

Manuel García-
Ayuso Covarsí
Universidad de Sevilla

Constancio
Zamora Ramírez
Universidad de Sevilla

ANÁLISIS DE LOS FACTORES DETERMINANTES EN EL RECONOCIMIENTO DE CRÉDITOS POR PÉRDIDAS FISCALES EN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS (*)

*Factors Explaining the Recognition of Tax Loss
Carryforwards in Spanish Companies*

*Resumen.—Palabras clave.—Abstract.—Key words.—1. Introducción.—
2. Antecedentes en la literatura.—3. Hipótesis: 3.1. Factores normativos.
3.2. Factores relacionados con los costes de agencia. 3.3. Costes de transacción:
el alisamiento de los resultados.—4. Método: 4.1. Variable dependiente.
4.2. Modelo de análisis y variables explicativas. 4.3. Muestra de empresas.—
5. Análisis y discusión de los resultados.—6. Consideraciones finales.—
Referencias bibliográficas.—Legislación consultada.*

RESUMEN

ESTE trabajo analiza los factores que inciden en la decisión de los gerentes de reconocer contablemente como activo los créditos que tienen su origen en la existencia de pérdidas fiscales a compensar. Los resultados obtenidos a partir de una muestra de empresas españolas, que oscila entre las 1.540 y las 3.872 observaciones-año, indican que la

(*) Esta investigación se ha beneficiado de la ayuda financiera proporcionada por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, en el marco de su Programa de Ayudas a la Investigación en Contabilidad y Administración de Empresas (convocatoria 1999). Los autores agradecen a AECA la ayuda financiera prestada. Manuel Gar-

Recibido 10-01-00

Aceptado 02-04-02

Copyright © 2001 Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas

ISSN 0210-2412

decisión de activación de los créditos fiscales viene determinada por el historial de beneficios de la empresa y su nivel de apalancamiento financiero y, en menor medida, por sus expectativas de resultados futuros. Asimismo, encontramos evidencia de la existencia de una relación estrecha entre la activación de los créditos por pérdidas fiscales a compensar y algunas variables indicativas de la existencia de prácticas de alisamiento del resultado. La evidencia aquí presentada tiene claras implicaciones para la práctica del análisis financiero y para el proceso de emisión de normas contables.

PALABRAS CLAVE

Teoría de la Agencia; Gobierno de las Corporaciones; Elecciones Contables; Impuesto sobre Beneficios; Efecto Impositivo; Alisamiento de Resultados.

ABSTRACT

This paper analyzes the determinants of the managerial decision to recognize tax credits arising from past losses. Results based on a sample of Spanish companies ranging from 1540 to 3872 firm-year observations suggest that the decision to recognize tax credits is mainly determined by past earnings and leverage and, to a lesser extent, by future earnings expectations. Moreover, we found evidence of the existence of a positive relationship between tax credits and some variables proxying for income smoothing practices. The evidence presented here has implications for financial analysis as well as for the accounting standard setting process.

KEY WORDS

Agency Theory; Corporate Governance; Accounting Choice; Income Tax; Tax Effect; Income Smoothing.

cía-Ayuso agradece además la financiación proporcionada por la DGICYT del Ministerio de Educación y Cultura para el desarrollo del proyecto PB98-0415, así como la aportada por AECA como dotación económica de la Cátedra Carlos Cubillo de Contabilidad y Auditoría, de la que es titular.

1. INTRODUCCIÓN

Con frecuencia, los gerentes de las empresas llevan a cabo elecciones contables, esto es, realizan juicios de valor a la hora de optar por una de entre las diferentes alternativas que las normas de contabilidad ofrecen, en determinados casos, para reflejar en los estados financieros los acontecimientos susceptibles de modificar el valor o la composición del patrimonio, condicionando así la *sustancia* y el *estilo* de la información comunicada a los propietarios de la compañía en las cuentas anuales.

Al permitir que los gerentes puedan realizar elecciones entre diferentes alternativas, las normas de contabilidad facilitan la adopción de las prácticas contables que mejor se adecuen a las particularidades específicas de cada empresa y hacen posible que sus directivos transmitan a los inversores información que, de otro modo, permanecería en el ámbito de lo privado. No obstante, debido a la existencia de imperfecciones en el mercado [Modigliani y Miller, 1958] y a la incapacidad de algunos usuarios para detectar la posible manipulación de la información contable, los gestores de las empresas pueden utilizar en beneficio propio la discrecionalidad que las normas de contabilidad les confieren, desviando con sus *decisiones oportunistas* la riqueza de los propietarios de la firma a su patrimonio personal.

En la medida en que los contratos que se establecen entre los propietarios de las empresas y sus gerentes son de naturaleza incompleta, es preciso diseñar e implantar *mecanismos de gobierno de las corporaciones* con el fin de asegurar, en la medida de lo posible, que los gerentes tomen *decisiones eficientes* que favorezcan los intereses de los accionistas. Sin embargo, como argumenta Monterrey [2003], los gerentes de las empresas encuentran incentivos para la manipulación del resultado, particularmente cuando perciben que sus acciones no son observables.

La literatura relacionada con el *gobierno de las corporaciones* (1) y los estudios empíricos relacionados con las *elecciones contables* (2) han ex-

(1) Shleifer y Vishny [1997] presentan un completo repaso de las principales contribuciones publicadas en la literatura contable relacionada con esta materia hasta mediados de los años 90.

(2) Fields, Lys y Vincent [2000] ofrecen un extenso repaso de la literatura empírica que durante los años 90 ha analizado los factores determinantes de las elecciones contables. La literatura publicada durante los años 80 fue repasada por Bernard [1989] y Dopuch [1989] y la anterior a 1980 aparece sintetizada en los trabajos de Lev y Ohlson [1982] y Holthausen y Leftwich [1983].

plorado con profundidad los factores que condicionan las decisiones de los gerentes, en un intento de establecer la posible existencia de *decisiones oportunistas* e identificar los factores que las explican. Fields, Lys y Vincent [2001] consideran que los principales objetivos de la manipulación del resultado son mantener mantenimiento o incrementar el valor de la empresa, eludir el riesgo de quiebra asociado a la obtención de niveles bajos de beneficio o pérdidas, paliar el impacto negativo de los cambios normativos y minimizar el pago de impuestos.

Una de las partidas sobre las que los gerentes tienen capacidad de influir con sus elecciones contables es el impuesto sobre beneficios. En particular, la decisión de reconocer o no los créditos por pérdidas fiscales a compensar depende de las percepciones que los directivos tengan en relación con la situación pasada, presente y futura de la empresa y, más concretamente, de su apreciación de la rentabilidad pasada y sus expectativas sobre la rentabilidad futura de la firma. Si bien en la literatura anglosajona existen algunas muestras de la preocupación de los investigadores por este tema [Arnold, 1994; Gupta, 1995; Miller y Skinner, 1998; Visvanathan, 1998], en España es prácticamente inexistente la evidencia empírica sobre los factores determinantes de las decisiones relacionadas con el reflejo contable del impuesto sobre beneficios.

El propósito de este trabajo es analizar los factores que determinan la decisión de reconocer contablemente los créditos por pérdidas fiscales a compensar en las empresas españolas. Con tal fin, la sección siguiente sintetiza los resultados de los trabajos más representativos que han centrado su atención en el análisis de los determinantes de las decisiones gerenciales relacionadas con el reflejo contable del impuesto sobre beneficios; la sección tercera plantea las hipótesis contrastadas en la investigación y presenta las variables analizadas y el modelo empleado en el estudio empírico; la cuarta sección está dedicada a la presentación y discusión de los principales resultados y la quinta contiene un resumen de los hallazgos principales de la investigación y algunas consideraciones finales.

2. ANTECEDENTES EN LA LITERATURA

La literatura que ha analizado los factores que explican las decisiones contables es extraordinariamente extensa [Fields, Lys y Vincent, 2000]. Por lo que se refiere al impuesto sobre beneficios, los estudios empíricos realizados han contrastado generalmente en qué medida las empresas adoptan aquellas prácticas contables tendentes a reducir la cuantía del

impuesto, a diferirlo o a reducir sus costes políticos. No obstante, son escasos los trabajos que han analizado las decisiones de activación de los créditos fiscales debidos a la existencia de bases imponibles negativas.

De acuerdo con Watts y Zimmerman [1986], los factores que determinan las preferencias de los gerentes por un determinado método contable tienen que ver con la existencia de costes de agencia o de costes de transacción (3). Entre los factores que implican un mayor nivel de costes de agencia podemos citar la existencia de planes de remuneración de los gerentes basados en incentivos, el grado de apalancamiento financiero o el tamaño de la empresa.

