

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado. Manuscrito Científico

Carrera de Contador Público

“Manipulación de estados financieros de las empresas argentinas”

“Manipulation of financial statements of Argentine companies”

Autor: Downes, María de Luján

DNI: 36.490.033

Legajo: VCPB33990

Director de TFG: De Marco, Myriam

Ciudad de Venado Tuerto, Provincia de Santa Fe

Argentina, noviembre, 2022

Índice

Resumen	ii
Abstract	iii
Introducción	1
<i>Hipótesis</i>	9
<i>Objetivo general</i>	9
<i>Objetivos específicos</i>	9
Métodos	10
<i>Diseño</i>	10
<i>Participantes</i>	10
<i>Principales características de las empresas de la muestra</i>	11
<i>Análisis de datos</i>	12
Resultados	13
<i>Significado de las variables del M-Score</i>	13
<i>Fórmulas de las variables del M-Score</i>	13
<i>Determinación del M-Score para Molinos Agro S.A.</i>	14
<i>Determinación del M-Score para Insumos Agroquímicos S.A.</i>	14
<i>Determinación del M-Score para Credicuotas Consumo S.A.</i>	14
<i>Determinación del M-Score para ALZ Semillas S.A.</i>	15
<i>Determinación del M-Score para Cladan S.A.</i>	15
<i>Comparación de los M-Score de cada empresa y la ponderación de cada sector</i>	15
<i>Comparación de los márgenes brutos</i>	16
Discusión	17
Bibliografía	21

Resumen

La investigación se basó en determinar el potencial grado de manipulación contable para las empresas argentinas a través de la estimación de su M-score. Se estudió una muestra de cinco empresas de diferentes sectores económicos, siendo los mismos de consumo básico, financiero, agropecuario, alimentos e industrial. La investigación fue de alcance descriptivo, obteniendo los estados financieros de la página web de Bolsar, sitio financiero de internet de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Los resultados indicaron que existe una propensión por parte de las empresas de la muestra a manipular sus estados financieros, viéndose obligadas a adoptar ciertas prácticas para hacer atractivos sus resultados financieros. Se concluyó que la manipulación contable es un hecho en las empresas, causada por distintos factores que influyen en la motivación de realizar estas prácticas. La gestión de los resultados, implementación de prácticas y herramientas para mejorar el desempeño financiero sería de vital importancia para una mejor toma de decisiones, confiabilidad en la información, etc.

Palabras claves: empresa, manipulación, fraude, información, financieros.

Abstract

The investigation was based on determining the potential degree of accounting manipulation for Argentine companies through the estimation of their M-score. A sample of five companies from different economic sectors was studied, being the same basic consumption, financial, agricultural, food and industrial sectors. The research was descriptive in scope, obtaining the financial statements from the Bolsar website, the financial Internet site of the Buenos Aires Stock Exchange. The results indicated that there is a propensity on the part of the companies in the sample to manipulate their financial statements, being forced to adopt certain practices to make their financial results attractive. It was concluded that accounting manipulation is a fact in companies, caused by different factors that influence the motivation to carry out these practices. The management of results, implementation of practices and tools to improve financial performance would be of vital importance for better decision-making, reliability of information, etc.

Keywords: company, manipulation, fraud, information, financial.

Introducción

En el presente Trabajo Final de Grado, se realiza una investigación científica, con el propósito de identificar las prácticas, causas y consecuencias de la manipulación contable en las empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (B.C.B.A.); que, a través del ocultamiento de la información o de la distorsión intencional de los estados contables, generan fraudes y ocasionan una pérdida de confianza por parte de los distintos usuarios, en el proceso de toma de decisiones eficiente. Al respecto, estudiar los continuos escándalos contables, vinculados con las denominadas prácticas de manipulación, que han tenido lugar a lo largo de la historia, se torna una necesidad.

Martellotto y Verón (2019) han expuesto que, hacia fines de 1970 en la región anglosajona se observó la existencia de distintos métodos, procedimientos y criterios de valuación que tenían diversas consecuencias económicas; a raíz de ello se comenzó a investigar sobre las razones de tales elecciones y surgió así el precedente a la manipulación contable, como línea de investigación llamada *earnings management* que hacía alusión a las prácticas adulteradas de la información financiera.

García Rojas, Garzón Núñez, Díaz Remicio, Moscoso Santana y Valencia Bustos (2018) han planteado que, a raíz del conocimiento de los numerosos fraudes contables, que a continuación se han descrito, el Congreso de los EE.UU. dispuso la aprobación de la discutida Ley de Responsabilidad Corporativa Sarbanes-Oxley, que obligó a los ejecutivos a responsabilizarse personalmente por la exactitud de las cuentas del balance y exigió que las empresas implementen medidas para evitar el fraude. Al respecto, Rodríguez, Notari y Nuevo (2010) han indicado que dicha Ley fue emitida con el

propósito de proteger a los intereses de accionistas e inversionistas, generar la confianza y asegurar la transparencia en los mercados de valores, mediante la creación de un régimen de supervisión para los auditores de compañías públicas y la determinación de las responsabilidades de ejecutivos, administradores, directores, abogados y contadores de forma clara, dando espacio a un nuevo enfoque de control interno.

