S. H. (2001). On comparing cash flow and accrual accounting models for use in equity valuation: A response to Lundholm and O'Keefe (CAR, Summer 2001). *Contemporary Accounting Research*, 18(4), 681-692. <https://doi.org/10.1506/DT0R-JNEG-QL60-7CBP>

Penman, S. H., & Penman, S. H. (2010). *Financial statement analysis and security valuation*. New York: McGraw-Hill/Irwin.

Phillips, J., Pincus, M., & Rego, S. O. (2003). Earnings management: New evidence based on deferred tax expense. *The accounting review*, 78(2), 491-521. <https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.2.491>

Procházka, D., & Molin, J. (2016). Book-tax conformity: the review of recent research and its implication for the IFRS adoption in Europe. *eJTR*, 14, 96.

Raedy, J., Seidman, J., & Shackelford, D. (2010). Book-tax differences: which ones matter to equity investors. *University of North Carolina working paper*.

Raedy, J. S., Seidman, J. K., & Shackelford, D. A. (2011). Is there information content in the tax footnote?. Available at SSRN 1686036. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1686036>

Ramos Ferreira, F., Lopo Martinez, A., Moraes da Costa, F. y Rovetta Passamani, R. (2012). Book-tax differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do Brasil. *Revista de administração de empresas*, 52, 488-501. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902012000500002>

- Reverte Maya, C. (2002a). Evidencia empírica sobre la utilidad de la información financiera para la predicción de los resultados futuros. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 31(111), 189-224. <https://doi.org/10.1080/02102412.2002.10779448>
- Reverte Maya, C. (2002b). La Investigación sobre la Capacidad Predictiva de la Información Financiera: Revisión Crítica y Perspectivas de Futuro: Research on the Predictive Ability of Financial Information for Future Earnings: Critical Review and Future Prospects. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 5(10), 105-136. <http://hdl.handle.net/10201/92121>
- Reguera Alvarado, N., Laffarga Briones, J., & de Fuentes Ruiz, P. (2015). Modelos de gestión de resultados: un estudio transnacional. *Revista de Contabilidad*, 18(1), 11-19. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2014.01.001>
- Revsine, L., Collins, D. W., & Johnson, W. B. (1999). **Financial Statement and Analysis**, Prentice Hall.
- Sanchis Berenguer, V. A., Pardo Pérez, F., Farinós Viñas, J. E., & Conesa Guillén, D. V. (2020). Do Spanish IPO firms fit the continental European model for going public?. *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad-Spanish Journal Of Financeand Accounting*, 2020, vol. 49, num. 3, p. 345-369. DOI: 10.1080/02102412.2019.1650238. <https://doi.org/10.1080/02102412.2019.1650238>
- Schmidt, A. P. (2006). The persistence, forecasting, and valuation implications of the tax change component of earnings. *The Accounting Review*, 81(3), 589-616. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.3.589>
- Seidman, J. K. (2010). Interpreting the book-tax income gap as earnings management or tax sheltering. *McCombs Research Paper Series No. ACC-02-10*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1564253>
- Shevlin, T. (2007). The future of tax research: From an accounting professor's perspective. *Journal of the American Taxation Association*, 29(2), 87-93. <https://doi.org/10.2308/jata.2007.29.2.87>
- Sormin, F., & Aryati, T. (2021). Earnings Quality: Impact of Income Smoothing, Earnings Persistence, Book Tax Difference with Good Corporate Governance as Moderation. *International Journal of Emerging Trends in Social Sciences*, 11(1), 1-9. DOI: 10.20448/2001.111.1.9
- Sundvik, D. (2017a). A review of earnings management in private firms in response to tax rate changes. *Nordic Tax Journal*, 2017(1) 151-161. <https://doi.org/10.1515/ntaxj-2017-0011>
- Sundvik, D. (2017b). Book-tax conformity and earnings management in response to tax rate cuts. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 28, 31-42. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2016.12.003>
- Tang, T. Y. (2015). Does book-tax conformity deter opportunistic book and tax reporting? An international analysis. *European Accounting Review*, 24(3), 441-469. <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.932297>

