

La divulgación de información financiera en Internet de las principales empresas españolas: variables económicas determinantes

Mohammad Talalweh

Al Quds Open University, Jerusalem. Departamento de Contabilidad y Finanzas.

Universidad de Zaragoza. Departamento de Contabilidad y Finanzas.

tellawi1974@yahoo.com

RESUMEN DEL ARTÍCULO

En un mercado globalizado como el actual, cada vez se hace más necesario suministrar e intercambiar información empresarial. Por eso las empresas utilizan intensivamente Internet como medio de comunicación con los distintos grupos de interés. El objetivo de este trabajo es, por un lado, analizar el nivel de información financiera publicada en las páginas web de 40 empresas de seis sectores distintos que cotizaron en la Bolsa de Madrid en 2007. Por otro, intentar la identificación empírica de relaciones entre el nivel de información divulgada y las variables independientes que caracterizan las dimensiones de tamaño, rentabilidad y tipo del sector. Los resultados permiten concluir una relación significativa entre el nivel de información suministrada en sus páginas web y el tamaño, pero no sucede igual con la rentabilidad y el tipo de sector.

Palabras clave: Información Financiera, Internet, Divulgación, Empresas Españolas.

ARTICLE SUMMARY

In our contemporaneous globalized world-market structure there is an increasing need for businesses to provide and exchange financial information for their different interest groups. Thus, firms increasingly resort to the Web as a vehicle which allows them to communicate with the stakeholders. The goal of this study is, formerly, to analyze financial information disclosure levels as published in the web pages of 40 firms from six different industrial sectors listed in Madrid Stock Exchange in 2007. Secondly, we intend to empirically identify the relationship between the level of disclosure and the independent variables which characterize Size, Profitability and Sector Type dimensions. Our results allow us to conclude that there is a significant relationship between financial information disclosure and firm size, but we do not obtain a similar result in the case of profitability and sector type.

Key words: disclosure, Internet, financial information, Spanish firms.

1. INTRODUCCIÓN

Hoy en día, el sistema económico se va digitalizando progresivamente, y la tecnología está alterando la forma en que las empresas se relacionan con clientes, proveedores, accionistas, inversores o instituciones. La tecnología de la información y la comunicación (TIC) se ha convertido en uno de los rasgos característicos de la economía contemporánea, e Internet se ha convertido en el medio imprescindible de comunicación, con empresas cada vez más integradas en un mercado global.

Los principales organismos contables, apoyados por numerosos expertos, han mostrado últimamente que la divulgación de información contable mediante los medios tradicionales resulta insuficiente porque, como señala Bonsón et al. (2001), el informe tradicional suministra información incompleta al incluir exclusivamente los datos financieros y cuantitativos, olvidando los datos no financieros, cualitativos, que en ocasiones pueden resultar indispensables para que los grupos de interés puedan tomar decisiones apropiadas.

Por eso, el comité especial sobre divulgación financiera del AICPA (1994) propuso una serie de modificaciones de contenido para adaptar la divulgación a las demandas de los inversores, indicando que ha de contener información financiera y no financiera para que los grupos de interés puedan evaluar correctamente las empresas. Entre dichos nuevos contenidos se cuentan: los análisis realizados por los gerentes sobre los datos financieros y no financieros, la información previsional, la información sobre los gerentes y accionistas, e información general de la empresa.



Internet, con sus recursos que facilitan la transparencia y su capacidad de actualizar inmediatamente los nuevos datos, se perfila como uno de los mecanismos de divulgación con mayor potencial. Sin embargo, Sanz y Aliaga (2009) señala que la divulgación de información financiera a través de Internet aumenta en efecto la transparencia de las empresas, pero que la carencia de mecanismos reguladores permite una gran diversidad de prácticas en cuanto a contenidos, diseño, formato y frecuencias de actualización, entre otros, que dificultan el acceso a la información relevante por parte del usuario. Esta diversidad insta a muchos autores a defender la necesidad de definir un marco de actuación para la divulgación financiera en Internet.

Tras los recientes escándalos financieros, como el de la empresa del sector de la Energía Enron (2001) o el de World-Come, la segunda empresa de telefonía en Estados Unidos (2002), se han puesto en tela de juicio las prácticas de buen gobierno de las empresas cotizadas, provocando una pérdida de confianza del mercado en su divulgación de información. Se ha hecho necesario cambiar dichas prácticas para recuperar la confianza de los grupos de interés, encaminándolas a impulsar la

transparencia sobre los aspectos organizativos estratégicos y sobre el contenido en sí de la información financiera divulgada.

La divulgación de información económica por Internet ha de hacerse más completa y clara –algo especialmente crítico dada la actual globalización de los mercados–, lo que ha empujado a los distintos países a adoptar leyes o códigos reguladores. Siguiendo esta tendencia, en España se han sucedido tres códigos de buen gobierno: el informe Olivencia de 1998, el informe Aldama de 2003, y el informe Conthe de 2006, que han despertado un gran interés en torno al gobierno corporativo, propiciando una rápida extensión del buen gobierno en las empresas españolas.

Así pues, consideramos que la divulgación de información financiera a través de Internet se elabora para realizar una función social: aumentar la transparencia de los mercados y la eficiencia en la asignación de los recursos, elevando de paso el nivel de vida (Wallman, 1996).

Adicionalmente, Internet ha supuesto un paso fundamental en el desarrollo de la denominada “sociedad de la información”, ya que ha abierto nuevas relaciones de las empresas con los grupos de interés y el público en general. También permite a las empresas aumentar el valor de su información corporativa, poniendo a disposición de los diferentes usuarios externos una amplia gama de información adicional de carácter no financiero, a la que se podría acceder bajo demanda en función del interés que para cada grupo concreto representa.

La repercusión que el nuevo canal digital tiene sobre la transparencia o el nivel de información pública en el campo de las actividades económicas nos lleva a considerar la necesidad de estudiar las variables críticas que pueden influir en el nivel de divulgación financiera de las empresas a través de Internet.

El objetivo de este trabajo consiste en concretar el estudio de este tema mediante el análisis del nivel de divulgación financiera publicada en las páginas-web de 40 empresas, de seis sectores distintos, que cotizan en la Bolsa de Madrid; simultáneamente, intenta identificar de forma empírica la relación entre el nivel de divulgación y las variables independientes que caracterizan las dimensiones de tamaño, rentabilidad y tipo de sector.

El resto del trabajo presenta la estructura siguiente: Marco Teórico, donde se realiza una revisión de la literatura sobre la divulgación de información financiera y la calidad por Internet, indicando las ventajas del nuevo canal de divulgación con respecto al soporte físico tradicional. Después, en la tercera parte, se desarrollan la metodología y el análisis de la base de datos. En la cuarta, se presentan y discuten los resultados obtenidos. Y, finalmente, la quinta parte aporta las principales conclusiones e implicaciones.