A escala global, un caso muy controversial, con respecto al tema de manipulación de estados contables, fue el sucedido en Enron, empresa energética que ha sido capaz de crear 800 compañías de propósito especial y con ello, de engañar a inversores para conseguir financiación. Estas acciones fraudulentas no pudieron ser detectadas por las autoridades públicas, pero sí por alumnos de la Universidad de Cornell a través del modelo M-score de Beneish (Méndez González y González López, 2019). Asimismo, Ochoa Bustamente (2012) ha descrito otro caso de manipulación que sucedió en el año 2001, en la empresa láctica Parmalat, que para ese momento con la recesión económica, comenzó a tener graves problemas financieros, por lo que realizó acciones fraudulentas con el objetivo de transmitir a sus inversores, prestamistas y empleados una realidad ficticia, con el fin último de no perder a las fuentes de financiamiento y así, hacer frente a la falta de liquidez y pérdidas, que estaba teniendo. Del mismo modo, Méndez González y González López (2019) han expuesto tres casos más de maniobra fraudulenta, uno fue el de Pascanova, empresa pesquera española que aparentaba encontrarse en pleno auge financiero, cuando en realidad se encontraba endeudada y casi en quiebra. La manipulación que ejercía, se descubrió cuando auditores expresaron que durante años habían falseado sus cuentas; razón por la cual, la empresa entro en concurso de acreedores y su consejo de administración fue imputado. Otro de los casos fue el acaecido en julio de 2022, cuando la empresa de

telecomunicaciones *Wordl.com*, registraba dinero faltante creando ingresos inexistentes; adulteración que provocó la pérdida de los ahorros de miles de inversionistas, la desaparición de 300 oficinas y la condena a 25 años de cárcel al ex presidente de la compañía. Y por último, el caso de *Gowex*, empresa española dedicada a la compraventa de capacidad de telecomunicaciones que, en julio de 2014, ha falseado sus cuentas, ingresando un 90% de ingresos irreales; así como ha llevado a cabo operaciones autónomas y ha solicitado voluntariamente el concurso de sus acreedores.

A escala nacional, Baronio y Panella (2021) estudiaron que entre el 52% y 56% de las empresas argentinas, han elaborado estados financieros engañosos, que interferían en el proceso de toma de decisiones oportunas; concluyendo que las mismas, aplicaban dos esquemas, el *Earnings Manipulation*, traducido como la manipulación de resultados donde se vulneraban intencionadamente los principios y normas; y el *Earnings Management* traducido como la gestión de resultados, donde los directivos utilizaban la discrecionalidad en la aplicación de la normativa contable de manera arbitraria con el fin ocultar el verdadero desempeño.

Bajo este esquema, Shakouri, Taherabadi, Ghanbari y Jamshidinavid (2021) teorizan que los casos indicados, se han convertido en algo común en los mercados de capitales a nivel global; de ahí que, la información no es de alta calidad así como los métodos fraudulentos son cada vez más nuevos. Por tal, es imperioso, actualizar los modelos y patrones para enfrentarlos, así como buscar una adecuada previsión del fraude. Para ello, existe un modelo econométrico llamado M-Score de Beneish, el cual es utilizado para detectar dicha manipulación, a partir de la información contenida en los estados contables, dado que utiliza índices que tienen incidencia en los resultados y son susceptibles de ser manipulados. A este tenor, McNichols et al. en el año 1988,

Petroni en el 1992, Nelson, et al. en el 2000 y Beaver et al en el 2003, entre otros, con el fin de aplicar “ajustes discretionales a nivel agregado” (como se cita en Baronio y Panella, 2021), desarrollan herramientas contables específicas, pasibles de determinar el potencial grado de manipulación empresarial. Por tal, la manipulación contable es algo real y no una teoría y por ello, se trata de una regresión lineal [M-Score = $-4,84 + 0,92$ (DSRI) + $0,528$ (GMI) + $0,404$ (AQI) + $0,892$ (SGI) + $0,115$ (DEPI) – $0,172$ (SGAI) + $4,679$ (TATA) – $0,327$ (LVGI)], cuya fórmula presenta un primer coeficiente como constante, así como índices pre-multiplicados por una beta, cuyos valores fueron obtenidos mediante un análisis de ratios (Méndez González y González López, 2019). El modelo M-Score, creado por Messod Daniel Beneish, docente de contabilidad de la *Kelley School of Business* - Universidad de Indiana, es el que propone la evaluación del fraude, a través de la utilización de ratios que tienen incidencias en los resultados y que son susceptibles de ser manipulados (Baronio y Panella, 2021). Asimismo, dichos autores estudian que el rango intermedio de control del M-score abarca lo siguiente: a) Si es menor a $-2,22$, la manipulación es improbable; b) Si va de $-2,22$ a $-1,78$, la manipulación es posible; y c) Si es mayor a $-1,78$, la manipulación es probable.

