

IX CV Congreso de Cs Económicas. Congreso de Administración del Centro de la Rep. VI Encuentro Internacional de Administración del Centro de la Rep. "Las Ciencias Económicas en Tiempos de Crisis. IAPCS UNVM, VILLA MARIA, 2020.

INFORMACIÓN SOBRE CAPITAL INTELECTUAL EN ÉPOCAS DE PANDEMIA. HACIA LA GENERACIÓN DE UNA MATRIZ DE CRISIS.

SADER, Gustavo y FICCO, Cecilia Rita.

Cita:

SADER, Gustavo y FICCO, Cecilia Rita (2020). *INFORMACIÓN SOBRE CAPITAL INTELECTUAL EN ÉPOCAS DE PANDEMIA. HACIA LA GENERACIÓN DE UNA MATRIZ DE CRISIS. IX CV Congreso de Cs Económicas. Congreso de Administración del Centro de la Rep. VI Encuentro Internacional de Administración del Centro de la Rep. "Las Ciencias Económicas en Tiempos de Crisis. IAPCS UNVM, VILLA MARIA.*

Dirección estable:

<https://www.aacademica.org/ix.congreso.de.administracion.del.centro.de.la.rep.v.congreso.de.cs.economicas/74>

ARK: <https://n2t.net/ark:/13683/ebdC/zBx>



Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons.

Para ver una copia de esta licencia, visite

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.es>.

Acta Académica es un proyecto académico sin fines de lucro enmarcado en la iniciativa de acceso abierto. Acta Académica fue creado para facilitar a investigadores de todo el mundo el compartir su producción académica. Para crear un perfil gratuitamente o acceder a otros trabajos visite: <https://www.aacademica.org>.

INFORMACIÓN SOBRE CAPITAL INTELECTUAL EN ÉPOCAS DE PANDEMIA. HACIA LA GENERACIÓN DE UNA MATRIZ DE CRISIS

Eje 10. La gestión y revelación del capital intelectual en tiempos de crisis

Autores

SADER, Gustavo- Pje. Darragueira 2375 (5800)- Río Cuarto- Provincia de Córdoba,
República Argentina- – UNVM/ UNRC- gusader@hotmail.com

FICCO, Cecilia Rita- Pje Zeballos 689 – (5800) Río Cuarto- Provincia de Córdoba,
República Argentina- – UNVM/ UNRC- ceciliaficco@yahoo.com.ar

Palabras clave: Capital intelectual- Revelación- Crisis

Resumen

La crisis sanitaria y económica que trajo aparejada la aparición del Covid-19, genera en los usuarios la necesidad de obtener información sobre cómo las organizaciones afrontan sus consecuencias y cuáles son los planes y expectativas en términos de supervivencia, a través de mecanismos de gestión de valor. Al respecto, la concepción del Capital Intelectual y sus tres dimensiones, puede ser utilizada como un punto de partida para revelación de ese tipo información.

Los capitales humano, estructural y relacional de las organizaciones han sido afectados por esta crisis mundial y los usuarios requieren información sobre su gestión en términos de reacciones y acciones. Esta información, a su vez, puede contener aspectos internos de la empresa factibles de ser revelados, así como aquellos sobre relaciones con el contexto en que la organización se desenvuelve. Por otro lado, es importante diferenciar aquella información referida a acciones directas ante la crisis, de la relacionada con el futuro.

Si bien los estados financieros contienen información más de carácter cuantitativo y sobre políticas contables, el suministro de información voluntaria sobre capital intelectual relacionado con recursos y actividades intangibles actuales y potenciales, puede servir tanto a los usuarios de información en la toma de decisiones, como a las organizaciones para mejorar su posición. En ese orden, el objetivo de esta ponencia diseñar una matriz de información sobre capital intelectual como respuesta a la crisis, con base en información voluntaria sobre sus tres dimensiones, con un doble enfoque: contextual (interno y externo) y temporal (presente y futuro).