El diseño y aplicación de planes de retribución a los directivos que incluyen incentivos basados en medidas de rendimiento de la empresa puede tener un efecto beneficioso sobre la calidad de la gestión, pero también puede conducir a que los gerentes manipulen las magnitudes contables que constituyen la base para la fijación de sus incentivos [Lambert, 1984; Dye, 1988]. Al ser el resultado la principal medida contable de generación de riqueza en la empresa, es previsible que constituya una de las partidas más susceptibles de manipulación (4). En general, la denominación *manipulación del resultado* o (*earnings management*) ha sido utilizada por autores como Dechow y Skinner [2000], Healy y Wahlen [1999] y Schipper [1989] para referirse a todo tipo de decisiones contables adoptadas por los gerentes de la empresa, en el marco de las normas de contabilidad (5), para alterar la cifra de resultados y ofrecer así a los propietarios de la empresa una imagen de su situación que difiere de la que presentarían los estados financieros si se hubieran adoptado prácticas contables *neutrales*. Schipper [1989] define la manipulación del resultado como «una intervención deliberada en el proceso de elaboración y publicación de información financiera, siendo el propósito de sus autores el de obtener alguna

(3) Modigliani y Miller [1958] consideran tres tipos de fricciones en el mercado que posibilitan la existencia de decisiones oportunistas de los gerentes: existencia de costes de agencia, asimetría informativa y posibilidad de condicionar las decisiones de terceros distintos de los propietarios.

(4) Dado que el análisis de las prácticas de manipulación del resultado no constituye el objeto central de nuestro estudio, no presentamos un repaso exhaustivo de la literatura publicada en esta materia. A este respecto pueden consultarse los trabajos de Ronen y Sardan [1981], Saurina [1999] y Bartov *et al.* [2001].

(5) Si bien consideramos que la *manipulación* y el *alisamiento* pueden ser el resultado de la adopción de decisiones contables permitidas en el marco de la normativa vigente en cada país, aceptamos la posibilidad de que ambos puedan resultar de la adopción de prácticas fraudulentas no permitidas por las normas de contabilidad y que, en condiciones ideales, deberían ser identificadas y puestas de manifiesto por el informe de auditoría si los estados financieros fuesen auditados rigurosamente.

ganancia privada». Por su parte, Healy y Wahlen [1999] consideran que «la manipulación tiene lugar cuando los gerentes utilizan su juicio en el proceso de elaboración y difusión de la información contable y en determinadas transacciones, con el fin de alterar los estados financieros para *engañar a algunos accionistas* sobre el resultado de la actividad de la empresa o bien con el propósito de *influir sobre el resultado de los acuerdos contractuales* que dependen de las cifras contables». No obstante, como argumentan Ronen y Sadan [1981] y Moses [1987], puede sostenerse que la *manipulación del resultado* no es necesariamente mala o perjudicial, ya que puede proporcionar a los inversores información útil sobre las percepciones de los gerentes sobre las expectativas futuras de la empresa, actuando como un *mecanismo de señalización*.

Bernstein [1993: 755] considera que las prácticas de *manipulación* más comúnmente observadas en Contabilidad son las ideadas para influir sobre la tendencia de los resultados. Se trata, en su opinión, de una *manipulación* basada en la suposición, a veces fundada, de que la tendencia del resultado es más importante que su valor absoluto, que las revisiones *a posteriori* de los resultados presentados en ejercicios anteriores tienen poca o ninguna influencia en el valor de mercado de las empresas y que cuando una empresa incurre en pérdidas, la magnitud de la pérdida no es tan importante como el hecho de que no se han obtenido resultados positivos. Estas suposiciones y la propensión de algunos gerentes a utilizar la contabilidad como una herramienta para mejorar la apariencia de la tendencia de los resultados, ha dado origen a la invención de técnicas que pueden describirse en términos generales como *alisamiento del resultado* (*income smoothing* en la versión original) y que tienen como objetivo principal el de reducir la variabilidad del resultado, mediante la anticipación o el diferimiento de ingresos y gastos para, en el marco de lo permitido por los principios contables, *transferir* resultados de unos períodos a otros.

De acuerdo con lo anterior, en el contexto de esta investigación asumiremos que el *alisamiento del beneficio* es una de las posibles formas de la *manipulación del resultado*, consistente en la adopción de decisiones contables encaminadas a reducir la variabilidad de la cifra de beneficios y suavizar su tendencia, transfiriendo ingresos y gastos de unos períodos a otros, bien mediante decisiones empresariales o bien en virtud de decisiones contables.

Entre las elecciones contables que permiten manipular la cifra de resultados para alisar su tendencia se encuentra la activación de los créditos fiscales que se derivan de la existencia de bases imponibles negativas. Miller y Skinner [1998] y Visvanathan [1998] han estudiado si las provisiones para impuestos anticipados y los créditos por pérdidas a compen-

sar suponen un instrumento empleado por los gerentes para el *alisamiento de resultados*, ya que permiten incrementar el resultado actual a costa de reducir los de los periodos futuros en que se produce la compensación de los créditos fiscales. Si bien los primeros han encontrado evidencia de que los créditos fiscales son empleados efectivamente para suavizar la tendencia del resultado reduciendo su variabilidad, las conclusiones de Visvanathan [1998] sugieren lo contrario.

La existencia de resultados contradictorios parece ser una constante en la investigación relacionada con el *alisamiento del resultado* [Bartov *et al.*, 2001]. Esto puede deberse, en gran medida, a la dificultad que entraña la caracterización de la gran variedad de decisiones que los gerentes pueden adoptar para alterar la tendencia del resultado, con los sencillos modelos propuestos hasta la fecha en la literatura contable. Por otra parte, es difícil establecer una distinción inequívoca entre las empresas que manipulan sus cifras contables para mostrar unos resultados con poca variabilidad, de aquellas que presentan resultados persistentes que siguen una tendencia monótona y reflejan fielmente su situación financiera (6).

Otro factor que ha sido considerado por los investigadores como un posible determinante de la decisión de reconocer como activo los créditos fiscales es el nivel de endeudamiento. En efecto, es previsible que las empresas que tienen un elevado nivel de apalancamiento financiero tiendan a adoptar decisiones contables encaminadas a incrementar el valor total de su activo y, con ello, reducir sus ratios de endeudamiento. Los resultados obtenidos por Aboody, Barth y Kasznick [1999] y Cotter y Zimmer [1999] constituyen una sólida evidencia empírica a favor de esta hipótesis. La activación de los créditos fiscales por pérdidas a compensar supone una decisión gerencial que da como resultado un mayor valor del activo y, consiguientemente, una disminución en el valor de los ratios de endeudamiento. De acuerdo con la previsión teórica, Visvanathan [1998] ha demostrado la existencia de una relación positiva entre el nivel de endeudamiento y la propensión a activar los créditos fiscales por bases imponibles negativas.

El tamaño de las empresas es un factor de gran relevancia para comprender el comportamiento de la mayor parte de los fenómenos analizados por la investigación contable y, por supuesto, para entender las decisiones de los gerentes. En el plano teórico, se considera que las empresas de mayor tamaño tienen un mayor grado de *visibilidad política*, lo que da lugar a la aparición de costes de agencia. Gore, Taib y Taylor [2000] han

(6) Los estudios publicados en España parecen coincidir en que existen prácticas de alisamiento del resultado en algunas empresas eléctricas [Apellániz, 1991], bancos [Gabás y Pina, 1991] y cajas de ahorros [Saurina, 1999].

contrastado empíricamente la hipótesis de que las empresas *políticamente visibles* adoptan prácticas contables tendentes a reducir sus resultados futuros, no encontrando resultados que la confirmen. En el ámbito de la investigación relacionada con el impuesto sobre beneficios, Gupta [1995] ha demostrado que las empresas de mayor tamaño tienen una mayor propensión a utilizar la asignación parcial del efecto impositivo, si bien Arnold [1994] no encontró resultados concluyentes en ese sentido.

3. HIPÓTESIS

A la vista de la evidencia aportada por la literatura empírica publicada y con el fin de analizar la relevancia de algunos de los factores que pueden explicar la decisión de activar los derechos de compensación de las bases imponibles del impuesto sobre sociedades, distinguiremos tres categorías, según sean de naturaleza normativa, tengan su origen en la existencia de costes de agencia o estén relacionados con prácticas de *alisamiento del resultado*.

3.1. FACTORES NORMATIVOS

Durante la década de los 90, las prácticas contables relacionadas con el impuesto sobre beneficios, fueron modificadas en España mediante la aprobación de dos normas contables, además del Plan General de Contabilidad (PGC): la Resolución del ICAC de 30 de abril de 1992 y la de 9 octubre de 1997, que sustituyó a la primera. Tanto las dos resoluciones como el propio PGC, establecen que el principio de prudencia debe ser tenido en cuenta a la hora del reconocimiento contable de los créditos impositivos. Así, la primera de las resoluciones supeditaba el reconocimiento de los créditos fiscales a que la base imponible negativa se hubiese originado como consecuencia de un hecho no habitual en el marco de la actividad normal de la empresa.

