

FACTORES QUE INCIDEN EN LA ELECCIÓN DEL METODO PARA EXPONER ACTIVIDADES OPERATIVAS DENTRO DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO EN EL MERCADO DE CAPITALES ARGENTINO.

AVANZINI HERNÁN y MATTEIA, VANESA.

Cita:

AVANZINI HERNÁN y MATTEIA, VANESA (2021). *FACTORES QUE INCIDEN EN LA ELECCIÓN DEL METODO PARA EXPONER ACTIVIDADES OPERATIVAS DENTRO DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO EN EL MERCADO DE CAPITALES ARGENTINO*. X Congreso de Administración del Centro de la República. VI Congreso de Ciencias Económicas del Centro de la República. VII Encuentro Internacional de Administración del Centro de la República. Instituto Académico Pedagógico de Ciencias Sociales | Escuela de Ciencias Económicas | Secretaría de Internacionalización UNVM, Villa María.

Dirección estable:

<https://www.aacademica.org/xcongresodeadministraciondelcentrodelarepublica/57>

ARK: <https://n2t.net/ark:/13683/enkY/96M>



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>.

FACTORES QUE INCIDEN EN LA ELECCIÓN DEL METODO PARA EXPONER ACTIVIDADES OPERATIVAS DENTRO DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO EN EL MERCADO DE CAPITALES ARGENTINO.

Primer Autor: Avanzini, Hernan – Facultad de Ciencias Económicas – Universidad Nacional de Rio Cuarto – Ruta Nacional 36 Km 601- CP 5800 Rio Cuarto, Córdoba, Argentina

Segundo Autor: Matteia, Vanesa - Facultad de Ciencias Económicas – Universidad Nacional de Rio Cuarto – Ruta Nacional 36 Km 601- CP 5800 Rio Cuarto, Córdoba, Argentina

Eje Temático: Otras propuestas e investigaciones de las disciplinas económicas.

Palabras Claves: Fondos Provistos por la actividad operativa – Divulgación Voluntaria Información – Método Directo e Indirecto

INTRODUCCIÓN

El Estado de Flujo de Efectivo forma parte de los Estados Contables básicos que deben elaborarse conforme establece la NIC 7 para empresas cotizantes. A través del mismo se pretende determinar las causas que provocaron la variación en los fondos de una entidad de un periodo a otro, esto es, como se obtuvieron los fondos y como han sido aplicados.

Para poder exponer estas causas, dicha norma tipifica las mismas conforme la actividad de que se trate. Así, las causas pueden ser clasificadas como actividades de operación, de inversión o de financiación.

Las actividades de operación, se refieren básicamente a aquellas relacionadas con el desarrollo y puesta en marcha del objeto social o actividad principal de la empresa, es decir, la producción o comercialización de sus bienes y/o la prestación de servicios, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.

Las actividades de financiamiento se refieren a aquellas que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por la entidad.

Las actividades de inversión corresponden a la adquisición y enajenación de activos realizables a largo plazo y de otras inversiones no incluidas en los equivalentes de efectivo.

Dicha regulación propone una metodología optativa para informar acerca de los flujos de efectivo de las actividades de operación.

El método directo expone las principales categorías de entradas y salidas brutas en efectivo y sus equivalentes, que aumentaron o disminuyeron a éstos, brindando así mayor información que el método indirecto para estimar los flujos de efectivo y sus equivalentes futuros. El método indirecto expone la ganancia o pérdida en términos netos de acuerdo con el estado pertinente, a los que se suma o deduce, las partidas de ajuste necesarias para arribar al flujo neto de efectivo y sus equivalentes, proveniente de las actividades de operación.

Si bien la NIC 7 sugiere como conveniente el método directo, en la práctica la mayoría se inclina por el método indirecto, con todas las implicancias que ello acarrea.

El presente trabajo se propone indagar acerca de los factores que influyen en la selección de uno u otro método a la hora de elaborar el Estado de Flujo de Efectivo. En este sentido, como bien se aclaró, si bien la elaboración de mismo es de carácter obligatorio, hay libertad en el método con que se expongan las actividades de operación, y claramente, uno proporciona mayor información que el otro.

En esta entrega se expondrán los avances obtenidos en la primera etapa de la investigación, observando la distribución de la proporción de empresas que emplean uno u otro método y se procederá a obtener conclusiones parciales.

PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

El termino información refiere a un conjunto organizado de datos procesados que constituyen un mensaje que cambia el estado de conocimiento del sujeto o sistema que recibe dicho mensaje. Podría decirse que el quid de la cuestión reside en el rol

fundamental que tiene la información en el marco de un sistema de mercado eficiente, o, mejor dicho, como contribuye a la eficiencia del mercado.

En 1970 Akerlof introducía el concepto de información asimétrica mediante un estudio efectuado en el mercado de autos usados. A través del mismo estableció que cuando la información es incompleta, es decir, cuando una de las partes cuenta con más o mejor información que la otra, se produce una falla en el mercado que supone un beneficio de una las partes respecto de la otra. Lo descripto, termina por derivar en inconvenientes vinculados a las decisiones financieras y/o a la valoración de activos.

El primero de los inconvenientes anteriormente mencionado, se popularizó bajo el término de “selección adversa”. Con esta expresión, se trata de describir aquellas situaciones de oportunismo precontractual, en que una parte de la transacción posee información relevante desconocida por la otra, de forma que la primera realiza el proceso decisional y la transacción en superioridad de condiciones. En el caso del mercado de valores, las empresas cuyos títulos son de mayor calidad tienen incentivos para enviar información a los compradores potenciales que les advierta de la verdadera calidad y haga ver al mercado que los títulos de la empresa están infravalorados y, por lo tanto, deben invertir en ellos.

Así como la selección adversa en general se relaciona con asimetrías de información ex-ante, una vez iniciada la relación entre las partes la asimetría de información ex-post, es decir, sobre las actuaciones futuras de una de las partes, provoca el problema conocido como de “riesgo moral”, relacionado con los comportamientos oportunistas que ampara la asimetría de la información. Se considera que existe un problema de riesgo moral (o acción oculta) cuando una parte de la transacción puede adoptar determinadas acciones que afectan a la valoración que la otra parte ha hecho de la transacción, pero que esta no puede controlar perfectamente. En una relación de agencia es fácil que aparezca un problema de riesgo moral, dado que el agente puede aprovechar su mayor acceso a la información para maximizar sus propios intereses a expensas del principal.

MARCO TEÓRICO

La importancia del estado flujo de efectivo reside en que permite a la entidad económica y al responsable de la información financiera conocer cómo se genera y utiliza el dinero

y sus equivalentes en la administración del negocio. Todas las empresas necesitan efectivo para realizar sus operaciones, pagar sus obligaciones y determinar si su operación les genera los recursos suficientes o requerirán financiamiento, por lo que se convierte en un insumo importante para el análisis y la planeación financiera y a una mejor administración de los negocios.

Como se adelantara previamente, la confección del mismo empleando el método directo, implica revelar justamente cuales son las principales causas de entradas y salidas de fondos operativos, lo que lo constituye en cierto modo el corazón de la actividad económico-financiera de la empresa.

Como punto de partida, cabría analizar las motivaciones que conducen a una entidad a inclinarse a revelar información voluntariamente. En este sentido, el concepto de información voluntaria aplica para todo aquel dato que la empresa decida informar por encima de lo legalmente exigido.

Pese a los esfuerzos, aún no se ha logrado una teoría general que permita predecir la conducta de la empresa en cuanto a la divulgación. Actualmente, existen un conjunto de explicaciones parciales como la teoría de la Agencia, la teoría de las Señales, la teoría de los Costos políticos y la teoría de los Costos del Propietario, que con sus postulados posibilitan un mayor entendimiento de las causas y las consecuencias de la revelación de información; ya que han sido utilizadas para explicar evidencias empíricas, sobre la cantidad de información divulgada voluntariamente.

Teoría de la Agencia

La relación de agencia se define como un contrato (Jensen y Meckling, 1976) en el cual se pueden identificar dos partes, el principal y el agente. En dicha interacción económica el principal contrata al agente para realizar un trabajo por cuenta del principal. Para ello, delega parte de su autoridad al agente.

Esta capacidad de decidir delegada genera el problema de agencia. Es así como nacen los conflictos de intereses que surgen entre las partes contratantes propietarias/accionistas(principales) y los inversionistas/directivos/gerentes(agentes) como consecuencia de la asimetría de información, donde alguna de las partes tiene acceso diferenciado a la información, resultando ésta mejor informada que la otra.