A través de una revisión bibliográfica sobre las bases teóricas de información de revelación voluntaria (teorías de la agencia y de la señal), se enfatiza en la importancia del capital intelectual, dando lugar al diseño de una matriz de información a revelar en situaciones de crisis.

Introducción

La presente ponencia se enmarca en las investigaciones realizadas dentro del Proyecto (período 2020-2021) titulado: “Los intangibles y el capital intelectual: medición, revelación, relevancia valorativa y determinantes”, aprobado por el Instituto de Investigación de la Universidad Nacional de Villa María, dentro del Programa Nacional de Incentivos. En esta presentación, se parte de la problemática de investigación del proyecto, aunque se la direcciona al contexto actual.

La crisis sanitaria y económica que trajo aparejada la aparición del Covid-19, genera en los usuarios la necesidad de obtener información sobre cómo las organizaciones afrontan sus consecuencias y cuáles son los planes y expectativas en términos de supervivencia, a través de mecanismos de gestión de valor. Al respecto, la concepción del Capital Intelectual y sus tres dimensiones, puede ser utilizada como un punto de partida para revelación de ese tipo información.

El capital intelectual de las organizaciones ha sido afectados por esta crisis mundial y los usuarios requieren información sobre su gestión en términos de reacciones y acciones. Esta información, a su vez, puede contener aspectos internos de la empresa factibles de ser revelados, así como aquellos sobre relaciones con el contexto en que la organización se desenvuelve. Por otro lado, es importante diferenciar aquella información referida a acciones directas ante la crisis, de la relacionada con planes y expectativas hacia el futuro. Si bien los estados financieros contienen información más de carácter cuantitativo y sobre políticas contables, el suministro de información voluntaria sobre capital intelectual relacionado con recursos y actividades intangibles actuales y potenciales, puede servir tanto a los usuarios de información en la toma de decisiones, como a las organizaciones para mejorar su posición.

En ese orden, el objetivo de esta ponencia es mostrar el diseño de una matriz de información sobre capital intelectual como respuesta a la crisis. Para cumplir ese objetivo, en primer lugar, se proporciona un marco teórico que se fundamenta en la política de revelación de información por parte de las empresas, con el principal sustento de la “teoría de la señal”. Luego, como se trata de revelación de información sobre capital intelectual, necesariamente se presenta la concepción adoptada y su taxonomía. A continuación, y habida cuenta de la importancia de la revelación de información financiera de carácter voluntario dentro del marco de la contabilidad financiera, se describe su importancia y su

relación con la contabilidad de gestión. La parte central de la misma es la propuesta de una matriz en respuesta a la crisis sobre aspectos internos y externos a la organización, a su vez presentes y futuros. Luego, se aportan unas breves conclusiones que invitan a su utilización.

Si bien el marco teórico o referencial de esta ponencia se relaciona con grandes empresas, y en particular aquellas que cotizan en bolsa, la propuesta se extiende hacia todas aquellas empresas que, para enfrentar esta la crisis, tienen que realizar una gestión eficiente del capital intelectual.

Teorías justificativas de la revelación de información voluntaria. La de la señal.

Son muchos los fundamentos teóricos que explican la revelación de información voluntaria por parte de las empresas. Partiendo de la Hipótesis de eficiencia del mercado -H.E.M. (Samuelson, 1965 y Fama (1970, 1991), las teorías de la Agencia (Coase, 1937; Jensen y Meckling, 1976), de la Señal (Akerlof 1970; Ross, 1977 y Spence, 1973) y de los Costos Políticos (Watts y Zimmerman, 1978) son las principales fundamentos justificativos, donde la divulgación voluntaria de información se considera como un instrumento para reducir posibles conflictos de intereses y un mecanismo para señalar al mercado la mejor posición relativa de una empresa frente a las demás.

