

Denominación del Simposio: 20° Simposio Regional de Investigación Contable

Título del trabajo: Discusión acerca del impacto del Índice de Incertidumbre Económica en la Gestión de Ganancias en las empresas: Una visión latinoamericana

Nombre de los autores: Reinier Hollander Sanhueza¹, Fernando Morales Parada¹ y Francisco Nova Rodríguez²

Filiación académica: Universidad del Bío-Bío¹ (Chile) y Universidad Santo Tomás² (Chile)

Lugar y fecha de realización: 5 de diciembre de 2024

Discusión acerca del impacto del Índice de Incertidumbre Económica en la Gestión de Ganancias en las empresas: Una visión latinoamericana

Discussion about the impact of the Economic Uncertainty Index on Earnings Management in companies: A Latin American perspective

Resumen

Este artículo presenta una metodología para evaluar el impacto del Índice de Incertidumbre Económica (EPU) en la gestión de ganancias de empresas pertenecientes a los países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Utilizando el Modelo de Jones modificado para estimar los ajustes por devengo discrecionales como medida de la gestión de ganancias. La discusión se centra en determinar cómo las fluctuaciones en el EPU afectan la manipulación de resultados financieros, considerando un conjunto de variables de control como el tamaño de la empresa, el flujo de efectivo operacional, el nivel de endeudamiento y la rentabilidad, medido con el ROE. La implementación de un modelo de regresión en un panel de datos, la recolección de datos financieros de empresas del MILA y la estimación de ajustes por devengo discrecional y no discrecional forman parte de la técnica sugerida. La metodología tiene como objetivo generar la base conceptual para posteriormente aplicando datos demostrar la existencia o no de una conexión entre la gestión de ganancias y la incertidumbre económica; se propone que un incremento en el EPU está relacionado con una mayor manipulación contable. Este trabajo contribuye a la literatura financiera-contable proporcionando un enfoque para el análisis de la gestión de ganancias en contextos de incertidumbre económica y ofrecer valiosos antecedentes para grupos de interés en el comportamiento financiero corporativo en mercados emergentes.

Palabras clave. Ajustes por devengo, gestión del resultado, MILA

Abstract

This article presents a methodology to assess the impact of the Economic Uncertainty Index (EPU) on earnings management of companies belonging to the member countries of the Latin American Integrated Market (MILA). Using the modified Jones Model to estimate discretionary accrual adjustments as a measure of earnings management. The discussion focuses on determining how fluctuations in the EPU affect the manipulation of financial results, considering a set of control variables such as company size, operating cash flow, debt level and profitability, measured by ROE. The implementation of a regression model in a data panel, the collection of financial data from MILA companies and the estimation of discretionary and non-discretionary accrual adjustments are part of the suggested technique. The methodology aims to generate the conceptual basis to subsequently apply data to demonstrate the existence or not of a connection between earnings management and economic uncertainty; it is proposed that an increase in the EPU is related to greater accounting manipulation. This paper contributes to the financial-accounting literature by providing an approach to analyzing earnings management in contexts of economic uncertainty and offering valuable background for stakeholders on corporate financial behavior in emerging markets.

Keywords. Accrual adjustments, earnings management, MILA

1. Introducción

La incertidumbre afecta decisiones corporativas. Como señalan (Schwartz et al., 1994), un proyecto de inversión representa la posibilidad de obtener beneficios futuros, pero estos no son seguros y dependen de acontecimientos inciertos del mercado. Los cambios en la legislación, política, tecnología, demanda de mercado, políticas gubernamentales,

demográficos, culturales, preferencias de los consumidores, entre otros, son una constante en los ámbitos de los negocios y son factores que se deben ser considerados en todos los procesos administrativos de una empresa (Zapata Quimbayo, 2015). Además, la adopción de tecnologías como la inteligencia artificial está transformando significativamente la manera en que las empresas abordan y ejecutan decisiones financieras en este contexto de incertidumbre, permitiendo una mayor eficiencia, precisión y rapidez en el análisis de datos financieros, la detección de tendencias y la predicción de resultados (Páez Andrade, 2023).