De este modo, puede desencadenarse un problema cuando los intereses de los propietarios y gerentes divergen, esto es, la relación de agencia implica la existencia del problema del riesgo moral, que es la posibilidad de que los administradores pudieran utilizar su capacidad de decisión para obtener maliciosamente beneficios personales a expensas del accionista. Estos conflictos generarían costos de agencia, que son aquellos generados por la vigilancia emprendida por el principal, los derivados de los mecanismos de garantía establecidos por el agente y la reducción de riqueza experimentada por el principal debido a las diferencias entre las decisiones del agente y aquellas que maximizarían la riqueza.

Sumado a esto, se agrega el oportunismo o interés propio implícito en las interacciones y las relaciones humanas, y contra las que las organizaciones realizan un esfuerzo económico considerable para reducirlo a través de un sistema de incentivos justo. La teoría de la agencia defiende los contratos formales como restricciones al oportunismo; sin embargo, la asimetría de la información no se presta a los contratos formales; es decir, resulta difícil para los accionistas ejercer un control efectivo de la gestión o, en general, para que las empresas logren el alineamiento apropiado de intereses entre administradores y propietarios.

En síntesis, la esencia de la empresa está constituida por estas relaciones contractuales entre las partes, las cuales generan costos de agencias resumidos en la existencia de la información asimétrica, el oportunismo y el riesgo moral. Ahora bien, dado que cuanto mayor sea el número de contratos mayor será el costo de agencia, una forma de reducir dichos costos sería revelar no solo la información exigida por la contabilidad tradicional sino también información adicional voluntaria. De esta manera, la información voluntaria se convierte en un factor fundamental en la toma de decisiones y en el proceso de control de los directivos, permitiendo la reducción de asimetrías que, impulsadas por los agentes (directivos), puedan llevar a generar decisiones incorrectas o equivocadas al principal (accionista, administradores o acreedores) (Vazzano, V. S., 2018).

Teoría de las Señales

Su génesis radica en la existencia de asimetrías de información en el mercado, lo que puede conducir al problema de selección adversa (Akerlof, 1970). Esto es, que, ante la ausencia de información, los compradores desconozcan las características de un producto y esto puede desembocar en la minusvalía de productos de mejor calidad.

En este contexto, las empresas tendrán interés en proporcionar información, para evitar que estos problemas afecten el precio de sus acciones. De este modo, se utiliza la información financiera como una señal, proporcionando información adicional al mercado sobre la realidad económica de la empresa, con el fin de influir en el modo en que los inversores perciben a la empresa en cuestión (Spence, 1973). En este sentido, se asume que solamente las buenas empresas pueden emitir señales, para evitar la infravaloración de sus acciones.

Teoría de los Costes Propietarios

Conforme expresa Giner (Giner Inchausti, Arce Gisbert, Cervera Millán, & Ruiz Llopis, 2003), existen indicios de que, ante información relevante favorable, no siempre las empresas se inclinan por divulgar dicha información como sostiene la teoría de la señal (Verrechia, 1983). Dicho comportamiento responde a la existencia de costes que deben asumir los propietarios derivados de dicha divulgación. Estos costes podrían resumirse en dos tipos, por un lado, aquellos derivados de mostrar sus ventajas competitivas, y por el otro los costos que conlleva elaborar y difundir dicha información.

Respecto de los primeros, la gerencia de la empresa se enfrenta a un dilema en este sentido, ya que si bien la divulgación podría estimular un aumento del precio de las acciones como predica la teoría de la señal, también podría acarrearle un costo por las acciones adversas que podría asumir algún usuario externo con intereses contrarios a los de la empresa, como podrían ser accionistas en desacuerdo, empleados y la competencia en sí.

En cuanto a los costos de elaboración, significa un mayor costo por el mayor grado de preparación que se requiere, el cual puede ser aún mayor si dicha información se requiere que este auditada.

En definitiva, de no existir costos del propietario carecería de sentido no revelar el total de información, puesto que permitiría la eliminación de la asimetría de información, y los consecuentes problemas de riesgo moral y selección adversa. Por consiguiente, la exposición de información voluntaria termina dependiendo en gran medida, de la percepción que tenga la dirección acerca de las posibilidades de ganancia o pérdida derivadas de dicha revelación.