- Tang, T. Y., & Firth, M. (2012). Earnings persistence and stock market reactions to the different information in book-tax differences: Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 47(3), 369-397. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2012.07.004>
- Thomas, J., & Zhang, F. (2014). Valuation of tax expense. *Review of Accounting Studies*, 19(4), 1436-1467. <https://doi.org/10.1007/s11142-013-9274-3>
- Titoto Marques, M., Hiroshi Nakao, S., & de Souza Costa, P. (2017). Book-tax differences and capital structure. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 18, 177-200. <https://doi.org/10.1590/1678-69712017/administracao.v18n6p177-200>
- Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2008). Earnings management and audit quality in Europe: Evidence from the private client segment market. *European accounting review*, 17(3), 447-469. <https://doi.org/10.1080/09638180802016684>
- Vargas, J. M. (2015). Del impuesto sobre beneficios devengado al pagado: una valoración del cálculo del tipo impositivo efectivo. *Revista de contabilidad*, 18(1), 68-77. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2014.03.006>
- Vieira Cunha Marques, A., de Souza Costa, P., & Rogers Silva, P. (2016). The relevance of the informational content of book-tax differences for predicting future income: Evidence from Latin American countries. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27, 29-42. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201501570>
- Vuong, Q. H. (1989). Likelihood ratio tests for model selection and non-nested hypotheses. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 307-333. <https://doi.org/10.2307/1912557>
- Wahab, N. S. A., & Holland, K. (2015). The persistence of book-tax differences. *The British Accounting Review*, 47(4), 339-350. <http://dx.doi.org/10.1016/j.bar.2014.06.002>
- Wahab, N. S. A., Ntim, C. G., Adnan, M. M. M., & Tye, W. L. (2018). Top management team heterogeneity, governance changes and book-tax differences. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 32, 30-46. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2018.07.002>
- Watrín, C., Pott, C., & Ullmann, R. (2012). The effects of book-tax conformity and tax accounting incentives on financial accounting: evidence from public and private limited companies in Germany. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 8(3), 274-302.
- Weber, D. P. (2009). Do analysts and investors fully appreciate the implications of book-tax differences for future earnings?. *Contemporary Accounting Research*, 26(4), 1175-1206. <https://doi.org/10.1506/car.26.4.7>
- Widiatmoko, J., & Kentris Indarti, M. (2019). Book Tax Differences, Operating Cash Flow, Leverage and Earning Persistence in Indonesia Manufacturing Companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(2), 151-159. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jda>

Zamora Ramírez, C., Moreno Rojas, J. & Rueda Torres, J. A. (2014). Contabilidad del impuesto sobre beneficios y resultado global: relevancia valorativa en el mercado financiero español. *Revista de Contabilidad*, 17(2), 174-182. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2014.02.002>

Zamora Ramírez, C., & Sierra Molina, G. J. (2000). Una Perspectiva Crítica desde el Marco Conceptual Respecto a la Contabilización del Impuesto sobre Beneficios: A Critique of the Conceptual Framework Concerning Accounting for Income Tax. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 3(5), 183-209.

Zhou, M. (2012). Value relevance of book and tax income: A macroeconomic conditions perspective. *Accounting & Taxation*, 4(2), 1-12. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2144863>

Zhou, M. (2016). Does accounting for uncertain tax benefits provide information about the relation between book-tax differences and earnings persistence?. *Review of Accounting and Finance*. 15(1), 65-84. <https://doi.org/10.1108/RAF-05-2014-0054>

#### LEYES, DECRETOS Y NORMAS

Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado, Madrid, España:

- Código de Comercio y legislación complementaria.  
[https://www.boe.es/biblioteca\\_juridica/codigos/codigo.php?id=035\\_Codigo\\_de\\_Comercio\\_y\\_legislacion\\_complementaria&modo=2](https://www.boe.es/biblioteca_juridica/codigos/codigo.php?id=035_Codigo_de_Comercio_y_legislacion_complementaria&modo=2)
- Ley 27/2014, Impuesto sobre Sociedades. <https://www.boe.es/eli/es/l/2014/11/27/27>
- Real Decreto 634/2015, Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.  
<https://www.boe.es/eli/es/rd/2015/07/10/634/con>
- Ley 1/2010, Sociedades de Capital.  
<https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>

Directiva 2013/34/EU del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013. Sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo.

Financial Accounting Standards Board:

- Conceptual Framework for Financial Reporting
- FAS 96: Accounting for Income Taxes
- FAS 109: Accounting for Income Taxes

International Accounting Standards Board:

- Marco Conceptual para la Información Financiera
- Norma Internacional de Contabilidad N° 12: Impuesto a las Ganancias
- Norma Internacional de Contabilidad N° 1: Presentación de Estados Financieros
- Norma Internacional de Contabilidad N° 7: Estado de Flujos de Efectivo

Plan General de Contabilidad (2007), Coedición del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas y la Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado, Última modificación 30 de enero de 2021, Madrid. [https://www.boe.es/biblioteca\\_juridica/abrir\\_pdf.php?id=PUB-PB-2022-227](https://www.boe.es/biblioteca_juridica/abrir_pdf.php?id=PUB-PB-2022-227)

Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas (2007), Coedición del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas y la Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado, Última modificación 30 de enero de 2021, Madrid.

[https://www.boe.es/biblioteca\\_juridica/abrir\\_pdf.php?id=PUB-PB-2022-228](https://www.boe.es/biblioteca_juridica/abrir_pdf.php?id=PUB-PB-2022-228)