Estas teorías demuestran la relevancia tanto del rol de la contabilidad financiera, como de la propensión a divulgar por otros medios, por cuanto la cantidad y calidad de información enviada como señal, contribuye a la eficiencia del mercado. Sin embargo, y a los fines de esta presentación, no es necesario desarrollar todos estos marcos teóricos, sino que el punto de partida para luego efectuar la propuesta de la matriz de capital intelectual se centrará en la Teoría de la Señal.

La teoría de la Señal (Akerlof 1970; Ross, 1977 y Spence, 1973) se deriva de la teoría de la agencia. Su fundamento se encuentra en las consecuencias adversas que pueden producir las asimetrías de la información en los participantes del mercado. De este modo, señalar al mercado aquellos aspectos que pueden tener el atributo de reducir dichas asimetrías que se dan entre la empresa y los inversionistas, puede motivar la divulgación de información, buscando un efecto en la valoración de las acciones (Giner, 1995, 1997). Spence (2002) demostró que, en contextos de información asimétrica, los agentes económicos que se encuentran mejor informados sobre las condiciones operativas de los mercados pueden tener incentivos para adoptar acciones observables y costosas (señales)

que le indiquen de manera creíble su información privada a los agentes menos informados, siempre que ello les permita mejorar su situación individual en el mercado.

La teoría de la señal presupone que solamente emitirá señales si estima obtener beneficio con su divulgación. Aun así, deberá realizar esfuerzos a través de las mismas, para convencer al mercado sobre valor de la empresa. Esto implica incurrir en dos tipos de costos de transacción que surgen de la relación administradores –inversores, los que no deberían ser mayores a los beneficios de la señal:

1. Costos ex ante: para obtener información para la elaboración del contrato.
2. Costos ex post: para la ejecución, verificación y otorgamiento del contrato.

Además de los costos existen beneficios, ya que la calidad de información revelada genera señales en el mercado, permitiendo:

- a) mejorar de la imagen de la empresa, materializada en un aumento en la confianza de los inversores y en un mayor interés de las instituciones y de los analistas financieros,
- b) una mayor liquidez de los títulos,
- c) la obtención de mayores volúmenes de fondos y la consecuente reducción de los costos de financiación, ya que se toma al endeudamiento como una señal favorable de confianza de los directivos en el futuro de la empresa,
- d) mejorar los problemas derivados de la información asimétrica,
- e) generar un incremento del valor de la compañía, e
- f) incrementar el bienestar social.

En el contexto del mercado de capitales, esta teoría se puede aplicar en el caso que los accionistas deban decidir acerca de la adquisición de una acción en función de las posibilidades de su rentabilidad, y no cuenta con dicha información ya sea al momento de la adquisición o inmediatamente después de realizada la inversión. Esto implica que la toma de decisiones se realiza bajo condiciones de incertidumbre. En este caso, la dirección de la empresa puede emitir señales indicando el valor de la empresa y el riesgo de la inversión. En definitiva, quien posee la información es quien señala directamente al mercado en pos de beneficios futuros como son el menor costo de financiación o mejor valuación de las acciones del mercado.

Ahora bien, la respuesta del mercado a señales emitidas por la dirección, depende de ciertos factores como la credibilidad de señal y su relevancia en relación a la distribución de la futura rentabilidad del capital. Si la señal es creíble, entonces la divulgación de la

información tiene valor. Hughes (1986) agrega que, si las señales emitidas no son representativas de la realidad, provocarán reacciones negativas de los diferentes grupos de interés que mantienen una relación contractual con la empresa. Además, la información revelada debe ser verificable, por ejemplo, los estados contables de una empresa presentan información más confiable que las conferencias brindadas por la dirección de la misma. Esto se debe a que la información revelada cumple con la condición de materialización (publicación de la revelación) que verifica la significación de la información revelada. En ese sentido, revelar a fin de mejorar la asimetría de la información, contribuye a una divulgación confiable de señales.