Teoría de los Costos Políticos

Esta teoría parte de la premisa de que los políticos necesitan fondos para llevar a cabo sus acciones, con el fin de aumentar su capacidad de influencia y favorecer su reelección (Vazzano, V. S., 2018). Los datos contables son utilizados en el proceso político para justificar y elaborar la regulación que afecta a las empresas llámese impuestos, subsidios, intervención en los precios, en normas de calidad, regulación de monopolios. Empero, se considera que el fin último de esta regulación es transferir riqueza de las empresas a los políticos, con el fin de aumentar su poder. De esta manera, las empresas están sujetas por un lado a los beneficios políticos por ejemplo vía subvenciones y por otra parte se enfrentan a los costos políticos como diferentes impuestos o políticas antimonopolio entre otras. Desde esta perspectiva, con el fin de minimizar estas transferencias de riqueza y reducir los costos políticos; las empresas intentan influir en los políticos a través de la información que divulgan; ya que el estado se basa en los datos contables para fijar los precios o las tarifas en empresas reguladas, para la determinación de una política fiscal o el otorgamiento de una subvención.

Finalmente, los Costes políticos existen como consecuencia del conocimiento por determinados organismos de una mayor información de la exigida obligatoriamente. Por tanto, es de esperar posibles actuaciones regulatorias al respecto. Frente a esto, los directivos se valen de la información contable para reducir los costes de información, influencia y coalición e influir en los políticos ya que los procedimientos contables afectan los datos utilizados por el regulador.

Más allá de esto, las teorías de la Agencia, de las Señales y de los Costos propietarios convergen en que en la divulgación voluntaria de información por parte de las empresas además de ser una herramienta de reducción de tensiones de intereses, es a la vez, un elemento para mostrar el posicionamiento de la misma frente al mercado. Siendo las mismas conscientes de que si bien dicha divulgación tiene sus costos, los beneficios que se obtienen son superiores.

Existe también un considerable número de trabajos en los que se han asociado diversas variables al fenómeno de la divulgación. Garcia y Sanchez (García & Sánchez, 2006) las han agrupado conforme las siguientes categorías: tamaño, estatus de cotización, situación financiera, firma de auditoría, internacionalización, estructura accionarial, desarrollo e incertidumbre del país y estructura de gobierno corporativo.

En general, la variable que mejor explica el comportamiento de la gerencia con relación a la divulgación es el tamaño. En este sentido, las empresas de mayor tamaño están más predispuesta a divulgar información.

Con respecto a las variables financieras, un mayor endeudamiento propicia una mayor divulgación, solo si esta es voluntaria. Del mismo modo, existe una relación positiva y significativa entre la revelación de información y la rentabilidad cuando la información que se difunde es voluntaria, caso contrario, la relación entre estas variables es negativa y significativa. En este último escenario, podría justificarse porque las bajas rentabilidades deben explicarse más, así como la mayor divulgación financiera de empresa cuando los datos son favorables.

Respecto de la firma auditora, cuanto mayor tamaño tenga, mayor es la influencia que ejerce sobre el volumen de información revelado al incrementar la preocupación de la empresa por el diseño de una política divulgativa de calidad.

La internacionalización de la empresa contribuye a una mayor divulgación, así como también una mayor distribución del accionariado, buscando disminuir las asimetrías de estar dentro y fuera de la empresa.

OBJETIVOS GENERALES

La línea de investigación propuesta a partir del presente trabajo plantea como metas:

1. Identificar que opción hizo la empresa con respecto a la aplicación del método directo o indirecto para exponer las actividades operativas.
2. Establecer los factores que explican el acogimiento a la metodología más elegida en cuanto a la exposición de las actividades operativas.

DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

Para poder cumplir con los objetivos planteados se procederá a desdoblar la metodología en dos etapas para dar respuesta a cada interrogante.

PRIMER ETAPA

En esta instancia se procurará determinar cómo se distribuye la proporción entre empresas que aplican uno u otro método.

Tipo de Investigación

En esta primera etapa, la investigación consistirá en la observación del método empleado por un determinado número de empresas. La variable a considerar es de tipo cualitativa, y describe la inclinación de la empresa cotizante por uno de los dos métodos para exponer las causas de variación del efectivo y sus equivalentes en las actividades de operación.

Pauta Temporal

Esta investigación se llevará a cabo en el período 2016 a 2020, y tomará la información de los Estados Contables de empresas cotizantes en el mercado de valores argentino.