2. ANTECEDENTES Y MARCO TEÓRICO

2.1. Internet y divulgación financiera

Hace ya algunos años que muchas empresas facilitan información financiera a través de Internet por iniciativa propia. Satisfacen así la demanda informativa de múltiples intereses, y se adaptan a la evolución de dicha demanda y al progreso técnico en este nuevo soporte informativo, que supera las limitaciones del modelo físico tradicional. El nuevo soporte digital también tiene algunas desventajas, pero, aun así, es muy superior al tradicional en sus posibilidades¹. Cada vez más empresas han percibido esta

¹ El Canadian Institute of Chartered Accounts (CICA) señala que el modelo tradicional de presentar la información, mediante la publicación de materiales escritos en soporte físico, es

circunstancia, percatándose de la necesidad de mayor esfuerzo en la divulgación de información financiera por Internet.

Por esta razón, la divulgación de información financiera a través de la nueva tecnología de Internet, mediante la página–web de las empresas, puede considerarse como una práctica a analizar por sí misma. Este tema ha sido estudiado en diferentes países en los últimos años. Gran parte de dichos estudios se centran en las economías de tipo anglosajón de Estados Unidos y del Reino Unido, aunque también existen para otros países, España incluida.

La divulgación que hacen las empresas en Internet a través de sus páginas–web sobre sus estados contables en particular y su información financiera en general, así como de otras informaciones acerca de sus actividades empresariales, permiten incrementar la utilidad de la divulgación, facilitando el acceso a un elevado número de usuarios, con mayor nivel de desglose y periodicidad, y todo ello a un coste reducido. El resultado global es un aumento significativo de la transparencia empresarial. Según Olea (2005, P, 6), Internet permite que cualquier usuario potencial de la información financiera de una compañía pueda acceder a la misma de manera inmediata, sin que suponga un coste adicional para la empresa.

La política de transparencia en la difusión de información corporativa se apoya en gran manera en el uso de la tecnología como herramienta estratégica en la relación con los distintos grupos de interés. En palabras de Gandía (2005) *“Internet ofrece múltiples posibilidades para que las compañías divulguen más y mejor información financiera, a un coste razonable y dirigida a una audiencia multitudinaria y geográficamente dispersa”*.

Como reiteradamente señalan los estudios procedentes del ámbito académico e institucional, se trata de ventajas de la suficiente trascendencia como para poder afirmar que las pautas de actuación para la divulgación digital de la información financiera deben ser definidas. Algunas de dichas pautas de actuación están siendo objeto de análisis en el ámbito internacional, y han sido recogidas en la última década por organismos de prestigio tales como el *International Accounting Board* (Lymer *et al.* 1999), y la *International Federation of Accounting* (2000).

La divulgación de información financiera a través de Internet se elabora fundamentalmente con el propósito de realizar una función social: aumentar la transparencia de los mercados y la eficiencia en la asignación de los recursos, elevando de esta manera el nivel de riqueza de una sociedad (Wallam, 1996).

Como se señaló anteriormente, las páginas–web de las empresas pueden incluir tanto los informes anuales como la información financiera y no financiera adicional, y esto en múltiples formatos. El uso de formatos multimedia para presentar los datos permite así mismo ofrecer información corporativa de maneras innovadoras. De hecho, grandes cantidades de datos (Bury, 1999; Taylor, 1998) se presentan en la Red mediante el empleo de hipertexto e hipermedia como herramientas preferentes (FASB, 2000; Trites, 1999). Tales innovaciones tienen un gran impacto potencial en los usuarios, auditores y reguladores en términos de incremento de acceso para el usuario y de problemáticas relacionadas con la seguridad, la auditoriabilidad y la regulabilidad (Gowthorpe & Flynn, 2001, Green & Spaul, 1997; Wallman, 1997).

Últimamente se han añadido a las informaciones no financieras las propuestas medioambientales y de responsabilidad social, a causa de la creciente demanda de

estático y unilateral. En cambio, la presente página–web es dinámica y multilateral, y anticipa la tendencia actual a la integración de los conceptos de presentación de información internos y externos.

usuarios cada vez más sensibilizados con dicha problemática. Su aparición entre los campos de interés de una empresa se percibe como una manifestación de fiabilidad y transparencia (Jones *et al.*, 1997, p.7).

Consideramos, por tanto, que Internet es un medio innovador a través del cual las empresas pueden contactar con consumidores de información no identificados previamente, ampliando así el alcance y eficacia de su transparencia, y que es un medio que ofrece al mundo de los negocios la posibilidad de revolucionar el campo de la divulgación al exterior.

2.2. Soporte físico y soporte digital

Denominamos como soporte físico al tradicional basado en documentos impresos en papel, y como soporte digital el empleado a través de la red informática. El cambio de un soporte a otro se produce por numerosas razones.

Por una parte, el soporte físico no permite adaptarse a los continuos cambios en la actividad económica, está limitado en su distribución, y exige una fuerte inversión en dinero para su mantenimiento.

Por contra, el soporte digital permite una rápida actualización de los datos, llega a multitud de usuarios potenciales, y es mucho más barato. No son éstas las únicas ventajas del soporte digital: al integrar la tecnología de Internet con el gobierno corporativo en los procesos de decisión internos, se difunde la información empresarial más rápidamente y alcanza a un mayor número de interesados, aparte de los accionistas. De esta manera, un gobierno corporativo que emplee Internet como medio de difusión ofrece las siguientes ventajas respecto al tradicional (Gandía y Pérez 2005)

1. Facilita la comunicación entre sociedades e inversores. La web corporativa se puede convertir en un portal de información para los accionistas, permitiendo la creación de utilidades que permitan segmentar la información en función de intereses, así como la programación de alertas o cualquier tipo de instrumento que facilite la información oportuna a los accionistas.
2. Reduce el coste de distribución de información a los grupos de interés, e incrementa la oportunidad de la información corporativa.
3. Fomenta la integración de los accionistas en la vida social de la compañía, eliminando restricciones que impidan o dificulten la participación de los mismos.
4. (Como la localización en distinto lugar físico, etc.).
5. Democratiza el acceso a la información corporativa, poniendo en práctica el principio de equidad en la distribución de la información (simétrica y no selectiva), y ayudando a la correcta formación de los precios en los mercados de valores.
6. Aporta credibilidad a las prácticas de buen gobierno, mejorando la imagen corporativa.