En síntesis, la teoría de la señal propone algunos condicionantes e implicancias acerca de la divulgación de la información contable, en particular la relacionada con recursos y actividades intangibles generadores de valor, ofreciendo un aporte teórico que reconoce la asimetría informativa ente la administración de la empresa y los inversores que operan en el mercado de capitales.

Capital intelectual, origen y taxonomía

La información revelada que emite señales al mercado, en los términos de la teoría de la señal analizada en el apartado anterior proviene de variadas fuentes. Entre estas se destacan principalmente las referidas a los intangibles que, aunque constituyen los recursos estratégicos por excelencia de las empresas en el actual entorno, en muchos casos, no son incluidos dentro del rubro “activos intangibles”, debido a las dificultades que plantea su reconocimiento y medición. Estos elementos son habitualmente incluidos bajo la denominación de “capital intelectual”, el cual, en una de sus acepciones más usadas, refiere al conjunto de elementos intangibles, basados en conocimiento, que están en cierta medida ocultos, por no estar reflejados en los estados financieros elaborados bajo la normativa vigente (Edvinsson y Malone, 1997; Ross, Ross, Dragonetti y Edvinsson, 2001; Dumay, 2016).

Una buena caracterización para esta problemática y su taxonomía está en Gómez (2007). Este autor aduce que en las empresas que cotizan en bolsa, el punto de partida para explicar la presencia e importancia de los intangibles, es la diferencia existente entre el valor de mercado de las acciones y su valor en libros. Según el mismo, proviene de las tres grandes dimensiones del denominado capital intelectual, explicadas por Edvinsson y Malone (1997) y Bueno (2005), a saber: humana, estructural y relacional.

Dimensión “humano”

El capital humano está dado por el *stock* de conocimientos que reside en los empleados (Bontis, Chong y Richardson, 2000) y se trata de conocimiento tácito (Bontis, 1998), que presenta dificultades para ser retenido por la empresa. A su vez, es la expresión del conocimiento individual y grupal de los individuos de una organización y de la capacidad para gestionarlo. En particular, se refiere a las competencias individuales de los recursos humanos; las que, según Edvinsson y Malone (1997), la organización es incapaz de apropiarse.

Dimensión “estructural”

Esta dimensión se refiere al conocimiento explicitado, sistematizado y apropiado al interior de la empresa, o sea a la generación de redes internas de conocimiento. Bontis (1998), lo define como aquellos mecanismos y estructuras de la organización que pueden servir de soporte a los empleados para optimizar su rendimiento intelectual y, con ello, el rendimiento empresarial en su conjunto. En otras palabras, el capital estructural es la infraestructura que incorpora, forma y sostiene al capital humano (Edvinsson y Malone, 1997); pero a la vez lo potencia, permitiendo optimizar su rendimiento (Bontis, 1998). Es, esencialmente, conocimiento que la organización ha podido internalizar (Ross et al., 2001) a través de rutinas organizativas, procedimientos y sistemas.

Dimensión “relacional”

El capital relacional se refiere a la red de relaciones de la empresa con diferentes *stakeholders*¹ y comprende también las percepciones que éstos tienen de la compañía (Meritum, 2002).

Según Sader, Ficco, Tissera y García (2013), existen algunos autores que lo consideran parte integrante del capital estructural, argumentando que el capital relacional no tiene la autonomía suficiente para predicarse con separación de la estructura y de los empleados. No obstante, en lo referido a divulgación de información, este concepto se diferencia bien de los restantes, y es a nuestro entender la base para la generación y mantenimiento de ventajas competitivas que de alguna manera influyen en el valor empresa.

Frente a las limitaciones existentes para la provisión de información financiera relativa a esta diversidad de recursos y actividades intangibles, las empresas divulgan

¹ Distintos grupos de interés.

voluntariamente información sobre su capital intelectual, especialmente información de carácter no financiero y voluntario.