Por su parte, la Resolución del ICAC de 9 de octubre de 1997, en su norma primera, apartado cuarto, determina de una forma más exigente las circunstancias bajo las cuales deben reflejarse los créditos impositivos. La base imponible negativa debe haberse producido como consecuencia de un hecho no habitual en la gestión de la empresa, siempre que razonablemente se considere que las causas que la originaron han desaparecido y que se van obtener beneficios fiscales que permitan su compensación en un plazo no superior al previsto en la legislación fiscal

para la compensación de bases imponibles negativas (actualmente diez años) y, en todo caso, inferior a diez años si la legislación permitiese una compensación en un plazo superior (plazo de reversión general para los impuestos anticipados). Igualmente, la resolución prevé en el apartado quinto de la misma norma, que el crédito por pérdidas fiscales a compensar no registrado contablemente en su momento, por ser consecuencia de un hecho habitual en la gestión empresa o porque no se pudiera considerar que las causas que lo originaron hayan desaparecido, sólo podrá ser objeto de contabilización en el ejercicio en que se produzca la compensación efectiva de las bases imponibles negativas, salvo que en un ejercicio anterior existiera evidencia clara de que la tendencia de los beneficios de la empresa permitiese asegurar la compensación de la base imponible negativa.

En el ámbito internacional, dos son los organismos emisores que, por su relevancia, constituyen una referencia obligada: el IASB y el FASB. En cuanto al primero, la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 12, revisada en 1996, exige la existencia de beneficios fiscales futuros para que puedan reconocerse los *impuestos deducibles* (párr. 24). El FASB, que ha tenido una influencia notable en la emisión de normas de otros países, señala en su SFAS 109 que para el reconocimiento de los créditos fiscales debe tenerse en cuenta toda la información disponible, completando los datos históricos sobre la situación financiera de la empresa y sus resultados precedentes y actuales, con información de carácter previsional que asegure la existencia un nivel suficiente de beneficio fiscal en el período de compensación de las bases imponibles negativas actuales. A la vista de todo ello, podemos establecer las siguientes hipótesis nulas para su contrastación empírica:

- H_{01} : *El historial de beneficios fiscales no influye en la decisión de reconocer como activos los créditos por pérdidas fiscales a compensar.*
- H_{02} : *Las perspectivas de obtención de beneficios fiscales en el período durante el cual podrá compensarse la base imponible negativa no influyen en la decisión de reconocer como activos los créditos por pérdidas fiscales a compensar.*

3.2. FACTORES RELACIONADOS CON LOS COSTES DE AGENCIA

El nivel de endeudamiento de la empresa puede condicionar la decisión de los gerentes de activar el crédito impositivo [Visvanathan, 1998]. Aunque en la literatura estadounidense existe abundante evidencia empírica sobre la influencia que los acuerdos relativos al nivel de apalancamiento

(*debt covenants*) puede tener en las decisiones contables de los gerentes, coincidimos con Monterrey *et al.* [2000] en que esto no tiene por qué ocurrir necesariamente en España, ya que este tipo de acuerdos no es tan frecuente como en Estados Unidos. No obstante, dado que un elevado nivel de apalancamiento financiero puede dificultar la obtención de financiación ajena y que el reconocimiento de los créditos fiscales da lugar a un incremento en el valor total del activo y la cifra de resultados (ofreciendo así las cuentas anuales una imagen de menor riesgo financiero), es previsible que cuanto mayor sea el nivel de endeudamiento mayor sea la probabilidad de reconocimiento de los créditos fiscales por pérdidas a compensar. La hipótesis nula a contrastar que se deriva de esta proposición sería:

H₀₃: El endeudamiento de la empresa no influye en la decisión de reconocer como activos los créditos por pérdidas fiscales a compensar.

El tamaño de las empresas constituye un factor relevante para la explicación de un buen número de fenómenos económicos. Por una parte, la literatura lo ha propuesto como determinante de los costes de agencia, ya que es un buen indicador del grado de *visibilidad política* de la empresa. Así, de acuerdo con Watts y Zimmerman [1986], cabe esperar que las empresas que tienen mayor dimensión y, por ello, mayor *visibilidad política*, tiendan a reducir sus niveles de beneficios. Si cuando se obtiene una pérdida, el reconocimiento del crédito fiscal permite incrementar los resultados contables actuales (reducir la cuantía de la pérdida) en detrimento de los resultados contables futuros, las empresas de mayor tamaño pueden tener una mayor propensión a activarlos, con el fin de paliar sus pérdidas actuales y reducir sus niveles de beneficios futuros. En el ámbito de la investigación relacionada con el impuesto sobre beneficios, esto ha sido constatado por Arnold [1994] y Gupta [1995] con resultados contradictorios: mientras el segundo halló una asociación directa entre la tasa fiscal media (subrogado de la existencia de costes políticos) y la elección por parte de los gerentes entre la asignación comprensiva o parcial para el reflejo contable del efecto impositivo, el primero no encontró evidencia de una relación consistente entre tal elección y el tamaño de la empresa medido a través de la cifra de ventas.

Por otra parte, la mayor persistencia de los resultados que suele darse en las empresas de mayor tamaño puede facilitar la activación de los créditos para su compensación con resultados positivos futuros (7).

(7) En todo caso, la inclusión del tamaño como variable explicativa resulta conveniente ya que constituye un contraste oportuno de la robustez de los resultados.

En definitiva, es previsible que las empresas de mayor tamaño tiendan a reducir sus resultados futuros para aliviar sus costes políticos, aprovechando la posibilidad que las normas contables les ofrecen de reconocer contablemente los créditos para incrementar los resultados en el período en que aparecen las pérdidas fiscales. Así pues, cabe esperar que exista una relación positiva entre el tamaño de la empresa y la decisión de activar los créditos por pérdidas fiscales a compensar. La hipótesis nula que se deriva de esta proposición sería la siguiente:

H₀₄: El tamaño de la empresa no influye en la decisión de reconocer como activos los créditos por pérdidas fiscales a compensar.

3.3. COSTES DE TRANSACCIÓN: EL ALISAMIENTO DE LOS RESULTADOS

Tanto Miller y Skinner [1998] como Visvanathan [1998] han investigado en qué medida las provisiones para impuestos anticipados y los créditos por pérdidas a compensar constituyen un instrumento para el *alisamiento de resultados*. Sólo los resultados de Miller y Skinner [1998] parecen confirmar, aunque de forma débil, la hipótesis de que esta partida es empleada efectivamente por los gerentes para suavizar la tendencia del resultado. De acuerdo con esto, cabría esperar que la existencia de prácticas de *alisamiento* esté asociada positivamente con el reconocimiento de los créditos por bases imponibles negativas. Por tanto, la quinta hipótesis nula a contrastar sería:

H₀₅: La tendencia de los gerentes a alisar el resultado contable no influye en la decisión de reconocer como activos los créditos por pérdidas fiscales a compensar.

4. MÉTODO

4.1. VARIABLE DEPENDIENTE

El fenómeno económico cuyo comportamiento tratamos de explicar en nuestro estudio es la decisión de activar o no el crédito por bases imponibles negativas del ejercicio. En nuestro modelo de análisis tomamos como variable dependiente una variable dicotómica que toma valor uno si la decisión de los gerentes de la empresa ha sido reconocer los créditos fiscales como activo, y cero en caso contrario. Así pues, el primer paso en nuestro estudio fue identificar a las empresas con pérdidas fiscales que tenían un gasto por impuesto negativo (ingreso).

Dado que no disponemos de información precisa sobre la base imponible de las empresas de la muestra, las empresas con pérdidas fiscales fueron seleccionadas en función de su beneficio antes de impuestos (BAI). Esto puede introducir una distorsión en los resultados del análisis sobre la decisión de activar los créditos fiscales, ya que una empresa con pérdidas fiscales puede no reconocer el crédito relacionado y, sin embargo, presentar un gasto por impuesto negativo, pues podría llegar a reconocer impuestos anticipados. No obstante, al estar también los impuestos anticipados sometidos al principio de prudencia (8), es previsible que esto no ocurra en un número significativo de casos.

Para tener la seguridad de que la incidencia de esta y otras circunstancias similares no resulta significativa, realizamos el siguiente análisis: en cada año tomamos las empresas que presentaban un BAI negativo (pérdidas) y calculamos su tipo impositivo efectivo como cociente entre su gasto (ingreso) por impuesto y su BAI; a continuación formamos tres Carteras con las empresas que no reconocían ningún gasto (tipo impositivo 0%), las que presentaban un tipo impositivo inferior al 25% y, finalmente, aquellas con un tipo efectivo superior al 25%. Esta distribución permite determinar si las empresas que no deciden activar las pérdidas pero activan otras partidas, son numerosas o no (tipo entre el 0 y el 25%). Como puede observarse en la tabla 1, esas observaciones suponen aproximadamente un 8% de la muestra. Se escogió como límite el 25% tanto por la existencia de tipos marginales inferiores al 35% (tal es el caso de las empresas con consideración fiscal de reducida dimensión), como por la posible existencia de ajustes de signo negativo que podrían hacer disminuir el tipo impositivo efectivo.