No obstante, el empleo del medio digital como soporte no está exento de desventajas y riesgos, como los enumerados por Bonsón Ponte y Gandía Cabados (2003), que indican que la divulgación a través de Internet puede presentar información incompleta o contradictoria, no constatable y dispersa, y que incluso es posible una sobrecarga informativa.

2.2.1. Normativas para el uso de nuevo soporte

El empleo de Internet y las páginas-web como soporte es relativamente reciente y aun no está normalizado. La información transmitida seguía en un principio los patrones del antiguo soporte físico, pero las mayores posibilidades del nuevo soporte exigen una adaptación de la normativa.

Los principales organismos contables nacionales e internacionales están mostrando su interés por el rápido crecimiento en la difusión de información contable, y han comenzado a aprobar Códigos de Buenas Prácticas para la publicación de información financiera en Internet, como el de la Bolsa de Toronto, el de la Comisión de Bolsas Francesa, el de la International Federation of Accountants (IFAC) y, en España, el publicado por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA, 2002). Según Lymer *et al.* (1999), todo ello forma parte de un proceso en el cual el siguiente paso será el desarrollo de una regulación con carácter obligatorio, materia en la que Italia y Estados Unidos se han adelantado al resto de los países.

El Código de Buenas Prácticas para la divulgación de información financiera en Internet de AECA (2002) estudia el nivel y calidad de la divulgación de información financiera a través de Internet, elaborando una serie de recomendaciones para optimizar y normalizar dicha divulgación en el medio digital. Se basa en trabajos teóricos previos sobre la comunicación de contenidos financieros de las empresas, según variables de tamaño, actividad económica, cotización y nacionalidad. Este trabajo desarrolla tanto aspectos teóricos como empíricos, analizando cómo es la transmisión de información en páginas web, y cómo debería aplicarse dicha transmisión en base a las recomendaciones de la normativa vigente en España, en especial para las empresas que cotizan en bolsa. Examina temas como los contenidos mínimos, la accesibilidad, la actualización de contenidos, la seguridad, entre otros, adelantando una serie de recomendaciones para hacer su uso más claro, completo y seguro, con la pretensión de convertirse en un código de buenas prácticas para la divulgación de información financiera de uso general en Internet.

2.3. Variables relacionadas con la divulgación financiera

La decisión de utilizar Internet como medio de divulgación, y la extensión y calidad de la información presentada dependerían de ciertas variables determinantes para que las empresas tomen unas decisiones u otras.

La mayoría de los estudios de análisis de dichas variables para la divulgación de información financiera emplean una metodología similar, y consideran distintas variables independientes como críticas para determinar su extensión: entre ellas hay que destacar el tamaño, la rentabilidad, el tipo de industria, la localización geográfica, o la capitalización bursátil, recogidas todas ellas en la literatura contable sobre determinantes de la divulgación de información financiera (Bozzolan *et al.*, 2002; Mathews, 1997).

La mayoría de los trabajos (Ashbaugh *et al.* 1999; Craven y Marston, 1999) coinciden en señalar el tamaño de la empresa como una de las variables fundamentales en la calidad y cantidad de información, un hecho señalado ya por Cerf (1961). La localización geográfica de la empresa es otra de las variables consideradas tradicionalmente para explicar la información suministrada por las empresas (Craven y Otsmani, 1999)

La literatura de investigación contable precedente ha utilizado como metodología más extendida la regresión multivariante: sobre este respecto podemos mencionar como investigaciones más destacables los trabajos de Chow y Wong-Boren (1987) sobre 50 empresas de la bolsa mejicana, de Pirchegger y Wangenhofer (1999) sobre 220

empresas austríacas y alemanas, y de Meek et al. (1995) sobre 272 multinacionales de EEUU, RU, Francia, Alemania y Holanda. Todos ellos llegaron a la conclusión de que existe una relación estadísticamente significativa entre el nivel de la divulgación financiera y no financiera con el tamaño, midiendo éste con diferentes dimensiones como las ventas, el total activo, o el número de los trabajadores.

En la misma línea, pero con una metodología distinta, la empleada por Anova y Kruskal-Wallis, los investigadores Craven y Mastron (1999) estudiaron una muestra de 206 empresas británicas, a la que siguió Marston (2003) con otro estudio sobre 51 de las principales empresas de la bolsa japonesa, señalando que existía una relación significativamente estadística entre el tamaño y la divulgación de información financiera y no financiera.

En cuanto a la Rentabilidad, y utilizando la regresión multivariante también, autores como Marston y Polei (2004), en su estudio sobre 50 empresas alemanas del DAX, Larrán y Giner (2002), en el suyo sobre 144 empresas de la bolsa de Madrid, Ettredge *et al.*, (2002), sobre 220 empresas de la Bolsa de EEUU, y Meek et al., (1995) sobre 272 empresas multinacionales que cotizaban así mismo en la Bosa estadounidense, llegan al resultado de que no hay relación estadística significativa entre la variable de rentabilidad y la divulgación de información financiera y no financiera. Sin embargo, las conclusiones de Asbaugh et al. (1999), en su estudio sobre empresas no financieras de EEUU, constata que las compañías que divulgan informes financieros a través de Internet son mayores y más rentables que las que no lo hacen, y señala que las primeras tienen como motivo importante para el uso de Internet la posibilidad que ésta les proporciona de mantener un contacto directo con sus accionistas.

Hay numerosos estudios en profundidad sobre la posible influencia del sector en la divulgación, tales como el de Meek, at al. (1995) sobre 272 empresas multinacionales de E.E.U.U., R.U., Francia, Alemana y Holanda, o el de Bonsón y Escobar en (2004) sobre 900 empresas de las bolsas de la Unión Europea. En ambos casos llegaron a la conclusión de que existía una relación estadísticamente significativa entre el nivel de transparencia y el tipo de industria. Podemos así mismo subrayar el aporte de Gowthorpe y Amat (1998), quienes examinaron 379 empresas de la Bolsa de Madrid y observaron cómo se comunicaban por Internet con los distintos grupos de interés, llegando a la conclusión de que las empresas más integradas en la Red eran las de los sectores del gas, la electricidad y el bancario, a pesar de lo cual aún estaban muy por detrás de otras empresas europeas y estadounidenses más avanzadas. En la misma línea, Lymer (1997), en un estudio sobre el uso de Internet por las principales compañías del Reino Unido, advierte que las compañías de servicios bancarios/financieros y las aseguradoras presentan una información contable limitada, mientras que las de comercio de productos y de farmacéuticos ofrecen mejor información, indicando una variación por tipos de industria.