La contabilidad financiera y la información voluntaria. Su relación con la contabilidad de gestión

La generación de una matriz de captación y revelación de información sobre capital intelectual para dar respuesta a los efectos de la pandemia induce a una pregunta inicial: ¿para qué destinatarios?

Por un lado, los usuarios internos de las organizaciones podrían acudir a la contabilidad de gestión para sistematizar toda la información relacionada con las dimensiones del capital intelectual que entran en juego ante este particular contexto. Por otro, la dotación de información adicional a los estados financieros, de carácter voluntario en notas a los estados financieros y en la memoria anual podrían llegar a satisfacer las necesidades de los usuarios externos debido en parte a las condiciones de verificabilidad y materialización referidas en un apartado anterior (teoría de la señal).

De esta forma el estudio de la información revelada por las empresas sobre el capital intelectual, en sus memorias y estados financieros, configura un estudio de análisis de contenidos. Esto es consecuencia de que la información voluntaria se revela en forma narrativa (memoria e información complementaria), a diferencia de la otra información de carácter cuantitativo contenida en los estados de situación patrimonial, de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo.

Bardin (1996, p. 32), conceptualiza al análisis de contenido como el conjunto de técnicas de análisis de las comunicaciones tendientes a obtener indicadores (cuantitativos o no) por procedimientos sistemáticos y objetivos de descripción del contenido de los mensajes permitiendo la inferencia de conocimientos relativos a las condiciones de producción/recepción (contexto social) de estos mensajes.

La divulgación de información sobre el capital intelectual se relaciona entonces con la estrategia organizativa, y por ende se genera un nexo con la contabilidad de gestión o gerencial. García Casella (2012), expresa que esta rama de la contabilidad se refiere principalmente al cumplimiento de objetivos organizacionales, no exclusivamente económicos. En Sader, Ficco y García (2012), se indica que la influencia de la información interna o de gestión, exteriorizada de alguna manera por la empresa y volcada al mercado, influye en la formación de su valor de mercado.

En el orden de lo planteado, las dificultades relacionadas con la valoración de los recursos y actividades intangibles no constituyen un impedimento para que, de manera creciente, las organizaciones acometan iniciativas para gestionarlos y ponerlos en valor, ya que su administración efectiva genera un enorme potencial para crear valor en las organizaciones y, por ello, no pueden ser ignorados (Bozbura, Beskese y Kahraman, 2007). Entonces, la importancia de la divulgación de información voluntaria sobre capital intelectual radica en que la posesión de recursos inmateriales se relaciona con las capacidades de las empresas; y para mejorarlas, resulta relevante su identificación, gestión y divulgación (Marr, Schiuma y Neely, 2004).

Diseño de una matriz de información sobre capital intelectual en respuesta a la crisis

De lo expresado en los párrafos anteriores surge un último cuestionamiento: *¿información sobre capital intelectual para uso interno o de gestión o revelación de información voluntaria adicional a los estados financieros para uso de los stakeholders?*

La respuesta a este interrogante a entender de los autores es clara y se fundamenta en la “teoría de la señal”. En primer orden, información para uso interno, ya que la gestión de capital intelectual en épocas de crisis es vital, generando ventajas competitivas como consecuencia de acciones y estrategias que permiten la supervivencia de las empresas. Luego, las empresas irán analizando y proponiendo estrategias de revelación de información adicional a los estados financieros, con la finalidad de generar valor, a través del mercado de capitales (forma directa) o de decisiones favorables hacia el ente provenientes de los distintos grupos de interés (indirecta).

Para cualquiera de los usos mencionados, se propone el diseño de una matriz de capital intelectual con estrategias, políticas y acciones ante la crisis. Esta es una idea de los autores que se presenta de manera inicial y pretende dar lugar a posteriores desarrollos.

A continuación, se propone el formato de la matriz, se describen las variables aun no descriptas y se brindan algunos ejemplos.