La elaboración de los estados contables debe perseguir el objetivo de reflejar la imagen fiel de los resultados y de la situación económica y financiera de las empresas, con el propósito de facilitar la toma de decisiones y de ofrecer una imagen real de la situación de las mismas, y no aquella que resulte conveniente a los fines empresariales. En este sentido, la normativa contable proporciona cierta permisividad a la hora de interpretar los eventos económicos y en esta línea, aparece con fuerza el concepto de manipulación contable, también introducido por los autores previos (Elvira y Amat Salas, 2008). Este proceso de uso de normas, sucede cuando a raíz de la flexibilidad y

de las omisiones, se manipula la información, maquillando los estados contables con el propósito de hacerlos atractivos a la luz de los inversionistas, acreedores y prestamistas, entre otros; fenómeno que tiene un impacto negativo, pues con esta información los usuarios toman decisiones, como también ya se introdujo.

El tipo de manipulación contable, en donde los directivos, a su tenor, tergiversan la información equivalente a su gestión financiera, es lo que lleva el nombre de contabilidad creativa (Acosta-Roby, Caicedo-Monserrate, Encalada-Tenorio y Ocampo-Ulloa, 2021). Del mismo modo, Elvira y Amat Salas (2008) exponen que, de acuerdo con lo que en el año 1993 investigó Naser, tal manipulación contable hace referencia a:

El proceso de manipulación de la contabilidad para aprovecharse de los vacíos de la normativa contable y de las posibles elecciones entre diferentes prácticas de valoración y contabilización que ésta ofrece, para transformar las cuentas anuales de lo que tienen que ser a lo que, quienes las preparan, prefieren que sean, y (...) el proceso por el que las transacciones se estructuran de forma que se produzcan los resultados contables preferidos, en lugar de reflejar estas transacciones de forma neutral y consistente. (p. 3).

Asimismo, Elvira y Amat Salas (2008) hacen referencia a que, tal gestión del beneficio, sucede cuando los directivos utilizan sus criterios, para confundir sobre la realidad económica de la empresa o para influir en los resultados contractuales que dependen de la información contable a auditar. Por ello es que, existen dos razones para manipular los resultados, en primer lugar, para animar a los inversores a comprar acciones y, en segundo lugar, para incrementar el valor de mercado de la compañía. A la vez y teniendo en cuenta los vacíos y ambigüedades en la legislación contable, es que,

la información financiera no refleja ni informa sobre la realidad de la empresa, sino que da lugar a los directivos a que maquillen la situación en su propio beneficio. En relación con ello, Acosta-Roby et al. (2021) enumeran algunas razones que tienen los directivos para manipular la información, utilizando la contabilidad creativa, y al respecto señalan que lo hacen para reflejar una tendencia estable en el crecimiento del beneficio; para ayudar a mantener o incrementar el precio de las acciones creando la apariencia de endeudamiento reducido y; para retrasar la llegada de la información al mercado, relacionada con operaciones de acciones en la empresa como oportunidad para beneficiarse.

En resumen, Hollander-Sanhueza y Morales Parada (2017) estudian que, los alcances de la contabilidad creativa tienen efecto en cualquier tipo de partida de los estados contables; provocando el mejoramiento o empeoramiento financiero según sea el objetivo deseado por parte del manipulador, en base a la aplicación creativa de las normas contables y de información financiera. Así como señalan que las causas que suelen provocar el incremento de las prácticas de contabilidad creativa son la desinformación, los costos políticos, la incertidumbre y las presiones de inversionistas institucionales. Causas y decisiones desafortunadas por parte de los directivos que han llevado a la bancarrota a muchas empresas a nivel mundial; por ello, la manipulación es una cuestión de responsabilidad personal.

Al respecto, Santos Cid (2016) reflexiona que el factor fundamental para su prevención y corrección está en los recursos humanos, por ello, la Responsabilidad Social Empresaria es más que una competencia profesional requerida. Para Casal (2014) es responsabilidad de la gerencia, el hecho de que los sistemas contables sean una puerta abierta a la publicación de información fraudulenta; por tal y como disuasivo de

estas prácticas se propone un alto nivel de ética personal y profesional, el estar atento a potenciales fraudes, así como el juicio experto para ejercer estándares moralistas y evitar caer en errores y omisiones de la información suministrada en los estados financieros. Asimismo, Acosta-Roby et al. (2021) exponen propuestas para disminuir la utilización de la contabilidad creativa por parte del personal contable, siendo las mismas, las siguientes: a) Disminuir los principios contables permitidos o especificar cuándo pueden ser utilizados; b) Controlar el abuso de opiniones por parte de los directivos, mediante la creación de normas que minimicen los acuerdos y de auditores que cumplan el rol de identificar las estimaciones deshonestas; c) Tratar a las transacciones artificiales utilizando el concepto que la substancia está por encima de la forma, donde sea la sustancia económica y no la forma legal de las transacciones, la que determine su contabilización.

Los profesionales encargados de la preparación y presentación de la contabilidad deberán acreditar que dicha información es fiel y de conformidad con las normas profesionales con el fin de que la misma sea clara en su contexto. Cuando éstos sean presionados para asociarse a la actuación de otro o bien por la posibilidad de obtener rédito propio con información errónea, originándose amenazas al cumplimiento de los principios fundamentales, se evaluarán las mismas y se aplicarán protecciones para eliminar o reducir dichas amenazas (Accountants, 2009). Tales profesionales encargados de la preparación de la información financiera de la que son responsables, deben tomar una serie de medidas prudentes, tales como: a) Describir con claridad la verdadera naturaleza de las transacciones; b) Clasificar y registrar la información de modo oportuno y adecuado, y; c) Representar los hechos con exactitud e integridad en todos los aspectos.