En general, todos los estudios anteriores señalan que hay algunas variables relacionadas con el nivel de información financiera publicada. La relevancia de esta conclusión es avalada por la diversidad de países, periodos, sectores y número de empresas estudiados.

3. BASE DE DATOS Y METODOLOGÍA

3.1 Descripción de variable y base de datos

Se escogió una muestra de 40 empresas representativas de seis sectores. Para este estudio hemos utilizado la definición de sector industrial empleada por la Bolsa de Madrid. La composición por sector es la siguiente: Sector de la Construcción, 7 empresas de la muestra; Sector de Bienes de Equipo, 7 empresas; Minerales, 7

empresas; Energía, Petróleo y Agua, 13 empresas; Telecomunicaciones, 3 empresas; y Sistemas, 3 empresas. Esta composición sigue la clasificación reflejada en el Índice General de la página-web de La Bolsa de Madrid. Todas son empresas que cotizan en el Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM). Los datos sobre ellas se han obtenido de sus respectivas páginas-web de Internet. Comprobamos el nivel de información financiera y no financiera publicado en dichas páginas para 2007, con el propósito de examinar la relación existente entre el nivel de información publicada y las variables independientes de tamaño, rentabilidad y sector. Se han seleccionado dichos sectores por su significativo impacto en la economía del país, y por contarse entre las empresas cotizadas con mayor volumen de ingresos

De ellos, el sector de la Construcción ha sido fundamental para la economía Española, ya que en los últimos diez años ha supuesto la base para el crecimiento de la riqueza y el empleo nacionales. Su contribución a la economía ha tenido una importancia creciente en la última década y ha llegado, en el año 2007, a una participación próxima al 12% del PIB. Este modelo económico ha servido a España para obtener crecimientos por encima de la media europea en el PIB, en Renta Disponible y en la creación de empleo.

Se verifica que cada empresa cumple en su página-web con una serie de requisitos basados en la ley 26/2003 de 17 de julio (Comisión Aldama), la Orden ECO 3722/2003, y la circular 1/2004 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Estos requisitos expresan los contenidos mínimos del informe anual de gobierno corporativo – cuya presentación es obligada para las sociedades cotizadas según los artículos 116 y 117 de la ley 26/2003 de Transparencia-, así como las especificaciones técnicas y jurídicas relativas a Internet como canal de distribución de información. (Ver tabla 1 y 2 en anexo 1).

El Institute of Chartered Accountants of England and Wales (ICAEW) señala que las necesidades de información de los distintos usuarios son diferentes, pudiéndose emplear distintas herramientas informativas para satisfacer las necesidades relevantes de cada uno de ellos. Esto implica que a las empresas les conviene presentar la información financiera obligatoria y voluntaria que satisfaga a los distintos usuarios.

La presentación de una información financiera completa por parte de la empresa afecta positivamente al contenido de los datos obligatorios y voluntarios. Es habitual que dichas empresas dispongan de mapas del sitio web, que permiten el fácil acceso a cualquier elemento relevante para el usuario. Sin embargo, cuando la empresa no ofrece una información financiera completa su transparencia es menor, y dicha carencia afecta negativamente al contenido de los datos publicados.

El anexo 1 muestra las empresas seleccionadas y su nivel de cumplimiento en la publicación de información financiera de acuerdo con 16 requisitos, que pueden englobarse dentro de los siguientes ámbitos: 1) información legal para accionistas e inversores, que comprende el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el informe de auditoría, el informe de gestión, la memoria y el informe anual; 2) información corporativa, que comprende los estatutos, el informe anual de gobierno corporativo, el reglamento de la junta general de accionistas y el consejo de administración, y el código interno de conducta; 3) información de responsabilidad social, que comprende la actividad y estrategia, los aspectos de medioambiente, y el informe de la memoria de responsabilidad social o sostenibilidad; 4) otra información, entre la que se incluyen los medios para la comunicación de accionistas, el informe de analistas financieros con respecto a la situación bursátil y financiera de la empresa, y el informe de Agencias de Rating Financiero.

La verificación de la página-web de cada empresa sigue el siguiente esquema:

- Se asigna una X cuando la empresa cumple con la información de manera completa.
- Se asigna una Xa cuando se puede acceder a la información directamente en la primera página del sitio web.
- Se asigna una XH cuando el informe presentado en la página-web se presenta bajo formato HTML o versión navegable. El resto de casos corresponde a informes bajo el formato PDF.
- Se asigna una P cuando la información no presenta detalles y su extensión es limitada.
- Se asigna un espacio en blanco cuando no se presenta información.

De esta manera nuestro análisis se centra en determinar el nivel de cumplimiento de los requisitos antes indicados, a partir de una escala en donde asignamos distintos valores numéricos a los señalizadores del esquema anterior: si el indicador de cumplimiento del nivel de información de la empresa es una X, Xa ó XH, le adjudicaremos el valor de 6.25; Si el señalizador es una P, se le adjudicará un valor de 3.12; para un espacio en blanco, el valor adjudicado será 0.

En el estudio usamos un grupo de variables independientes que caracterizan las dimensiones: tamaño, rentabilidad y tipo de sector para cada empresa. En la cuadro 1 se expone un análisis estadístico descriptivo de las variables independientes usadas en nuestro estudio.

El tamaño de la empresa se mide a partir de su capitalización bursátil, el número de trabajadores, y el volumen de las ventas.

La rentabilidad la cuantificamos a partir de los beneficios después de impuestos, su rentabilidad financiera y su rentabilidad económica.

Cuadro 1

	Máxima	Mínimo	Promedio	Mediana	Desviación típica
Nivel de información (%)	100	63	87	88	11,8
Capitalización bursátil (MMEUR)	80 173,1	17,0	6 300,5	2629,403	1 402,7
Número de trabajadores	244 052	261	23 490	6,599	47896
Ventas (MMEUR)	56 441,0	7,5	7 129,5	1463,9	12858,6
Rentabilidad financiera	123%	-33%	18%	17%	20.18%
Rentabilidad económica	46%	-16%	5.62%	5.18%	8.50%
Beneficios después de impuestos	9119,0	-99,0	766,7	165,1	1 628,7

El sector es una variable ordinal que toma un valor de 1 a 6, donde 1 es el sector de la Construcción, 2 es el sector Bienes de Equipos, 3 es el sector Minerales, 4 el sector de Energía, Petróleo y Agua, 5 el sector de Telecomunicaciones, y 6 el sector de Sistemas. El cuadro 1 presenta la estadística descriptiva para las variables independientes del estudio. El nivel de heterogeneidad mostrada por las variables seleccionadas, indicado por su elevada desviación típica, corrobora la diversidad de las empresas de la muestra, y avala la generalización de los resultados de nuestro estudio. En este sentido, el intervalo entre el máximo y el mínimo de cada variable es amplio. Así, aunque en esta muestra la mayoría de las empresas presenta un volumen de negocios que las clasifica como integrantes de las grandes empresas españolas, dentro de cada sector hay

empresas con diferentes volúmenes, tamaños y rentabilidades, con un fuerte contraste entre ellas.