Información sobre:	CAPITAL HUMANO		CAPITAL ESTRUCTURAL		CAPITAL RELACIONAL	
	ESTRATEGIAS ¹		ESTRATEGIAS ¹		ESTRATEGIAS ¹	
	POLÍTICAS ¹		POLÍTICAS ¹		POLÍTICAS ¹	
	ACCIONES		ACCIONES		ACCIONES	
	Actuales ²	Potenciales ³	Actuales ⁴	Potenciales ⁵	Actuales ⁶	Potenciales ⁷
Ámbito Interno						
Ámbito Externo						

Desarrollo de las variables

Las dimensiones del capital intelectual analizadas en un apartado anterior son las principales variables de esta matriz. A su vez, se las relacionan con otras con eje en la organización en sí (estrategias y políticas), y con factores como espacio y tiempo, en términos de acciones. Así, por un lado, se considera información de la misma organización e información de la relación entre la empresa y el contexto, y por otro, información del presente y de objetivos o metas relacionadas con el futuro.

A continuación, se desarrolla brevemente el contenido de estas variables.

¹ ESTRATEGIAS Y POLÍTICAS: definidas en relación con la misión y la visión de la organización. Las estrategias y políticas pueden ser globales o para cada una de las dimensiones (humano- estructural- relacional). Ante esta crisis se pueden fijar estrategias relacionadas con ingresos diversificación de inversiones, integraciones horizontales o verticales, ingreso a otros mercados, incorporación o eliminación de línea de productos, etc. , basadas en políticas de expansión, fidelización de clientes, etc.

ACCIONES

Se basan en la reacción inmediata y diaria ante la crisis, aunque deberían estar ligadas al cumplimiento objetivos y metas.

RELACIONADAS CON EL CAPITAL HUMANO

Son aquellas que tienen que ver con el personal de la organización en sus distintos niveles y que se desarrollan en función a las necesidades imperantes de este nuevo contexto (selección, despido, capacitación interna, capacitación externa, entre otros)

² Actuales / ³ Potenciales

Ámbito Interno: despido o incorporación de personal, capacitación sobre medidas preventivas y protocolos ante la pandemia, cambio de la estructura jerárquica, entre otras.

Ámbito Externo: alianzas de capacitación con otras empresas, intercambio de personal, entre otras.

RELACIONADAS CON EL CAPITAL ESTRUCTURAL

⁴ Actuales /⁵ Potenciales

Ámbito Interno: rediseño de procesos, circuitos administrativos y sistemas de información; investigación y desarrollo de nuevos productos, entre otras.

Ámbito Externo: compartir tecnologías, procesos, sistemas con otras empresas entre otras.

RELACIONADAS CON EL CAPITAL RELACIONAL

⁶ Actuales /⁷ Potenciales

Ámbito Interno: desarrollo de nuevas marcas, patentes, licencias, franquicias, protocolos de cuidado y fidelización de clientes entre otras.

Ámbito Externo: puesta en marcha de alianzas, concesiones, franquicias, programas de atención a clientes (generales, diferenciados), entre otras.

Conclusiones

La gestión del capital intelectual es relevante en las organizaciones, ya que el valor capital humano puesto en acción permite la supervivencia y el crecimiento empresarial. Si se considera importante esta premisa, una connotación aun mayor adquiere en este contexto de crisis derivado de la aparición del Covid-19. Una reacción ante la misma implica la necesaria creatividad y la consecución de medidas proactivas para solventar los problemas derivados. Esto, a su vez constituye un desafío importante en términos del valor agregado que puede llegar a proporcionar información relevante para tales propósitos.

Esta puesta en valor proviene por un lado de la gestión interna del capital intelectual y por otro, es provocado por políticas de revelación de información voluntaria de las empresas. Ambos orígenes son consecuencias directas o indirectas de la gestión del valor empresarial a través del capital intelectual.