TABLA 1
DISTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS CON PÉRDIDAS
SEGÚN SU TIPO IMPOSITIVO EFECTIVO MEDIO

	1998	1997	1996	1995	1994	1993
Total empresas con pérdidas	1.540	2.446	3.031	2.900	2.997	3.872
Empresas con tipo impositivo medio 0%	966	1.569	1.922	1.954	1.989	2.503
Empresas con tipo impositivo entre 0 y 25%	127	209	261	227	222	283
Empresas con tipo impositivo superior al 25%	447	668	848	719	789	1.093

(8) También podría darse el caso de que empresas con un BAI positivo tuviesen una base imponible negativa como consecuencia de los ajustes fiscales.

Además, este análisis nos permitió definir con mayor precisión la variable dependiente. Según el SFAS 109 las pérdidas fiscales se activan siempre, provisionándose en mayor o menor cuantía en función de las expectativas de compensación de las bases imponibles negativas en el futuro. Por el contrario, la normativa española está fundamentalmente encaminada a asistir a los gerentes en la decisión de activar o no el crédito en su totalidad. Sería difícil defender la capitalización parcial de una pérdida fiscal, si la evidencia disponible sobre las posibilidades de compensación de la misma en el futuro permitiese sólo esperar razonablemente la compensación de parte de la pérdida. Así, como muestra la tabla 1, el 92% de las observaciones de cada año corresponden a empresas que, bien decidieron no activar sus créditos fiscales (tipo 0%), o bien decidieron activarlos a un tipo superior al 25% (lo que induce a pensar que la capitalización es completa). De ahí que, igualmente, descartásemos analizar la relación de los factores explicativos con una variable dependiente representativa del importe del crédito. Las empresas que mostraron un gasto por impuesto negativo pero inferior al 25% (un 8% de la muestra) fueron incluidas en el análisis ante la incertidumbre de si el origen de la partida de ingresos estaba en la existencia de impuestos anticipados o en la activación de créditos por pérdidas fiscales. Si bien se trata de elementos que afectan al efecto impositivo de manera similar y están sujetos a los mismos condicionantes normativos, con el fin de asegurar la robustez de nuestros resultados eliminamos las citadas empresas de la muestra, no encontrando diferencias significativas en el valor o la significación estadística de los coeficientes que presentamos en la sección quinta.

4.2. MODELO DE ANÁLISIS Y VARIABLES EXPLICATIVAS

Para los propósitos de nuestro análisis llevamos a cabo la estimación de modelos *logit* univariantes, mediante los cuales la variable dependiente se expresa como una función de cada una de las variables relacionadas con los factores normativos, con los costes de agencia y con la existencia de prácticas de alisamiento del resultado. La utilización de modelos univariantes está justificada en la medida en que, de acuerdo con la doctrina econométrica, puede concluirse que existe una relación consistente entre la probabilidad de ocurrencia de un fenómeno y un conjunto de variables explicativas, si los coeficientes asociados a éstas en cada *logit* univariante resulta significativo sistemáticamente a lo largo del período considerado. Dado que no parecen existir correlaciones significativas entre las variables consideradas, inicialmente no consideramos necesario estimar modelos multivariantes, dado que, en nuestra opinión, no existen en el pla-

no teórico razones suficientes para esperar que existan relaciones o restricciones cruzadas entre las distintas ecuaciones. No obstante, una vez estimados los modelos univariantes, estimamos un *logit* multivariante con el fin de determinar si alguna de las variables independientes domina sobre las demás cuando se las considera conjuntamente para explicar la decisión de activación de los créditos fiscales.

Por consiguiente, el modelo empleado en el análisis presenta para cada año y cada variable independiente, la siguiente forma funcional:

$$CRED_{it} = \beta_0 + \beta_1 V_{jit} + \beta_{it} \quad [1]$$

donde $CRED_{it}$ es una variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa i decidió en el año t reconocer el crédito derivado de sus pérdidas fiscales y 0 en caso contrario. Las V_{jit} son las j variables independientes representativas de los factores que pueden explicar la decisión de reconocer los créditos fiscales:

- BH_{it} es una variable destinada a analizar si la empresa i en el año t tiene en cuenta su historial de beneficios a la hora de decidir activar el crédito y se define como el resultado de dividir la suma del beneficio antes de impuestos del período (pérdida fiscal) y los de los tres ejercicios anteriores, entre el activo total de la empresa. Así pues, la variable permite determinar, por una parte, en qué medida los beneficios históricos acumulados *pueden compensar* la pérdida fiscal del ejercicio presente y, por otra, al tener como denominador el activo total, permite el establecimiento de comparaciones entre empresas de distinta dimensión.

$$BH_{it} = \frac{\sum_{j=t}^{t-3} BAI_{ij}}{ACT_i} \quad [2]$$

- BF_{it} es la variable empleada para incorporar al estudio las expectativas de beneficios del gerente en el año en que aparece la pérdida fiscal que, como discutimos anteriormente, deben ponerse de manifiesto en las cuentas anuales de acuerdo con la normativa contable. Para la construcción de la variable tomamos como subrogado de las expectativas que el gerente puede tener en el año de obtención de la pérdida fiscal, la suma de los beneficios antes de impuestos observados en los dos años siguientes (9). Obviamente, con

(9) Esta simplificación, coherente con la hipótesis de expectativas racionales, no es nueva en la literatura, ya que Visvanathan [1998] también la empleó para la construcción de las variables analizadas en su estudio.

ello asumimos que los gerentes tienen capacidad para realizar estimaciones insesgadas de los resultados futuros de la empresa. Con el fin de incorporar en la variable BF información sobre el grado en que se pueden compensar las pérdidas fiscales con beneficios futuros, incluimos en su construcción el beneficio antes de impuestos del año t . Como en la variable anterior, dividimos la suma total de los beneficios antes de impuestos de los tres ejercicios entre la cifra de activo total.

$$BF_{it} = \frac{\sum_{j=t}^{t+2} BAI_{ij}}{ACT_i} \quad [3]$$

- L_{it} representa el nivel de apalancamiento financiero de la compañía i en el período t . En concreto, es el cociente entre el total de compromisos financieros contraídos con acreedores a largo plazo y el valor contable de los fondos propios. Esta definición del apalancamiento ha sido utilizada con propósitos similares al de nuestro estudio por Miller y Skinner [1998]. Si bien Visvanathan [1998] ha utilizado como variable explicativa el cociente entre los fondos ajenos y el valor de la compañía en el mercado, esta variable no pudo ser considerada en nuestro estudio ya en nuestra muestra se incluyen tanto empresas cotizadas en la Bolsa de Madrid como sociedades no cotizadas.
- LAT_{it} y LV_{it} son, respectivamente, el logaritmo neperiano del activo total y el de las ventas netas totales. Ambas son variables representativas del tamaño de la empresa que previsiblemente estarán estrechamente relacionadas con los costes de agencia.
- ALK_t es la variable propuesta por Eckel [1981] como señal de la existencia de *alisamiento* de los resultados, que se define como el cociente entre el coeficiente de variación de los cambios anuales en la cifra de ventas y el coeficiente de variación de los cambios experimentados por el beneficio neto. A pesar de las limitaciones que presenta (10), este indicador ha sido empleado por algunos trabajos posteriores que han investigado la existencia de prácticas de

(10) El indicador asume que debe existir una relación lineal entre las variaciones en la cifra de ventas y los cambios en el nivel de beneficios y, al emplearlo en muestras de corte transversal para clasificar a las empresas, asume también implícitamente que esa relación es constante para todas ellas. Obviamente, la existencia de diferentes niveles de apalancamiento operativo justifican la existencia de una relación no lineal entre las variaciones en las ventas y los beneficios, tendiendo a clasificar como empresas *manipuladoras* a aquellas que operan con una menor proporción de costes fijos en sus costes totales.

alisamiento, obteniendo resultados contradictorios [Albretch y Richardson, 1990; Ashari *et al.*, 1994; Michelson, Jordan-Wagner y Wooton, 1995; y Booth, Kallunki y Martikainen, 1996].