Las Normas Internaciones de Información Financiera (NIIF), son la respuesta a la necesidad de contar con un lenguaje financiero común en las empresas; cuyo objetivo es mejorar la transparencia y comparabilidad de la información, y de esa forma, evitar o dificultar la manipulación. Son una realidad mundial que lleva a las entidades a pensar su contabilidad y los controles sobre la información de una manera diferente. Los mecanismos que impulsen su correcta aplicación, serán clave para el éxito de presentar información oportuna y precisa de la situación financiera (Casal, 2014).

A raíz de todo lo expuesto en el presente trabajo de investigación, se hace alusión al problema que tienen las empresas por parte de sus directivos, quienes de acuerdo a su posición, hacen uso de su discrecionalidad en la confección de los estados contables, con el objetivo de mostrar un mejor nivel económico y financiero, pudiendo esto implicar en la violación de los principios contables generalmente aceptados, posibles escándalos financieros y en una incorrecta toma de decisiones. El propósito de esta investigación es por ende abordar los siguientes interrogantes:

- ¿Qué variables internas determinan la potencial manipulación?
- ¿Las variables externas pueden alterar la información?
- ¿Cómo pueden las empresas gestionar sus resultados? ¿En qué medida?
- ¿Cómo puede identificarse la posible manipulación y qué implicancia tiene?

La respuesta a estos interrogantes pretende alertar a gobiernos, profesionales y usuarios de la información contable al respecto de las situaciones que pueden afectar a la fiabilidad, calidad y transparencia de la información misma. La elaboración de los estados contables debería perseguir el objetivo de reflejar la imagen fiel de los resultados y de la situación económica y financiera de la empresa debido a que se toman decisiones basadas en tal información, por lo cual es importante cualquier detección de

prácticas contables engañosas, pudiendo ocasionar a las diversas partes interesadas, significativas pérdidas monetarias.

Hipótesis

H1: En las empresas argentinas cotizantes en la B.C.B.A. en el año 2022 existe manipulación contable en sus estados financieros publicados.

H2: Las empresas argentinas, que cotizan en la B.C.B.A. en el año 2022 con un margen bruto más deteriorado, son más propensas a manipular las cuentas.

Objetivo general

- Determinar el potencial grado de manipulación contable de empresas argentinas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en el año 2022, a través de la estimación de su M-score.

Objetivos específicos

- Determinar las variables del M-Score para cada empresa, a fin de obtener los índices que tienen incidencias en los resultados y predisposición de ser manipulados.
- Cotejar el M-Score de las empresas a fin de analizar variaciones entre los diferentes sectores y la posible predicción de manipulación de la información financiera.
- Considerar los márgenes brutos de las empresas, a fin de analizar la propensión a manipular las cuentas.

Métodos

Diseño

La investigación propuesta fue de alcance descriptivo, dado que se describieron las características de un fenómeno particular, en este caso, el de posible manipulación contable basado en los estados financieros anuales publicados de empresas argentinas que cotizan en la B.C.B.A. al año 2022.

El enfoque fue mixto, dado que, se analizaron e interpretaron los resultados, textos especializados y trabajos anteriores, desde lo cualitativo, así como se determinaron los indicadores financieros, desde lo cuantitativo de los resultados.

El diseño fue no experimental, dado que las variables no fueron deliberadamente manipuladas, y de tipo longitudinal, dado que se recolectaron datos del año 2021 y 2022.

Participantes

La investigación propuesta presentó una población que estuvo conformada por todas las empresas argentinas que cotizan en la B.C.B.A. al año 2022; así como una muestra, estuvo conformada por empresas pertenecientes al sector de consumo básico, materias primas, financiero, agropecuaria y alimentos e industrial, siendo las mismas, las siguientes: 1) Molinos Agro S.A.; 2) Insumos Agroquímicos S.A.; 3) Credicuotas Consumo S.A.; 4) ALZ Semillas S.A.; y 5) Cladan S.A. El muestreo fue no probabilístico, por conveniencia y voluntario, dado que se seleccionaron 5 estados financieros de empresas de diferentes grupos a elección del investigador, con el fin de describir los resultados de la aplicación del modelo y determinar las posibles maniobras utilizadas en los diferentes sectores.

Siendo las características de las empresas participantes, las que se describen en la Tabla 1, a continuación:

Tabla 1
Principales características de las empresas de la muestra

Empresas	Actividad Principal	Sector	Fecha de cierre de ejercicio
Molinos Agro S.A.	Industrialización y comercialización de granos, oleaginosas y sus subproductos y comercialización de cereales.	Consumo básico	31/03
Insumos Agroquímicos S.A.	Comercialización de productos agroquímicos.	Industrial	31/03
Credicuotas Consumo S.A.	Otorgamiento de microcréditos, de préstamos a personas físicas y/o jurídicas con o sin garantía, préstamos hipotecarios y prendarios y préstamos en general con o sin garantías y emisión de tarjetas de débito y/o crédito.	Financiero	31/03
ALZ Semillas S.A.	Producción, distribución y compraventa de todo tipo de insumos para la producción agropecuaria.	Agropecuario	31/03
Cladan S.A.	Elaboración de alimentos preparados para animales.	Alimentos	31/03

Fuente: elaboración propia.