Hipótesis de trabajo

En la hipótesis de investigación queremos examinar la relación existente entre los niveles de divulgación de información financiera y no financiera, obligatoria y voluntaria de las empresas, y su tamaño, su nivel de rentabilidad y el sector industrial donde desarrollan la mayor parte de su actividad. Estas tres dimensiones se caracterizan a partir de una serie de variables independientes, consideradas fundamentales para el nivel de información proporcionado por las empresas a los grupos de interés. En este estudio se utilizarán tres hipótesis de no asociación, acordes con estudios anteriores sobre divulgación de información económica sobre soporte físico y por Internet.

Tamaño

La variable independiente de Tamaño de la Empresa ha sido objeto de numerosos estudios que investigan su efecto sobre la divulgación de información financiera. Muchos autores señalan la asociación entre tamaño corporativo y el nivel y calidad de la información financiera, empleando las teorías de Agencia, Señal y Análisis de Coste-Beneficios para establecerla. Marston y Leow (1998), por ejemplo, indicaron la existencia de una asociación positiva entre información y tamaño en las empresas del Reino Unido. Por otro lado, Craven y Marston (1999) señalaron que, entre las empresas del London Stock of Exchange, aquellas que tenían mayor capitalización bursátil (empleado como señalizador del tamaño de la empresa) difundían mayor cantidad de información financiera a través de Internet que las de menor tamaño.

Para determinar el Tamaño de una empresa se ha optado por cuatro valores; Firth (1979) ha utilizado el Volumen de Ventas y el Capital Empleado, mientras que Cooke (1991) considera el activo total, el número de Accionistas y el Volumen de Ventas. Para este estudio se emplearán los valores de Capitalización Bursátil, Volumen de Ventas y Número de Empleados.

H1. No hay relación significativa entre el Tamaño de la empresa y la cantidad y calidad de divulgación de información financiera en Internet.

Rentabilidad de la Empresa

La variable independiente de rentabilidad de la empresa y su relación con la divulgación de información también ha sido sujeto de estudios, como el de Ng y Koh (1994), que sugieren que las empresas con mayor rentabilidad atraen más la atención pública, que es probable que utilicen elementos de auto-regulación para evitar la regulación externa, y que disponen de más recursos para ampliar su cantidad y calidad de información. En una compilación de doce estudios anteriores sobre el tema, Ahmed y Courtis (1999) evidenciaron, sin embargo, que la relación entre rentabilidad y divulgación no era concluyente, con una mezcla de resultados positivos y negativos.

Para medir la Rentabilidad en este estudio se han escogido los valores beneficios después de impuestos, rentabilidad financiera y rentabilidad económica.

H2. No hay una relación significativa entre la Rentabilidad de la empresa y la cantidad y calidad de divulgación de información financiera en Internet.

Tipo de Sector de la Empresa

La variable independiente de tipo de sector de la empresa ha recibido también atención en la literatura, aunque las opiniones de los distintos autores están más encontradas al respecto. Lymer y Tallberg (1997), señalan que hay relación entre la divulgación de información financiera a través de Internet y el tipo de industria. Cooke (1991) indica que las empresas de alta tecnología tienden a utilizar Internet y la divulgación de información como vehículo para mostrar sus logros y capacidades. Marston y Leow (1998) no ven

relación, aunque, sin embargo, aprecian una diferencia en la presentación de información entre distintos tipos de empresas; por ejemplo, las financieras tienden a presentar una información mucho más sumaria que las de servicios. Marston (1999) acaba resolviendo que no ve relación significativa entre el tipo de industria y la divulgación de información financiera en el caso de las empresas del Reino Unido. Amernic y Maiocco (1981), Bazley et al. (1985), Wagenhofer (1990) y Ettredge et al. (2001) indican que esta variable podría explicar la cantidad de información suministrada, y el último autor relaciona esta variable con la presencia de la empresa en Internet.

Algunas empresas de determinados sectores pueden tener necesidad de presentar una buena imagen corporativa, y proporcionar a los interesados en sus actividades una información adecuada para que puedan decidir. Adicionalmente, cada sector tendría necesidades financieras determinadas y específicas, que se pueden reflejar en la divulgación de información.

H3. No hay una relación significativa entre el tipo de Sector de la empresa y la calidad y cantidad de divulgación de información financiera en Internet.

3.2. Metodología

El estudio empírico de la relación existente entre el nivel de información en la página-web de las empresas y las variables independientes se ha obtenido a partir de los datos de 40 empresas –de diferentes sectores- que cotizan en la bolsa de Madrid. Asimismo, se han aplicado los métodos de correlación de Pearson y de Spearman. Dichos coeficientes son una medida de asociación lineal que utiliza los rangos y números de orden para cada grupo de sujetos, comparando luego dichos rangos.

La fórmula de correlación de Pearson tiene como objetivo medir la fuerza o grado de asociación entre dos variables aleatorias cuantitativas que poseen una distribución nominal bivariada conjunta. Cuando Rho es positiva, hay una relación directa entre las variables; cuando Rho es negativa, la relación es inversa; y si Rho es igual a cero, no hay relación y se considera independiente.

$$\gamma = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\left[\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \right] \left[\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2 \right]}}$$

$$-1 \leq \gamma \leq 1$$

$$\rho = \frac{\text{cov}(x, y)}{\sigma_x \sigma_y}$$

$$-1 \leq \rho \leq 1$$

La fórmula de Pearson

X_i : variable independiente

\bar{X} : media de la variable independiente

y_i : variable dependiente

\bar{y} : media variable dependiente.

γ : covarianza entre variable dependiente y variable independiente.

σ_x : desviación típica variable independiente

σ_y : desviación típica variable dependiente

ρ : coeficiente de correlación de Pearson

En definitiva, con la correlación estimada entre X (variables independientes) e Y (variables dependientes) calculamos el coeficiente de correlación de Pearson entre las variables independientes y el nivel de información en las páginas web de las empresas de nuestra muestra.

El coeficiente de correlación de Spearman es exactamente el mismo que el de Pearson, calculado sobre el rango de observaciones. Se define el coeficiente de correlación de rangos de Spearman de forma idéntica al de Pearson, pero en la correlación lineal entre los rangos $R_i(x)$ y $R_i(y)$ la fórmula de Pearson reemplaza X_i por $R_i(x)$ e Y_i por $R_i(y)$.