- En la investigación empírica en Contabilidad es frecuente la utilización de variables en forma de niveles como complemento de los cambios observados en ellos entre distintos períodos [Ali y Zarowin, 1992]. Con el fin de aportar información adicional a nuestro análisis, construimos la variable AL_i , similar en su construcción al indicador de *alisamiento del beneficio* de Eckel [1981], pero en la que los coeficientes de variación se calculan a partir de los niveles de ventas y beneficio neto, en lugar de hacerlo a partir de las variaciones anuales en esas cifras contables. La variable así construida ofrece una información distinta sobre la posible existencia de *alisamiento*, permitiendo distinguir las empresas en que la variabilidad del nivel de ventas se traduce en una variabilidad mayor del beneficio neto, que probablemente serán más propensas a *alisar* sus beneficios, de aquellas otras en que la variación de los beneficios es menor que la de las ventas, en las que es previsible que las decisiones tendentes a *alisar* la tendencia de los beneficios no sean tan frecuentes.
- Si bien el *alisamiento de beneficios* puede tener su origen en una gran diversidad de decisiones contables, la imputación de ingresos y gastos extraordinarios para amortiguar las variaciones del resultado de las actividades ordinarias es una de las más frecuentes. Para investigar la existencia de estas prácticas de una forma más precisa, construimos la variable ALX_i dividiendo la diferencia entre la varianza de los resultados ordinarios de la empresa durante el período estudiado [1993-1998] y la varianza de sus resultados netos en el mismo intervalo temporal, entre la varianza de los resultados ordinarios del período:

$$ALX_i = \frac{\sigma^2 (B^{\circ}.ORD._i) - \sigma^2 (B^{\circ}.NETO_i)}{\sigma^2 (B^{\circ}.ORD._i)} \quad [4]$$

Un valor positivo de este cociente sugiere la existencia de *alisamiento* de los resultados netos mediante la imputación de componentes extraordinarios positivos y negativos al período y mayores o menores gastos por impuestos, haciendo así que la varianza del beneficio neto sea menor que la de los resultados ordinarios. En otras palabras, la variable permite determinar si en presencia de resultados ordinarios volátiles, los gerentes de la empresa utilizan los resultados extraordinarios y el gasto por impuesto para amorti-

guar las variaciones del resultado neto del ejercicio. Por definición y, debido a la construcción de la muestra, el ratio tendrá el mismo valor en todos los años para cada empresa. En principio, no puede predecirse el signo de la relación existente entre esta variable y la variable dependiente, puesto que el alisamiento puede producirse tanto si se reconocen los créditos fiscales como si no.

Así pues, resumiendo, las variables expuestas deberán presentar asociaciones positivas y significativas con la variable dependiente para que las hipótesis nulas planteadas puedan ser rechazadas, salvo en el caso de las variables indicativas del *alisamiento de resultados*, para las que, de acuerdo con los resultados de trabajos anteriores, cabe tan sólo esperar un coeficiente con significación estadística, sin que sea razonable hacer previsiones sobre su signo.

4.3. MUESTRA DE EMPRESAS

La fuente de información empleada en este trabajo es la base de datos SABE, que contiene información financiera correspondiente a más de 190.000 empresas españolas, algo más del 95% de las sociedades domiciliadas en España que presentan sus cuentas en los Registros Mercantiles y tienen una facturación superior a los 100 millones de pesetas (601.012,1 euros) o más de 10 empleados. La muestra construida contiene datos correspondientes al período 1993-1998, ya que en la fecha de realización del presente estudio era para esos años para los que el programa que gestiona la base de datos permitía exportar información de forma masiva.

Inicialmente, seleccionamos aquellas empresas que presentaban cuentas anuales individuales y normales (17.213 compañías). En la medida en que las empresas con cuentas normales suelen estar obligadas a presentar informe de auditoría independiente, consideramos que la calidad de la información contable analizada es satisfactoria.

En concreto, las empresas que nos interesaban en cada uno de los seis años eran aquellas con una base imponible del impuesto sobre sociedades negativa. Para identificarlas se tomó el beneficio antes de impuestos como una aproximación a la base imponible, reteniendo aquellas empresas que mostraban un valor negativo, tal como sugirieron Omer, Molloy y Ziebart [1990].

En suma, consideramos que la muestra construida es representativa de la población total de empresas españolas que presentan bases imponi-

bles negativas (estando excluidas únicamente las que no presentan cuentas anuales en formato normal, con el fin de asegurar en lo posible la calidad de la información contable utilizada en la investigación).

La tabla 1 muestra el número de empresas por año que presentan pérdidas antes de impuestos, que oscila entre las 1.540 de 1998 y las 3.872 de 1993.

En sus seis paneles, las tablas 2 y 3 presentan, respectivamente, los estadísticos descriptivos de las variables y las correlaciones encontradas entre ellas en cada año. Al ser dicotómica la variable dependiente CRED, su valor medio representa la proporción (en tanto por uno) de empresas que, presentando resultados negativos antes de impuestos, han decidido activar el crédito fiscal. A la vista de la tabla, el porcentaje oscila entre el 32,6% de 1995 y el 37,3% de 1998.

Con respecto a las variables normativas BH y BF, hay que destacar que como consecuencia de su definición, el análisis no pudo desarrollarse para todo el período. Ante la necesidad de disponer de 3 y 2 observaciones del BAI anteriores y posteriores, respectivamente, para la construcción de cada variable en cada año, BH sólo se pudo estudiar para el período 1996-1998 y BF para el período 1993-1996. Es interesante constatar que tanto la media como la mediana de ambas variables presentan, en general, valores negativos, lo que significa que, por término medio, en las empresas con pérdidas ni los beneficios históricos acumulados durante tres años ni los beneficios observados en los dos siguientes, alcanzan a compensar los resultados negativos del período. No obstante, la desviación estándar suele presentar valores elevados, lo que indica la existencia de un alto nivel de dispersión. Por otra parte, como pone de manifiesto la tabla 4, la muestra se restringió a aquellas empresas que presentaban información contable durante los tres años anteriores (para el cómputo de BH) o los dos años posteriores (para el cálculo de BF), si bien la restricción no se mantuvo para el resto de variables con el fin de evitar que la consistencia de los resultados se viese afectada por un sesgo de supervivencia.

Tras un cuidadoso análisis de las distribuciones de probabilidad observadas para las distintas variables, optamos por no realizar una eliminación sistemática de las observaciones situadas en los extremos de las colas, sino identificar y eliminar aquellas más distantes de la mediana que, por hallarse aisladas del resto, constituían una discontinuidad en la distribución de frecuencias (11). Las tablas 4, 5 y 6 muestran el número de observaciones totales y aquellas efectivamente tenidas en cuenta en el análisis.

(11) La eliminación de las observaciones extremas se llevó a cabo de manera selectiva, no superándose el 1% de las observaciones.

TABLA 2 (Continuación)
ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

Panel E: 1994

	CRED94	BF94	LAT94	LV94	END94	AL	ALX	ALK
Media	0.165172	-0.119980	13.76009	13.79010	1.449100	-0.112716	-3.265658	0.268697
Mediana	0.000000	-0.032128	13.70445	13.84912	0.064113	-0.044583	0.114855	1.205738
Máximo	1.000000	7.639045	21.33315	19.81056	1934.506	1.822210	0.999231	503.9241
Mínimo	0.000000	-55.49848	5.568345	0.693147	-1097.504	-12.76248	-2146.765	-958.9770
Desv. Est.	0.371400	1.300667	1.407428	1.449557	48.13044	0.516750	51.19342	42.79837
Asimetría	1.803367	-33.22855	-0.217178	-1.425423	21.94578	-7.060415	-32.33655	-10.22884
Curtosis	4.252132	1348.620	5.665425	11.15156	1151.723	139.4765	1203.093	239.3525
Jarque-Bera	1761.310	1.88E+08	767.3007	7420.230	1.39E+08	2268441.	1.74E+08	3461283.
Probabilidad	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
N	2900	2487	2525	2388	2525	2892	2899	1476

Panel F: 1993

	CRED93	BF93	LAT93	LV93	END93	AL	ALX	ALK
Media	0.142069	-0.119302	13.75404	13.71787	1.473339	-0.112716	-3.265658	0.268697
Mediana	0.000000	-0.039233	13.66561	13.80855	0.052980	-0.044583	0.114855	1.205738
Máximo	1.000000	0.571191	20.08338	20.01710	589.3211	1.822210	0.999231	503.9241
Mínimo	0.000000	-17.24001	5.666427	3.258097	-220.4957	-12.76248	-2146.765	-958.9770
Desv. Est.	0.349181	0.648566	1.389100	1.476912	19.17307	0.516750	51.19342	42.79837
Asimetría	2.050471	-18.77120	-0.182572	-1.376075	18.15752	-7.060415	-32.33655	-10.22884
Curtosis	5.204430	419.1817	5.122691	9.286790	513.0683	139.4765	1203.093	239.3525
Jarque-Bera	2619.332	15104339	411.1445	4001.372	23174414	2268441.	1.74E+08	3461283.
Probabilidad	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
N	2900	2076	2127	2039	2127	2892	2899	1476

TABLA 3
CORRELACIONES ENTRE LAS VARIABLES

Panel A: 1998

	CRED98	HB98	LAT98	LV98	END98	AL	ALX
HB98	0.114079						
LAT98	0.020855	0.167534					
LV98	0.044668	0.103546	0.675183				
END98	0.021692	0.005139	0.042012	0.032649			
AL	0.156487	0.490717	-0.098725	-0.023773	0.015777		
ALX	0.027074	0.090548	-0.015157	0.020644	0.003288	0.017868	
ALK	-0.023483	-0.020310	-0.033065	-0.056174	0.001594	-0.039454	-0.001920

Panel B: 1997

	CRED97	HB97	LAT97	LV97	END97	AL	ALX
HB97	0.071415						
LAT97	0.073424	0.028101					
LV97	0.065396	0.031890	0.628767				
END97	-0.024472	0.002964	0.018817	0.030121			
AL	0.145188	0.575193	-0.116626	-0.003070	0.012108		
ALX	0.025039	-0.005835	-0.045128	-0.010263	0.000750	0.017494	

Tabla 3 (Continuación)
CORRELACIONES ENTRE LAS VARIABLES

Panel C: 1996

	CRED96	HB96	BF96	LAT96	LV96	END96	AL	ALX
HB96	0.117380							
BF96	0.009356	0.208294						
LAT96	-0.029585	0.043908	-0.037546					
LV96	-0.028138	0.046372	-0.083500	0.615970				
END96	-0.028456	0.020557	3.56E-05	-0.038718	-0.025529			
AL	0.140375	0.515984	0.320772	-0.117913	0.002719	0.009315		
ALX	0.036522	0.022914	0.013678	-0.036302	0.036072	-0.000538	0.012522	
ALK	0.020826	-0.010252	0.001923	-0.002361	0.042302	0.001671	-0.005220	0.093018

Panel D: 1995

	CRED95	BF95	LAT95	LV95	END95	AL	ALX
BF95	0.060466						
LAT95	-0.053296	-0.034017					
LV95	-0.032895	-0.005076	0.571770				
END95	-0.014823	0.040403	-0.030146	-0.027494			
AL	0.150849	0.633348	-0.106581	0.054340	0.024181		
ALX	0.089019	0.036944	-0.101966	0.030591	0.001980	0.037758	
ALK	0.008774	-0.016237	0.025671	0.047474	0.003423	-0.021508	-0.016307

TABLA 3 (Continuación)
CORRELACIONES ENTRE LAS VARIABLES

Panel E: 1994

	CRED94	BF94	LAT94	LV94	END94	AL	ALX
BF94	-0.077904						
LAT94	0.018815	0.066814					
LV94	-0.01769	0.122317	0.610550				
END94	-0.020782	0.004371	0.004618	-0.024431			
AL	-0.070460	0.534483	-0.100381	0.104712	0.002640		
ALX	-0.001258	0.014114	-0.102255	0.009471	0.001379	0.036386	
ALK	0.023413	-0.031110	0.016926	0.045966	0.003164	-0.020574	-0.016404

Panel F: 1993

	CRED93	BF93	LAT93	LV93	END93	AL
BF93	-0.084653					
LAT93	0.070228	0.148359				
LV93	0.000105	0.134277	0.576666			
END93	0.028536	-0.003353	0.049580	-0.004618		
AL	-0.038021	0.353811	-0.099440	0.094596	-0.026800	

TABLA 4
RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS *LOGIT* A PARTIR DE LAS VARIABLES REPRESENTATIVAS DE FACTORES *NORMATIVAS*

<i>Tipo de variable independiente, nombre, descripción</i>		1998	1997	1996	1995	1994	1993
Variable normativa	n (sin obs. extrem.)	1266	1828	2046	DATOS NO DISPONIBLES	DATOS NO DISPONIBLES	DATOS NO DISPONIBLES
	n (total)	1294	1864	2079			
HB	β_1	-0.3783	-0.4153	-0.2564			
Beneficios históricos	Prob. estadístico Z	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***			
	β_{12}	3.3502	2.7232	3.6649			
	Prob. estadístico Z	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***			
Variable normativa	n (sin obs. extrem.)	DATOS NO DISPONIBLE	DATOS NO DISPONIBLE	2070	2581	2889	3705
	n (total)			2106	2634	2934	3746
Bf	β_1			-0.4957	-0.6666	-0.6275	-0.5475
Beneficios futuros	Prob. estadístico Z			(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***
	β_2			1.2523	1.3457	0.7666	1.4835

TABLA 5
RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS LOGIT A PARTIR
DE LAS VARIABLES REPRESENTATIVAS DE FACTORES RELACIONADOS
CON LOS COSTES DE AGENCIA Y CONTRACTUALES

<i>Tipo de variable independiente, nombre, descripción</i>		1998	1997	1996	1995	1994	1993
Variable contractual de tamaño	n (sin obs. extrem.)	1518	2401	2951	2857	2981	3832
	n (total)	1540	2446	3031	2900	2997	3872
LÁT							
Logaritmo neperiano del activo total	β_1	-0.3843	-1.1599	0.2441	0.2510	-0.3843	0.1404
	Prob. estadístico Z	(0.1517)	(0.0145)	(0.5772)	(0.5435)	(0.3255)	(0.6951)
	β_2	0.0194	0.0406	-0.0574	-0.0710	-0.0211	-0.0538
	Prob. estadístico Z	(0.6206)	(0.2292)	(0.0691)*	(0.0180)**	(0.4535)	(0.0394)**
Variable contractual de tamaño	n (sin obs. extrem.)	1529	2396	2872	2691	2765	3655
	n (total)	1534	2396	2926	2761	2833	3744
LV							
Logaritmo neperiano de las ventas netas totales	β_1	-1.6610	-1.6176	-0.3933	-0.1589	-0.7448	-0.3642
	Prob. estadístico Z	(0.0021)***	(0.0003)***	(0.3859)	(0.7337)	(0.1025)	(0.3761)
	β_2	0.0816	0.0745	-0.0087	-0.0385	-0.0075	-0.0155
	Prob. estadístico Z	(0.0334)**	(0.0201)**	(0.7873)	(0.2530)	(0.8191)	(0.6032)
Variable contractual	n (sin obs. extrem.)	1480	2446	2875	2743	2845	3737
	n (total)	1534	2446	3030	2900	2996	3870
L							
Acreedores a largo plazo entre fondos propios totales	β_1	-0.5426	-0.6558	-0.5975	-0.7518	-0.7108	-0.6219
	Prob. estadístico Z	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0000)***
	β_2	0.0575	0.1120	0.0730	0.0458	0.0867	0.0564

TABLA 6
RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS LOGIT A PARTIR
DE LAS VARIABLES INDICATIVAS DE LA EXISTENCIA DE PRÁCTICAS
DE ALISAMIENTO DEL RESULTADO

Tipo de variable independiente, nombre, descripción	1998	1997	1996	1995	1994	1993
Variable alisamiento	n (sin obs. extrem.) n (total)	2429 2435	3024 3030	2896 2899	2995 2997	3871 3872
ALX	β_1 Diferencia entre las varianzas de los resultados ordinarios y netos, dividida entre la varianza de los resultados ordinarios	-0.5324 (0.0000)*** 0.0404 (0.0004)***	-0.5194 (0.0000)*** 0.0222 (0.0023)***	-0.7053 (0.0000)*** 0.0157 (0.0146)**	-0.6593 (0.0000)*** 0.0174 (0.0288)**	-0.5786 (0.0000)*** 0.0271 (0.0070)***
Variable alisamiento	n (sin obs. extrem.) n (total)	2379 2428	2971 3023	2828 2892	2923 2989	3801 3867
AL	β_1 Cociente entre el coeficiente de variación de las ventas y de los resultados	-0.3962 (0.0000)*** 0.7645 (0.0000)***	-0.4444 (0.0000)*** 0.9017 (0.0000)***	-0.6617 (0.0000)*** 0.7863 (0.0000)***	-0.6538 (0.0000)*** 0.5503 (0.0000)***	-0.6203 (0.0000)*** 0.5530 (0.0000)***
Variable alisamiento	n (sin obs. extrem.) n (total)	1184 1219	1423 1462	1435 1476	1658 1698	2676 2697
ALK	β_1 Acreedores a largo plazo entre fondos propios totales	-0.4967 (0.0000)*** 0.0050 (0.4699)	-0.3973 (0.0000)*** 0.0014 (0.7856)	-0.6747 (0.0000)*** 0.0024 (0.6646)	-0.5967 (0.0000)*** 0.0003 (0.9507)	-0.5663 (0.0000)*** 0.0067 (0.2676)

5. ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS

La tabla 4 contiene los resultados de la estimación de los modelos *logit* a partir de las variables representativas de los factores que, según la normativa, han de ser tenidos en cuenta a la hora de reconocer un crédito impositivo. Como puede observarse, las variables BH y BF tienen coeficientes asociados positivos y significativos, lo que resulta coherente con nuestras previsiones teóricas. En consecuencia, podemos afirmar que la tendencia a reconocer el crédito fiscal es mayor cuando los beneficios esperados o históricos compensan las pérdidas del ejercicio presente. Aunque no es posible la comparación entre ambas variables a lo largo del período analizado, pues sólo en 1996 pudieron construirse BH y BF al mismo tiempo, es interesante destacar que el coeficiente asociado a la variable BH es superior al de la variable BF. Esto induce a pensar que el mayor peso en la decisión para activar un crédito impositivo recae en el análisis histórico de los resultados, lo que puede deberse a la aplicación del principio de prudencia en el reconocimiento de los créditos, que hace que la variable BH tenga mayor peso.