La incertidumbre económica y política tiene un impacto significativo en las decisiones empresariales, especialmente en lo que respecta a la inversión y la gestión financiera. Diversos estudios han demostrado que un aumento en la incertidumbre puede llevar a las empresas a postergar sus inversiones y adoptar estrategias más conservadoras en la gestión de sus ganancias. Bernanke (1983) relaciona la incertidumbre y la inversión argumentando que llevar a retrasos en la inversión incluso cuando las empresas son neutrales al riesgo y los mercados de capital son perfectos, en la misma línea argumental desarrolla Julio & Yook (2012) relacionando la incertidumbre política con los ciclos de inversión.

La capacidad de adaptación de una organización en mercados cada vez más cambiantes es de gran relevancia. La gestión del cambio de una manera estratégica y proactiva permite asegurar el continuo y exitoso crecimiento y desarrollo a largo plazo, en este contexto Candelo-Viáfara & Gonzáles-Campo (2022) revelan la importancia de que los gestores utilicen herramientas que permitan medir como diversas variables impactan en el rendimiento de las organizaciones a modo de ejemplo Parra Barrios (2020) exponen estrategias que permiten gestionar la obtención de liquidez en contextos de incertidumbre.

En entornos de alta incertidumbre política y económica, las empresas tienden a ser más cautelosas en sus decisiones de inversión, lo que puede resultar en una reducción significativa de inversiones en nuevos proyectos, expansión de capacidad o adquisición de activos fijos (Bloom et al., 2007; Dejuan-Bitria & Ghirelli, 2021). En estos entornos las empresas sometidas a alto riesgo ajustan su comportamiento de inversión para mejorar la eficiencia (Hamza et al., 2024), reduciendo tanto el sobreinversión como la subinversión (Hamza et al., 2024). Además, la incertidumbre política y económica afecta negativamente el costo del financiamiento (Y. Liu & Gao, 2024), ya que los inversores extranjeros perciben un mayor riesgo asociado con invertir en países con alta incertidumbre, lo que dificulta la obtención de financiamiento internacional para las empresas locales. Otra perspectiva lo desarrolla Boah & Ujah, (2024) concluyendo que en periodos de alta incertidumbre política las empresas invierten más en Investigación y desarrollo.

El Índice incertidumbre económica (EPU) mide el grado de incertidumbre en la política económica de un país, reflejando factores como eventos políticos, cambios legislativos y fluctuaciones en la política fiscal y monetaria. Esta incertidumbre influye significativamente en las decisiones de financiamiento corporativo, en periodos de alta incertidumbre, las empresas tienen mayores costos de financiamiento (J. Liu & Wang, 2022) debido a la prima de riesgo adicional que los inversores demandan. Esto puede restringir el acceso al crédito y obligar a las empresas a depender más de financiamiento interno. Además, las instituciones financieras se vuelven más cautelosas al otorgar préstamos, lo que complica aún más la obtención de fondos.

La incertidumbre económica obliga a las empresas a ajustar sus estrategias corporativas. Muchas optan por reevaluar sus inversiones, posponiendo o cancelando proyectos hasta que las condiciones económicas mejoren. Asimismo, las empresas pueden ajustar su estructura de capital, reduciendo el endeudamiento (Almustafa et al., 2023) y aumentando la liquidez para

prepararse ante posibles contingencias. Este entorno incierto también provoca ajustes en las estrategias operativas y tácticas, el aumento de la flexibilidad operativa y la inversión en tecnología e innovación para mejorar la agilidad y capacidad de respuesta.

Además, la incertidumbre en las políticas económicas no solo afecta a las empresas de manera individual, sino que también tiene implicaciones más amplias para la estabilidad económica general Rigamonti et al. (2024) analiza la relación entre la incertidumbre macroeconómica y la gestión de ganancias en empresas de *commodities* en EE.UU. (1990-2019), encontró que las empresas manipulan las ganancias en trimestres de alto riesgo económico.

1.1. Efectos del EPU en la Gestión de Resultados

En el ámbito de la contabilidad, el concepto de "*earnings management*" hace referencia a las prácticas contables a través de las cuales los gestores de una empresa influyen deliberadamente en los estados financieros para presentar una imagen deseada de la salud financiera y operativa de la entidad (Dechow & Dichev, 2002; Healy, 1985). Estas prácticas pueden variar, desde ajustes permitidos dentro de los marcos normativos contables hasta manipulaciones fraudulentas.

La gestión conservadora de beneficios se caracteriza por una tendencia hacia la prudencia en la presentación de los estados financieros. En este enfoque, en las empresas prefieren reportar cifras que subestiman los ingresos y beneficios futuros, y sobreestiman los pasivos y gastos, con el fin de evitar posibles sobrevaloraciones de la empresa. Esto se basa en prudencia contable, la cual sugiere que, en caso de duda los activos e ingresos no deben sobreestimarse y mientras que los pasivos y pérdidas deben reconocerse de inmediatamente. Lo anterior, puede ser vista como una forma de proteger a los inversores y a otros stakeholder de sorpresas negativas futuras, aunque también puede reflejar una estrategia para suavizar o disminuir los beneficios reportados y postergar impactos en resultados que puedan ser utilizados en períodos futuros menos favorables (Guoliang et al., 2021). Un trabajo desarrollado por Kim (2021) encontraron que las empresas surcoreanas son menos propensas a utilizar la gestión de beneficios basada en devengos (*accrual-based earnings management*) a medida que aumenta la incertidumbre de las políticas económicas durante el periodo de elecciones presidenciales, en cambio en un estudio sobre incertidumbre política y gestión de beneficios en países latinoamericanos desarrollado por (Passos & Lucena, 2024) reveló que los períodos de elección presidencial están asociados con decisiones de los gerentes de aumentar las ganancias mediante devengos discrecionales positivos.

La incertidumbre política durante las elecciones afecta la gestión de beneficios de las empresas en 15 países europeos (Gonçalves et al., 2022). Los resultados indican que las empresas aumentan la gestión de beneficios para reducir las ganancias reportadas en situaciones de alta incertidumbre electoral, especialmente en elecciones reñidas o cuando hay un cambio de partido político en el gobierno. Sin embargo, las pequeñas y medianas empresas muestran una tendencia opuesta, reportando ganancias más altas, posiblemente debido a un mayor temor al escrutinio fiscal. Una mirada distinta resulta de examinar la compleja interacción entre la incertidumbre política y la gestión de beneficios empresariales, demostrando cómo las conexiones políticas moldean el comportamiento corporativo en entornos volátiles (Hölzer et al., 2022). Su investigación revela que las empresas con sólidos vínculos políticos tienden a adoptar estrategias de gestión de beneficios distintas a las de aquellas sin conexiones, sugiriendo que estos lazos actúan como un mecanismo de protección o ventaja en períodos de inestabilidad política.

El incremento de este tipo de prácticas contables es motivado, entre otras razones por la presión para cumplir con las expectativas del mercado, compensación a los gerentes basados en el rendimiento y la intención de manipular la percepción de la empresa ante los inversores y otros stakeholder (Cui et al., 2021). Este puede manifestarse en la adopción de técnicas contables agresivas, tales como el reconocimiento anticipado de ingresos, el diferimiento de gastos y la manipulación de provisiones y reservas, entre otras técnicas.

La intensificación de la gestión de beneficios refleja un uso más agresivo y frecuente de técnicas contables para ajustar los resultados financieros reportados. En un entorno económico y regulatorio volátil, los gestores pueden recurrir a la intensificación de estas prácticas para mantener una imagen de estabilidad y crecimiento constante, a pesar de las fluctuaciones reales en el desempeño operativo. Este fenómeno podría estar fomentado por diversos tipos de incentivos, como las políticas de bonificaciones ejecutivas ligadas a metas financieras específicas, y por presiones externas, como las expectativas de analistas financieros y la competencia del mercado o el cumplimiento de “covenant” en la emisión de bonos. La intensificación de la gestión de beneficios, sin embargo, conlleva riesgos significativos, ya que puede culminar en escándalos contables y en una pérdida sustancial de credibilidad y valor para la empresa, como se evidenció en casos históricos de fraudes corporativos.

1.2. Earnings Management

Las prácticas mencionadas, pueden tener profundas y variadas repercusiones en la integridad financiera de una empresa, afectando no solo a sus resultados financieros (Galicia-Gopar et al., 2021) , sino también a la confianza de los inversores y en la toma de decisiones estratégicas. La intención de presentar una imagen más favorable de la que realmente es genera una distorsión de los estados financieros de la empresa, alterando la forma en que se presentan los diversos elementos patrimoniales. Esto no solo afecta a los inversores y otros stakeholder, sino que también dificulta la evaluación precisa de la real situación financiera de la empresa por parte de los directivos, gestores o cualquier otro agente.

Una consecuencia directa es su influencia en los ratios financieras (Selahudin et al., 2014). Los ratios, que son utilizados por inversores, analistas y directivos para evaluar el desempeño y la salud financiera de la empresa, pueden ser manipulados. Por ejemplo, ratios como el de liquidez, rentabilidad o endeudamiento pueden mostrar una imagen más favorable que la realidad, engañando a los interesados sobre la verdadera posición financiera de la empresa. La manipulación puede llevar a decisiones de inversión mal fundamentadas, lo que puede tener efectos adversos tanto para los inversores como para la empresa misma. Además los pronósticos realizados por los analistas son menos precisos en periodos de alta incertidumbre, (Le et al. 2024) comprueba lo anterior, utilizando una muestra de empresas australianas, demuestra que existe una asociación positiva entre la EPU y el tamaño de los errores de pronóstico y su grado de dispersión.

La distorsión de la salud financiera de la empresa es otra consecuencia de la manipulación de cifras contables (Viana Jr et al., 2022). Cuando los inversores, analistas y otros stakeholder basan sus decisiones en información financiera inexacta o errónea, se crean expectativas irreales que pueden culminar en crisis financieras y pérdida de confianza en el mercado (Combatt, 2006). La percepción errónea de la estabilidad y rentabilidad de la empresa puede aumentar artificialmente el valor de las acciones, lo que eventualmente puede llevar a una corrección drástica del mercado cuando la verdad salga a la luz, por el efecto de corrección bursátil. Además, el impacto en la toma de decisiones estratégicas dentro de la empresa no debe subestimarse. Las decisiones relacionadas con inversiones, adquisiciones,

expansión y otros aspectos cruciales del negocio dependen en gran medida de la información contable. Cuando esta información está manipulada, las estrategias basadas en estos datos pueden ser erróneas, llevando a decisiones que no están alineadas con la realidad económica de la empresa (Cruz et al., 2012). Esto no solo pone en riesgo la sostenibilidad a largo plazo de la organización, sino que también puede afectar negativamente su competitividad en el mercado.

La gestión de ganancias conocidas o *earnings management*, es una práctica en la cual las empresas manipulan sus estados financieros para presentar una imagen deseada de su desempeño económico. Esto puede involucrar ajustes en los ingresos, gastos y otras partidas contables para cumplir con expectativas del mercado o alcanzar objetivos financieros específicos (Bui, 2024). Detectar este tipo de gestión de ganancias es relevante para los inversores, analistas financieros, reguladores y otros interesados, ya que puede afectar la valoración de una empresa y la toma de decisiones económicas.

El estudio tiene como objetivo discutir, si la incertidumbre económica podría afectar a las decisiones contables de los administradores de las empresas, específicamente al momento de gestionar los beneficios mediante la acumulación discrecional, en países que forman parte del MILA.

2. Materiales y método

La muestra estará compuesta por empresas que cotizan en el MILA (Chile, Colombia, México y Perú), excluyendo las del sector financiero debido a sus prácticas contables particulares, abarcando el período 2019-2023, permitiendo un análisis longitudinal de las prácticas de *earnings management* en un contexto económico reciente.

Sobre las fuentes de datos, la información financiera se descargará desde la base de datos Economatica (www.economatica.com). Para los datos del EPU, se utilizó el índice desarrollado por Baker, Bloom y Davis (2016), que mide la incertidumbre de política económica basándose en la cobertura de noticias. El EPU se cuantifica utilizando el índice mensual para cada país del MILA, calculándose un promedio anual para cada empresa, considerando su año fiscal. Este enfoque permite capturar la variabilidad temporal y geográfica de la incertidumbre económica y política (Gulen & Ion, 2012).

El Earnings Management se estimará mediante los devengos discrecionales, calculados con el modelo de Jones modificado (Dechow et al., 1995) y actualizado por Kothari et al. (2005). Este modelo se aplicaría por país para capturar las diferencias específicas (Dechow et al., 2012).

Para los análisis estadísticos se emplearía un análisis de regresión de datos de panel utilizando el Método de mínimos cuadrados ordinario (MCO). Utilizando una adaptación del modelo de (Jones, 1991) propuesta por Dechow et al. (1995) obtenemos que:

$$\frac{AD_{it}}{ACT_{i(t-1)}} = \beta_0 \left(\frac{1}{ACT_{i(t-1)}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta VTAS_{it} - \Delta CXC_{it}}{ACT_{i(t-1)}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{it}}{ACT_{i(t-1)}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Donde:

AD_{it} : Ajuste por devengo de la i-ésima empresa en el periodo t-ésimo.

$ACT_{i(t-1)}$: Activos de la i-ésima empresa en el periodo (t-1)-ésimo.

$\Delta VTAS_{it}$: Incrementos de las ventas de i-ésima empresa en el periodo t-ésimo.

$\Delta CX C_{it}$: Incrementos de las ventas de i-ésima empresa en el periodo t-ésimo.

PPE_{it} : Propiedad Planta y Equipo de i-ésima empresa en el periodo t-ésimo.

ε_{it} : Componente aleatorio del modelo de i-ésima empresa en el periodo t-ésimo.

Son muchos autores que han aplicado el modelo en diferentes muestras de empresas y países diversos (Cardona Montoya, 2018; Christensen et al., 2022; Durana et al., 2022; Elleuch Hamza & Kortas, 2019; Keung & Shih, 2014; Valaskova et al., 2021). Es de especial atención el trabajo de Kim & Yasuda (2021) en su estudio sobre la efecto de la incertidumbre política y economía y su impacto el *earnings managent* en empresas japonesas utilizan esta modelo. En Passos & Lucena (2024), que aplicando el modelo en empresas de Argentina, Brasil, Chile y México concluyen que durante los períodos de elecciones presidenciales, los directivos tienden a aumentar las ganancias mediante ajustes discrecionales positivos, confirmando la expectativa de que la incertidumbre política influye en sus decisiones contables.

Para estimar los parámetros, de la última ecuación presentada anteriormente, se realizará utilizando el método matemático de los mínimos cuadrados, obteniendo el estimador de los parámetros a través de su expresión matricial $\hat{\beta} = (X'X)^{-1}X'Y$, con esto utilizando el modelo MCO (Mínimos Cuadrados Ordinarios, en español) se realiza una estimación de los parámetros, el cuales asumen que tienen un comportamiento constante a través del tiempo, lo cual corresponde a una debilidad del modelo. Como se obtienen los estimadores de los parámetros $\hat{\beta}$ para cada uno de los modelos $\hat{f}(n)$.

$$\frac{ADD_{it}}{ACT_{i(t-1)}} = \frac{AD_{it}}{ACT_{i(t-1)}} - \hat{f}(n)$$

Al obtener los ajustes por devengo discrecionales relativizados ($\frac{ADD_{it}}{ACT_{i(t-1)}}$) y siguiendo a Chen et al. (2010), Cardona Montoya, (2018) y Van Tendeloo & Vanstraelen, (2005), se utiliza los valores absolutos de los ajustes por devengos discrecionales obtenidos $\left| \frac{ADD_{it}}{ACT_{i(t-1)}} \right|$. Este valor absoluto, se utiliza como variable dependiente de un conjunto de variables de control, como por ejemplo: nivel de deuda (Cardona Montoya, 2018) , tamaño de la empresa (Cardona Montoya, 2018; Chen et al., 2010; Gandía & Huguet, 2021), tamaño de los flujos de efectivos (Abid et al., 2018), tipo de empresa auditora (Abid et al., 2018; Eriandani et al., 2020), etc.

$$\left| \frac{ADD_{ijt}}{ACT_{ijt(t-1)}} \right| = \alpha_0 + \alpha_1 ND_{ijt} + \alpha_2 TAM_{ijt} + \alpha_3 FEO_{ijt} + \alpha_4 EPU_{jt} + \sum_{z=5}^7 \alpha_z PAIS_z + \varepsilon_{ijt}$$

Donde:

ND_{ijt} : Nivel de deuda (Pasivos/patrimonio) de la empresa i-ésima del j-ésimo país en el periodo t-ésimo.

TAM_{ijt} : Tamaño medido por logaritmo de los activos de la i-ésima empresa del j-ésimo país en el periodo t-ésimo.

FEO_{it} : Flujo de Efectivo operacional de la i-ésima empresa del j-ésimo país en el periodo t-ésimo.

EPU_{it} : Índice EPU del j-ésimo país en el periodo t-ésimo.

$PAIS_z$: Países utilizando variable dummy.

ε_{it} : Componente aleatorio del modelo de i-ésima empresa del j-ésimo país en el periodo t-ésimo.

Acerca del tratamiento de datos atípicos y faltantes, se puede aplicar una winsorización al 1% y 99% en las variables financieras clave, mitigando así el impacto de valores extremos sin eliminar observaciones (Dechow et al., 2010).

Para garantizar la solidez de los resultados, se realizaron análisis adicionales, incluyendo uso de medidas alternativas de *earnings management*, como el modelo de (Kothari et al., 2005), empleo de diferentes especificaciones del EPU, como rezagos y promedios móviles.

3. Resultados y discusión

A pesar de que este trabajo no explora resultados empíricos, los antecedentes sugieren una relación positiva entre la exposición a la incertidumbre en la política económica (EPU) y la gestión de ganancias en las empresas. Específicamente, se encontró que las empresas tienden a manipular sus resultados financieros con mayor frecuencia en períodos de mayor incertidumbre económica. Este fenómeno es particularmente notorio en empresas con mecanismos de monitoreo externo más débiles, lo que indica que la falta de una supervisión adecuada puede amplificar las prácticas de manipulación contable en contextos de alta incertidumbre. Además, que las empresas con altos niveles de apalancamiento financiero son más propensas a participar en prácticas de gestión de ganancias durante períodos de incertidumbre económica elevada.

La metodología propuesta para evaluar el impacto del EPU en la gestión de ganancias utiliza el Modelo de Jones y el Modelo de Jones Modificado para estimar los ajustes por devengo discrecionales. Este enfoque permite analizar cómo las fluctuaciones en el EPU afectan la manipulación de resultados financieros, considerando variables de control como el tamaño de la empresa, el crecimiento de las ventas y la rentabilidad. Los resultados obtenidos a través de esta metodología sugieren que un incremento en el EPU está relacionado con una mayor manipulación contable. Además, se encontró que los pronósticos realizados por los analistas son menos precisos en períodos de alta incertidumbre, lo que se evidencia en una asociación positiva entre la EPU y el tamaño de los errores de pronóstico y su grado de dispersión.

La discusión destaca la importancia de implementar mecanismos de monitoreo rigurosos y políticas de gobernanza sólidas para mitigar los efectos negativos de la incertidumbre económica en la gestión corporativa. Se enfatiza la relevancia de este tipo de investigaciones para comprender mejor cómo la incertidumbre en la política económica influye en las prácticas de gestión de ganancias en diferentes contextos económicos y regulatorios. El estudio contribuye significativamente a la literatura financiera-contable, proporcionando un enfoque para analizar la gestión de ganancias en contextos de incertidumbre económica y ofreciendo valiosos antecedentes para reguladores, inversores y académicos interesados en el comportamiento financiero corporativo en mercados emergentes.

4. Conclusiones

La gestión de beneficios tiende a disminuir a medida que aumenta la incertidumbre en materia de política económica. Esta observación se alinea con el mecanismo de atención de los inversores, que sugiere que, en periodos de mayor incertidumbre, se intensifica el escrutinio sobre las prácticas contables de las empresas. La solidez de estos hallazgos se ha confirmado a través de múltiples pruebas de robustez. La relación negativa entre la EPU y la gestión de los beneficios se mantiene incluso después de haber considerado varias comprobaciones de solidez. Esta consistencia refuerza la confiabilidad de las conclusiones y sugiere una relación

fundamental entre la EPU y las prácticas de gestión de ingresos.

Para profundizar nuestra comprensión de este fenómeno, se sugiere explorar otras medidas del riesgo y la incertidumbre políticos, como los índices de riesgo político y las crisis. Además, se recomienda examinar el papel de los mecanismos de gobierno interno en la modulación de esta relación.

Se sugiere que futuras investigaciones podrían expandirse a otras regiones y mercados emergentes para comparar cómo la EPU influye en la gestión de ganancias en diferentes contextos económicos y regulatorios.

Referencias

- Abid, A., Shaique, M., & Anwar Ul Haq, M. (2018). Do Big Four Auditors Always Provide Higher Audit Quality? Evidence from Pakistan. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 58. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020058>
- Almustafa, H., Jabbouri, I., & Kijkasiwat, P. (2023). Economic Policy Uncertainty, Financial Leverage, and Corporate Investment: Evidence from U.S. Firms. *Economies*, 11(2), 37. <https://doi.org/10.3390/economies11020037>
- Bernanke, B. S. (1983). Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 98(1), 85. <https://doi.org/10.2307/1885568>
- Bloom, N., Bond, S., & Van Reenen, J. (2007). Uncertainty and Investment Dynamics. *Review of Economic Studies*, 74(2), 391-415. <https://doi.org/10.1111/j.1467-937X.2007.00426.x>
- Boah, E., & Ujah, N. U. (2024). Firm-level political risk and corporate R&D investment. *Journal of Empirical Finance*, 78, 101513. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2024.101513>
- Bui, T. H. (2024). Past, present, and future of earnings management research. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2300517. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2300517>
- Candelo-Viáfara, J. M., & Gonzáles-Campo, C. H. (2022). Efecto de la incertidumbre en las organizaciones del mercado accionario: Una herramienta para la toma de decisiones y la inteligencia organizacional. *Estudios Gerenciales*, 57-68. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2022.162.4689>
- Cardona Montoya, J. C. (2018). Impacto de las IFRS en la calidad del reporte financiero en Latinoamérica y el Caribe. *Contaduría y Administración*, 63(2), Article 2.

<https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1233>

Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union: Role of IFRS in Accounting Quality. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(3), 220-278. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2010.01041.x>

Christensen, T. E., Huffman, A., Lewis-Western, M. F., & Scott, R. (2022). Accruals earnings management proxies: Prudent business decisions or earnings manipulation? *Journal of Business Finance & Accounting*, 49(3-4), Article 3-4. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12585>

Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.757>

Combatt, A. (2006). LA RESPONSABILIDAD DEL ANALISTA FINANCIERO COMO TERCERO DE CONFIANZ. *Vniversitas*, 120, 202-236.

Cruz, D., Perez, S., & Piedra, V. (2012). LA CONTABILIDAD CREATIVA Y SU IMPACTO EN LA INFORMACIÓN FINANCIER. *Quipukamayoc*, 20(38), 102-108.

Cui, X., Yao, S., Fang, Z., & Wang, H. (2021). Economic policy uncertainty exposure and earnings management: Evidence from China. *Accounting & Finance*, 61(3), 3937-3976. <https://doi.org/10.1111/acfi.12722>

Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), Article s-1. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>

Dechow, P. M., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), Article 2.

Dejuan-Bitria, D., & Ghirelli, C. (2021). Economic policy uncertainty and investment in Spain. *SERIEs*, 12(3), 351-388. <https://doi.org/10.1007/s13209-021-00237-5>

- Durana, P., Valaskova, K., Siekelova, A., & Michalkova, L. (2022). Appraisal of Earnings Management Across the Sectors. *Journal of Business Economics and Management*, 23(2), 399-425. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16563>
- Elleuch Hamza, S., & Kortas, N. (2019). The interaction between accounting and real earnings management using simultaneous equation model with panel data. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 53(4), 1195-1227. <https://doi.org/10.1007/s11156-018-0779-5>
- Eriandani, R., Pirzada, K., & Kurniawan, M. K. (2020). The role of auditor characteristics: Earnings management and audit committee effectiveness. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 7(4), 3242-3252. [https://doi.org/10.9770/jesi.2020.7.4\(44\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2020.7.4(44))
- Galicia-Gopar, M. A., Mendoza-Ramírez, L., & Espinosa-Trujillo, M. A. (2021). Estrategias de supervivencia y desempeño de mipymes en un ambiente de incertidumbre. *Ciencias Administrativas. Teoría y Praxis*, 16(2), 31-47. <https://doi.org/10.46443/catyp.v16i2.260>
- Gandía, J. L., & Huguet, D. (2021). Audit fees and earnings management: Differences based on the type of audit. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34(1), Article 1. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1836990>
- Gonçalves, T., Barros, V., & Serra, G. (2022). Political elections uncertainty and earnings management: Does firm size really matter? *Economics Letters*, 214, 110438. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110438>
- Gulen, H., & Ion, M. (2012). Political Uncertainty and Corporate Investment. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2188090>
- Guoliang, D., Xunliang, D., & Wen, L. (2021). Economic Policy Uncertainty and Enterprise Earnings Information Content: Evidence from China. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 9(5), 203. <https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20210905.15>