Instrumentos

Se utilizó como técnica el relevamiento bibliográfico y legislativo de fuentes primarias y secundarias de investigación, tales como revistas, artículos especializados, investigaciones, estudios y documentos académicos. Además, se relevaron los estados contables de las empresas muestreadas que cotizan en la BCBA, los cuales fueron obtenidos de la página web de Bolsar. Asimismo, se llevó a cabo la obtención de cada variable que compone el M-Score, en base a la fórmula siguiente:

$$M - Score = -4.84 + 0.92 DSRI + 0.528 GMI + 0.404 AQI + 0.892 SGI \\ + 0.115 DEPI - 0.172 SGAI + 4.679 TATA - 0.327 LVGI$$

Análisis de datos

Para el análisis de datos se procedió en primer lugar a la lectura e interpretación del material bibliográfico con el objetivo de obtener información respecto a la manipulación contable y la aplicación del M-score en las empresas elegidas.

A continuación, en función de los estados financieros tomados como muestra se obtuvieron y analizaron los indicadores y ratios financieros obtenidos, profundizando en la comparación de los sectores.

Finalmente, se realizó un análisis de los márgenes brutos de las empresas de la muestra, a fin de visualizar su relación de acuerdo con el M-Score obtenido.

Resultados

Los resultados, corresponden al estudio de la información presentada en los estados contables de las empresas participantes; cuyos datos, sirvieron para detectar si existe o no manipulación de los estados financieros. De ahí que, en las Tablas 2 y 3, se integra lo relativo al Objetivo Específico N° 1, tal como se expone, a continuación:

Tabla 2

Significado de las variables del M-Score

Componentes	Significado	Descripción
DRSI	Índice de rotación de cuentas por cobrar	Verifica que existe equilibrio en las cuentas por cobrar en relación con las ventas.
GMI	Índice de margen bruto	Ingresos totales menos el costo de los bienes vendidos.
AQI	Índice de calidad de los activos	Índice total de activos no corrientes (excepto los bienes de uso) sobre el total de activos del año t sobre el año t-1.
SGI	Índice de crecimiento de ventas	Ratio de ventas del año t, sobre ventas del año t-1.
DEPI	Índice de amortización	Razón de la tasa de depreciación de un año con respecto al año anterior.
SGAI	Índice de gastos de explotación	Ratio de gastos de explotación del t-1 sobre ventas, dividido por la misma ratio del año t.
LVGI	Índice de apalancamiento	Indica aumento en el nivel de apalancamiento.
TATA	Índice total devengado sobre total de activo	Es la resta entre la variación en capital operativo excepto caja y la amortización.

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3

Fórmulas de las variables del M-Score

Componentes	Formula
DRSI	$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}_t / \text{Ventas}_t}{\text{Cuentas por Cobrar}_{t-1} / \text{Ventas}_{t-1}}$
GMI	$\frac{(\text{Ventas}_{t-1} - \text{Costos de Ventas}_{t-1}) / \text{Ventas}_{t-1}}{(\text{Ventas}_t - \text{Costo de Ventas}_t) / \text{Ventas}_t}$
AQI	$\frac{(1 - \text{Activos Corrientes}_t + \text{Bienes de Uso}_t) / \text{Activos Totales}_t}{(1 - \text{Activos Corrientes}_{t-1} + \text{Bienes de Uso}_{t-1}) / \text{Activos Totales}_{t-1}}$
SGI	$\frac{\text{Ventas}_t}{\text{Ventas}_{t-1}}$
DEPI	$\frac{\text{Depreciación}_{t-1} / (\text{Depreciación}_{t-1} + \text{Bienes de Uso}_{t-1})}{\text{Depreciación}_t / (\text{Depreciación}_t + \text{Bienes de Uso}_t)}$
SGAI	$\frac{\text{Gastos de Personal y otros gastos de explotación}_t / \text{Ventas}_t}{\text{Gastos de Personal y otros gastos de explotación}_{t-1} / \text{Ventas}_{t-1}}$
LVGI	$\frac{\text{Deudas a largo plazo}_t + \text{Pasivo Corriente}_t / \text{Activos Totales}_t}{\text{Deudas a largo plazo}_{t-1} + \text{Pasivo Corriente}_{t-1} / \text{Activos Totales}_{t-1}}$
TATA	$\frac{\text{Resultado del ejercicio de operaciones continuas} - \text{Flujo de caja operativo}}{\text{Activos Totales}}$

Fuente: Elaboración propia.

A través de la estimación de cada una de las variables descriptas en las Tablas precedentes, se determinó el M-Score para cada una de las empresas muestreadas, lo que permite su cotejo y análisis entre los diferentes sectores, tal como se propuso en el Objetivo Específico N° 2 y se reveló en las Tablas 4 a 9, a continuación:

Tabla 4*Determinación del M-Score para Molinos Agro S.A.*

Componentes	Valores Beta	Cálculo de la ratio	Resultado del componente
DSRI	0,92	0.45	0.41
GMI	0,528	1.51	0.80
AQI	0,404	1.03	0.42
SGI	0,892	1.33	1.18
DEPI	0,115	0.95	0.11
SGAI	-0,172	0.97	-0.17
LVGI	-0,327	0.99	-0.32
TATA	4,679	-0.03	-0.16
Constante			-4.84
M-score			-2.57

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 5*Determinación del M-Score para Insumos Agroquímicos S.A.*

Componentes	Valores Beta	Cálculo de la ratio	Resultado del componente
DSRI	0,92	1.24	1.14
GMI	0,528	0.80	0.42
AQI	0,404	1.01	0.41
SGI	0,892	0.99	0.88
DEPI	0,115	0.26	0.03
SGAI	-0,172	1.17	-0.20
LVGI	-0,327	0.99	-0.32
TATA	4,679	0.15	0.72
Constante			-4.84
M-score			-1.77

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6*Determinación del M-Score para Credicuotas Consumo S.A.*

Componentes	Valores Beta	Cálculo de la ratio	Resultado del componente
DSRI	0,92	1.89	1.74
GMI	0,528	2.89	1.53
AQI	0,404	1.00	0.41
SGI	0,892	0.98	0.87
DEPI	0,115	2.97	0.34
SGAI	-0,172	1.58	-0.27
LVGI	-0,327	1.19	-0.39
TATA	4,679	0.45	2.09
Constante			-4.84
M-score			1.48

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 7*Determinación del M-Score para ALZ Semillas S.A.*

Componentes	Valores Beta	Cálculo de la ratio	Resultado del componente
DSRI	0,92	1.16	1.07
GMI	0,528	0.83	0.44
AQI	0,404	1.26	0.51
SGI	0,892	0.70	0.62
DEPI	0,115	0.77	0.09
SGAI	-0,172	0.96	-0.17
LVGI	-0,327	0.97	-0.32
TATA	4,679	-0.08	-0.40
Constante			-4.84
M-score			-3.00

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 8*Determinación del M-Score para Cladan S.A.*

Componentes	Valores Beta	Cálculo de la ratio	Resultado del componente
DSRI	0,92	0.96	0.88
GMI	0,528	1.10	0.58
AQI	0,404	1.03	0.42
SGI	0,892	0.89	0.80
DEPI	0,115	0.57	0.07
SGAI	-0,172	1.22	-0.21
LVGI	-0,327	1.09	-0.36
TATA	4,679	0.11	0.50
Constante			-4.84
M-score			-2.16

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 9*Comparación de los M-Score de cada empresa y la ponderación de cada sector.*

Empresas	Sector	M-Score	Frontera de riesgo	Manipulan si=1 no=0 quizás=2
Molinos Agro S.A.	Consumo Básico	-2.57	Menor a -2.22 improbable	0
Insumos Agroquímicos S.A.	Industrial	-1.77	Entre -2.22 y -1.78	1
Credicuotas Consumo S.A.	Financiero	1.48	posible	1
ALZ Semillas S.A.	Agropecuario	-3.00	Mayor a -1.78	0
Cladan S.A.	Alimentos	-2.16	probable	2

Fuente: Elaboración propia.

Finalmente se exponen los resultados del índice de margen bruto, tal como se propuso en el Objetivo Específico N° 3, a fin de visualizar la propensión a manipular las cuentas empresarias, debido a contar o no con márgenes deteriorados, tal como se revela en la Tabla 10, a continuación:

Tabla 10*Comparación de los márgenes brutos*

Empresas	Sector	Índice Margen Bruto	Frontera de riesgo	Manipulan si=1 no=0
Molinos Agro S.A.	Consumo Básico	1.51		1
Insumos Agroquímicos S.A.	Industrial	0.80		0
Credicuotas Consumo S.A.	Financiero	2.89	>1	1
ALZ Semillas S.A.	Agropecuario	0.83		0
Cladan S.A.	Alimentos	1.10		1

Fuente: Elaboración propia.

Discusión

En el presente apartado se ilustran las relaciones observadas entre los resultados hallados y la literatura citada, así como se concluye sobre el potencial grado de manipulación contable en las empresas argentinas que cotizan en la B.C.B.A., de acuerdo a la información contenida en sus estados financieros.

El primer objetivo específico busca determinar las variables del M-Score, a fin de obtener los índices que tienen incidencias en los resultados y predisposición de ser manipulados, al respecto se halla en las Tablas 2 y 3 las variables y sus significados, que en un momento posterior se aplican en cada una de las empresas muestreadas; coincidiendo dichos resultados con los aportes de Méndez González y González López (2019), de Baronio y Panella (2021) y de Martellotto y Verón (2019), dado que de forma íntegra cumplen con lo propuesto en dicho modelo econométrico. Asimismo, al ser utilizado para detectar posible manipulación de la información, a partir de índices que tienen incidencia en los resultados y son susceptibles de ser adulterados, es que también se ratifica el aporte de Shakouri et al. (2021).

Del mismo modo, el segundo objetivo específico busca cotejar el M-Score de las empresas a fin de analizar las variaciones entre los diferentes sectores y la posible predicción de manipulación de la información financiera; para ello, se calcula de forma previa el modelo econométrico recientemente descrito en cada uno de los participantes y de tal diligencia surge que Molinos Agro S.A. tiene un M-Score de -2.57; Insumos Agroquímicos S.A. de -1.77; Credicuotas Consumo S.A. de 1.48; ALZ Semillas S.A. de -3.00 y por último; Cladan S.A. de -2.16. Lo que lleva a analizar las variaciones y a clasificar a las empresas manipuladoras y no manipuladoras, en base a la frontera de

riesgo propuesta por Baronio y Panella (2021). De la evaluación de los resultados, se puede apreciar que Insumos Agroquímicos S.A. y Credicuotas Consumo S.A., obtienen valores que indican una probable manipulación de sus estados financieros, viéndose obligadas a adoptar ciertas prácticas para hacer atractivos sus resultados financieros; a diferencia de Molinos Agro S.A. y ALZ Semillas S.A. que arrojan índices que demuestran una improbable manipulación. Así como se obtuvo el caso de Cladan S.A., en donde puede haber o no manipulación, debido a los resultados intermedios. La información a la que se arriba, confirma que al año 2022 aún hay casos de contabilidad creativa tal como a nivel global y nacional, relatan Ochoa Bustamente (2012), Méndez González y González López (2019) y Baronio y Panella (2021); que no reflejan la imagen fiel de los resultados y de la situación económica y financiera de las empresas, por intereses propios de sus directivos, tal como también lo teorizan Acosta-Roby et al. (2021), Elvira y Amat Salas (2008) y Accountants (2009).

Por último, el tercer objetivo específico busca considerar los márgenes brutos de las empresas, a fin de analizar la propensión a manipular las cuentas. Los resultados obtenidos muestran que justamente Molinos Agro S.A., Credicuotas Consumo S.A. y Cladan S.A. cuentan con un índice de margen bruto superior a 1, lo que indica que su utilidad bruta en relación a las ventas es elevada, pudiendo corresponderse con operaciones de ventas ficticias o no realizadas o con la contabilización de inventarios simulados, produciendo un aumento del margen bruto.

Por todo lo anterior, se puede integrar que como cita Hollander-Sanhueza y Morales Parada (2017), los alcances de la manipulación contable, tienen efecto en la información presentada en los estados contables, provocando una adulteración con base en la aplicación creativa de las normas contables y de la información financiera. Por tal,

es significativo destacar que en el presente trabajo existen limitaciones que condicionan los resultados del mismo. Se considera una reticencia el haber trabajado con una muestra de solo cinco empresas, debido a la falta de tiempo para investigar a una muestra mayor, lo que imposibilita realizar un análisis más revelador y produce un sesgo en los resultados que pueden condicionar y cuestionar su confiabilidad. Otra limitación está dada por las pocas las compañías que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, restringiendo la libre selección de las mismas e imposibilitando su agrupación por sectores o rubros; lo que dificulta el estudio pormenorizado del resto de empresas de la población Argentina.

Sin embargo, es oportuno enumerar como una fortaleza de este estudio, el haber estudiar diferentes sectores empresariales, dado que ello permitió comparar sus resultados, determinar el perfil de las empresas que podrían estar gestionando los resultados, entre otras cuestiones ya reveladas. Así como, otra fortaleza a resaltar es la confiabilidad de la información utilizada para la investigación, dado que los datos fueron extraídos de la página web de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Bolsar), que revela los estados financieros de las empresas de la muestra correspondiente al ejercicio cerrado en el año 2022, comparativo con el del 2021. Esta documentación, al ser de público acceso, es segura, confiable y avalada por los entes reguladores.

Por último, como conclusión del Trabajo Final de Grado, se observa que las hipótesis fueron confirmadas, dado que se evidencia que 2 de 5 empresas manipulan la información de los estados financieros, 1 de 5 es posible que lo haga y por tal, 2 de 5 es improbable dicha manipulación; por lo que, teniendo en cuenta el umbral de referencia, por mayoría se ratifica la H1; así como 3 de 5 empresas presentan un margen bruto deteriorado dado que son propensas a manipular sus cuentas, lo que confirma la H2.

Asimismo, se puede concluir que, es un hecho la manipulación contable en las empresas, causada por distintos factores que influyen en la motivación de realizar estas prácticas, como requerimientos de capital, financiación y para elevar sus niveles de ventas. Por lo tanto, se espera que directivos puedan tomar conciencia de los efectos que pueden tener las maniobras fraudulentas, los comportamientos oportunistas y la discrecionalidad en la aplicación de las normas y principios contables.

En base a los resultados obtenidos en el presente trabajo, se recomienda ampliar el estudio a más años, para analizar la evolución de los índices y variables en un plazo mayor, lo que permitiría conseguir resultados significativos tanto de forma individual como en los diferentes sectores; así como se aconseja guiar a los directivos para que tomen conocimiento de los inconvenientes de sus prácticas irregulares y para que aspiren hacia la búsqueda de la evolución de la empresa, que no solo conlleva a la gestión de los resultados, sino también a la calidad de éstos. Para eso, es aconsejable realizar acciones tendientes a que se comprenda la importancia de realizar los estados financieros en concordancia a las normas y principios contables e internacionales. Lo cual, implica que los auditores se comprometan a realizar este análisis más detallado en los estados contables empresarios y en el resto de la información disponible. Asimismo, la implementación de otros métodos de control puede ayudar a las empresas a evitar la manipulación de su información y de esa forma, a hacer una buena gestión de sus resultados con el objetivo de poder ofrecer a los inversores, usuarios externos y entes de control, información confiable y fehaciente de su actividad.

Bibliografía

- Accountants, I. F. (2009). Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad. *Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores*. Recuperado de <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/codigo-de-etica-para-profesionales-de-la-contabilidad.pdf>
- Acosta-Roby, M. G., Caicedo-Monserrate, D. L., Encalada-Tenorio, G. y Ocampo-Ulloa, W. L. (2021). La contabilidad creativa y su importancia en la gestión de la información financiera. 6, p. 173-189. *Revista Científica FIPCAEC (Fomento de la investigación y publicación en Ciencias Administrativas, Económicas y Contables)*, 6(3), 173-189. Recuperado de <https://www.fipcaec.com/index.php/fipcaec/article/view/434>
- Baronio, A. y Panella, S. (2021). Análisis de datos de panel de las prácticas en gestión de resultados de empresas argentinas. *X Congreso de Administración del Centro de la República. VI Congreso de Ciencias Económicas del Centro de la República. VII Encuentro Internacional de Administración del Centro de la República*. Conferencia llevada a cabo en el Instituto Académico Pedagógico de Ciencias Sociales | Escuela de Ciencias Económicas | Secretaría de Internacionalización de la Universidad Nacional de Villa María. Villa María. Recuperado de <https://www.aacademica.org/xcongresodeadministraciondelcentrodelarepublica/>

- Casal, A. M. (Noviembre de 2014). *Errepar online*. (Errepar, Ed.) Recuperado de <https://eol.errepar.com/sitios/ver/html/20141016104739896.html?k=manipulacion%20de%20estados%20contables>
- Elvira, O. B. y Amat Salas, O. (2008). Manipulación contable: tipología y prácticas utilizadas. *Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría*, 3, 3-18. Recuperado de <http://www.oriolamat.cat/wordpress/wp-content/uploads/2017/04/Manipulacion-contable-tipologia-y-practicas-utilizadas-Revista-Internacional-Legis-de-Contabilidad-Auditoria-2007.pdf>
- García Rojas, K. A., Garzón Núñez, P. A., Díaz Remicio, D., Moscoso Santana, G., y Valencia Bustos, K. E. (2018). Contabilidad creativa y manipulación contable: caso de Enron. *Visiones*, 1(28), 54-61. Recuperado de http://editorial.ucentral.edu.co/ojs_uc/index.php/visiones/article/view/2827/2783
- Hollander-Sanhueza, R., y Morales Parada, F. (2017). Una mirada al fenómeno de la contabilidad creativa desde las NIIF y las NICSP. *Revista Perspectiva Empresarial*, 4(1), 85-94. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.16967/rpe.v4n1a6>
- Martellotto, R. y Verón, C. S. (2019). El cambio de la normativa y la manipulación contable en empresas cotizantes Argentinas. *Vigésimocuarta Jornadas "Investigaciones en la Facultad" de Ciencias Económicas y Estadística*. Jornada anual llevada a cabo en el instituto de investigación de la Universidad Nacional de Rosario. Rosario. Recuperado de <http://rephip.unr.edu.ar/handle/2133/18439>
- Méndez González, X., y González López, E. (2019). *La manipulación contable de las empresas Canarias: un estudio empírico a través del modelo Beneish M S-Core* (Trabajo Final de Grado en Contabilidad y Finanzas). Universidad de La

Laguna. Recuperado de

<https://riull.ull.es/xmlui/bitstream/handle/915/15492/%20La%20manipulacion%20contable%20de%20las%20empresas%20Canarias%20Un%20estudio%20empirico%20a%20traves%20del%20modelo%20Beneish%20M%20S-Core..pdf?se>

Ochoa Bustamente, L. M. (2012). *Caracterización de las mejores prácticas para la detección de fraude en una auditoría de estados financieros* (Trabajo Final de Grado de Magíster en Administración y Negocios). Universidad EAFIT. Recuperado de <http://hdl.handle.net/10784/613>

Rodríguez, A. K., Notari, M., y Nuevo, A. P. (2010). *Contabilidad Creativa o Fraude en casos reales: Enron y Parmalat* (Trabajo Final de Graduación de Contador Público). Universidad de la República. Montevideo, Uruguay. Recuperado de <https://hdl.handle.net/20.500.12008/335>

Santos Cid, C. M. (2016). La contabilidad creativa, el directivo y la ética organizacional. *Revista Retos*, 10(2), 46-67. Retos de la Dirección. Recuperado de http://scielo.sld.cu/scielo.php?pid=s2306-91552016000200004&script=sci_arttext&tlng=en

Shakouri, M. M., Taherabadi, A., Ghanbari, M. y Jamshidinaid, B. (2021). Explaining the Beneish model and providing a comprehensive model of fraudulent financial reporting (FFR) [Explicar el modelo Beneish y proporcionar un modelo completo de información financiera fraudulenta (FFR)]. *International Journal of Nonlinear Analysis and Applications* [Revista internacional de análisis y aplicaciones no lineales], 12, 39-48. Recuperado de https://journals.semnan.ac.ir/article_4793_326ed26db34f2ff7210d8d4d588cad9c.pdf