

**EARNINGS MANAGEMENT Y RESPONSABILIDAD SOCIAL  
CORPORATIVA. EMPRESAS FAMILIARES Y NO FAMILIARES**

***EARNINGS MANAGEMENT AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY.  
FAMILY AND NON-FAMILY FIRMS***

**João Miguel Capela Borralho**

Professor Auxiliar Convidado da Universidade Lusófona de Humanidades e  
Tecnologias (Portugal) y estudiante de Doctorado de la Universidad Extremadura  
(España)  
Campo Grande, 376, 1749-024 Lisboa (Portugal)

**Dolores Gallardo Vázquez**

Profesora Titular da Universidad Extremadura (España) Avda de Elvas, s/n, 06006  
Badajoz (España)

**Remedios Hernández-Linares**

Profesora Contratada Doctor de la Universidad de Extremadura (España) Avda.  
Santa Teresa de Jornet, 38, 06800 Mérida (Badajoz, España)

**Inna Paiva**

Professora auxiliar do Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL), Business  
Research Unit (BRU-IUL), Lisboa, Portugal  
Avenida Forças Armadas, 1649-026 Lisboa

**ÁREA TEMÁTICA:** Responsabilidad Social Corporativa

**Palabras clave:** *Earnings Management*, Responsabilidad Social, Empresa familiar,  
Indice RSC, Francia

**Workshop 1 al qual opta participar:** “Agenda 2030 para el desarrollo sostenible:  
colaboración público-privada”

## ***Earnings management y responsabilidad social corporativa. Empresas familiares y no familiares***

### ***Earnings management and corporate social responsibility. Family and non-family firms***

#### **RESUMEN**

El presente estudio investiga la relación entre las prácticas de *earnings management* y la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) en empresas familiares y no familiares. Se analizaron 135 empresas francesas cotizadas en el período 2011-2016. Los resultados muestran menores niveles de *earnings management* en las empresas familiares, mientras que las acciones de RSC también surgen asociadas positivamente a la mayor calidad de la información financiera. Adicionalmente, observamos la heterogeneidad de las empresas familiares en lo que respecta a la relación con el RSC, verificándose niveles más elevados de gestión del resultado cuando se trata del mantenimiento del valor de mercado de las acciones. Este resultado parece estar asociado a la preservación de la riqueza financiera de la familia que se superpone a los efectos de las acciones de RSC en el refuerzo de la transparencia, aspecto corroborado para medidas alternativas de *earnings management*. Las evidencias obtenidas agregan valor a la investigación previa en la compleja relación de la calidad de la información financiera en empresas familiares frente a no familiares.

#### **SUMMARY**

The present study investigates the relationship between earnings management and Corporate Social Responsibility (CSR) in family and non-family firms. We analyzed 135 French companies in the period of 2011-2016. The results show lower levels of earnings management in family firms, and CSR actions are also positively associated with the higher quality of financial information. In addition, we observed the heterogeneity of family companies regarding the relationship with CSR, with higher levels of earnings management when it comes to maintaining the market value of the shares. This result seems to be associated to the preservation of the family financial wealth that overcomes the effects of CSR actions in reinforcing transparency, a corroborated aspect for alternative measures of earnings management. The evidence gathered adds value to previous research in the complex relationship of the quality of financial information in family versus non-family firms.

### **1. INTRODUCCIÓN**

En las últimas décadas la maximización del valor económico para los accionistas ha dejado de ser considerada el único objetivo empresarial. La responsabilidad de las empresas se ha ampliado para atender el compromiso de desarrollo sostenible, siendo este entendido como las acciones que atienden las necesidades del desarrollo, presente sin comprometer la satisfacción de las necesidades de las generaciones futuras (Gallardo-Vázquez et al., 2014). Cuando el concepto de desarrollo sostenible se aplica a las empresas se denomina Responsabilidad Social Corporativa (RSC) e incorpora las dimensiones de igualdad social, eficiencia económica y desempeño ambiental en las actividades operacionales de la empresa (Miralles-Quirós et al., 2018).

El desempeño sostenible ha sido objeto de varios estudios empíricos por los factores que llevan a las empresas a ser más socialmente responsables (Kim et al., 2012), sea por el valor que se crea para los accionistas, ya que actualmente se considera que las acciones desarrolladas por las empresas son percibidas por el mercado y esto puede traer un retorno positivo a la empresa (Charlo et al., 2015, Yu y Zhao, 2015).