La razón por la que en este trabajo empleamos los coeficientes de correlación de Pearson y Spearman es su utilidad para los estudios de ciencias social, ya que permite establecer relaciones entre variables de índole cuantitativa y podemos servirnos de la estadística descriptiva por el paquete estadístico para verificar las hipótesis.

4. RESULTADOS

El propósito de este estudio consiste en analizar empíricamente los niveles de información suministrados en las páginas-web de las empresas de la muestra, para relacionarlos con las variables independientes escogidas, e identificar las dimensiones de las mismas en la divulgación de información financiera. Para ello investigamos las tres hipótesis propuestas, empleando para ello la estadística.

Cuadro 2 Coeficiente de correlación de Pearson

	Nivel de información	Capitalización bursátil	Número de trabajadores	Ventas	Beneficios después de impuestos	Rentabilidad financiera	Rentabilidad económica	Sector
(Nivel de información correlación de Pearson sig. (bilateral))	1	,388*	,354*	,387*	,423**	,205	,203	,064
N	40	0,018	,029	,014	,007	,205	,216	,695
		37	38	40	40	40	39	40

*La correlación es significativa al nivel de información 0,05 (bilateral).

**La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

El cuadro 2 muestra el coeficiente de correlación de Pearson, el nivel de significación de este coeficiente y el número de observaciones. En lo referente a la primera hipótesis, los resultados obtenidos muestran una relación significativa entre las diferentes variables de tamaño de la empresa y el nivel de divulgación financiera a través de Internet. Los coeficientes Pearson de Capitalización Bursátil, número de Trabajadores, y Ventas, determinantes del Tamaño, son todos significativos, como queda señalado en la Cuadro 2. Para los casos de los beneficios después de impuestos -determinantes de la rentabilidad- el coeficiente es significativo, pero la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica no proporcionan resultados significativos, y en el caso del sector no encontramos un nivel de correlación significativa.

Cuadro 3 Coeficiente de Correlación de Spearman

	Nivel de información	Capitalización bursátil	Número de trabajadores	las ventas	Beneficios después de impuestos	Rentabilidad financiera	Rentabilidad económica	Sector
de Rho de Spearman	1	,706**	,621**	,625**	,704**	,224	,231	,144
Nivel Información		,000	,000	,000	,000	,165	,157	,482
coeficiente de correlación de sig. (bilateral)	40	37	38	40	39	39	39	40
N								

*La correlación es significativa al nivel 0.05 (bilateral)

**La correlación es significativa al nivel de información 0.01 (bilateral).

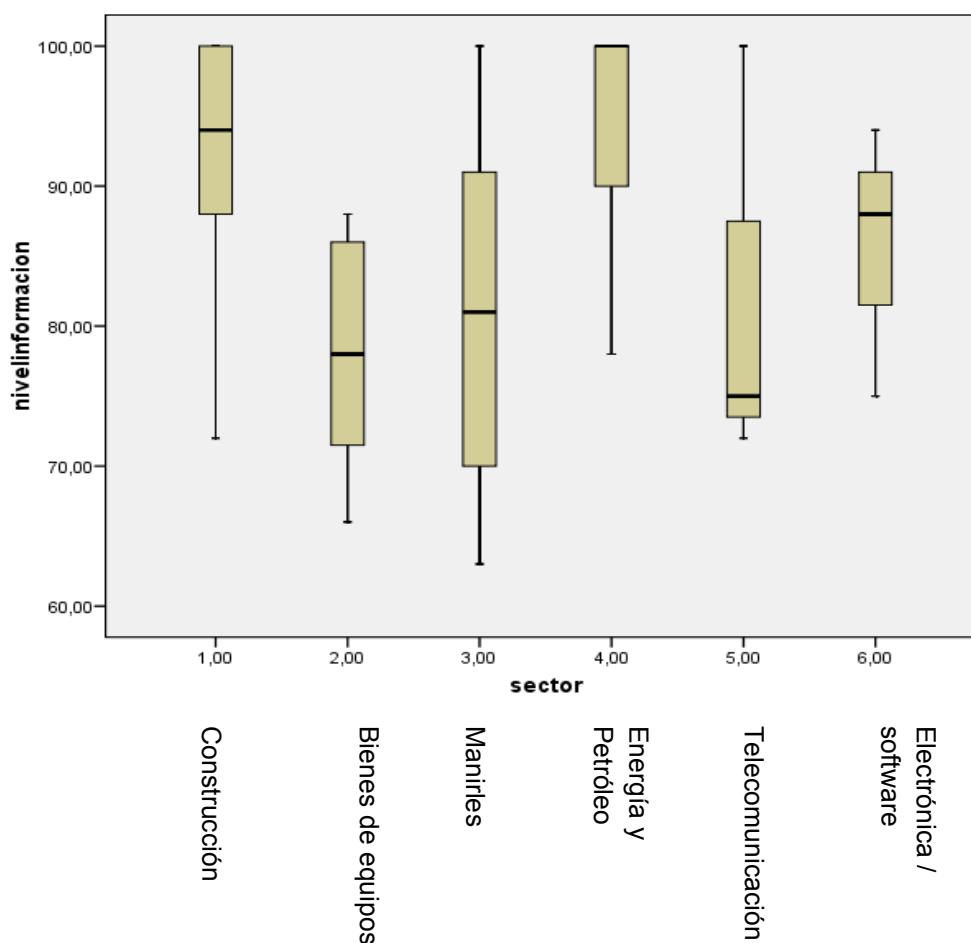
El cuadro 3 muestra el coeficiente de correlación de rangos de Spearman, el nivel de significación de este coeficiente y el número de observaciones. Obtenemos resultados muy similares a los del cuadro 2.

Nuestros resultados indican que la variable independiente que tiene una relación directa con la calidad y cantidad de divulgación financiera a través de Internet es el Tamaño. Por consiguiente, la primera hipótesis (H1) debe ser rechazada. Los resultados obtenidos muestran una relación significativa entre el tamaño y la difusión de información a través de Internet; este resultado está en la misma línea de los obtenidos por Ahmed y Curtis (1999), Marston y Leon (1998), Craven y Marston (1999), Marston (2003), y Bonsón y Escobar (2004), los cuales evidencian la relación existente entre la cantidad de información suministrada por Internet y el tamaño de la empresa.