Datos

Para cada ejercicio económico se relevará el método utilizado en los Estados Contables de cada compañía incluida en la muestra. Si a lo largo del periodo bajo análisis se encontrase un cambio en la metodología de exposición, dicho dato se consignará, a los fines de incluirlo en el análisis de la etapa posterior, recogiendo las explicaciones pertinentes que se hubieren incluido como información adicional en las notas a los estados.

Forma de Selección de la muestra

En esta investigación se seleccionará un total de 20 (veinte) compañías pertenecientes a diversos rubros, excluyéndose aquellas que específicamente estuviesen obligadas a efectuar la presentación por el método directo.

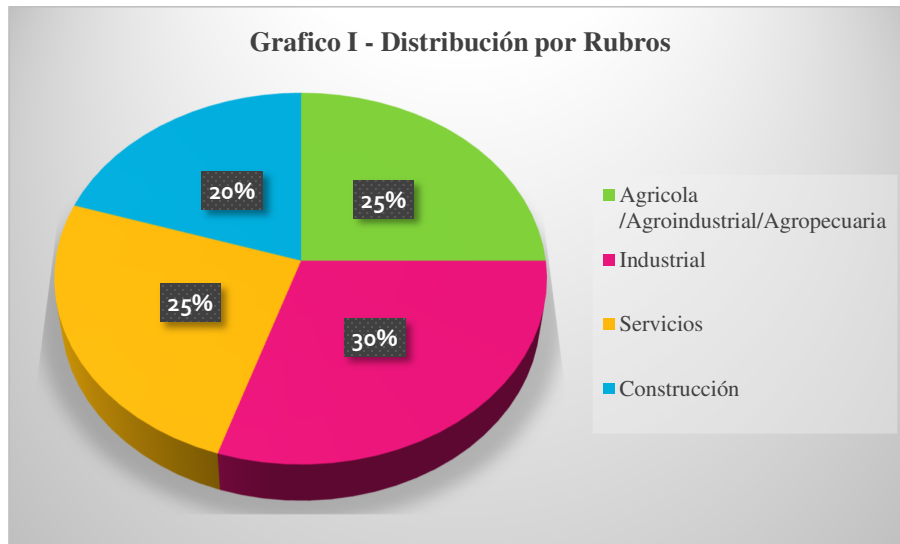
Para cada compañía seleccionada se verificará que se hubiere encontrado activa en el mercado de capitales los años bajo análisis 2016-2020.

SEGUNDA ETAPA

Esta instancia tratara de recolectar las causas que explican la elección del método que resulte más utilizado.

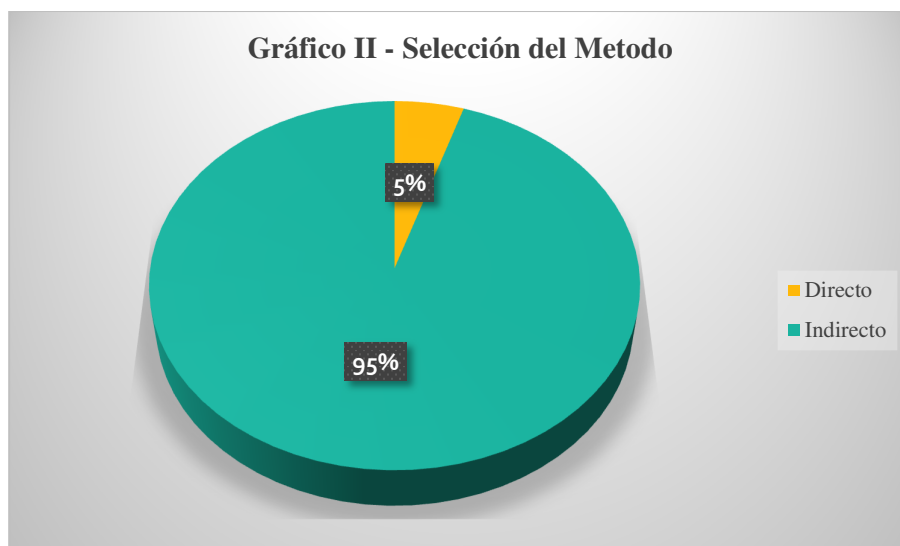
ANALISIS DE EVIDENCIA EMPIRICA

Las observaciones se efectuaron sobre la base de una muestra de 20 empresas cotizantes en el mercado de capitales argentino correspondientes a los rubros de construcción, servicios, agrícolas/ agroindustriales y comerciales.



Fuente: Elaboración Propia

Como se aprecia en el gráfico I, del total de empresas seleccionadas para la muestra, un 20,00% corresponden al sector construcción, un 25,00% a empresas de servicios, un 30,00% son empresas industriales y, el 25,00% restante a empresas agropecuarias, agrícolas ganaderas y agroindustriales.



Fuente: Elaboración Propia

El gráfico II expone la distribución respecto de la elección del método. Así, del total de observaciones efectuadas, se halló, que en el 95,00% de los casos las empresas optaron por exponer las actividades operativas a través de la metodología indirecta, en tanto que en el 5,00% de los casos se inclinaron por emplear la mecánica directa.

En línea con lo anteriormente expuesto, se advierte que la proporción que optó por la metodología directa se corresponde con el sector agroindustrial.

Indagando al respecto, esta elección podría estar alentada por una estrategia de mayor transparencia en la información que se divulga, en el marco de ciertas certificaciones internacionales medioambientales tales como FSC (Forest Stewardship Council) y CoC (Cadena de Custodia), entre otras, en virtud de una serie de políticas tendientes a mejorar la imagen de la empresa, sobre todo en actividades que socialmente podrían resultar objetables de algún modo sino se asegura una adecuada gestión medioambiental

REFLEXIONES FINALES

A partir del estudio de campo se pudo concluir que la mayoría de las empresas se inclinan por la aplicación de la mecánica indirecta para exponer los flujos provenientes de las actividades de operación.

En tal sentido, es posible inferir que:

- La metodología indirecta es más sencilla de aplicar, que la directa, demandando menor tiempo en su elaboración ya que parte de una sucesión de ajustes, y también menor costo en virtud del tiempo empleado.
- La metodología indirecta revela menor información, dado que las principales causas de variación de flujo de efectivo quedan encubiertas entre esos ajustes, y por tanto la empresa, queda menos expuesta ante los usuarios externos al no divulgar las principales clases de entradas y salidas de fondos.
- A menudo, el estado de flujo de efectivo no es percibido como relevante por los usuarios, pese a la potencialidad que representa como herramienta de gestión y financiera.
- Bajo ciertas circunstancias, podrían existir incentivos para implementar la metodología directa si se percibe un beneficio mayor por revelar dicha

información. Por ejemplo, para la obtención de ciertas certificaciones que aseguren sustentabilidad medioambiental.

Lo anteriormente expuesto encuentran sustento teórico en las distintas teorías de divulgación voluntaria principalmente en la Teoría de Costos propietarios (Verrechia, 1983), ya que producir la información por metodología directa conlleva, por un lado, un mayor esfuerzo en la elaboración, y por el otro, desventajas competitivas en relación a la competencia.

No obstante, y en línea con lo pregonado por la Teoría de las Señales (Akerlof, 1970) y (Spence, 1973), es posible que una mayor revelación de la información a través del método directo sea más propensa en empresas que estén interesadas en alcanzar ciertos estándares y certificaciones que aseguren la sustentabilidad de la actividad en que se desempeñan y, finalmente mejoren la proyección de la empresa en cuestión.

BIBLIOGRAFÍA

García, E., & Sánchez, J. P. (2006). Un estudio meta-analítico de los factores determinantes de la revelación de la información. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 761-788.

Giner Inchausti, B., Arce Gisbert, M., Cervera Millán, N., & Ruiz Llopis, A. (2003). Incentivos para la divulgación voluntaria de la información: evidencia empírica sobre la información segmentada. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 69-86.

IASB. (2007). NIC 7. Estado de Flujos de Efectivo.

Jensen, M. y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs ownership structure. *Journal of financial economics*, 3, 305-360.

Akerlof, G. A. (1970): "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, n° 3, pp. 488-500.

Spence, M. (1973a): "Job Market Signaling", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 87, n° 3, pp. 355-374.

Vazzano, V. S. (2018). Teorías sobre la divulgación de la información voluntaria [en línea]. *Anuario de la Facultad de Ciencias Económicas del Rosario*, 13. Disponible en: <https://repositorio.uca.edu.ar/handle/123456789/8666>