La correlación negativa que existe durante el período 1993-1995 entre las variables representativas del tamaño y la variable BF, que mide la capacidad de los resultados futuros para compensar la pérdida fiscal sugiere que, de existir entre las empresas de mayor tamaño una mayor propensión a activar el crédito fiscal, ésta no sería consecuencia de la existencia de expectativas optimistas de beneficios en períodos futuros.

Los resultados obtenidos en el análisis de las variables representativas del tamaño de la empresa son contradictorios. Para la variable LAT, que mide el tamaño de la empresa en función de su activo, encontramos un coeficiente negativo y significativo en los años 1993, 1995 y 1996. Esto indica que, por término medio, las empresas con mayores inversiones en activos tienen una menor propensión a reconocer los créditos fiscales. Sin embargo, la variable LV presenta coeficientes positivos y significativos en los dos últimos años del período considerado en el trabajo (12), lo que sugiere que a partir de 1997 las empresas con mayores niveles de ingresos por ventas son más proclives a reconocer los créditos originados por la obtención de pérdidas fiscales. El término constante resultó significativo y negativo en 1997 y 1998; en el resto de años incluso presenta

(12) Esto puede ser la consecuencia de la existencia de diferencias significativas en los niveles de rotación del activo entre las empresas de la muestra.

signo positivo, no siendo en ningún caso estadísticamente significativo. La baja persistencia en el valor de los coeficientes a lo largo del tiempo, unida a las diferencias de signo observadas en ellos, no permiten rechazar la hipótesis nula de que el tamaño no influye en la decisión de activar los créditos fiscales. En otras palabras, nuestros resultados no permiten concluir que las empresas de mayor tamaño tengan una mayor propensión a activar sus créditos fiscales, tal como sugería Gupta [1995].

Por el contrario, las estimaciones contenidas en la tabla 5 indican que el endeudamiento es un factor determinante de la decisión de activar el crédito por pérdidas fiscales a compensar, ya que el coeficiente asociado a la variable L en los modelos estimados fue significativo en todos los años. Así pues, los resultados obtenidos permiten rechazar la tercera hipótesis y aceptar que, tal como sugiere Visvanathan [1998], el endeudamiento influye positivamente en la decisión de activar el crédito fiscal. Al igual que ocurría en la estimación de los *logit* univariantes para las variables anteriores, el término constante presenta signo negativo y resulta siempre significativo.

El análisis de las variables propuestas como indicadores del *alisamiento del resultado* arrojó resultados diferentes y contradictorios para los distintos indicadores, como queda patente a la vista de la tabla 6. En efecto, si bien el coeficiente asociado a la variable ALK propuesta por Eckel [1981] no resultó significativo en ningún año, las otras dos variables que hemos utilizado como señales de la existencia de alisamiento mostraron coeficientes positivos y significativos en todos los años considerados en el análisis. Esto no permite rechazar sin reservas la hipótesis de que el reconocimiento de los créditos impositivos parece ser más probable en aquellas empresas en las que los gerentes adoptan determinadas prácticas de alisamiento del resultado. No obstante, la relación consistente encontrada entre la variable ALX y la decisión de activar los créditos fiscales indica que las empresas que presentan resultados ordinarios volátiles que reducen su variabilidad con la imputación de ingresos y gastos extraordinarios, muestran claramente una mayor propensión a reconocer como activo los créditos que tienen su origen en la aparición de pérdidas fiscales.

Al igual que en casos anteriores, cuando las variables independientes eran significativas, la estimación de los modelos *logit* para estas tres últimas variables también arrojó términos constantes negativos y significativos a lo largo de todo el período. Esto sugiere que existe una tendencia generalizada a no reconocer el crédito por pérdidas fiscales pendientes de compensación. Es decir, a pesar de que una empresa cumpla con las condiciones normativas para el registro de esta partida, la tendencia general es no reconocerla. A este respecto, puede ser determinante el conservadu-

rismo que la firma de auditoría imponga en los estados financieros de la empresa. En efecto, la tendencia negativa puede ser la consecuencia del importante peso del principio de prudencia que, tanto en el PGC como en las resoluciones del ICAC, se ha impuesto a la hora del reconocimiento contable de los créditos fiscales.

Tras la estimación de los diferentes *logit* univariantes, procedimos a estimar para cada año un modelo multivariante considerando primero la totalidad de las variables y, posteriormente, aquellas cuya capacidad explicativa quedó patente en la primera fase del análisis. Los resultados de esta segunda estimación pusieron de manifiesto que las variables AL y ALX, indicativas de la posible existencia de prácticas de *alisamiento* del resultado, aparecen como los principales determinantes de la decisión de reconocimiento de los créditos fiscales, siendo las únicas que mostraron coeficientes positivos y significativos en todos los años (13). Esto sugiere que, por encima de los factores normativos o la existencia de costes de agencia, el reconocimiento de los créditos fiscales puede estar motivado por la decisión de los gerentes de reducir la variabilidad de los resultados.

6. CONSIDERACIONES FINALES

Este trabajo analiza en el contexto español un tema que, hasta la fecha, sólo había sido objeto de atención por parte de un reducido número de investigadores anglosajones: los factores determinantes del reconocimiento de los activos asociados con el reflejo contable del impuesto sobre beneficios. En concreto, analizamos los factores que inciden en el reconocimiento de los créditos por pérdidas fiscales pendientes de compensación.

La evidencia empírica que presentamos tiene un doble interés. Por una parte, constituye una aportación a nuestro conocimiento sobre un aspecto que no había sido analizado hasta ahora en nuestro país. Por otra, los resultados son altamente representativos de la población de empresas españolas, ya que han sido obtenidos a partir de una muestra que incluye una proporción elevada del total de empresas que presentan información contable en modelos de cuentas anuales normales en España, dando cabida tanto a sociedades cotizadas en los mercados de valores como a firmas no cotizadas. Además, la consistencia temporal de la ma-

(13) Los resultados de este análisis no aparecen en el trabajo. Se encuentran en poder de los autores y a disposición de los interesados que los requieran.

yor parte de los resultados obtenidos indica que la evidencia presentada en el trabajo es robusta.

Las estimaciones realizadas han dado lugar a la aparición de términos constantes significativos y negativos en todos los casos en que la variable dependiente analizada resultó significativa. Esto indica que entre las empresas españolas existe una tendencia contraria al reconocimiento del crédito por pérdidas fiscales pendientes de compensación, que puede ser consecuencia de la notable importancia que se ha concedido al principio de prudencia por parte del órgano normalizador en nuestro país (14).

Tanto el historial de beneficios como las expectativas de los gerentes sobre sus resultados futuros, constituyen factores determinantes del reconocimiento por parte de las empresas españolas del crédito por pérdidas fiscales pendientes de compensación. De acuerdo con nuestra previsión teórica, el nivel de beneficios pasados y futuros de las empresas está positivamente relacionado con la probabilidad de reconocimiento de los créditos fiscales.

La mejora de los ratios de endeudamiento que el reconocimiento de estos créditos conlleva también parece ser un factor determinante de la decisión de registrar el crédito, existiendo una asociación positiva entre el nivel de endeudamiento de la empresa y la probabilidad de reflejo en su activo de los créditos por pérdidas fiscales.

Los resultados del análisis realizado para determinar la existencia de asociación entre las prácticas de *alisamiento* del resultado y la activación de los créditos fiscales varían significativamente en función de la variable elegida como indicador del alisamiento en la tendencia de los resultados. Así, al utilizar la medida propuesta por Eckel [1981] no encontramos evidencia de una asociación positiva y estadísticamente significativa en los seis años analizados. No obstante, cuando se utilizaron como señales del *alisamiento* el cociente entre los coeficientes de variación de las ventas y los beneficios netos o el ratio que compara la varianza del resultado ordinario y la del resultado neto, encontramos evidencia robusta de la existencia de una relación positiva entre la posible existencia de alisamiento y la propensión a reconocer el crédito que tiene su origen en las pérdidas fiscales pendientes de compensación. La estimación de modelos *logit* multivariantes puso de manifiesto que estas dos últimas variables son las que muestran una capacidad explicativa superior, oscureciendo a del resto. Así pues, nuestros resultados sugieren que existe una mayor

(14) Evidentemente, el valor significativo y negativo del coeficiente constante puede también indicar la existencia de variables explicativas relevantes omitidas en los modelos univariantes.

propensión a reconocer los créditos fiscales en las empresas en que parecen darse prácticas tendentes a reducir la variabilidad de los resultados.

Las estimaciones realizadas en este trabajo indican que el tamaño de la empresa no tiene una influencia sistemática sobre la decisión de los gerentes de reconocer los créditos fiscales. En efecto, mientras que en los primeros años del período analizado el volumen de inversión en activos parece estar inversamente relacionado con la probabilidad de reconocimiento de los créditos, en los dos últimos años encontramos una relación positiva entre ésta y la cifra de ventas.

La evidencia aquí presentada tiene implicaciones para el proceso de emisión de normas contables, ya que constituye una clara muestra del grado de cumplimiento de la normativa contable española por parte de las empresas. Los resultados parecen indicar que es excesivo el peso que se está dando en la práctica al principio de prudencia, sobre todo teniendo en cuenta el aumento en los plazos de compensación (diez años) que la fiscalidad ha introducido para las pérdidas fiscales. Además, nuestros resultados tienen claras implicaciones para el análisis financiero, ya que ponen de manifiesto que el reconocimiento de los créditos que tienen su origen en la existencia de pérdidas fiscales, puede explicarse a la vista de los resultados pasados y está estrechamente relacionado con el alisamiento de los resultados.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABOODY, D.; M. BARTH y R. KASZNIK [1999]: «Revaluations of Fixed Assets and Future Firm Performance: Evidence from the UK», *Journal of Accounting and Economics*, 26, 1, pp. 149-178.
- ALBRECHT, W. D., y F. M. RICHARDSON [1990]: «Income Smoothing by Economy Sector», *Journal of Business, Finance and Accounting*, vol. 17, n.º 5, pp. 713-730.
- ALI, A., y P. ZAROWIN [1992]: «The role of earnings levels in annual earnings-returns studies», *Journal of Accounting Research*, 286-296.
- APELLÁNIZ, P. [1991]: «Una Aproximación Empírica al Alisamiento de Beneficios en la Banca Española», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, n.º 66, pp. 195-219.
- ARNOLD, A. J. [1994]: «The Adoption of Partial Deferral in the UK, 1977-1978: Evidence on an Accounting Choice», *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 21 (6), pp. 857-888.
- ASHARI, N.; H. C. KOH, S. L. TANG y W. H. WONG [1994]: «Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore», *Accounting and Business Research*, vol. 24, n.º 96, pp. 291-301.

- BARTOV, E.; F. A. GUL y J. S. L. TSUI [2001]: «Discretionary-Accruals Models and Audit Qualifications», *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, pp. 421-452.
- BERNARD, V. L. [1989]: «Capital Markets Research in Accounting during the 1980s: A Critical Review», en T. FRECKA (ed.), *The State of Accounting Research as We Enter the 1990s*, University of Illinois.
- BERNSTEIN, L. A. [1993]: *Financial Statements Analysis: Theory, Application and Interpretation*, Richard D. Irwin: Homewood, IL.
- BOOTH, C. G.; J. P. KALLUNKI y T. MARTIKAINEN [1996]: «Post-Announcement Drift and Income Smoothing: Finnish Evidence», *Journal of Business, Finance and Accounting*, vol. 23, n.º 8, pp. 1197-1211.
- COTTER, J., e I. ZIMMER [1999]: «Why do some Firms Recognize whereas others only Disclose Assets Revaluations», working paper. University of Queensland.
- DECHOW, P., y D. SKINNER [2000]: «Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators», *Accounting Horizons*, vol. 12, n.º 2, pp. 235-250.
- DOPUCH, N. [1989]: «The Auto- and Cross-Sectional Correlations of Accounting Research», en T. FRECKA (ed.), *The State of Accounting Research as We Enter the 1990s*, University of Illinois.
- DYE, R. [1988]: «Earnings Management in an Overlapping Generations Model», *Journal of Accounting Research*, vol. 26, n.º 2, pp. 195-235.
- ECKEL, N. [1981]: «The Income Smoothing Hypothesis Revisited», *Abacus*, junio, pp. 28-40.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) [1987]: Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) n.º 96, «Accounting for Income Taxes», Stamford.
- [1992]: Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) n.º 109, «Accounting for Income Taxes», Stamford, February.
- FIELDS, T.; T. LYS y L. VINCENT [2001]: «Empirical Research on Accounting Choice», *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, pp. 255-307.
- GABÁS, F., y V. PINA [1991]: «El Alisamiento de Beneficios en el Sector Eléctrico: Un Estudio Empírico», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, n.º 66, pp. 265-283.
- GORE, P.; F. M. TAIB y P. A. TAYLOR [2000]: «Accounting for Goodwill: What Factors Influence Management Preferences?», *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 21 (6), pp. 857-888.
- GUPTA, S. [1995]: «Determinants of the Choice Between Partial and Comprehensive Income Tax Allocation: The Case of the Domestic International Sales Corporation», *The Accounting Review*, July, vol. 70, n.º 3, pp. 489-511.
- HEALY, P. M., y J. M. WAHLEN [1999]: «A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting», *Accounting Horizons*, vol. 13, pp. 365-383.
- HOLTHAUSEN, R., y R. LEFTWICH [1983]: «The Economic Consequences of Accounting Choice: Implications of Costly Contracting and Monitoring», *Journal of Accounting and Economics*, vol. 5, pp. 77-117.

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) [1996]: Norma Internacional de Contabilidad n.º 12, «Contabilidad del Impuesto sobre Beneficios», Londres, 1978 (revisada en 1996).
- KUMAR, K. R., y G. VISVANATHAN [2000]: «The Information Content of the Deferred Tax Allowance», Comunicación Presentada al Congreso de la European Accounting Association 2000.
- LAMBERT, R. A. [1984]: «Income Smoothing as a Rational Equilibrium Behavior», *The Accounting Review*, vol. 59, n.º 4, pp. 604-618.
- LASSIBILLE, G., y L. NAVARRO [1983]: «Estimación de Modelos de Elección Cualitativa», *Estadística Española*, n.º 101, pp. 77-102.
- LEV, B., y J. A. OHLSON [1982]: «Market-Based Empirical Research in Accounting: A Review, Interpretation, and Extension», *Journal of Accounting Research*, vol. 20 (Suplemento), pp. 249-322.
- MICHELSON, S. E.; J. JORDAN-WAGNER y C. W. WOOTTON [1995]: «A Market Based Analysis of Income Smoothing», *Journal of Business, Finance and Accounting*, vol. 22, n.º 8, pp. 1179-1193.
- MILLER, G. S., y D. J. SKINNER [1998]: «Determinants of the valuation allowances for deferred tax assets under SFAS n.º 109», *The Accounting Review*, vol. 73, n.º 2, pp. 213-233.
- MODIGLIANI, F., y M. MILLER [1958]: «The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment», *American Economic Review*, vol. 48, pp. 261-297.
- MONTERREY, J.; C. PINEDA y A. SANCHEZ [2000]: «Calidad de la Información Contable: Una Evaluación Empírica de la Actualización de Activos al Amparo del RDL 7/1996», Documento de Trabajo, Universidad de Extremadura.
- MONTERREY, J. [2003]: «Un Estudio Analítico de la Dirección de Resultados», Documento de Trabajo, Universidad de Extremadura.
- MOSES, D. [1987]: «Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes», *The Accounting Review*, pp. 358-377.
- OMER, T. C., y D. A. ZIEBAR [1990]: «Measurement of Effective Corporate Tax Rates Using Financial Statement Information», *The Journal of the American Taxation Association*, July, pp. 57-72.
- RONEN, J., y S. SADAN [1981]: *Smoothing Income Numbers: Objectives, Means and Implications*, Addison-Wesley Publishing Company.
- SAURINA J. [1999]: «¿Existe Alisamiento del Beneficio en las Cajas de Ahorros Españolas?», *Moneda y Crédito*, n.º 209, pp. 161-193.
- SCHIPPER, C. [1989]: «Commentary on Earnings Management», *Accounting Horizons*, n.º 4, pp. 92-106.
- SHLEIFER, A., y R. VISHNY [1997]: «A Survey of Corporate Governance», *Journal of Finance*, 52, 2, 737-783.
- TRUEMAN, B., y S. TITMAN [1988]: «An Explanation of Accounting Income Smoothing», *Journal of Accounting Research*, vol. 26, Suplemento, pp. 127-139.
- VISVANATHAN, G. [1998]: «Deferred tax valuation allowances and earnings management», *Journal of Financial Statement Analysis*, vol. 3, n.º 4, pp. 6-15.
- WATTS, R. L., y J. L. ZIMMERMAN [1986]: *Positive Accounting Theory*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.

LEGISLACIÓN CONSULTADA

Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Resolución de 30 de abril de 1992, del Presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre algunos aspectos de la norma de valoración número dieciséis del Plan General de Contabilidad.

Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Resolución de 9 de octubre de 1997, del Presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre algunos aspectos de la norma de valoración número dieciséis del Plan General de Contabilidad.

Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias.

Ley 50/1998, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.