En ese orden de cosas, una herramienta útil se encuentra en la propuesta realizada por los autores, donde se combina información de las tres dimensiones de capital intelectual teniendo en cuenta las estrategias y políticas del ente, así como las acciones actuales y

potenciales contemplando a la organización y al contexto en que se desenvuelven las organizaciones.

Referencias bibliográficas

- AKERLOF, G. A. (1970). The Market for Lemons: Quality Uncertainty and The Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*. N° 86, pp. 488-500.
- BARDIN, L. (1996). *Análisis de contenido*. Ediciones Akal, Madrid.
- BONTIS, N. (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*. N° 36: 2, pp. 63- 76.
- BONTIS, N., CHONG, W. Y RICHARDSON, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85-100.
- BOZBURA, F.T., BESKESE, A. y KAHRAMAN, C. (2007). Prioritization of human capital measurement indicators using fuzzy AHP. *Expert Systems with Applications*. N° 32, pp. 1100-1112.
- BUENO, E. (2005): Génesis, evolución y concepto del capital intelectual: enfoques y modelos principales. *Capital Humano*. Mayo, pp. 1-13.
- COASE, R. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*. N°4 (16), pp. 386-405.
- EDVINSSON, L. y MALONE, M. (1997). *Intellectual Capital. Realizing your company's true value by finding its hidden brainpower*. Harper Collins Publishers, Inc., 1ª ed.
- FAMA, E. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical works. *Journal of Finance*. Vol.25. N° 2, pp. 383-417.
- FAMA, E. (1991). Efficient capital markets II. *Journal of Finance*- Vol.46. N° 5, pp. 1575-1617.
- GARCÍA CASELLA, C.L. (2012). Naturaleza de la Contabilidad. Instituto de Investigaciones Contables Prof. Juan Alberto Arévalo. Disponible en: ojs.econ.uba.ar/ojs/index.php/Contyaudit/article/download/212/370
- GÓMEZ, J. V. (2007). Divulgación de información sobre intangibles en las empresas cotizadas españolas: factores determinantes e impacto en los mercados financieros y en la reputación corporativa, *Tesis Doctoral*, Universidad de Deusto, San Sebastián.
- HUGHES, P- (1986). Signalling by direct disclosure under asymmetric information. *Journal of Accounting and Economics*. Volume 8. Cap. 2. June 1986, pp. 119-14
- JENSEN, M. C. y MECKLING, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October.

- MARR, B., SCHIUMA, G. y NEELY, A. (2004). Intellectual capital – defining key performance indicators for organizational knowledge assets. *Business Process Management Journal*. N°10 (5), pp. 551-569.
- MERITUM (2002) Directrices para la gestión y difusión de la información sobre intangibles (Informe de Capital Intelectual). Por: Cañibano, L., Sánchez, M. P. y García Ayuso, M. Chaminade C. Fundación Vodafone, Madrid
- ROSS, S. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*. Vol. 8. N° 1, pp. 24-40.
- SADER, G., FICCO, C. y GARCÍA, G. (2012). El problema de la contabilidad y los intangibles: una mirada de acercamiento entre las perspectivas de la información y medición. Ponencia presentada en las XXXIII Jornadas Universitarias de Contabilidad. U.N. Tucumán. Publicación física y virtual: ISBN 978-987-1577-47-7.
- SADER, G., FICCO, C., TISSERA, P. y GARCÍA, G. (2013). Divulgación voluntaria sobre el contexto, la empresa y sus planes de una empresa que cotiza en bolsa. Su incidencia en la explicación conceptual de las diferencias entre los valores de mercado y contable. XIX Cumbre de Alta Gerencia.
- SAMUELSON P.A. (1965). Proof that properly anticipated prices fluctuate randomly. *Sloan Management Review*. Pp. 41-49.
- SPENCE, M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*. N°8, pp.355-74.
- WATTS, R. L. y ZIMMERMAN, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey