

¿Se comportan más éticamente las consejeras que los consejeros de las comisiones de auditoría respecto a la calidad de la información contable?

María Consuelo Pucheta Martínez

*Profesora titular. Departamento de Finanzas y Contabilidad.
Universidad Jaume I*

Inmaculada Bel Oms

*Ph. D. Departamento de Administración de Empresas y Marketing.
Universidad Jaume I*

Gustau Olcina Sempere

*Profesor ayudante. Departamento de Educación.
Universidad Jaume I*

Este trabajo ha sido seleccionado para su publicación por: don Enrique Rubio Herrera, doña Natalia Cassinello Plaza, don Francisco Javier Forcadell Martínez, doña María José Lázaro Serrano y don Enrique Ortega Carballo.

EXTRACTO

En este análisis, nuestro objetivo es investigar cómo la diversidad de género de los comités de auditoría (CA) afecta a la calidad de la información financiera, medida con la opinión que los auditores externos emiten a las empresas en los informes de auditoría. Planteamos que existe una relación negativa entre la diversidad de género en los CA y la probabilidad de recibir salvedades con errores, incumplimientos y omisión de información, y una asociación positiva entre la diversidad de género en los CA y la probabilidad de divulgar salvedades con incertidumbres. Los resultados muestran una asociación negativa entre la proporción de mujeres en los CA, la proporción de consejeras institucionales en los CA y la presencia de mujeres presidentas en los CA y la probabilidad de recibir salvedades por errores, incumplimientos y omisión de información. Además, los resultados también evidencian una relación positiva entre la diversidad de género en los CA, excepto por la proporción de consejeras ejecutivas, y la probabilidad de divulgar salvedades con incertidumbres. Estas conclusiones sugieren que la diversidad de género en los CA mejora la calidad de la información financiera, pero la mejora según el tipo de consejeras que formen los CA.

Palabras clave: comités de auditoría; consejeras; opinión del auditor; calidad de la información financiera.

Fecha de entrada: 30-05-2017 / Fecha de aceptación: 12-07-2017

Do women directors behave more ethically than men directors of the audit committees with respect to the quality of the accounting information?

María Consuelo Pucheta Martínez
Inmaculada Bel Oms
Gustau Olcina Sempere

ABSTRACT

In this analysis, we aim at investigating how audit committees (ACs) gender diversity impacts on the quality of financial information, calculated with the opinion that external auditors give firms in the audit report. We hypothesize that there is a negative relation between gender diversity on ACs and the likelihood of receiving a qualification with errors, non-compliance and the omission of information, and a positive association between gender diversity on ACs and the probability of disclosing qualifications with uncertainties. The results show a negative association between the proportion of women directors on ACs, the proportion of institutional women directors on ACs and ACs chaired by women and the probability of receiving qualifications with errors, non-compliance and the omission of information. Additionally, the findings also report a positive relationship between gender diversity on ACs, except for the proportion of executive women directors, and the likelihood of disclosing qualifications with uncertainties. These conclusions suggest that gender diversity on ACs enhance financial reporting quality, but the improvement depends on the type of women director making up ACs.

Keywords: audit committee; women directors; audit opinion; financial reporting quality.

Sumario

1. Introducción
2. Contexto institucional
3. Marco teórico
4. Hipótesis
 - 4.1. Consejeras en los comités de auditoría
 - 4.2. Consejeras ejecutivas en los comités de auditoría
 - 4.3. Consejeras dominicales e independientes del comité de auditoría
 - 4.4. Comités de auditoría presididos por mujeres
5. Diseño empírico
 - 5.1. Variables
 - 5.2. Muestra
6. Análisis de los resultados
 - 6.1. Estadísticos descriptivos
 - 6.2. Regresión
7. Conclusiones

Referencias bibliográficas

Cómo citar este estudio:

Pucheta Martínez, M.ª C., Bel Oms, I. y Olcina Sempere, G. (2018). ¿Se comportan más éticamente las consejeras que los consejeros de las comisiones de auditoría respecto a la calidad de la información contable? *RCyT. CEF*, 423, 147-176.

1. INTRODUCCIÓN

La sucesión de escándalos financieros ocurridos en la última década ha puesto en entredicho la credibilidad y calidad de la información financiera. Como consecuencia se han emitido varios reglamentos y recomendaciones de gobierno corporativo, tanto a nivel nacional como internacional, con el objetivo de mitigar estos problemas. Entre estas regulaciones destaca la publicación de los Códigos de Buen Gobierno (CBG). Numerosos países, incluido España, han mostrado mucho interés en los CBG, los cuales se caracterizan por los principios de «cumplir o explicar» las normas de gobierno corporativo.

Los comités de auditoría (CA) son recomendados por estos CBG para todas las empresas, principalmente las cotizadas, y en algunos países como España son obligatorios por ley en todas las empresas cotizadas, ya que juegan un papel importante como mecanismos de gobierno corporativo que mejoran la calidad de la información financiera, tal y como muestran los estudios previos, particularmente los relativos a su composición (Carcello y Neal, 2000). Sin embargo, la literatura académica ha prestado poca atención a otras características, incluyendo la diversidad de género.

La literatura previa centrada en el gobierno corporativo evidencia que la diversidad de género en los consejos de administración puede influir en la supervisión y el control de las actividades del consejo (Adams y Ferreira, 2012; Nielsen y Huse, 2010). En la actualidad, el efecto de la diversidad de género en los consejos, como mecanismo de gobierno corporativo, es relevante para los accionistas y gerentes de las empresas modernas, los medios de comunicación, los políticos y legisladores, entre otros motivos, porque muchos países ya han establecido legislaciones o políticas avanzadas cuyo objetivo es incrementar la proporción de consejeras en los consejos de administración (p. e. Noruega, España y Francia), y hay otros países que también están siguiendo sus pasos (p. e. Gran Bretaña y Bélgica). Centrándonos en España, la Ley 3/2007, «Ley de igualdad», se publicó en 2007 con el objetivo de recomendar una cuota de género del 40% en los consejos de las empresas cotizadas que debía ser alcanzada en 2015.

Muchas de las investigaciones previas evidencian que las mujeres en los consejos tienen una importante influencia en la literatura de gobierno corporativo como es el fomento de las buenas prácticas empresariales (Burgess y Tharenou, 2002), entre otras cuestiones. Por tanto, dada la importancia que tienen las mujeres en los consejos para asignar capital a las organizaciones, su papel en el gobierno corporativo (Terjesen *et al.*, 2009) y la escasa investigación realizada combinando la diversidad de género en los CA y la calidad de la información financiera (Ittonen *et al.*, 2010), creemos que el estudio de la repercusión que la diversidad de género en los CA tiene en la calidad de la información financiera merece nuestra atención. Así pues, el objetivo de este trabajo es contribuir a la creciente literatura sobre el papel que desempeña la mujer en el gobierno corporativo y, más concretamente, sobre la efectividad de los CA formados por mujeres en términos de mejora de la calidad de la información contable.

De acuerdo con algunos autores (Nielsen y Huse, 2010), las consejeras pueden supervisar a los gerentes de forma más efectiva que los consejeros. Siguiendo esta línea, nosotros planteamos que las empresas con diversidad de género en los consejos de administración tendrán más probabilidad de mejorar la calidad de la información financiera. Este estudio puede contribuir a la literatura previa ya que, hasta donde sabemos, hay pocos trabajos que analicen la influencia que la diversidad de género en los CA tiene en la calidad de la información financiera.

Este estudio es especialmente relevante para un país como España, ya que junto con Noruega es uno de los primeros países que recomienda u obliga, respectivamente, a los consejos de administración de las sociedades cotizadas a alcanzar una cuota de género (Ley 3/2007).

La mayoría de la literatura previa sobre el efecto de la diversidad de género de los CA sobre la calidad de la información financiera procede principalmente del mundo anglosajón (Ittonen *et al.*, 2010) y de países asiáticos como China (Qi y Tian, 2012) e Israel (Schwartz-Ziv, 2011), donde la situación es diferente a España.

El contexto empresarial en el que operan las empresas cotizadas españolas se caracteriza por tener diferentes mercados de capitales (como en la mayoría de los países de la Europa continental), ya que su desarrollo se ve afectado por diversos factores como la liberalización financiera, los procesos de integración o el desarrollo institucional, entre otros, una mayor concentración de la propiedad, menor protección de los inversores minoritarios, fuerte presencia de accionistas mayoritarios que están en una posición ideal para guiar el trabajo de los gerentes y, por último, un sistema en el cual las empresas están obligadas a recaudar fondos a través de préstamos bancarios.

La mayoría de países posee un sistema jurídico centrado en el derecho común, a diferencia del sistema jurídico español, que se basa en el derecho civil (este sistema protege menos a los inversores que los países de derecho común). Esto explica por qué los consejos de administración y los CA son los mecanismos predominantes de control en España. Por tanto, estas características institucionales, legales y de gobierno corporativo, hacen que España sea diferente del resto de países anglosajones (incluidos los EE. UU.) (Fernández-Méndez y Arrondo-García, 2007), y a otros países no europeos puede afectar a la eficiencia de los CA y su impacto en los informes de auditoría. Por tanto, esta investigación puede aportar nuevos conocimientos sobre la relación entre la diversidad de género en los sistemas de gobierno corporativo, y sobre los CA en particular, y del comportamiento del auditor en el ámbito español.

Los hallazgos de nuestro estudio contribuyen a la literatura de varias maneras. En primer lugar, evidenciamos que las consejeras de los CA pueden desempeñar un papel de control influyendo en la calidad de la información financiera, medida esta por el tipo de opinión del auditor. Concretamente, nuestros resultados demuestran que la proporción de consejeras en los CA, la proporción de consejeras dominicales en los CA y la presencia de los CA presididos por mujeres están negativamente relacionadas con la recepción de informes de auditoría con salvedades por errores, incumplimientos y omisión de información, mientras que la proporción de consejeras en los CA, la proporción de consejeras independientes y dominicales en los CA y la presencia de mujeres presidentas en los CA

están positivamente relacionadas con la divulgación de informes de auditoría con salvedades por incertidumbre, sugiriendo una mejor calidad de la información financiera. Por tanto, evidenciamos que las mujeres en los CA pueden ser útiles para los grupos de interés tales como los usuarios de la información financiera o los accionistas mejorando la fiabilidad de la información financiera, lo que sugiere que las consejeras que ocupan puestos de responsabilidad pueden mejorar la calidad de la información financiera. En segundo lugar, nuestro estudio revela evidencia para España donde, que nosotros tengamos constancia, no existen estudios previos que analicen el efecto de la diversidad de género de los CA en la calidad de la información financiera. En tercer lugar, los cambios legales, políticos, sociales y culturales ocurridos en España en los últimos años han incrementado gradualmente la diversidad de género en los consejos de administración, y principalmente en los puestos de responsabilidad (CUBG 2006; Ley de equidad, Ley básica 3/2007, de 22 de marzo). En particular, nos gustaría destacar la Ley 3/2007, que recomendaba una cuota de género del 40% en los consejos de las empresas cotizadas para ser alcanzada en el año 2015, y la Ley de reforma del sistema financiero de 2002 (Ley 44/2002, de 22 noviembre), que obligaba a las empresas cotizadas a crear CA. Nuestros resultados tienen implicaciones para los reguladores quienes establecen las políticas sobre la diversidad de género en los consejos y sobre mecanismos de gobierno corporativo adecuados para evitar una baja calidad de la información financiera. España se convierte en un contexto interesante para analizar el impacto de la diversidad de género en los CA sobre la calidad de la información financiera. En cuarto lugar, nuestro estudio contribuye a la literatura sobre gobierno corporativo y diversidad de género. Por último, nuestra evidencia sugiere que los investigadores y los organismos reguladores no deben considerar la diversidad de género como un todo, ya que las mujeres en los consejos de administración tienen diferentes implicaciones para la calidad de la información financiera.

Este artículo está estructurado de la siguiente forma. Esta introducción es seguida por un apartado en el que se describe el contexto institucional español. En el tercer apartado desarrollamos el marco teórico, mientras que en el cuarto apartado planteamos las hipótesis a contrastar. En el quinto apartado describimos las variables y la muestra utilizada en el estudio y en el sexto apartado presentamos los resultados obtenidos. En el último apartado destacamos nuestras conclusiones y explicamos las limitaciones inherentes a este estudio, al tiempo que señalamos posibles líneas futuras de investigación.

2. CONTEXTO INSTITUCIONAL

El sistema de gobierno corporativo español se caracteriza por la presencia de grandes accionistas y la baja independencia de sus consejos de administración, además de que no existe un control activo del mercado y el consejo de administración se caracteriza por ser de un solo nivel (todos los directores, ejecutivos y no ejecutivos, forman parte del consejo). La alta concentración de la propiedad es otra característica que hace diferente el gobierno corporativo español del de países como Estados Unidos, Reino Unido y Japón, así como el bajo nivel de protección legal que tienen los inversores y los grupos piramidales, y la falta de liquidez de los mercados de capitales hace que las empresas tengan que financiarse a través de las entidades financieras y bancos. De acuerdo con De Miguel *et al.*

(2004), las dos últimas características explican por qué la estructura de propiedad está tan concentrada en España en comparación con los países de derecho común, e incluso con algunos países de derecho civil de origen francés como Alemania. En consecuencia, esta elevada concentración de la propiedad actúa como un control legal que influye en el gobierno corporativo español (Kirchmaier y Grant, 2004). Otra consecuencia de la escasa protección jurídica de los inversores en España, donde los directivos, e incluso los grandes accionistas, gozan de grandes beneficios privados del control, y el riesgo de litigio es bajo, es la intensa manipulación del beneficio. Como resultado, la calidad de la información financiera podría verse cuestionada por las prácticas de manipulación contable.

En España, los CBG han jugado un papel importante como mecanismos para mejorar la calidad del gobierno corporativo. El sistema de gobierno corporativo español ha estado sujeto a importantes reformas desde la primera publicación en 1998 del conocido Informe Olivencia, cuyas recomendaciones se centraron en el desempeño de las empresas y en la calidad de la información financiera publicada. Con el fin de mejorar la calidad de la información financiera, el Informe Olivencia (1998) recomendó la formación de CA a todas las empresas, particularmente a las empresas cotizadas. Los CA se convirtieron en un importante mecanismo de gobierno corporativo como resultado de las irregularidades detectadas en la información financiera publicada por las empresas, después de los casos de quiebra, y su objetivo principal era garantizar la transparencia y el control en las grandes empresas. Por consiguiente, en 2002 se publicó la Ley de medidas de reforma del sistema financiero (LMRFS, Ley 44/2002, de 22 de noviembre), que obligó a las sociedades cotizadas a crear CA como órganos de gestión formados por los directores de la sociedad. Los CA funcionan como un mecanismo interno de gobierno corporativo y sus miembros deben tener conocimientos especializados y mejorar el control sobre los procesos contables y los estados financieros, y al mismo tiempo deben tratar de evitar la presentación de información financiera fraudulenta. Entre sus principales funciones hay que destacar la revisión de los estados financieros antes de su envío al consejo de administración, las revisiones de auditoría interna, el examen de las políticas de control y gestión de riesgos, la propuesta de los auditores externos y la supervisión de la calidad de su trabajo y la independencia de la empresa, actuando como canal de comunicación entre los auditores y el consejo de administración (CUBG, 2006), entre otros. Por tanto, los CA pueden desempeñar un papel esencial para evitar la manipulación de resultados y las malas prácticas contables y, como consecuencia, se mejorará la calidad de la información financiera. En 2003, se publicó la Ley de transparencia de las sociedades cotizadas (LTLF) y el Informe Aldama (2003). El Informe Aldama sustituyó al Informe Olivencia (1998). Finalmente, en 2006 se publicó el Código Unificado de Gobierno Corporativo (CUBG, 2006), o Código Conthe, que unifica los Códigos Olivencia y Aldama. El objetivo del CUBG (2006) fue mejorar la gestión empresarial y la restitución de la transparencia del sistema español. Además, el CUBG (2006) también destacó la relevancia de los CA como un mecanismo para mejorar la calidad de la información financiera.

Por otra parte, hay que mencionar que los continuos cambios políticos y socioeconómicos vividos en España en los últimos años han incrementado la diversidad de género en los consejos de administración. Este aumento fue propiciado, en parte, por el CUBG (2006), cuyas recomendaciones pretendían apoyar la presencia femenina en los órganos de toma de decisiones, incluidos los CA, y por la implementación de la Ley 3/2007, de 22 de marzo, de la igualdad efectiva

entre mujeres y hombres (LOIMH, 2007), contemplando el nombramiento de hombres y mujeres en los consejos de administración de manera equitativa. Concretamente, la LOIMH (2007) recomendaba a los consejos de administración de las empresas cotizadas españolas alcanzar una cuota de género del 40 % en el año 2015. Dado que esta cuota no se alcanzó en ese año, el CUBG que se actualizó en el año 2015 recomienda a las empresas cotizadas alcanzar una cuota de género en los consejos de administración del 30 % para el año 2020.

3. MARCO TEÓRICO

El efecto de los CA sobre la calidad de la información financiera ha sido analizado por numerosos estudios. La oleada de escándalos financieros ocurridos en los últimos años ha llevado al establecimiento obligatorio de los CA en las empresas cotizadas. La presencia de los CA en las sociedades cotizadas es fundamental para evitar la mala práctica contable. Varios estudios empíricos, como el estudio de Carcello y Neal (2000), muestran que la existencia de un CA favorece la elaboración de informes financieros que contienen menos errores contables y, por lo tanto, mejora la calidad y credibilidad de la información financiera publicada.

La composición de un CA es un elemento relevante para asegurar la integridad y credibilidad de los estados financieros. Por lo tanto, los miembros del CA deben ser independientes de la dirección de la empresa, como los miembros externos, ya que pueden existir intereses que podrían favorecer las necesidades de los miembros internos (Beasley, 1996; Klein, 2002). Otro aspecto clave es la actividad del CA. Las reuniones frecuentes entre los miembros del CA implican un mayor control sobre la gestión, lo que mejoraría la probabilidad de que se detectaran irregularidades contables (Beasley 1996). Pomeroy y Thornton (2008) han realizado un metaanálisis de los CA.

La diversidad de género del consejo de administración ha recibido mucha atención en la literatura de gobierno corporativo (Carter *et al.*, 2003). Las investigaciones sugieren que las mujeres desempeñan un papel importante en la mejora de la eficacia del consejo y demuestran un impacto positivo de la diversidad de género en los consejos en la mejora de la calidad de la información financiera o en el fomento de las buenas prácticas empresariales (Burgess y Tharenou, 2002). Según Terjesen *et al.* (2009), la mayoría de la literatura previa sobre el papel de las mujeres en los consejos de administración no desarrolla explícitamente un marco teórico y la mayor parte de esta literatura es descriptiva. Por lo tanto, este estudio se centra en diferentes perspectivas teóricas con el fin de comprender mejor el efecto de las mujeres en los consejos de administración sobre la calidad de la información financiera: la teoría de la agencia, la teoría del *stewardship* y la teoría de los *stakeholders* (grupo de interés).

La mayoría de los estudios previos (Carter *et al.*, 2003) se centra en la teoría de la agencia para analizar la asociación entre la diversidad de género en los CA y la calidad de la información financiera. Este enfoque explica la relación entre el principal (por ejemplo, accionista y otras partes interesadas) y el agente (por ejemplo, directores y gerentes), teniendo en cuenta los costes de resolver los conflictos y de alinear los intereses entre las partes interesadas. Los proble-

mas de agencia surgen por la separación de la propiedad y el control de las empresas (Jensen y Meckling, 1976), dando lugar a una peor calidad de la información financiera. Los propietarios tienen incentivos para exigir mecanismos de control para reducir los costos de agencia asociados con la asimetría de información (Jensen y Meckling, 1976). Para mitigar los costes de agencia los propietarios demandarán mecanismos de control como la formación de CA (Bradbury, 1990), entre otros. La utilización de CA puede considerarse como un mecanismo esencial de control interno en la toma de decisiones del consejo de administración. Por otra parte, la teoría de la agencia también sugiere que las mujeres de los consejos de administración pueden fortalecer los mecanismos de control existentes sobre los gerentes y ejecutivos, ya que la diversidad de género del consejo aumenta la independencia del consejo (Carter *et al.*, 2010). La diversidad de género del consejo puede evitar la manipulación de beneficios y, por lo tanto, mejorará la calidad de la información financiera. Además, la diversidad de género del consejo podría mejorar su eficacia, ya que sus perspectivas son más amplias y el proceso de toma de decisiones es más amplio y, en consecuencia, esto conduce a una mejor calidad de la información financiera.

4. HIPÓTESIS

4.1. CONSEJERAS EN LOS COMITÉS DE AUDITORÍA

Autores como Khazanchi (1995) han sugerido que las mujeres son más éticas que los hombres y son más capaces de identificar conductas no éticas. Man y Wong (2013) demostraron que las directoras son más adversas al riesgo en la toma de decisiones y más conservadoras que los hombres. El conservadurismo y la aversión al riesgo de las mujeres también pueden tener implicaciones para la integridad del proceso de información financiera. Por lo tanto, la representación femenina puede mejorar la conducta de los consejos, su eficacia y funcionamiento.

Según Srinidhi *et al.* (2011) la presencia de las mujeres en los consejos y CA podría mejorar la calidad de la información financiera publicada y aumentar la confianza de los inversores en los estados financieros. Esta tesis es apoyada por Ittonen *et al.* (2010), quienes demostraron que la presencia de mujeres en los CA reduce la probabilidad de que la información financiera presentada por las empresas tuviera errores.

Basándonos en la literatura de *management* y de gobierno corporativo (por ejemplo, Adams y Ferreira, 2012), suponemos que la representación femenina puede mejorar las actividades de control del CA y mejorar la calidad de la información financiera. La teoría de *stewardship* postula que las consejeras pueden comportarse como gestoras o guardianes de los intereses de la empresa y, por tanto, tienden a involucrarse más en la gestión, el apoyo, la asistencia y el trabajo colectivo. Por consiguiente, la diversidad de género puede mejorar la eficiencia y la eficacia de los consejos y comités empresariales simplemente porque las mujeres en general son presumiblemente más competentes y trabajadoras (Ittonen *et al.*, 2010) y porque las perspectivas y el proceso de decisión son más exhaustivos y, como resultado, esto conduce a una mejor calidad de la información financiera.

Nielsen y Huse (2010) evidenciaron que la presencia de mujeres en el consejo de administración redujo los conflictos entre los miembros del consejo, promoviendo así las mejores prácticas en la empresa, y Schwartz-Ziv (2011) documentó que un mayor número de mujeres en los consejos mejoró la supervisión de la información financiera y el comportamiento de los consejeros. En la misma línea, Qi y Tian (2012) evidenciaron que las consejeras del consejo de administración y los CA, respectivamente, redujeron la manipulación del resultado, lo que sugeriría un aumento en la calidad de la información financiera. Srinidhi *et al.* (2011) documentó que la presencia de las mujeres en los consejos y los CA se asoció con una mayor calidad del resultado. Por otra parte, Evans (2013) evidenció que una mayor proporción de mujeres en los consejos había proporcionado una mayor transparencia y supervisión de la auditoría y propició una mayor participación. Esta evidencia apoya la opinión de que un mayor porcentaje de mujeres en los CA podría mejorar la calidad de la información financiera, ya que un CA formado por personas de diferentes géneros con diferentes habilidades, experiencias y capacidades puede llevar a una mayor variedad de perspectivas, opiniones y valores. Por tanto, las mujeres estarían interesadas en asegurar que las empresas elaboren estados financieros sin errores y cumplan con las normas de contabilidad, aumentando así la probabilidad de que los informes de auditoría recibidos no presentaran salvedades. Sin embargo, si los estados financieros contienen salvedades por incertidumbres, las mujeres también se asegurarán de que los gerentes no busquen presionar a los auditores para emitir una opinión favorable en lugar de una opinión con salvedades (Carcello y Neal, 2000; McMullen, 1996). Las investigaciones anteriores muestran que los informes de auditoría con salvedades están asociados con la disminución de los precios de las acciones (Jones, 1996), con dificultades para aumentar el capital de deuda y con la percepción por parte de la gerencia de que un informe de auditoría con salvedades puede suponer la quiebra de la empresa (es decir, el efecto de la profecía autocumplida) (Mutchler, 1984). De acuerdo con estos resultados, la gerencia puede resistirse a recibir un informe de auditoría con salvedades (Mutchler, 1984). Así pues, la hipótesis que planteamos es la siguiente:

Hipótesis 1: *Empresas cuyos CA incluyen una mayor proporción de consejeras incrementarán la calidad de la información financiera, reduciendo la recepción de informes de auditoría con errores, incumplimientos de los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados u omisión de información, e incrementando la divulgación de informes de auditoría con incertidumbres.*

4.2. CONSEJERAS EJECUTIVAS EN LOS COMITÉS DE AUDITORÍA

Estudios previos sobre la gestión muestran que los consejeros ejecutivos del CA controlarán el proceso de toma de decisiones de la alta dirección de la empresa, dando lugar a decisiones menos objetivas. Del mismo modo, Shivdasami (1993), entre otros, evidenció que los consejeros ejecutivos proporcionan una cantidad limitada de información a los consejeros no ejecutivos con el fin de evitar que los interesados obtuvieran toda la información. El predominio de los consejeros ejecutivos da lugar a mecanismos de control débiles dentro de la estructura de gestión. Los consejeros ejecutivos pueden tener incentivos para manipular los resultados con el fin de maximizar

su valor o su propia riqueza a expensas de los accionistas. En este sentido, el oportunismo de los ejecutivos de la empresa tiende a reducir la calidad de los resultados. Esta idea es apoyada por Fudenberg y Tirole (1995), quienes argumentaron que los gerentes tienen incentivos para gestionar los resultados para su seguridad laboral. Carcello y Neal (2003) evidenciaron que cuando un consejero dominical es capaz de dominar el CA, la dirección puede a menudo presionar al auditor para que emita un informe favorable, a pesar de que la empresa tenga problemas para continuar en el futuro, e incluso puede ir tan lejos como para despedir a su auditor por negarse a cambiar una opinión con salvedades. Sin embargo, desde hace mucho tiempo se ha reconocido en la psicología cognitiva, la sociología y la literatura de *management* que las mujeres son generalmente más adversas al riesgo, más conservadoras y se comportan más éticamente que los hombres (véase, por ejemplo, Parrotta y Smith, 2013), lo que puede influir en la calidad de la información financiera.

Consistente con esta literatura, Qi y Tian (2012) argumentaron que las consejeras ejecutivas de los CA pueden ser más conservadoras que los consejeros ejecutivos y, por tanto, las consejeras ejecutivas también pueden tener un mayor sentido ético que sus homólogos masculinos. Las investigaciones anteriores sobre *management* apoyan estos argumentos. Estos resultados son consistentes con los resultados demostrados por Huang *et al.* (2014), entre otros, quienes demuestran que las consejeras ejecutivas proporcionan una mejor calidad de información financiera que los ejecutivos masculinos. Por otra parte, Khan y Vieito (2013) observaron que en las empresas gestionadas por una consejera delegada el nivel de riesgo era menor que cuando había un consejero delegado.

Basándonos en los argumentos anteriores, predecimos que las consejeras ejecutivas y los consejeros ejecutivos pueden actuar y comportarse de manera diferente, y las diferencias de género en el funcionamiento cognitivo, la toma de decisiones y el conservadurismo pueden tener importantes implicaciones para la calidad de la información financiera. Por tanto, se hipotetiza que a medida que aumente la proporción de consejeras ejecutivas en el CA, se reducirá la probabilidad de recibir informes de auditoría con salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información e incrementará la probabilidad de divulgar más informes de auditoría con incertidumbres. Así pues, planteamos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 2: *Empresas cuyos CA incluyen una mayor proporción de consejeras ejecutivas incrementarán la calidad de la información financiera, reduciendo la recepción de informes de auditoría con errores, incumplimientos de los principios de contabilidad generalmente aceptados u omisión de información, e incrementando la divulgación de informes de auditoría con incertidumbres.*

4.3. CONSEJERAS DOMINICALES E INDEPENDIENTES DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

En países de derecho civil como España, la importancia de los inversores institucionales como supervisores compensa las debilidades de las leyes de protección de los inversores (Faccio

y Lang, 2002). Los problemas de agencia específicos de los países europeos continentales han llevado a que los grandes accionistas, especialmente los institucionales, se conviertan en consejeros. Así, los consejeros dominicales nombrados por los inversores institucionales tienen una influencia significativa en los consejos de la Europa continental, ya que representan el 40 % de los consejeros en España frente al 2 % en las empresas británicas (Heidrich y Struggles, 2011). Por otro lado, las ventajas asociadas a una mayor independencia en los consejos de administración provienen de la creencia de que los consejeros independientes son mejores supervisores de la gestión que los directores ejecutivos (DeFond y Francis, 2006). Por tanto, dados los incentivos de los consejeros dominicales e independientes para supervisar las actividades de los gerentes, se espera una influencia positiva de los mismos sobre la calidad de la información financiera. Nosotros predcimos que debido a que la información acerca de los resultados es importante para la valoración de la empresa y el proceso de toma de decisiones, los consejeros dominicales e independientes demandarán información de calidad y tratarán de influir para evitar la manipulación de resultados.

Las investigaciones previas evidencian el impacto positivo de los consejeros dominicales e independientes sobre la calidad de la información financiera. En este sentido, Hadani *et al.* (2011), entre otros, sugieren que los consejeros dominicales actúan como monitores, mitigando la manipulación de resultados. En la misma línea, algunos autores demuestran que cuanto mayor es la proporción de consejeros no ejecutivos, menor es la probabilidad de fraude contable (Beasley, 1996). Velury y Jenkins (2006) observaron que una mayor propiedad institucional está asociada con la publicación de información financiera más fiable. Lee (2013), entre otros, evidenciaron que una mayor proporción de consejeros independientes en los consejos estaba positivamente asociado con la calidad de los resultados. Estos resultados son consistentes con los obtenidos por Klein (2002) quien evidencia una relación negativa entre el nivel de independencia del consejo en los Estados Unidos y Canadá y la manipulación de resultados. Los estudios previos muestran que cuando los CA están formados por un gran número de consejeros dominicales e independientes hay una mayor probabilidad de que sean más eficaces para proteger la credibilidad de los estados financieros, ya que también son consejeros externos e independientes de los gerentes (Pucheta-Martínez y De Fuentes-Barberá, 2007). De esta forma, también será más difícil para los gerentes no aceptar los ajustes propuestos por los auditores (Song y Windram, 2004). Además, los consejeros dominicales e independientes, dado que son independientes de la gerencia, son más propensos a mitigar cualquier presión de la gerencia sobre los auditores para emitir una opinión favorable cuando realmente tienen que emitir una opinión por incertidumbres (McMullen, 1996). De igual modo, Klein (2002) evidenció una relación negativa entre el porcentaje de consejeros externos en los CA y los ajustes por devengos anormales, lo que mejora la calidad de la información financiera. Carcello y Neal (2000) y Pucheta-Martínez y De Fuentes-Barberá (2007) demuestran que un mayor número de miembros independientes en los CA mejora la calidad de la información que las empresas publican, ya que los consejeros independientes velarán para asegurar que las empresas preparan sus estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados. Song y Windram (2004) concluyeron que los miembros independientes en los CA contribuyeron a una mejor calidad de los estados financieros de la empresa. Carcello y Neal (2003) demostraron que las empresas tenían más probabilidades de recibir informes de auditoría sin salvedades, cuando los miembros del CA eran independientes y supervisaban estrechamente el trabajo de los gerentes en

la preparación de los estados financieros. Basándonos en la literatura de la sociología, psicología cognitiva, económica y de *management*, y centrándonos en la diversidad de género en los consejos de administración, autores como Man y Wong (2013) evidencian que las consejeras pueden desarrollar un liderazgo de confianza, lo que requiere que los gerentes tengan que compartir información, además de ser más adversas al riesgo para llevar a cabo fraudes y manipular resultados. En el mismo sentido, otros estudios (Adams y Ferreira, 2012; Srinidhi *et al.*, 2011; Terjesen *et al.*, 2009) también sugieren que las consejeras pueden reducir la manipulación de resultados e incrementar la calidad de los mismos, dado que ellas pueden supervisar la actuación de los gerentes y el CEO mejor y más efectivamente que los consejeros (Carter *et al.*, 2003) a través de debates más documentados, utilizando mejores habilidades de comunicación, emitiendo juicios de valor y pensamientos más independientes, participando en comités de supervisión como los CA, los comités de gobierno corporativo o los comités de nombramientos, e incrementando la asistencia a los consejos, entre otros, lo que es fundamental para detectar comportamientos oportunistas e incrementar la calidad de la información financiera. Del mismo modo, las consejeras son también más propensas a ser más diligentes cuando participan en los consejos y se esfuerzan más por supervisar el comportamiento de los gerentes, según Adams y Ferreira (2012), lo que puede incrementar la calidad de los resultados. De acuerdo con este punto de vista, Srinidhi *et al.* (2011) observan que las empresas con consejeras no ejecutivas (consejeras dominicales e independientes), especialmente en los CA, presentan una mejor calidad de información financiera. En la misma línea, Thorne *et al.* (2003), entre otros, documentaron que las auditoras generalmente tienen mayores niveles de razonamiento moral y son menos tolerantes con comportamientos inapropiados que los auditores, lo que puede contribuir a mejorar la calidad de la información financiera cuando auditan los estados financieros. En este contexto, Niskanen *et al.* (2011) evidencian que las mujeres auditoras son más conservadoras y, por lo tanto, incrementan la calidad de la información financiera no permitiendo la manipulación de resultados. Dado que las auditoras son externas e independientes de la empresa y de la dirección, pueden asimilarse a las consejeras independientes.

Basándonos en los argumentos anteriores, predecimos que la proporción de consejeras dominicales e independientes en el CA puede impactar en la calidad de la información financiera. Por tanto, hipotetizamos que una mayor proporción de consejeras dominicales e independientes en los CA aumentará la calidad de la información financiera, reduciendo la probabilidad de recibir un informe de auditoría con salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información y aumentando la probabilidad de divulgar un informe de auditoría con salvedades por incertidumbres. Por tanto, las hipótesis que planteamos son las siguientes:

Hipótesis 3: *Empresas cuyos CA incluyen una mayor proporción de consejeras dominicales incrementarán la calidad de la información financiera, reduciendo la recepción de informes de auditoría con errores, incumplimientos de los principios de contabilidad generalmente aceptados u omisión de información, e incrementando la divulgación de informes de auditoría con incertidumbres.*

Hipótesis 4: *Empresas cuyos CA incluyen una mayor proporción de consejeras independientes incrementarán la calidad de la información financiera, reduciendo la*

recepción de informes de auditoría con errores, incumplimientos de los principios de contabilidad generalmente aceptados u omisión de información, e incrementando la divulgación de informes de auditoría con incertidumbres.

4.4. COMITÉS DE AUDITORÍA PRESIDIDOS POR MUJERES

Durante muchos años, las mujeres han tenido una presencia menor en los órganos de decisión de las empresas. Sin embargo, los cambios políticos, sociales y culturales que han tenido lugar en los últimos años han aumentado la diversidad de género en los puestos de responsabilidad. Durante esta última década, las mujeres han adquirido un papel relevante en el mercado laboral, ya que un incremento de la formación les ha permitido optar, cada vez más, a puestos de trabajo más importantes en las organizaciones.

La literatura psicológica y sociológica evidencia que, entre varios comportamientos humanos conocidos, el exceso de confianza es quizás uno de los factores más importantes para afectar los juicios o decisiones de las personas bajo incertidumbre, y los hombres suelen ser más confiados que las mujeres en la toma de decisiones (Pulford y Colman, 1997). Es natural asumir que los consejeros ejecutivos menos confiados son más conservadores en el proceso de divulgación de la información financiera (Peng, 2007). De acuerdo con estos argumentos, cabe esperar que las consejeras que ocupan cargos de primer nivel como la presidencia de los consejos de administración serán más conservadoras y, por consiguiente, serán más proclives a publicar información de mayor calidad (Man y Wong, 2013).

Además, las consejeras pueden ejercer un mayor control sobre la gestión y pueden ser más ágiles para detectar comportamientos oportunistas que sus homólogos masculinos (Khazanchi, 1995). En este contexto, se argumenta que las mujeres que ocupan puestos de responsabilidad actúan como mecanismos internos efectivos, ya que las mujeres que presiden los CA ejercen un mayor control sobre la gerencia y no permiten estados financieros incorrectos (Ittonen *et al.*, 2010). Parrotta y Smith (2013) también afirman que las consejeras ejecutivas o presidentas en las empresas tienen más probabilidades de centrarse en las actividades de control y proporcionar una gobernabilidad más estricta que los hombres, debido a que las directoras son más adversas al riesgo en la toma de decisiones. Similares argumentos son apoyados por Man y Wong (2013), quienes afirman que las consejeras de los consejos de administración pueden desarrollar un liderazgo de confianza, lo que implica que son más adversas al riesgo y menos propensas a la manipulación de los resultados. Autores como Peng (2007), quien se enmarca dentro de la literatura de *management*, documentan que la diversidad de género en puestos de responsabilidad o de alta dirección está positivamente relacionada con la calidad de los resultados, ya que las consejeras en los puestos de responsabilidad son más conservadoras en las decisiones sobre las prácticas de divulgación de la información financiera. Consistente con esta afirmación, Schwartz-Ziv (2011) demostró que los consejos de administración presididos por mujeres llevaban a cabo una mayor supervisión de la información financiera que los consejos presididos por hombres, y Ittonen *et*

al. (2010) observaron una relación negativa entre la presencia de una mujer presidenta en el CA y los honorarios de los auditores.