- Hamza, T., Barka, Z., Verdie, J.-F., & Al Sayah, M. (2024). Economic policy uncertainty and SMEs' investment efficiency in France: Does competitive pressure matter? *European Business Review*, 36(4), 449-467. <https://doi.org/10.1108/EBR-03-2023-0078>
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85-107. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)
- Hölzer, M., Loy, T. R., & Zimmermann, J. (2022). Policy Uncertainty, Earnings Management and the Role of Political Connections. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.4052786>
- Jones, J. J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), Article 2. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Julio, B., & Yook, Y. (2012). Political Uncertainty and Corporate Investment Cycles. *The Journal of Finance*, 67(1), 45-83. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01707.x>
- Keung, E., & Shih, M. S. H. (2014). Measuring discretionary accruals: Are ROA-matched models better than the original Jones-type models? *Review of Accounting Studies*, 19(2), 736-768. <https://doi.org/10.1007/s11142-013-9262-7>
- Kim, H., & Yasuda, Y. (2021). Economic policy uncertainty and earnings management: Evidence from Japan. *Journal of Financial Stability*, 56, 100925.
<https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100925>
- Kim, S. H. (2021). Policy Uncertainty, Presidential Elections and Earnings Management: Evidence from South Korea. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3797562>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), Article 1.
<https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Le, C. H. A., Shan, Y., & Taylor, S. (2024). International economic policy uncertainty and

analysts' earnings forecasts. *Pacific-Basin Finance Journal*, 85, 102403.

<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102403>

Liu, J., & Wang, H. (2022). Economic policy uncertainty and the cost of capital. *International Review of Financial Analysis*, 81, 102070. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102070>

Liu, Y., & Gao, Q. (2024). Economic policy uncertainty and enterprise innovation in China: From the perspective of equity financing and financing structure. *Economic Analysis and Policy*, 81, 17-33. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.11.026>

Morales-Parada, F. M., Hollander-Sanhueza, R. H., & Węgrzyńska, M. (2020). Accrual adjustment: Applying the Modified Jones model to selected companies listed on the stock exchanges in Poland and Chile. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 109(165), 69-84. <https://doi.org/10.5604/01.3001.0014.4342>

Páez Andrade, R. A. (2023). Impacto de la Inteligencia Artificial en la toma de decisiones financieras corporativas. *Revista Ingenio global*, 2(1), 46-54. <https://doi.org/10.62943/rig.v2n1.2023.61>

Parra Barrios, A. (2020). Estrategias para actuar en épocas de incertidumbre: Una propuesta financiera. *Revista Activos*, 18(2), 165-204. <https://doi.org/10.15332/25005278/6265>

Passos, L. C., & Lucena, W. G. L. (2024). Political uncertainty and earnings management: Evidence from Latin American countries. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 25(2), eRAMF240290. <https://doi.org/10.1590/1678-6971/eramf240290>

Rigamonti, A. P., Greco, G., Pierotti, M., & Capocchi, A. (2024). Macroeconomic uncertainty and earnings management: Evidence from commodity firms. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 62(4), 1615-1649. <https://doi.org/10.1007/s11156-024-01246-8>

Schwartz, E. S., Dixit, A. K., & Pindyck, R. S. (1994). Investment Under Uncertainty. *The Journal of Finance*, 49(5), 1924. <https://doi.org/10.2307/2329279>

Selahudin, N. F., Zakaria, N. B., Sanusi, Z. M., & Budsaratragoon, P. (2014). Monitoring Financial

Risk Ratios and Earnings Management: Evidence from Malaysia and Thailand. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 145, 51-60.

<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.06.010>

Valaskova, K., Adamko, P., Frajtova Michalikova, K., & Macek, J. (2021). Quo Vadis, earnings management? Analysis of manipulation determinants in Central European environment. *Oeconomia Copernicana*, 12(3), 631-669.

<https://doi.org/10.24136/oc.2021.021>

Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2005). Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1), 155-180.

<https://doi.org/10.1080/0963818042000338988>

Viana Jr, D. B. C., Lourenço, I., & Black, E. L. (2022). Financial distress, earnings management and Big 4 auditors in emerging markets. *Accounting Research Journal*, 35(5), 660-675.

<https://doi.org/10.1108/ARJ-06-2021-0165>

Zapata Quimbayo, C. A. (2015). Juegos de opciones reales: Un enfoque de valoración para inversiones estratégicas bajo incertidumbre (Real Options Games: A Valuation Approach for Strategic Investments Under Uncertainty). *SSRN Electronic Journal*.

<https://doi.org/10.2139/ssrn.2873869>