

REVELACIÓN DE INFORMACIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL RELACIONAL SOCIAL DE LOS BANCOS EN BRASIL Y ESPAÑA

Edila Eudemia Herrera Rodríguez
Universidad de Panamá
eherreradeleon@hotmail.com

Clea Beatriz Macagnan
Universidade do Vale do Rio dos Sinos
cleabeatrizm@gmail.com

RESUMEN

Este estudio analiza las motivaciones de la revelación voluntaria de informaciones sobre recursos intangibles representativos de capital relacional social, de los bancos en el mercado de capitales: de Brasil y de España. Dado que el problema de la asimetría de la información surge por el hecho de que una de las partes de un contrato pudiera poseer más información que su contraparte, la teoría de la agencia plantea que revelar informaciones reduce los costes de agencia. La teoría del coste del propietario presupone que revelar informaciones genera costes, además de que se pudiera estar revelando información estratégica a la competencia. Este estudio analiza 174 informes anuales de 29 bancos, durante el período 2006-2011. Se utilizó la técnica de regresión lineal múltiple, a través del método de mínimos cuadrados con datos de panel para el análisis de los datos. Las hipótesis tamaño, ROA, endeudamiento y precio de la acción dividido / valor contable fueron confirmadas con relación positiva. Esto significa que los directivos de grandes bancos de Brasil y de España, con mayor rentabilidad del activo, con mayor grado de endeudamiento y en la medida en que sea más alto el precio de la acción entre su valor contable revelarían voluntariamente más informaciones, representativas del capital relacional social, según el presupuesto de que la reducción de asimetría de información entre ellos y los accionistas minimizarían costes de agencia. Con ello, estarían contrariando el presupuesto de que la revelación de información representaría costes a los propietarios de los bancos.

PALABRAS CLAVES: Intangibles, asimetría, bancos, Brasil, España.

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

91

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

ABSTRACT

This study analyses the motivations for voluntary disclosure of information on intangibles resources representing relational capital, of the banks in the capital market: Brazil and Spain. Given that the problem of information asymmetry arises by the fact that one of the parties to a contract could have more information than its counterpart, the Agency theory poses that reveal information reduces agency costs. The theory of the cost of the owner assumes that reveal information generates costs, that is could be revealing strategic information to the competition. This study analyzes 174 annual reports of 29 banks, during the period 2006-2011. The technique of multiple linear regression, using the method of least squares with panel data was used for data analysis. Size hypothesis, ROA, indebtedness divided share price / book value were confirmed with relationship positive. This means that managers of large banks of Brazil and Spain, with higher profitability, with a greater degree of indebtedness and to the extent that the price of the stock is higher between book value would voluntarily disclosure further information, representing the social relational capital, according to the budget that the reduction of asymmetry of information between them and shareholders minimize costs of Agency. This would be contrary to the budget that disclosure of information would represent costs to the owners of the banks.

KEYWORDS: intangible, asymmetry, agency banks, Brazil, Spain.

INTRODUCCIÓN

El objetivo de este estudio es analizar las motivaciones de la revelación de informaciones representativas del capital relacional social de los bancos en el mercado de capitales de Brasil y de España. Fueron considerados los bancos que publicaron los informes anuales completos de los años 2006 al 2011. Se trata de información voluntaria, no establecida en la normativa vigente de los respectivos países. Esta tendencia ha surgido de la necesidad de mayor transparencia informativa, debido a los escándalos financieros originados en la década del 2000.

Esta investigación se sustenta en dos teorías: la teoría de la agencia y la teoría del coste del propietario. La teoría de agencia presupone que la revelación voluntaria de

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

92

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

informaciones reduce la asimetría de la información entre agentes y propietarios, y los consecuentes costes de agencia. (Jensen & Meckling, 1976). Esta teoría sugiere que el daño de gestión pudiera ocurrir cuando los intereses de los propietarios y gerentes divergen (Nyberg, A. J., Fulmer, I., Gerhart, B., & Carpenter, M. A., 2010). En este sentido, la revelación de información corporativa juega un papel importante en la mitigación de la asimetría de la información ya su vez en la reducción de los problemas de agencia. (Subramanian & Reddy, 2010).

La teoría del coste del propietario por su parte, se origina de los planteamientos de Verrecchia, (1983); Fishman y Hagerty, 1989; Darrough y Stoughton, (1990); Wagenhofer, (1990) y Macagnan (2007), que parten del principio de que las organizaciones limitarían la revelación voluntaria de información en los mercados financieros, debido a los costes relacionados con la preparación y divulgación de la misma, así como por costes de revelar ventajas competitivas.

La metodología utilizada parte de la revisión de literatura sobre revelación de informaciones sobre recursos intangibles. En base a esto se construyeron los indicadores para medir el porcentaje de revelación de capital relacional social. Los datos se analizaron a través de regresiones múltiples, a través del método de mínimos cuadrados, resultado un modelo robusto que permitió identificar las motivaciones que tienen los bancos para revelar este tipo de informaciones. Los resultados fueron comparados con investigaciones similares que analizaron muestras de otros países.

El resto de este estudio está estructurado de la siguiente manera: la segunda sección presenta la revisión de literatura y formulación de las hipótesis. En la tercera sección se presenta la metodología. La cuarta sección muestra los resultados, presentando las estadísticas descriptivas y el análisis de correlación, seguido del modelo de regresión. Finalmente se presentan las consideraciones finales, los aportes, las limitaciones y futuras líneas de investigación.

REVISIÓN DE LITERATURA Y FORMULACION DE LAS HIPOTESIS

Diferentes estudios han investigado la asociación entre algunas características de la empresa y la divulgación de una variedad de indicadores respecto al capital relacional

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

93

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

social en diferentes países. (Arvidsson, 2003; Macagnan, 2007, 2009; Vikalpa, 2012; Herrera, 2013). En el contexto de la empresa, el agente (administrador) actúa en nombre del propietario (accionista). (Eisenhardt, 1989; Fox, 1984; Jensen & Meckling, 1976; Ross, 1973; Barako, Hancock & Iza, 2006). Bajo tales condiciones, los ejecutivos de las organizaciones podrían tomar decisiones que privilegiasen sus intereses en detrimento de los intereses de quienes representan. (Akerlof, 1970). En este sentido, la teoría de la agencia plantea que revelar informaciones voluntarias reduce el problema de la asimetría de la información entre agentes y propietarios y los costes de agencia. (Jensen & Meckling, 1976).

Desde otra perspectiva, la teoría del coste del propietario parte del principio de que las empresas restringirían la revelación voluntaria de información, debido a los costes relacionados con la preparación y divulgación de la misma, así como por costes por revelar ventajas competitivas (Verrecchia, 1983; Fishman & Hagerty, 1989; Darrough & Stoughton, 1990), Wagenhofer, 1990; Macagnan, 2007).

La teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), sugiere que el tamaño constituye una motivación para que las empresas revelen mayor cantidad de informaciones. Por su parte, la teoría del coste del propietario (Verrecchia, 1983, Macagnan, 2007), presupone que revelar informaciones adicionales genera costes (Buzby 1975, Cooke 1989, 1992), además de la posible pérdida de ventajas competitivas por revelar informaciones estratégicas a la competencia. (Macagnan, 2007). En base a estos planteamientos, se formula la siguiente hipótesis:

H₁. El tamaño de los bancos está positivamente relacionado con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

En base a la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), la rentabilidad elevada constituye una motivación para la revelación de informaciones. Esto porque la empresa estaría mostrando al mercado su solidez financiera. Para la teoría del coste del propietario (Verrecchia, 1983, Macagnan, 2007), una elevada rentabilidad de la empresa no debería constituir una motivación para revelar informaciones, ya que esta habla por sí sola de la situación de la empresa, y por tanto, no sería necesario incurrir en costes

adiciones para procesar y publicar estas informaciones. Se plantea la siguiente hipótesis:

H₂. La rentabilidad de los bancos está negativamente relacionada con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

Revelar informaciones sobre el endeudamiento de la empresa pudiera estar motivado por la necesidad de justificar las políticas de deuda asumidas por la empresa ante sus accionistas. Esto de acuerdo a los presupuestos de la teoría de la agencia. (Jensen & Meckling, 1976). Se formula la siguiente hipótesis:

H₃. El endeudamiento de los bancos está positivamente relacionado con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

Entre mayor sea la cantidad de años que tengan las empresas de estar constituidas, más motivadas estarían a revelar informaciones sobre sus recursos intangibles, de acuerdo con la teoría de la agencia. (Jensen & Meckling, 1976). Desde la perspectiva de la teoría del coste del propietario (Verrecchia, 1983, Macagnan, 2007), la cantidad de años reflejaría la solidez de la empresa por lo que no implicaría una motivación para revelar este tipo de informaciones. Se formula la siguiente hipótesis:

H₄. La antigüedad de los bancos está negativamente relacionada con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

La teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976) podría explicar que la diferencia entre el precio de la acción y su valor contable es una motivación para revelar informaciones sobre sus recursos intangibles. De acuerdo a esta teoría, entre mayor sea el precio de la acción dividido entre el valor contable, mayor debería ser la revelación de información sobre sus recursos intangibles. Con esto se reduciría el problema de asimetría de información y los costes de agencia. Se plantea la siguiente hipótesis:

H₅. La diferencia entre el precio de la acción dividido entre el valor contable de los bancos está positivamente relacionado con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

De acuerdo a la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), la revelación de informaciones acerca del pago de dividendos, pudiera estar motivada por la confianza que se generaría entre los accionistas, al decirles que la empresa sí paga dividendos y por tanto muestra una política atractiva para captar nuevas inversiones. Para la teoría del coste del propietario (Verrecchia, 1983, Macagnan, 2007), la posición sería en sentido contrario. Es decir que revelar este tipo de informaciones significaría incurrir en costes innecesarios para la empresa. En base a lo anterior, se formula la siguiente hipótesis:

H₆. El pago de dividendos por parte de los bancos está negativamente relacionado con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

La teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), plantea que la emisión de nuevas acciones debería ser una motivación para la revelación de informaciones sobre recursos intangibles. Así las empresas mostrarían su incursión a nuevos mercados, con lo cual reflejarían su solidez financiera. En otra perspectiva, la teoría del coste del propietario (Verrecchia, 1983; Macagnan, 2007), presupone que revelar este tipo de informaciones significaría costes para recolectar y procesar la información. Se formula la siguiente hipótesis:

H₇. La emisión de nuevas acciones por parte de los bancos está positivamente relacionada con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

De acuerdo con la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), mediante la revelación de informaciones acerca del pago de dividendos, los accionistas pudieran sentir confianza acerca de la administración de los recursos que han colocado para que se los administren. La teoría del coste del propietario (Verrecchia, 1983; Macagnan, 2007), presupone que revelar este tipo de informaciones involucraría costes innecesarios, ya que al pagar dividendos se puede concluir que la empresa está en capacidad de atender los intereses de los accionistas. Se formula la siguiente hipótesis:

H₈. Los dividendos por acción pagados por los bancos están positivamente relacionados con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

En base a los presupuestos de la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976), el hecho de que el banco cotice en más de una bolsa debería ser una motivación para revelar más informaciones. La teoría del coste del propietario (Verrecchia, 1983; Macagnan, 2007), plantea que no es necesaria la revelación de informaciones, por el hecho de que al ampliar sus mercados la empresa está reflejando su solvencia económica. Se formula la siguiente hipótesis:

H₉. La cotización en más de una bolsa por parte de los bancos está negativamente relacionada con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

En general, los gerentes tienen incentivos para revelar más información cuando las empresas tienen mejores perspectivas de beneficios u oportunidades de crecimiento. (Akhtaruddin & Hossain, 2008). Las empresas con mayor crecimiento podrían tener más motivaciones para revelar informaciones sobre sus recursos intangibles, de acuerdo a los presupuestos de la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976). La teoría del coste del propietario (Verrecchia, 1983; Macagnan, 2007), no considera que una empresa en crecimiento necesite incurrir en costes de revelación, ya que sus propios activos, ingresos y utilidades mostrarían la buena situación en la que se encuentra la compañía. Se fórmula la siguiente hipótesis:

H₁₀. El crecimiento por parte de los bancos está negativamente relacionado con la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social.

La relación positiva de las variables explicativas es medida en base a que entre mayor sea el tamaño de las mismas, mayor será motivación de la revelación de informaciones representativas del capital relacional social. La relación negativa en cambio, indica que entre mayor sea el tamaño de la variable explicativa, menor será la motivación para revelar este tipo de informaciones.

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

97

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

METODOLOGÍA

A partir de las hipótesis se ha formulado las variables explicativas, tal como puede ser observado en la tabla 1.

Tabla 1. Hipótesis, variables, identificación, fórmulas y unidades utilizadas.

Hipótesis	Variables	Identificación	Fórmulas	Unidades utilizadas
Tamaño	Total de activos	Lnactt	Valor total del activo	Millones de Reales
Rentabilidad	Roa	Roa	(Utilidad Neta/Activos)*100	Porcentual
	Roe	Roe	(Utilidad Neta/Patrimonio Líquido)*100	Porcentual
Endeudamiento	Endeudamiento	End	(Total de pasivos / Total de activos)*100	Porcentual
Antigüedad	Años de constitución del banco	Antig	Años de constitución del banco	Años
Precio de la acción dividido por su valor contable	Precio de la acción dividido por su valor contable	P_Vcont	(Cotización de la acción/Valor contable de la acción)*100	Porcentual
Pago de dividendos	Pago de dividendos	Pag_Div	Pago de dividendos	Dicotómica
Emisión de nuevas acciones	Emisión de nuevas acciones	Em_Nu_Acc	Emisión de nuevas acciones	Dicotómica
Dividendo por acción	Dividendo por acción	Div_Acc	Dividendo por acción	Reales
Cotización en más de una bolsa	Cotización en más de una bolsa	Cot_+_Bol	Cotización en más de una bolsa	Dicotómica
Crecimiento	Activo total	C_Actt	(Activo total del año analizado/activo total del año anterior)*100	Porcentual
	Ingresos	C_Ing	(Ingresos del año analizado/ingresos del año anterior)*100	Porcentual
	Lucro líquido	C_Luc	(Lucro líquido del año analizado/lucro líquido del año anterior)*100	Porcentual

Fuente: elaboración propia de las autoras

Por tratarse de una muestra de bancos de diferentes países, y con diferentes monedas, se procedió a hacer la conversión a reales. Para ello, se utilizó el tipo de cambio promedio de cada año de las diferentes monedas, en relación con el real brasilero. Se decidió utilizar el real como moneda para medir las variables, debido a que la mayor parte de la muestra está integrada por bancos de Brasil.

La fórmula 1 presenta el modelo empírico utilizado para medir las motivaciones para la revelación de informaciones representativas del capital relacional social.

$$Rcrs = \beta_0 + \beta_1 \ln Actt_{it} + \beta_2 Roa_{it} + \beta_3 Roe_{it} + \beta_4 End_{it} + \beta_5 Antig_{it} + \beta_6 P_Vcont_{it} + \beta_7 Pag_Div_{it} + \beta_8 Em_Nu_Acc_{it} + \beta_9 Div_Acc_{it} + \beta_{10} Cot_+_Bol_{it} + \beta_{11} C_Actt_{it} + \beta_{12} C_Ing_{it} + \beta_{13} CLuc_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

98

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

Siendo:

Rcrs= revelación de informaciones representativas del capital relacional social

β_0 = constante

β_j = parámetros que serán estimados

InActt_{it} = total del activo del banco "i" en el año "t";

Roait = rentabilidad del activo del banco "i" en el año "t";

Roeit = rentabilidad del patrimonio del banco "i" en el año "t";

End_{it} = endeudamiento del banco "i" en el año "t";

Antig_{it} = antigüedad del banco "i" en el año "t";

P_Vcont_{it} = precio de la acción dividido entre su valor contable del banco "i" en el año "t";

Pag_Div_{it} = dividendos pagados del banco "i" en el año "t";

Em_Nu_Acc_{it} = emisión de nuevas acciones del banco "i" en el año "t";

Div_Acc_{it} = dividendos por acción del banco "i" en el año "t";

Cot_+_Bol_{it} = cotización en más de una bolsa del banco "i" en el año "t";

C_Actt_{it} = crecimiento del activo total del banco "i" en el año "t";

C_Ing_{it} = crecimiento de los ingresos del banco "i" en el año "t";

C_Luc_{it} = crecimiento del lucro líquido del banco "i" en el año "t";

ε_{it} = error aleatorio que capta el efecto de las variables omitidas del banco "i" en el año "t";

i = bancos, de 1 a 27;

t = años, de 2006 a 2011.

En este estudio la variable dependiente está representada por la revelación de capital relacional social. Para medir las motivaciones de la revelación de informaciones representativas de este índice, fueron creados catorce (14) indicadores representativos de este tipo de recursos intangibles. Esta categoría de indicadores se refiere a las inversiones sociales y logros relacionados en el ambiente. Los indicadores utilizados tienen como base la investigación de Macagnan (2007), que analizó las empresas españolas. Se partió de esos indicadores, fueron eliminados algunos y se incluyeron otros nuevos, adaptándolos al segmento bancario. Se utilizó el procedimiento dicotómico, en el cual se utilizan uno o cero para dar a conocer la revelación. Con el número uno se identifican los indicadores (ítems) revelados y con el cero los no revelados. (Cooke, 1989, 1992; Camfferman & Cooke, 2002; Macagnan, 2007, 2009) y se define como:

$$I_j = \frac{\sum_{i=1}^{n_j} x_{ij}}{n_j} \quad (2)$$

Dónde:

I = índice; j = banco; i = indicadores “ i ” del banco “ j ”; x_{ij} = número de indicadores “ i ” obtenidos para el banco “ j ”; 1 si el ítem es revelado, 0 si no es revelado; de modo que $0 \leq I_j \leq 1$; n_j = número de indicadores = 14.

Para el desarrollo de esta investigación, se han seleccionado los bancos inscritos en el mercado de capitales: en Brasil la bolsa de São Paulo - BM&F BOVESPA y en España: las bolsas de Madrid y Barcelona. Fueron seleccionados los bancos de estos países debido a la proximidad en cuanto al volumen de negociación de ambos países. Se seleccionó el segmento bancario debido al hecho de que estas instituciones deben mostrar la mayor transparencia al mercado, ya que no sólo utilizan el dinero de los accionistas para financiarse, sino también el dinero de sus clientes. La muestra la integran aquellos bancos que publicaron el 100% de sus informes anuales disponibles para descargar su página electrónica de internet, siendo 38 bancos. De ellos, fueron eliminados 9. En algunos casos, por la ausencia de datos sobre algunas variables, y en otros casos porque los datos se localizaban muy dispersos de la media, lo cual pudiera ocasionar que se obtuvieran resultados poco significativos. Fueron analizados seis años, desde el año 2006 hasta el 2011. La muestra quedó integrada finalmente por 29 bancos. Esta representa un total de 174 informes anuales. Esta muestra fue considerada para el análisis de las estadísticas descriptivas. Para el análisis de regresión fueron eliminados dos bancos: uno de Brasil y uno de España, esto debido a que uno cotizaba en las bolsas de valores de ambos países y el otro era una subsidiaria, por lo cual se podrían comprometer los resultados. La muestra para la regresión quedó constituida finalmente por 27 bancos, representados por 162 informes anuales.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

En esta sección se presentan las estadísticas descriptivas y el análisis de correlación entre las variables explicativas, seguido del análisis del modelo.

Estadísticas descriptivas y análisis de correlación

En la tabla 2 se muestran las estadísticas descriptivas de la variable dependiente: revelación de capital relacional social de los bancos en el mercado de capitales de BM&F BOVESPA.

Tabla 2. Resumen de las estadísticas descriptivas. Bolsa de Valores de São Paulo – BM&F BOVESPA.

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

100

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

Año	N	Media	Desv-Std.	Mínimo	Máximo
2006	18	52.78	38.90	0.00	100.00
2007	18	59.92	33.25	0.00	100.00
2008	18	55.16	37.22	0.00	100.00
2009	18	58.33	40.20	0.00	100.00
2010	18	53.57	38.91	0.00	100.00
2011	18	42.06	35.15	0.00	100.00

Fuente: elaboración propia de las autoras en base a la información presentada en los informes anuales publicados por los bancos registrados en el mercado de capitales de BM&F BOVESPA, el 2 de junio de 2012.

Se observa que los bancos brasileños revelan por un lado el 100% como máximo y el 0% como mínimo, provocando una elevada desviación estándar. La tabla 3 muestra las estadísticas de los bancos de Madrid y Barcelona.

Tabla 3. Resumen de las estadísticas descriptivas. Bolsas de Madrid y Barcelona.

Año	N	Media	Desv-Std.	Mínimo	Máximo
2006	11	72.08	30.72	14.29	100.00
2007	11	70.78	36.06	7.14	100.00
2008	11	67.53	31.36	14.29	100.00
2009	11	66.88	33.54	7.14	100.00
2010	11	63.64	24.42	21.43	100.00
2011	11	56.49	31.21	7.14	92.86

Fuente: elaboración propia de las autoras, en base a la información presentada en los informes anuales publicados por los bancos registrados en el mercado de capitales: Bolsas de Madrid y Barcelona, el 2 de junio de 2012.

De acuerdo con los resultados de la Tabla 3, el año 2006 presenta el mayor porcentaje de la media con 72.08% y el menor porcentaje se muestra para el año 2011, con 56.49%. Sólo el año 2011 no presenta el 100% de revelación como máximo. La Tabla 4 muestra las estadísticas descriptivas de las variables explicativas.

Tabla 4. Estadísticas descriptivas de las variables explicativas.

Variables Explicativas	N	Media	Desv-Std.	Mínimo	Máximo
Actt	161	287,000,000	575,000,000	1,120,649	3,080,000,000
Roa	161	1.54	0.85	-0.70	4.50
Roe	161	15.49	7.65	-5.10	41.40
End	161	89.15	5.99	67.07	97.40
Antig	161	75.00	45.00	9.00	203.00
P_Vcont	161	1.49	1.04	0.00	4.96
Pag_Div	161	0.88	0.32	0.00	1.00
Em_Nu_Acc	161	0.43	0.50	0.00	1.00
Div_Acc	161	0.62	0.63	0.00	3.49
Cot+_Bol	161	0.48	0.50	0.00	1.00
C_Actt	161	21.50	40.27	-55.25	430.39
C_Ing	161	15.72	28.33	-92.52	120.17
C_Luc	161	20.89	76.57	-209.31	616.98

Fuente: elaboración propia de las autoras.

Para la variable total de activos, se sugiere la transformación de los datos originales en logaritmo o raíz cuadrada a fin de facilitar el trabajo estadístico. Esto

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

101

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

debido a que las variables presentan una desviación estándar muy superior al valor de la media. La Tabla 5 presenta la matriz de correlaciones entre las variables explicativas.

Tabla 5. Matriz de correlaciones de las variables explicativas.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1. Actt	1.00												
2. Roa	-0.28	1.00											
3. Roe	-0.01	0.52	1.00										
4. End	0.35	-0.55	0.32	1.00									
5. Antig	0.54	-0.26	0.16	0.40	1.00								
6. P_Vcont	0.06	0.12	0.55	0.29	0.25	1.00							
7. Pag_Div	0.16	-0.20	0.16	0.45	0.28	0.17	1.00						
8. Em_Nu_Acc	0.29	-0.10	0.19	0.29	0.17	0.32	0.24	1.00					
9. Div_Acc	0.46	-0.17	0.15	0.38	0.35	0.18	0.18	0.13	1.00				
10. Cot+_Bol	0.45	-0.25	0.14	0.47	0.49	0.24	0.28	0.48	0.24	1.00			
11. C_Actt	-0.02	0.03	0.02	-0.01	-0.15	0.07	0.01	0.18	-0.08	-0.01	1.00		
12. C_Ing	-0.11	0.24	0.14	-0.14	-0.18	0.03	-0.06	0.06	-0.06	-0.15	0.22	1.00	
13. C_Luc	-0.09	0.33	0.27	-0.13	-0.10	0.10	-0.22	-0.03	-0.03	-0.13	0.01	0.17	1.00

Fuente: elaboración propia de las autoras

La variable activo total está relativamente correlacionada con la variable antigüedad. La variable Roa está relativamente correlacionada con la variable Roe y con la variable endeudamiento. La variable Roe está relativamente relacionada con la variable precio entre el valor contable. En relación a las demás variables, se observan diferentes correlaciones en menor significancia. Sin embargo ninguna variable se encuentra fuertemente correlacionada para ser eliminada del modelo.

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

102

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

1.1. Análisis de regresión múltiple con datos de panel

La Tabla 6 presenta los resultados del modelo.

Tabla 6. Resultados del Modelo.

Dependent Variable: Rcrs		Sample 2 162		
Method: Least Squares		Included observations: 161		
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Log(Actt)	10.228670	1.007666	10.150860	0.000000 ***
Roa(-1)	24.794060	6.322100	3.921807	0.000100 ***
Roe(-1)	-2.123209	0.678782	-3.127970	0.002100 ***
End(-1)	1.908406	0.835882	2.283104	0.023800 **
P_Vcont(-1)	6.090805	2.515718	2.421100	0.016600 **
Pag_Div(-1)	-18.793400	7.281497	-2.580981	0.010800 **
Constante	292.075700	74.739680	-3.907906	0.000100
R-squared	0.453966	F-statistic		21.200390
Adjusted R-squared	0.432553	Prob(F-statistic)		0.000000
		Durbin-Watson		1.909266

***p<0.01
**p<0.05

Fuente: elaboración propia de las autoras.

La Tabla 6 presenta el análisis de regresión entre la revelación de capital relacional social (variable dependiente), y las motivaciones de tal revelación (variables explicativas), con un R^2 Ajustado de 43.25%. Fueron confirmadas seis variables, como motivaciones de la revelación de informaciones representativas del capital relacional social, con un nivel de significancia entre 1% y 5%.

Se confirma que entre mayor sea el tamaño de los activos de los bancos en Brasil y España, mayor será la motivación de revelar informaciones representativas del capital relacional social con un nivel de significancia de 1% (p-value<0.01). Estos resultados ratifican los obtenidos por Arvidsson (2003) y Vikalpa (2012).

Se confirma la hipótesis Roa, como motivación de la revelación de informaciones representativas del capital relacional social, con relación positiva, con un nivel de significancia de 1% (p-value<0.01). Significa esto que entre mayor sea la utilidad neta entre el total de activos, mayor sería la revelación de informaciones de recursos intangibles representativos de capital relacional social. Esto confirma el presupuesto de la teoría de agencia, ya que los directivos de los bancos revelan informaciones voluntariamente sobre el capital relacional social como forma de mostrar a los inversores que se encuentran operando según los intereses de los mismos. Las mismas conclusiones fueron obtenidas por Vikalpa (2012).

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

103

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

La hipótesis Roe, fue confirmada como motivación de la revelación de información de capital relacional social, con un nivel de significancia de 1% ($p\text{-value}<0.01$), con relación negativa. Es decir que entre mayor sea la utilidad neta entre el patrimonio líquido, menor sería la revelación de informaciones sobre capital estructural tecnológico, confirmando el presupuesto de la teoría del coste de propietario. Ratifican estos resultados, los obtenidos por Macagnan (2007) y Vikalpa (2012) en sus investigaciones. Los resultados nos dejan la interrogante de porqué los directivos revelan más informaciones sobre su capital relacional social cuando la rentabilidad del activo es alta; sin embargo, cuando se obtiene una elevada rentabilidad del patrimonio se muestran menos informaciones sobre este tipo de recursos intangibles.

Se confirma que el endeudamiento es una motivación de la revelación de informaciones sobre capital relacional social, con relación positiva, con un nivel de significancia de 5% ($p\text{-value}<0.05$). Estos resultados ratifican los presupuestos de la teoría de agencia. Con los mismos hallazgos concluyó sus investigaciones Macagnan (2007, 2009). Se confirma que entre mayor sea la diferencia entre el precio de la acción y su valor contable, mayor será la motivación de la revelación de informaciones representativas del capital relacional social, con un nivel de significancia de 5% ($p\text{-value}<0.05$). Estos resultados ratifican los presupuestos de la teoría de agencia. La hipótesis pago de dividendos fue confirmada, con relación negativa, con un nivel de significancia de 5% ($p\text{-value}<0.05$). Estos resultados ratifican los presupuestos de la teoría del coste del propietario. Esto indica que medida que los bancos de Brasil y España pagan más dividendos, revelarían menos de informaciones sobre su capital relacional social. Las hipótesis antigüedad, emisión de nuevas acciones, dividendos por acción, cotización en más de una bolsa y crecimiento (de los activos, ingresos y lucro líquido) fueron rechazadas como motivaciones de la revelación de informaciones representativas del capital relacional social.

CONSIDERACIONES FINALES

De acuerdo a los resultados de las estadísticas descriptivas, los bancos españoles reflejan un mayor porcentaje de la media en cuanto a divulgación de informaciones representativas del capital relacional social que los bancos brasileros. Así,

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

104

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

los bancos en España han mostrado mayor preocupación por la transparencia informativa, en cuanto a revelar voluntariamente este tipo de informaciones.

Los resultados indican que entre mayor sea el tamaño de los activos, mayor sea la rentabilidad del activo de los bancos, más endeudados estén y entre mayor sea la diferencia entre el precio de la acción y su valor contable, mayor será la motivación de los bancos para revelar informaciones representativas del capital relacional social, ratificando así los presupuestos de la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976). Los bancos con mayor rentabilidad de su patrimonio y que pagan más dividendos, divulgan menos informaciones representativas del capital relacional social, confirmando los presupuestos de la teoría del coste del propietario. El resto de las hipótesis fueron rechazadas como motivaciones de la revelación de informaciones representativas del capital relacional social.

Este estudio constituye un gran aporte al analizar mercados de capitales de dos países diferentes: Brasil y España, cada uno con sus reglamentaciones, características propias, diferentes volúmenes de negociación, diferencias en cuanto a gobernanza corporativa, entre otros factores, que pudieran incidir en las motivaciones para la revelación voluntaria de información sobre recursos intangibles relativos a capital relacional social. Además se ofrece un mayor entendimiento, por parte de los organismos reguladores, bancos y todos sectores que integran los mercados de capitales, sobre la decisión en cuanto a revelar o no informaciones voluntarias sobre este tipo de recursos intangibles.

En cuanto a las limitaciones, este estudio revisa solamente la revelación de los recursos que pudieran darle valor a la organización, sin considerar los pasivos intangibles, dado que su análisis posibilitaría una mejor comprensión sobre la situación económica de la organización. Se analiza solamente la revelación de información voluntaria, dejando de lado la información obligatoria. Comparar la información obligatoria que deben presentar los diferentes bancos en cada uno de los países, permitiría conocer la realidad del mercado en que los bancos actúan. Esto encaminaría hacia diferentes métodos para el análisis de los datos. Para esta investigación se utilizó como fuente de información el informe anual. Se pudieran considerar otras fuentes para

Recibido: 23/09/14; Aceptado: 09/12/14

105

Se autoriza la reproducción total o parcial de este artículo, siempre y cuando se cite la fuente completa y su dirección electrónica.

<http://www.revistacentros.com>

indexada en http://www.latindex.unam.mx/buscador/ficPais.html?opcion=1&clave_pais=33

recolectar la información, como boletines informativos, periódicos, página de internet de la organización, entre otros canales de comunicación. Esto, porque el mercado pudiera recurrir a canales de comunicación diferentes al informe anual. Este estudio solamente consideró la información presentada, no así si la misma era completa o no. No se trata de un abordaje comparativo entre estos dos países, sólo se analiza la correlación entre la revelación de informaciones sobre el capital relacional social y las motivaciones de los agentes de los bancos para hacer tal revelación.

Para futuras investigaciones se puede analizar la relación entre la rentabilidad de las acciones y la revelación voluntaria de información sobre recursos intangibles, considerando las variables macroeconómicas como el producto interno bruto, la tasa de inflación, la balanza comercial, entre otras. Esto con el fin de analizar si estas variables pudieran estar afectando los resultados financieros de las organizaciones.

AGRADECIMIENTOS

Al Banco Mundial por el financiamiento para el desarrollo de esta investigación.

REFERENCIAS

- Akerlof, G. A. (1970). The market for lemons: quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Akhtaruddin, M. & Hossian, M. (2008), "Investment opportunity set, ownership control and voluntary disclosures in Malaysia", *JOAAG*, vol. 3(2).
- Arvidsson, S. (2003), "The extent of disclosure on intangibles in annual reports", Working paper, 4th annual SNEE congress in Mölle.
- Barako, D.G., Hancock P. & Izan, H.Y. (2006), "Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 14(2), pp. 107-125. DOI: 10.1111/j.1467-8683.2006.00491.x.
- Buzby, S.L. (1975), "Company size, listed versus unlisted stock, and the extent of financial disclosure", *Journal of Accounting Research*, vol. 13(1), pp. 16-37.

- Camfferman, K. & Cooke, T.E. (2002), “An analysis of disclosure in the annual reports of U.K. and Dutch companies”, *Journal of International Accounting Research*, 1, pp. 3-30.
- Cooke, T. E. (1989), “Voluntary corporate disclosure by Swedish companies”, *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 1(2), pp. 171-195.
- _____ (1992), “The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed corporations”, *Accounting & Business Research*, vol. 22(87), pp. 229-237.
- Darrough, M., & Stoughton, N. (1990), “Financial disclosure policy in an entry game”, *Journal of Accounting & Economics*, vol. 12(1-3), pp. 219-243.
- Dye, R. A. (1986). Proprietary and nonproprietary disclosures. *Journal of Business*, 59(2), 331-366.
- Eisenhardt, K. M. (1989), “Agency theory: an assessment and review”, *Academy of Management Review*, vol. 14(1), pp. 57-74. DOI: 10.5465/AMR.1989.4279003.
- Fishman, Michael & Hagerty, L. (1989), “Disclosure decisions by firms and the competition for price efficiency”, *The Journal of Finance*, vol. 44(3), pp. 633-646.
- Fox, R. P. (1984), “Agency Theory: A New Perspective”, *Management Accounting*, vol. 62, pp. 36–38.
- Herrera R., E. R. (2013), “Revelación voluntaria de los recursos intangibles de los bancos: Panamá, Brasil y España y sus factores explicativos”. Tesis doctoral, Universidad de Panamá.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976), “Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, vol. 3(4), pp. 305-360.
- Macagnan, (2007), “Condicionantes e Implicación de Revelar Activos Intangibles”, Tesis doctoral, Universidad Autónoma de Barcelona, Departamento de Economía de la Empresa.
- _____ (2009), “Evidenciação voluntária: fatores explicativos da extensão da informação sobre recursos intangíveis”, *Revista Contabilidade & Finanças*, USP, São Paulo, vol. 20(50), pp. 46-61.

- Nyberg, A. J., Fulmer, I., Gerhart, B., & Carpenter, M. A. (2010). Agency theory revisited: CEO return and shareholder interest alignment. *Academy of Management Journal*, 53(5), 1029-1049. doi: 10.5465/AMJ.2010.54533188.
- Prencipe, A. (2004). Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure: evidence from Italian listed companies. *The European Accounting Review*, 13(2), 319-340. doi: 10.1080 0963818042000204742.
- Ross, S. A. (1973), "The economic theory of agency: The principal's problem", American Economic Association, vol. 63, pp. 134–139.
- Subramanian, S., & Reddy, V. (2010). Voluntary disclosures and international product market interations. *Decision* (0304-0941), 37(2), 31-50.
- Verrecchia, R. E. (1983), "Discretionary disclosure", *Journal of Accounting & Economics*, vol. 5(3), pp. 179-194.
- Vikalpa, R. (2012), "Corporate disclosure of intangibles: a comparative study of practices among Indian, US, and Japanese companies". *The Journal for Decision Makers*, vol. 37(3), pp. 51-72.
- Wagenhofer, A, (1990), "Voluntary disclosure with a strategic opponent". *Journal of Accounting & Economics*, vol. 12(4), pp. 341-363.