Por tanto, apoyándonos en los planteamientos anteriores, hipotetizamos que los CA presididos por mujeres pueden mejorar la calidad de la información financiera. Por tanto, un CA presidido por una mujer reducirá la probabilidad de recibir informes de auditoría con salvedades por errores, incumplimiento u omisión de información, y aumentará la probabilidad de que las empresas divulgan incertidumbres en los informes de auditoría. Así pues, proponemos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 5: *Empresas cuyos CA estén presididos por mujeres incrementarán la calidad de la información financiera, reduciendo la recepción de informes de auditoría con errores, incumplimientos de los principios de contabilidad generalmente aceptados u omisión de información, e incrementando la divulgación de informes de auditoría con incertidumbres.*

5. DISEÑO EMPÍRICO

5.1. VARIABLES

La variable dependiente se define como OA y tomará el valor 1 si la empresa recibe informes de auditoría con salvedades y 0, en caso contrario. Algunos estudios han utilizado la opinión del auditor como *proxy* para medir la calidad de la información financiera (Pucheta-Martínez y De Fuentes-Barberá, 2007). La variable dependiente la dividimos en dos para crear el modelo 1 y el modelo 2. En el modelo 1, la variable dependiente tomará valor 1 si el informe de auditoría contiene salvedades por errores, incumplimientos de los principios de contabilidad generalmente aceptados y omisión de información y 0, en caso contrario. En el modelo 2, la variable dependiente OA tomará valor 1 si el informe de auditoría contiene salvedades por incertidumbres y 0, en caso contrario.

Las variables independientes que se han utilizado son las siguientes: la proporción de consejeras en los CA, el porcentaje de consejeras ejecutivas, dominicales e independientes del CA y los CA presididos por mujeres.

Apoyándonos en la literatura previa, controlamos una serie de factores que potencialmente pueden influir en la opinión de auditoría, como son el número de reuniones del CA, el endeudamiento, el tamaño de la empresa, la opinión del auditor en el año anterior, las pérdidas de la empresa, la concentración de la propiedad y el tamaño de la firma auditora. Consideramos los efectos fijos anuales y de las empresas para controlar los efectos específicos del año y de la empresa en los informes de auditoría. Los efectos fijos de las empresas capturan características constantes e inobservables de las empresas que están potencialmente correlacionadas con la variable dependiente. La tabla 1 presenta las variables independientes y de control y sus signos esperados.

Tabla 1. Descripción de las variables

VARIABLES	DESCRIPCIÓN
OA	Variable dicotómica que tomará valor 1 si la empresa recibió informes de auditoría con salvedades y 0, en caso contrario
PMCA	Proporción de mujeres en los comités de auditoría
PEMCA	Proporción de mujeres ejecutivas en los comités de auditoría
PIMCA	Proporción de mujeres independientes en los comités de auditoría
PDOMMCA	Proporción de mujeres dominicales en los comités de auditoría
PRESMCA	Variable dicotómica que tomará valor 1 si en los comités de auditoría hay una mujer presidenta y 0, en caso contrario
REUCA	Número de reuniones que celebra el comité de auditoría al año
OANT	Variable dicotómica que tomará valor 1 si la empresa recibió la misma salvedad en el año anterior que en el año actual y 0, en caso contrario
PERD	Variable dicotómica que tomará valor 1 si la empresa recibió pérdidas en el año anterior y 0, en caso contrario
LEV	Total deudas/total activo
TAM	Logaritmo del total de activo (en miles de euros)
BIGFOUR	Variable dicotómica que tomará valor 1 cuando la empresa sea auditada por una gran firma auditora (Big Four) y 0, en caso contrario
CONPROP	La concentración de la propiedad de la empresa

5.2. MUESTRA

La muestra utilizada para este estudio está formada por las empresas no financieras cotizadas en la bolsa de Madrid durante el periodo 2003-2010. Las empresas financieras han sido excluidas de la muestra inicial porque llevan una contabilidad diferente a la de las empresas industriales. La información obtenida para realizar la base de datos ha sido obtenida de los Registros Públicos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), de la base de datos SABI y de las páginas web de las empresas.

Hemos elaborado un panel de datos no balanceado de 936 observaciones/año. Ahora bien, los estimadores de los paneles balanceados y no balanceados proporcionan la misma fiabilidad (Arellano, 2003).

De media, el 88,46% (828 empresas) de las empresas analizadas recibieron una opinión de auditoría favorable, mientras que el 11,54% (108 empresas) recibieron salvedades. En cuanto a los tipos de salvedades recibidas, de 108 informes de auditoría con salvedades, 32 eran por errores, incumplimiento y omisión de información y 76 por incertidumbres. De este modo, en el modelo 1, donde la variable dependiente representa las salvedades por errores, incumplimiento y omisión de información, la muestra está formada por 860 observaciones/año, mientras en el modelo 2, donde la variable dependiente representa a las salvedades por incertidumbres, formamos una muestra formada por 904 observaciones/año.

6. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

6.1. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

Las tablas 2 y 3 ofrecen los estadísticos descriptivos para las variables dicotómicas y continuas de los modelos 1 y 2.

La tabla 2 proporciona los estadísticos para el modelo 1, donde la variable dependiente representa las salvedades por errores, incumplimientos y omisión de información. Como se puede observar en la tabla 2, el 3.70% de las empresas reciben salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información. También observamos que un 87% de las empresas de la muestra están auditadas por una de las grandes firmas de auditoría. Además, el 1.20% de las empresas reciben la misma salvedad en este año que en el año anterior, y un 19% obtuvieron pérdidas. Por otra parte, la proporción de consejeras en el CA es del 7.40%, mientras que la proporción de consejeras ejecutivas, independientes y dominicales, en media, es del 0.12%, 3.90% y 3%, respectivamente. Igualmente, el 6.60% de los CA tienen a una mujer presidenta. Asimismo, los CA se reúnen, de media, 5.60 veces al año, las empresas se endeudan, de media, un 52% y el tamaño de la empresa es 13.04 (logaritmo del total de activo). Finalmente, la concentración de la propiedad es de 24.77%.

Tabla 2. Estadísticos descriptivos para las variables dicotómicas y continuas de la muestra con salvedades por errores, incumplimientos y omisión de información. Modelo 1 (N = 860)

Panel A: Variables dicotómicas				
Variables	0	% (0)	1	% (1)
OA	828	96.300 %	32	3.700 %
				.../...

Panel A: Variables dicotómicas					
Variables	0	% (0)	1	% (1)	
.../...					
PRESMCA	803	93.400 %	57	6.600 %	
OANT	850	98.800 %	10	1.200 %	
PERD	697	81.000 %	163	19.000 %	
BIGFOUR	112	13.000 %	748	87.000 %	
Panel B: Variables continuas					
Variables	Media	Desviación típica	Perc. 25	Perc. 50	Perc. 75
PMCA	7.400 %	13.900 %	0.000 %	0.000 %	0.000 %
PEMCA	0.120 %	1.900 %	0.000 %	0.000 %	0.000 %
PIMCA	3.930 %	10.300 %	0.000 %	0.000 %	0.000 %
PDOMMCA	3.000 %	9.100 %	0.000 %	0.000 %	0.000 %
REUCA	5.607	2.653	4.000	5.000	7.000
LEV	52.000 %	90.300 %	26.200 %	50.500 %	68.300 %
TAM	13.040	1.873	11.741	12.881	14.339
CONPROP	24.773 %	22.243 %	8.880 %	18.045 %	35.016 %
<p>Media, desviación típica y percentiles de las principales variables. OA tomará valor 1 si la empresa recibió informes de auditoría con salvedades y 0, en caso contrario; PMCA es la proporción de mujeres en los CA; PEMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PIMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PDOMMCA es la proporción de mujeres dominicales en los CA; PRESMCA tomará valor 1 si en los CA hay una mujer presidenta y 0, en caso contrario; REUCA es el número de reuniones por año del CA; OANT tomará valor 1 si la empresa recibió la misma salvedad en el año anterior que en el año actual y 0, en caso contrario; PERD tomará valor 1 si la empresa recibió pérdidas en el año anterior y 0, en caso contrario; LEV es el cociente entre el total de deudas y el activo total; TAM es el tamaño de la empresa; BIGFOUR tomará valor 1 cuando la empresa es auditada por una gran firma auditora (Big Four) y 0, en caso contrario; CONPROP es la concentración de la propiedad de la empresa.</p>					

La tabla 3 presenta los estadísticos descriptivos para el modelo 2, donde la variable dependiente representa las salvedades por incertidumbre. Los informes de auditoría reflejan salvedades por incertidumbre en un 8.40% de las empresas de la muestra. El 5% de las empresas de la muestra reciben la misma salvedad en este año que en el anterior, y un 21% obtiene pérdidas. Las variables continuas no presentan cambios significativos respecto a la tabla 2.

Tabla 3. Estadísticos descriptivos para las variables dicotómicas y continuas de la muestra con salvedades por incertidumbres. Modelo 2 (N = 904)

Panel A: Variables dicotómicas					
Variables	0	% (0)	1	% (1)	
OA	828	91.600 %	76	8.400 %	
PRESMCA	846	93.600 %	58	6.400 %	
OANT	859	95.000 %	45	5.000 %	
PERD	714	79.000 %	190	21.000 %	
BIGFOUR	127	14.000 %	777	86.000 %	
Panel B: Variables continuas					
Variables	Media	Desviación típica	Perc. 25	Median.	Perc. 75
PMCA	7.400 %	14.100 %	0.000 %	0.000 %	0.000 %
PEMCA	0.112 %	1.900 %	0.000 %	0.000 %	0.000 %
PIMCA	4.000 %	10.400 %	0.000 %	0.000 %	0.000 %
PDOMMCA	3.000 %	9.100 %	0.000 %	0.000 %	0.000 %
REUCA	5.583	2.646	4.000	5.000	7.000
LEV	53.000 %	88.200 %	26.800 %	51.400 %	69.300 %
TAM	13.046	1.868	11.743	12.854	14.375
CONPROP	24.780 %	22.185 %	8.894 %	18.045 %	35.016 %
<p>Media, desviación típica y percentiles de las principales variables. OA tomará valor 1 si la empresa recibió informes de auditoría con salvedades y 0, en caso contrario; PMCA es la proporción de mujeres en los CA; PEMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PIMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PDOMMCA es la proporción de mujeres dominicales en los CA; PRESMCA tomará valor 1 si en los CA hay una mujer presidenta y 0, en caso contrario; REUCA es el número de reuniones por año del CA; OANT tomará valor 1 si la empresa recibió la misma salvedad en el año anterior que en el año actual y 0, en caso contrario; PERD tomará valor 1 si la empresa recibió pérdidas en el año anterior y 0, en caso contrario; LEV es el cociente entre el total de deudas y el activo total; TAM es el tamaño de la empresa; BIGFOUR tomará valor 1 cuando la empresa es auditada por una gran firma auditora (Big Four) y 0, en caso contrario; CONPROP es la concentración de la propiedad de la empresa.</p>					

6.2. REGRESIÓN

En el análisis multivariante analizamos la multicolinealidad y los resultados de la regresión logística. Para comprobar si existen o no problemas de multicolinealidad, calculamos los coeficientes de correlación de Spearman para todas las variables incluidas en el modelo. La tabla 4 presenta las correlaciones de la muestra para las empresas que recibieron salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información.

Estos resultados evidencian que la correlación entre algunos pares de variables formados por características de los CA fue significativa, lo que es consistente con estudios previos que se centran en los CA (véase Pucheta-Martínez y De Fuentes-Barberá, 2007). La correlación para la gran mayoría de los pares restantes no fue significativa y fue pequeña, generalmente por debajo de 0.3. Ninguno de los coeficientes de correlación fue suficientemente grande (> 0.80) para causar problemas de multicolinealidad. Las conclusiones para los resultados de la tabla 5, donde se ofrecen los coeficientes de correlación de Spearman para la muestra de empresas que solo recibieron salvedades por incertidumbre, son similares a los de la tabla 4. De acuerdo con estos resultados, podemos concluir que los modelos no presentan problemas de multicolinealidad.

Tabla 4. Coeficientes de correlación de Spearman para la muestra de empresas con salvedades por errores, incumplimientos y omisión de información. Modelo 1 (N = 860)

	OA	PMCA	PEMCA	PIMCA	PDOMMCA	PRESMCA	REUCA	OANT	PERD	LEV	TAM	BIGFOUR
PMCA	-0.043											
PEMCA	-0.010	0.115***										
PIMCA	-0.069**	0.692***	-0.024									
PDOMMCA	-0.008	0.617***	-0.020	-0.024								
PRESMCA	-0.014	0.451***	-0.015	0.563***	0.093***							
REUCA	-0.078**	0.130***	-0.012	0.133***	0.060*	0.110***						
OANT	0.516***	-0.031	-0.008	-0.054	-0.014	0.041	-0.113***					
PERD	0.010	-0.016	-0.029	-0.022	-0.007	0.006	-0.044	0.051				
LEV	0.022	-0.053	-0.073**	-0.121***	0.072**	-0.095***	0.053	-0.003	0.081**			
TAM	-0.105***	0.025	-0.046	0.091***	-0.010	0.037	0.454***	-0.117***	-0.137***	0.383***		
BIGFOUR	-0.081**	0.050	0.023	0.062*	0.014	-0.004	0.282***	-0.053	-0.057*	0.074**	0.337***	
CONPROP	-0.064*	-0.050	-0.035	-0.011	-0.031	-0.096***	-0.045	-0.068**	-0.060*	0.058*	0.176***	0.036

Coefficiente de correlación de Spearman. Media, desviación típica y percentiles de las principales variables. OA tomará valor 1 si la empresa recibió informes de auditoría con salvedades y 0, en caso contrario; PMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PEMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PIMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PDOMMCA es la proporción de mujeres dominicales en los CA; PRESMCA tomará valor 1 si en los CA hay una mujer presidenta y 0, en caso contrario; REUCA es el número de reuniones por año del CA; OANT tomará valor 1 si la empresa recibió la misma salvedad en el año anterior que en el año actual y 0, en caso contrario; PERD tomará valor 1 si la empresa recibió pérdidas en el año anterior y 0, en caso contrario; LEV es el cociente entre el total de deudas y el activo total; TAM es el tamaño de la empresa; BIGFOUR tomará valor 1 cuando la empresa es auditada por una gran firma auditora (Big Four) y 0, en caso contrario; CONPROP es la concentración de la propiedad de la empresa. * p < 0.1, **p < 0.05, ***p < 0.01.

Tabla 5. Coeficientes de correlación de Spearman para la muestra de empresas con salvedades por incertidumbres. Modelo 2 (N = 904)

	OA	PMCA	PEMCA	PIMCA	PDMMCA	PRESMCA	REUCA	OANT	PERD	LEV	TAM	BIGFOUR
PMCA	0.023											
PEMCA	-0.016	0.112***										
PIMCA	0.024	0.689***	-0.023									
PDMMCA	0.008	0.618***	-0.019	-0.031								
PRESMCA	0.032	0.467***	-0.015	0.554***	0.126***							
REUCA	-0.133***	0.120***	-0.009	0.138***	0.043	0.091***						
OANT	0.694***	-0.028	-0.014	-0.041	0.002	0.057*	-0.144***					
PERD	0.221***	-0.028	-0.030	-0.013	-0.036	0.002	-0.047	0.137***				
LEV	0.144***	-0.056*	-0.073**	-0.122***	0.066**	-0.087***	0.034	0.074**	0.144***			
TAM	-0.084**	0.009	-0.044	0.068**	-0.022	0.017	0.445***	-0.135***	-0.121***	0.365***		
BIGFOUR	0.110***	0.017	0.023	0.054	-0.030	-0.030	0.297***	-0.086**	-0.072**	0.034	0.329***	
CONPROP	-0.022	-0.044	-0.033	-0.007	-0.023	-0.101***	-0.036	-0.043	-0.070**	0.044	0.177***	0.027

Coefficiente de correlación de Spearman. Media, desviación típica y percentiles de las principales variables. OA tomará valor 1 si la empresa recibió informes de auditoría con salvedades y 0, en caso contrario; PMCA es la proporción de mujeres en los CA; PEMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PIMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PDMMCA es la proporción de mujeres dominicales en los CA; PRESMCA tomará valor 1 si en los CA hay una mujer presidenta y 0, en caso contrario; REUCA es el número de reuniones por año del CA; OANT tomará valor 1 si la empresa recibió la misma salvedad en el año anterior que en el año actual y 0, en caso contrario; PERD tomará valor 1 si la empresa recibió pérdidas en el año anterior y 0, en caso contrario; LEV es el cociente entre el total de deudas y el activo total; TAM es el tamaño de la empresa; BIGFOUR tomará valor 1 cuando la empresa es auditada por una gran firma auditora (Big Four) y 0, en caso contrario; CONPROP es la concentración de la propiedad de la empresa. *p < 0.1, **p < 0.05, ***p < 0.01.

La tabla 6 presenta los resultados de las regresiones logísticas para el modelo 1, donde la variable dependiente representa las salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información. El test Chi-cuadrado muestra que todos los modelos son estadísticamente significativos. De acuerdo con los resultados de la tabla 6, todas las variables independientes ofrecen un signo negativo, como se esperaba, pero solo las variables porcentaje de consejeras en el CA (PMCA), proporción de consejeras dominicales en el CA (PDOMMCA) y CA presididos por mujeres (PREMCA) son estadísticamente significativas. Por lo tanto, la primera, cuarta y quinta hipótesis no pueden ser rechazadas, mientras que la segunda y tercera hipótesis tienen que ser rechazadas. Estos resultados sugieren que la proporción de consejeras en los CA, la proporción de consejeras dominicales en los CA y los CA presididos por mujeres mitigan la probabilidad de recibir informes de auditoría con salvedades por errores, incumplimiento u omisión de información. Así pues, estas conclusiones respaldan la premisa de que la diversidad de género en los CA mejora la calidad de la información financiera, medida por la opinión que el auditor emite en el informe de auditoría. En esta línea, Ittonen *et al.* (2010) y Qi y Tian (2012), entre otros, también revelan que la presencia de mujeres incrementa la calidad de la información financiera, y Srinidhi *et al.* (2011) evidencian que la presencia de consejeras no ejecutivas, tales como consejeras dominicales, mejora la calidad de la información financiera. Por otra parte, Schwartz-Ziv (2011) documenta que los consejos de administración presididos por mujeres llevaron a cabo una mayor supervisión de la información financiera. La falta de significatividad de las variables consejeras ejecutivas e independientes demuestra que la diversidad de género en el consejo no tiene que considerarse como un todo, dado que estas variables no influyen en la probabilidad de reducir la recepción de informes de auditoría por errores, incumplimiento de principios y omisión de información. Por tanto, para que la diversidad de género en el CA disminuya la probabilidad de recibir salvedades por errores, se tiene que diferenciar entre las diferentes clases de consejeras que lo conforman.

En cuanto a las variables de control, los resultados evidencian que las variables opinión del auditor en el año anterior (OANT), el tamaño de la empresa (TAM) y la concentración de propiedad (CONPROP) muestran el signo esperado y son estadísticamente significativas. Por tanto, estos resultados demuestran que la opinión del auditor en el año anterior aumenta la recepción de informes de auditoría con salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información, mientras que el tamaño de la empresa y la concentración de propiedad disminuyen la probabilidad de recibir informes de auditoría con salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información. El resto de las variables de control no son estadísticamente significativas.

Tabla 6. Resultados de la regresión logística para el modelo cuya variable dependiente recoge las salvedades por errores, incumplimientos y omisión de información. Modelo 1 (N = 860)

Variables	Signo esperado	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)
PMCA	-	-0.911* (0.072)				
						.../...

Variables	Signo esperado	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)
.../...						
PEMCA	-		-15.536 (0.933)			
PIMCA	-			-24.767 (0.996)		
PDOMMCA	-				-0.110* (0.067)	
PRESMCA	-					-0.971* (0.098)
REUCA	-	0.013 (0.824)	0.010 (0.867)	0.015 (0.792)	0.009 (0.867)	0.014 (0.804)
OANT	+	2.876*** (0.000)	2.877*** (0.000)	2.760*** (0.000)	2.877*** (0.000)	2.977*** (0.000)
PERD	+	-0.289 (0.410)	-0.300 (0.394)	-0.294 (0.396)	-0.299 (0.396)	-0.271 (0.433)
LEV	+	0.033 (0.713)	0.036 (0.692)	0.031 (0.724)	0.036 (0.688)	0.032 (0.713)
TAM	+/-	-0.068** (0.023)	-0.074** (0.037)	-0.064** (0.027)	-0.074** (0.030)	-0.064** (0.032)
BIGFOUR	+	-0.516 (0.192)	-0.497 (0.212)	-0.476 (0.213)	-0.498 (0.212)	-0.550 (0.157)
CONPROP	-	-0.009** (0.048)	-0.010* (0.058)	-0.009** (0.046)	-0.010* (0.055)	-0.008** (0.046)
Observaciones		860	860	860	860	860
χ ²		25.090***	24.600***	25.490***	24.700***	25.350***

Coefficientes estimados a través de regresión logística. Media, desviación típica y percentiles de las principales variables. OA tomará valor 1 si la empresa recibió informes de auditoría con salvedades y 0, en caso contrario; PMCA es la proporción de mujeres en los CA; PEMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PIMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PDOMMCA es la proporción de mujeres dominicales en los CA; PRESMCA tomará valor 1 si en los CA hay una mujer presidenta y 0, en caso contrario; REUCA es el número de reuniones por año del CA; OANT tomará valor 1 si la empresa recibió la misma salvedad en el año anterior que en el año actual y 0, en caso contrario; PERD tomará valor 1 si la empresa recibió pérdidas en el año anterior y 0, en caso contrario; LEV es el cociente entre el total de deudas y el activo total; TAM es el tamaño de la empresa; BIGFOUR tomará valor 1 cuando la empresa es auditada por una gran firma auditora (Big Four) y 0, en caso contrario; CONPROP es la concentración de la propiedad de la empresa. *p < 0.1; **p < 0.05; ***p < 0.01.

Tabla 7. Resultados de la regresión logística para el modelo cuya variable dependiente recoge las salvedades por incertidumbres. Modelo 2 (N = 904)

Variables	Signo esperado	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)
PMCA	+	0.019** (0.019)				
PEMCA	+		-10.831 (0.995)			
PIMCA	+			0.573* (0.082)		
PDOMMCA	+				0.460** (0.041)	
PRESMCA	+					0.259* (0.054)
REUCA	-	-0.032 (0.438)	-0.032 (0.436)	-0.036 (0.393)	-0.031 (0.451)	-0.031 (0.461)
OANT	+	3.005*** (0.000)	3.010*** (0.000)	3.030*** (0.000)	3.016*** (0.000)	3.040*** (0.000)
PERD	+	0.852*** (0.000)	0.850*** (0.000)	0.849*** (0.000)	0.850*** (0.000)	0.858*** (0.000)
LEV	+	0.000 (0.994)	-0.000 (0.997)	0.003 (0.971)	-0.000 (0.994)	-0.001 (0.984)
TAM	+/-	0.099 (0.114)	0.099 (0.117)	0.104 (0.104)	0.100 (0.112)	0.100 (0.111)
BIGFOUR	+	0.444* (0.062)	0.444 (0.101)	0.451* (0.097)	0.466* (0.089)	0.464* (0.087)
CONPROP	-	0.000 (0.897)	0.000 (0.900)	0.000 (0.915)	0.000 (0.878)	0.000 (0.928)
Observaciones		904	904	904	904	904
χ ²		101.840***	101.140***	100.550***	100.700***	99.080***

Coefficientes estimados a través de regresión logística. Media, desviación típica y percentiles de las principales variables. OA tomará valor 1 si la empresa recibió informes de auditoría con salvedades y 0, en caso contrario; PMCA es la proporción de mujeres en los

.../...

Variables	Signo esperado	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)	Coefficiente estimado (p-value)
.../...						
<p>CA; PEMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PIMCA es la proporción de mujeres ejecutivas en los CA; PDOMMCA es la proporción de mujeres dominicales en los CA; PRESMCA tomará valor 1 si en los CA hay una mujer presidenta y 0, en caso contrario; REUCA es el número de reuniones por año del CA; OANT tomará valor 1 si la empresa recibió la misma salvedad en el año anterior que en el año actual y 0, en caso contrario; PERD tomará valor 1 si la empresa recibió pérdidas en el año anterior y 0, en caso contrario; LEV es el cociente entre el total de deudas y el activo total; TAM es el tamaño de la empresa; BIGFOUR tomará valor 1 cuando la empresa es auditada por una gran firma auditora (Big Four) y 0, en caso contrario; CONPROP es la concentración de la propiedad de la empresa. *p < 0.1; **p < 0.05; ***p < 0.01.</p>						

La tabla 7 muestra los resultados obtenidos para el modelo 2, donde la variable dependiente representa las salvedades por incertidumbres. El test Chi-cuadrado muestra que los modelos son estadísticamente significativos al 1 %. Como puede observarse en la tabla 7, las variables proporción de consejeras del CA (PMCA), el porcentaje de consejeras independientes del CA (PIMCA), el porcentaje de consejeras dominicales en el CA (PDOMMCA) y los CA presididos por mujeres (PRESMCA) presentan el signo esperado y son estadísticamente significativas. Por tanto, no podemos rechazar la primera, tercera, cuarta y quinta hipótesis y podemos concluir que existe una asociación positiva entre la proporción de consejeras de los CA, la proporción de consejeras independientes y dominicales del CA y los CA presididos por mujeres y la probabilidad de divulgar informes de auditoría con salvedades por incertidumbres. Esta evidencia está apoyada por autores como Carcello y Neal (2000), Ittonen *et al.* (2010), Pucheta-Martínez y De Fuentes-Barberá (2007), Qi y Tian (2012), Schwartz-Ziv (2011) y Srinidhi *et al.* (2011), quienes demostraron una asociación positiva entre la proporción de consejeras, la proporción de consejeras independientes y dominicales y los CA presididos por mujeres y la calidad de la información financiera.

En lo referente a las variables de control, en todos los modelos las variables opinión del auditor en el año anterior (OANT), las pérdidas de la empresa en el año anterior (PERD) y la firma auditora (BIGFOUR) presentan el signo esperado y son estadísticamente significativas, excepto el modelo que analiza el efecto de las consejeras ejecutivas, donde la variable tamaño de la firma auditora no es estadísticamente significativa. Por tanto, estos resultados demuestran que la probabilidad de divulgar salvedades por incertidumbre está positivamente asociada con las empresas que recibieron la misma salvedad en el año anterior que en el año en curso, reportaron pérdidas en el año anterior y fueron auditadas por una de las cuatro grandes firmas auditoras.

7. CONCLUSIONES

Dada la importancia que la diversidad de género ha adquirido en los últimos años como parte del buen gobierno corporativo, este estudio tiene por objetivo analizar cómo la diversidad de género de los CA influye en la calidad de la información financiera que publican las empresas que

cotizan en la bolsa de Madrid. La calidad de la información financiera la medimos a través del tipo de opinión que el auditor emite en el informe de auditoría, distinguiendo entre las opiniones que contienen salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información y aquellos que contienen salvedades por incertidumbres.

Planteamos las hipótesis de que existe una relación negativa entre la diversidad de género en los CA y la probabilidad de recibir salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información, y una asociación positiva entre la diversidad de género en los CA y la probabilidad de divulgar salvedades por incertidumbres. Por un lado, los resultados revelan una asociación negativa entre la proporción de consejeras en los CA, la proporción de consejeras dominicales en los CA y los CA presididos por mujeres y la probabilidad de reducir la recepción de informes de auditoría con salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información. Por otro lado, los resultados también demuestran una relación positiva entre la diversidad de género en los CA (el porcentaje de consejeras del CA, el porcentaje consejeras independientes y dominicales del CA y los CA presididos por mujeres) y la probabilidad de divulgar salvedades por incertidumbres, lo que sugiere una mejora de la calidad de la información financiera. El porcentaje de consejeras ejecutivas en los CA no influye en ambos tipos de salvedades y la proporción de consejeras independientes no afecta a las salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información. Por tanto, nuestros hallazgos sugieren que la diversidad de género en los CA mejora la calidad de la información financiera, dependiendo de la clase de consejeras que formen los CA.

Este estudio tiene varias implicaciones. Nuestras conclusiones son relevantes para los organismos reguladores españoles que prescriben las acciones sobre la presencia de mujeres en los órganos de decisión de las empresas, sobre las estructuras de gobierno corporativo para garantizar la protección de los grupos de interés, especialmente de los accionistas, y sobre el incremento de la calidad del proceso de divulgación de la información financiera. Las empresas tienen que tener en cuenta que la diversidad de género en los CA, dependiendo del tipo de consejera que los formen, mejora la calidad de la información financiera y, por tanto, los códigos de gobierno corporativo pueden recomendarla. Así, este resultado respaldaba, en parte, la Ley 3/2007 (la Ley de igualdad), que recomienda que los consejos de las empresas cotizadas españolas alcanzaran una cuota de género del 40% para el año 2015. Sin embargo, la ley no se centraba en las cuestiones relativas a la presencia de mujeres en las comisiones delegadas del consejo de administración, como los CA, entre otros. Además, los resultados también son importantes para los investigadores que examinan el papel de las mujeres en los órganos de decisión y su influencia en los diferentes resultados de las empresas, y específicamente para aquellos autores que demuestran que las mujeres en los órganos de decisión tienen una influencia importante en la calidad de la información financiera o el fomento de la buena práctica empresarial (Burgess y Tharenou, 2002), entre otros. Nuestros resultados sugieren que las consejeras de los CA no son ni «figurantes» ni «esposas trofeo», así como sugieren algunos trabajos previos que no han documentado una relación entre las consejeras y la calidad de la información financiera o la política de dividendos de las empresas. Así pues, estos hallazgos demuestran la necesidad de continuar investigando en temas sobre las mujeres en el gobierno corporativo, especialmente en el contexto internacional, ya que la comparación de nuestros resultados con otros contextos legales, culturales, profesionales y regulatorios enriquecerá el debate sobre la diversidad de género en el gobierno cor-

porativo. En resumen, tanto los legisladores como los investigadores deberían dejar de considerar la diversidad de género en su conjunto, ya que la composición de la diversidad de género tiene varias implicaciones para la calidad de la información financiera, medida por el tipo de opinión del auditor.

En cuanto a las principales limitaciones de este estudio, en primer lugar, nos gustaría destacar que el número de salvedades por errores, incumplimientos u omisión de información en nuestra muestra es bastante bajo, lo que puede explicar la falta de efecto de las consejeras ejecutivas e independientes en los CA en este tipo de salvedades. Por tanto, a la hora de interpretar los resultados tenemos que ser cautos. En segundo lugar, para confirmar o rechazar nuestra evidencia es necesario realizar investigaciones adicionales en otros contextos con un alto número de salvedades por errores e incumplimientos. Finalmente, es posible que haya factores desconocidos que podrían afectar a nuestra variable dependiente. Si bien hemos controlado tantos factores como ha sido posible apoyándonos con la teoría e investigaciones previas, las limitaciones empíricas y teóricas nos impiden saber si todos los factores relevantes han sido controlados.

Referencias bibliográficas

- Act 3/2007, of 22 March, for Effective Equality between Women and Men.
- Adams, R. B. y Ferreira, D. (2012). Regulatory pressure and bank directors' incentives to attend board meetings. *International Review of Finance*, 12(2), 227-248.
- Aldama Report 2003. *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados Financieros y en las Sociedades Cotizadas*. Madrid.
- Arellano, M. (2003). *Panel data econometrics*. Oxford: Oxford University Press.
- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the Board of Director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review*, 71(4), 443-465.
- Bradbury, M. E. (1990). The incentives for voluntary Audit Committee formation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 9(1), 9-36.
- Burgess, Z. y Tharenou, P. (2002). Women board directors: Characteristics of the few. *Journal of Business Ethics*, 37(1), 39-49.
- Carcello, J. V. y Neal, T. L. (2000). Audit Committee composition and auditor reporting. *The Accounting Review*, 75(4), 453-467.
- Carcello, J. V. y Neal, T. L. (2003). Audit Committee independence and disclosure: choice for financially distressed firms. *Corporate Governance: An International Review*, 11(4), 289-299.
- Carter, D. A., Simkins, B. J. y Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *The Financial Review*, 38(1), 33-53.
- Carter, D. A., Simkins, F. y Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of US Boards and Board Committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414.
- DeFond, M. L. y Francis, J. R. (2006). Audit research after Sarbanes-Oxley. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 24 (Suppl.), 5-30.

- Evans, G. S. (2013). Fiscal irresponsibility due to lack of women on Boards. *International Journal of Arts and Commerce*, 2(3), 112-124.
- Faccio, M. y Lang, L. H. P. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 365-395.
- Fernández-Méndez, C. y Arrondo-García, R. (2007). The effects of ownership structure and board composition on the audit committee meeting frequency: Spanish evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 909-922.
- Fudenberg, D. y Tirole, J. (1995). A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents. *Journal of Political Economy*, 103(1), 75-93.
- Hadani, M., Goranova, M. y Khan, R. (2011). Institutional investors, shareholder activism, and earnings management. *Journal of Business Research*, 64(12), 1352-1360.
- Heidrick y Struggles (2011). *Challenging board performance*. European Report on corporate governance: Heidrick & Struggles.
- Huang, T-C., Huang, H-W. y Lee, C-C. (2014). Corporate executive's gender and audit fees. *Managerial Auditing Journal*, 29(6), 527-547.
- Ittonen, K., Miettinen, J. y Vähämaa, S. (2010). Does female representation in audit committees affect audit fees? *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 49(3-4), 113-139.
- Jensen, M. C. y Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jones, F. L. (1996). The information content of the auditor's going concern evaluation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 15(1), 1-27.
- Khan, W. A. y Vieito, J. V. (2013). CEO gender and firm performance. *Journal of Economics and Business*, 67, 55-66.
- Khazanchi, D. (1995). Unethical behavior in information systems: The gender factor. *Journal of Business Ethics*, 14(9), 741-749.
- Kirchmaier, T. y Grant, J. (2004). Corporate ownership structure and performance in Europe. *European Management Review*, 2(3), 231-241.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director characteristics and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400.
- Law 26/2003, Spanish Listed Companies Transparency Act.
- Law 44/2002, of 22 November, Law on Measures to Reform the Financial System (BOE de 23 de noviembre).
- Lee, Y.-C. (2013). Can independent directors improve the quality of earnings? Evidence from Taiwan. *Advances in Management & Applied Economics*, 3(3), 45-66.
- Man, C.-K. y Wong, B. (2013). Corporate governance and earnings management: A survey of literature. *Journal of Applied Business Research*, 29(2), 391-418.
- McMullen, D. A. (1996). Audit committee performance: An investigation of the consequences associated with Audit Committees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 15(1), 87-103.
- Miguel, A. de, Pindado, J. y Torre, C. de la (2004). Ownership structure and firm value: New evidence from Spain. *Strategic Management Journal*, 25(12), 1199-1207.

- Mutchler, J. F. (1984). Auditors' perceptions of the going-concern opinion decision. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 3(2), 17-30.
- Nielsen, S. y Huse, M. (2010). The contribution of women on Boards of Directors: Going beyond the Surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136-148.
- Niskanen, J., Karjalainen, J., Niskanen, M. y Karjalainen, J. (2011). Auditor gender and corporate earnings management behavior in private Finnish firms. *Managerial Auditing Journal*, 26(9), 778-793.
- Olivencia Report (1998). *El Buen Gobierno de las Sociedades*. Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda.
- Parrotta, P. y Smith, N. (2013). Female-Led Firms: Performance and Risk Attitudes. *Working Paper*. Recuperado de <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2329083>.
- Peng, Q. (2007). Two essays on women executives and corporate decisions. *Thesis*, Hong Kong: The Hong Kong University.
- Pomeroy, B. y Thornton, D. B. (2008). Meta-analysis and the accounting literature: The case of Audit Committee independence and financial reporting quality. *European Accounting Review*, 17(2), 305-330.
- Pucheta-Martínez, M. C. y Fuentes-Barberá, C. de (2007). The impact of Audit Committee characteristics on the enhancement of the quality of financial reporting: an empirical study in the Spanish context. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1394-1412.
- Pulford, B. D. y Colman, A. M. (1997). Overconfidence: Feedback and item difficulty effects. *Personality and Individual Differences*, 23(1), 125-133.
- Qi, B. y Tian, G. (2012). The impact of Audit Committees' personal characteristics on earnings management: Evidence from China. *Journal of Applied Business Research*, 28(6), 1331-1343.
- Schwartz-Ziv, M. (2011). Are all welcome a-board: What do women directors bring to the table? *Working Paper*. Recuperado de <<http://ssrn.com/abstract=1868033>>.
- Shivdasami, A. (1993). Boards composition, ownerships structure and hostile takeovers. *Journal of Accounting and Economics*, 16(1), 167-198.
- Song, J. y Windram, B. (2004). Benchmarking Audit Committee effectiveness in financial reporting. *International Journal of Auditing*, 8(3), 195-205.
- Srinidhi, B., Ferdinand G. y Tsui, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610-1644.
- Terjesen, S., Sealy, R. y Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320-337.
- Thorne, L., Massey, D. y Magnan, M. (2003). Institutional context and auditors' moral reasoning: A Canada-. U.S.A. comparison. *Journal of Business Ethics*, 43(4), 305-321.
- Unified Code of Corporate Governance (CUBG) (2006). *Informe del grupo especial de trabajo sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas*. Madrid: Comité Conthe.
- Velury, U. y Jenkins, D. S. (2006). Institutional ownership and the quality of earnings. *Journal of Business Research*, 59(9), 1043-1051.