En la referente a la segunda hipótesis, los resultados obtenidos muestran con claridad que la variable de beneficios después de impuestos muestra una alta correlación con el nivel de información financiera. Sin embargo, encontramos que el resto de las variables que caracterizan la dimensión de rentabilidad no sugieren que exista una relación significativa entre las variables de rentabilidad financiera y rentabilidad económica y el nivel de divulgación financiera a través de las páginas-web de las empresas. Por tanto, el estudio estadístico no nos permite llegar a resultados concluyentes sobre la segunda hipótesis (H2). Estas conclusiones coinciden con las de Ahmed y Curtis (1999), en su examen de doce estudios que comprobaban la relación entre la rentabilidad y la divulgación de información financiera voluntaria en las páginas-web de las empresas. De manera semejante a este trabajo, su análisis indicaba una mezcla de resultados. Algunos de los estudios señalaban una tendencia débil por la que las firmas superiores y más rentables tenderían a divulgar más información a los inversores, pero no de una forma decisiva.

En la tercera hipótesis, el propósito era verificar si hay relación entre el nivel de divulgación financiera suministrada por Internet y la variable independiente del sector de la empresa. Los resultados mostrados en el cuadro 2, confirmados por el estudio posterior presentado en el cuadro 3, permiten aceptar la hipótesis 3 (H3) que indica la inexistencia de relación. Este resultado está en línea con los obtenidos por Ahmed y Curtis (1999), Craven y Marston (1999) y Marston en (2003).

Grafico 1 Nivel de información para cada sector



En este sentido, el grafico 1 nos permite observar el nivel de información financiera divulgada por las empresas de la muestra según su sector. En este grafico se observa que el sector con mayor puntuación en su nivel de divulgación de información financiera es el de Energía y Petróleo, lo que indica que la mayoría de las empresas en este sector tienen la información más completa. El sector de la Construcción es el de menor nivel de información financiera en Internet, mientras que el sector minero es el que mayor heterogeneidad muestra en su nivel de información financiera publicada en Internet.

El grado de solapamiento de los resultados del nivel de información financiera en cada sector confirma las conclusiones obtenidas a partir de los análisis de correlación, ya que se comprueba la baja diferencia entre los niveles de información de empresas de diferentes sectores.

5. CONCLUSIONES

Los objetivos de este trabajo consistían en analizar el nivel de divulgación financiera publicada en las páginas-web de 40 empresas de seis sectores distintos de la Bolsa de Madrid, e identificar empíricamente una relación entre el nivel de divulgación y las variables independientes que caracterizan las dimensiones de tamaño, rentabilidad y sector de cada empresa.

Nuestro trabajo concluye que el *tamaño* es una variable fundamental en el nivel de información pública de las empresas de la muestra, entre otros motivos porque los directores de las grandes empresas son más conscientes del potencial de Internet para la

divulgación ágil y completa, y de su valor para previsiones a distinto plazo, y disponen de los medios para utilizarla en mejor medida que los de empresas menores.

La *rentabilidad* muestra resultados poco concluyentes, con el determinante de beneficios después de impuestos como significativo, pero sin que ocurra lo mismo con los otros determinantes de esta variable.

El *sector* se demuestra como variable no significativa a la hora de determinar el nivel de divulgación de información a través de Internet.

Como nota adicional, se indica que el nivel de divulgación financiera obligatoria y voluntaria de las empresas españolas es comparable al del resto de los países de la Comunidad Europea, pero aun por debajo de los resultados habituales de las empresas estadounidenses y británicas.

Entre las limitaciones de este trabajo hay que señalar su restricción a un único año de datos, la muestra relativamente pequeña, y la consideración de escasas variables explicativas.

En cuanto al desarrollo de futuras investigaciones, consideramos necesario realizar un estudio más profundo de la visión estratégica y política de la divulgación de información financiera y no financiera, voluntaria y obligatoria, en las páginas web de las empresas, y realizarlo para más sectores, más empresas y con más variables, no solamente con las variables tradicionales de la literatura contable.

Pensamos que la introducción de nuevas variables, como la cultura y el gobierno corporativo, que caractericen aspectos cualitativos, puede impulsar de manera positiva el estudio de este tema.

Así mismo, la realización de análisis comparativos entre países de diversas tradiciones contables y culturales es de gran interés para descubrir los factores comunes y diferenciadores en las futuras investigaciones.

6, BIBLIOGRAFÍA

Ahmed, K. y Courtis John, K. (1999) 'Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports : A meta – analysis'; *British Accounting Review*, no. 31, pp.35-61.

AICPA (1994) 'Improving Business Reporting – A customer Focus: Meeting the information needs of investors and creditors', Special Committee on Financial Reporting, American Institute of Certified Accountants, New York.

Amecanic , J. y Maiocco, M. (1981) 'Improvements in disclosure by Canadian public companies'; *Cost and Management*, Noviembre y Diciembre , pp. 16-20.

Ashbaugh, H. y Johnston, K.M. y Warfield, T.D. (1999) 'Corporate Reporting on the Internet'; *Accounting Horizons*, vol. 13, no 3.

Asociación Española de contabilidad y Administración de Empresas AECA (2004) Información de empresas: Análisis oferta – demanda y mecanismo de transmisión AECA Madrid.

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas AECA (2002): Internet como vehículo para la divulgación de información financiera, Madrid: Documentos AECA de la serie de Nuevas Tecnologías y Contabilidad.

Basanta, C. (2004) 'Ley de Transparencia'; *Partida Doble*, no 160, pp.28-37.

Bazly, J. y Brown , P. y Izan , H. (1985) 'An analysis of lease disclosures by Australian companies'; *Abacus* , vol.21, March , PP. 44-63.

Bernardos, G. (2008) 'Las Entidades Financiera cierran el grifo'; *Directivos Construcción*, no 208, Marzo, pp.36-45.

Bonsón, E, Escobar, T. y Gago, S.(2001) 'Los sistemas Reporting Digital. Hacia un nuevo enfoque de la contabilidad financiera', publicación electrónico premio Valverde IV Edición ICAC.

Bonson Ponte, J. L y Gandía Cabedo , J.L. (2003) 'El código de conducta AECA :Recomendaciones para la divulgación financiera en Internet'; *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de empresas*, no 61, pp.3-7.

Bonsón, E. y Escobar, T. (2003) 'La demanda de información financiera empresarial en Internet'; *Partido Doble*, no .144, Mayo, pp.40-50.

Bonsón, E. y Escobar, T. (2004) 'La Difusión voluntaria de información financiera en Internet'. Un análisis comparativa entre Estados Unidos, Europa del Este y la Unión Europea; *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXIII, no .123, PP. 1063-1101.

Bozzolan, S., Favotto, F. y Riceri, F. (2003) 'Italian annual intellectual capital disclosure'; *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol. 14, no .4, pp. 423-436.

Canadian Institute of Chartered Accounting, CICA, (1980) 'Corporate Reporting: Its future evolution'; E.Stamp (Director), CICA, Toronto

Cárcabe, A. y Garcia, J. (2003) 'La Información financiera en Internet de las corporación locales'; *Partida Doble*, no 144, pp. 57-59.

Chow, C.W. y Wong-Born, A. (1987) 'Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporate Firms'; *The Accounting Review* ,vol. XII, no .3, Julio, pp. 533-542.

CICA (1999) *The Impact of Technology on financial and Business Reporting*, Canadian Institute of Chartered Accounting.

Comisión Aldama (2003): Informe de la comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas, (online), available: http://www.cnmv.es/publicaciones_2/gobiernocorp.htm (24 Septiembre 2009)

Cook, T. E. (1992) 'The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed corporation'; Accounting and Business Research, vol. 22, no. 87, pp.221-237.

Craven, B. M. y Marston, C.L. (1999) 'Financial Reporting on the Internet by leading UK companies'; The European Accounting Review, pp.321-333.

Cerf, A. R. (1961) 'Corporate Reporting and investment decision'; Berkeley: University of California Press.

Eccles, R. G.; Herz, R.; Keegan, E. M.; y Philips, D. M. (2001) 'La revolución value Reporting. Más allá de la cuenta de resultados'. Price Water House Coopers; Ediciones Deusto, Bilbao

Ettredge, M., Richardson, J. y Scholz, S. (2001) 'The Presentation of Financial Information at Corporate Web Sites'; International of Accounting Information Systems, vol. 2, no 3, pp. 149-168

Firth, M. (1979) 'The impact of size, Stock Marketing and Auditor on volume disclosure in corporate annual reporting'; Accounting and Business Research, Autumn, pp. 273-280.

Gandía Cabedo, J.L. y Andrés Pérez, T. (2005) E-Gobierno corporativo y transparencia informativa en las sociedades cotizadas Españolas: Un estudio empírico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Monografía no.8

Gary, R. (2002). 'The Social Accounting Project and Accounting Organization Society'; Accounting, Organization and Society, vo. 27, pp687-708

Gowthorpe, C. y Flynn, G. (1997) 'Reporting on the Web: The State of Art'; Accounting International Edición de Agosto, PP.58-59.

Gowthorpe, C., y Amat, O. (1999) 'External reporting of accounting and financial information via the Internet in Spain'; The European Accounting Review, vol.8, no.2, pp.365-371.

John, M. y Zezhong, J. (2010) 'Financial reporting on the Internet by 2010: a consensus view'; Accounting Forum, vol. 28, pp.237-263.

Jensen, R. E., y Xiao, J. Z. (2001) 'Customized financial reporting, networked databases and distributed file sharing'; Accounting Horizons, vol.15, no. 3, pp.209-222.

ICAEW (1988b): The 21st Century Annual Report. The Institute of Chartered Accountants in England and Wales. London.

Larrán, M. y Giner, B. (2002) 'The Use of Internet for Corporate Reporting by Spanish Companies'; The International Journal of Digital Accounting Research, vol. 2, no.1, pp. 53-82.

Legislación Española (2003), Ley 26/2003, (online), available: <http://www.buees/boe/dia/2003/07/18/pdfs/A28046-280552pdf>. (20 de Septiembre)

Lymer, A. y Tallberg, A. (1997) 'Corporate Reporting and the Internet –a survey and commentary on the use of the World Wide Web in Corporate Reporting in the UK and Finland'; Paper presented at the 20th Annual Congress of the European Accounting Association, Graz, Austria. April. (available online at <http://www.summa.org.uk/SUMMA/corp/papes.html-30.10.2009>)

Lymer, A. (1998) 'The Use of Internet for Corporate Reporting. A discussion of the issues and survey of current usage in the UK', 21 Annual Congress of the European Accounting Association, Amberes, Belgium.

- Lymer, A, y Debreceny R.; Gray, G. L.; Rahman, A. Business Reporting on the Internet. London: IASC:1999
- Marston, C. (2003) 'Financial Reporting on the Internet by Leading Japanese Companies'; Corporate Communication: An international Journal, vol. 8, no, 1, pp.23-34.
- Meek, G. K., Roberts, C. K. y Gray, S. J. (1995) 'Factors influencing voluntary report disclosures by U.S, U.K and Continental European multinational Corporations'; Journal of International Business Studies, vol.26,no.3,pp. 555-572.
- Marston, C. y Polie, A. (2003) 'Corporate report on the Internet by German companies', International Journal of Accounting Systems, Vol.5, pp.285-311.
- Marston, C. y Leow, C. (1998) 'Financial Reporting on the Internet by Leading UK Companies'; Paper presented at EAA, 98 , Antwerp.
- Mathews, M. R. (1997) 'Twenty-five years of social and environmental accounting'; Auditing and Accountability Journal, vol. 4, pp.53-58.
- Ng, E. J. y Koh, H. C. (1994) 'An agency theory and probity analytic approach to corporate non-mandatory disclosure compliance'; Asia-Pacific Journal of Accounting, December, pp.29-44.
- Olea, M. (2005). 'Análisis en la evolución en el suministro de información financiera a través de Internet por las mayores empresas españolas "Comunicación presentada en el XIII congreso AECA, Oviedo.
- Pirchegger, B. y Wagenhofer, A. (1999) 'Financial Information on the Internet: A survey of homepages of Austrian Companies'; The European Accounting Review, vol.8,no.2, pp.383-395.
- Restrepob, L. y Gonzalez, J. (2007) 'Secciones de Pearson y Spearman ; Revista Colombiana de Ciencias Pecuarias, vol.20, no.2, Julio.
- Taylor, S. (1998) .Web sites – A missed opportunity? Business briefing .London: Institute of Chartered Accountants in England and Wales.
- Trites, G. (1999) 'The impact of technology on financial and business reporting; Toronto: Canadian Institute of Chartered Accountants.
- Sanz, C.J. y Hernández. (2007) 'Presentación de información financiera en Internet: Análisis de las empresas del IBEX 35; Técnica Contable, no .702, pp.9-23
- Sanz, C.J. y Aliaga, J. (2009) 'La transparencia en los mercados capitales: Estudio comparado; Técnica Contable, no .715, pp.40-50.
- Spaul, B. (1997) 'corporate dialogue in the digital age; ICAEW: London
- Wagenhofer, A. (1990)'Voluntary disclosure with a strategic opponent; Journal of Accounting and Economics; vol., 12, March, pp. 341-365.
- Wallman , S. (1996) ' The Future of Accounting and Financial Reporting . Part II: Approach; Accounting Horizons, vol. 10, no. 2, June, pp.138-148.