En el ámbito de la calidad de la información financiera se considera que las empresas más socialmente responsables serán más éticas y por lo tanto menos susceptibles de manipular la información contable (Martínez-Ferrero et al., 2015; Patten y Trompeter, 2003; Sun et al., 2010; Yip et al., 2011). Sin embargo, bajo este argumento algunas empresas podrán divulgar más información de RSC como forma de ocultar alguna manipulación contable (Gavana et al., 2017; Prior et al., 2008).

En cuanto a las empresas familiares, su orientación a largo plazo, como forma de transmisión de la empresa a las generaciones futuras, lleva a considerar que estas empresas por ser más sensibles a los aspectos de imagen y reputación empresarial, también podrán invertir en actividades de RSC para evitar situaciones que se consideran anti-éticas (Prior et al., 2008). Por otro lado, estas empresas no sólo buscan el beneficio interés económico, sino también el desarrollo y la protección de la riqueza socio-emocional de la familia, mediante el reconocimiento social, la perpetuidad del control familiar y la supervivencia (Gómez-Mejía et al., 2007). Sin embargo, la concentración del capital en manos de la familia puede originar menos inversiones en RSC y menor divulgación de datos para el exterior, ya que la familia tiene posibilidad de incrementar sus intereses en detrimento de otros y no ver las acciones de RSC como una ventaja competitiva, disponiendo de información privilegiada y así reduciendo la divulgación (Gavana et al., 2017; Ghoul et al., 2015).

La investigación empírica sobre la relación entre el desempeño de la RSC de las empresas familiares con la calidad de la información financiera es todavía escasa y no reporta resultados concluyentes (Sun et al., 2010). La heterogeneidad de las empresas familiares es susceptible de explicar estas inconsistencias (Miller et al., 2013).

En este sentido, el objetivo de la presente investigación consiste en estudiar la relación existente entre el desempeño de RSC y los *earnings management*, comparando las empresas familiares y las no familiares. Para ello, realizamos una investigación empírica en 135 empresas francesas, que cotizan en bolsa, de las cuales 66 empresas aparecen recogidas en el índice Eikon Thomson Reuters, que integra las vertientes ambiental, social y gobernanza corporativa. El índice se basa en la recolección y estandarización por analistas especializados, para periodos anuales, a partir de diversas fuentes de información públicas, como los informes de sostenibilidad, las webs de las empresas y noticias (Thomson Reuters ESG Scores, 2019). Se sigue una escala de 0 a 100 puntos para el índice global y en las vertientes consideradas, lo que permite identificar los puntos fuertes (50-100) y los puntos débiles (0-49), constituyendo una fuente de información relevante para los inversores (Miralles-Quirós et al., 2018).

La opción por las empresas francesas se debió al hecho de ser un país de *code-law* (ley de Derecho Romano, conocida por su visión legalista - Gallen y Grado, 2016), y de propiedad concentrada, dominado por empresas familiares (Arnedo et al., 2007). Además, con la Ley de 2011 sobre la nueva reglamentación económica (Ley nº 2010-788, de 12 de julio -artículo L225-102-1), las empresas cotizadas están obligadas a revelar en los informes anuales información sobre la RSC, por lo que se considera que un número creciente de empresas francesas están comprometidas con acciones en este ámbito y proceden a la divulgación de la respectiva información (Amar y Chakroun, 2017; Iyer y Lulseged, 2013; Laguir y Elbaz, 2014).

Los resultados obtenidos muestran una acentuada relación negativa entre los niveles de *earnings management* y las empresas familiares. Este resultado es consistente con otras investigaciones realizadas en países de elevada protección legal de los inversores (Jara-Bertín y López-Iturriaga, 2014; Martínez-Ferrero et al., 2017), como es el caso francés (Amar y Chakroun, 2017), subrayando la mayor calidad de la información

financiera en estas empresas (Borralho et al., 2019; Cascino et al., 2010, Paiva et al., 2018, Prencipe et al., 2011). También se observó que la RSC contribuye a mejoras en la información financiera (Amar y Chakroun, 2017). Sin embargo, esto no se observa del efecto moderador familiar / RSC cuya relación obtenida evidencia mayores niveles de *earnings management* indicando menor calidad de la información financiera en las empresas familiares en niveles más altos de RSC (Gavana et al., 2017). Esta circunstancia puede ocurrir porque las presiones del mercado de capitales pueden llevar a las empresas familiares a manipular más los resultados contables como forma de mantener el control familiar o preservar los intereses de la familia (Martin et al., 2016; Paiva et al., 2019).

Los resultados obtenidos resultan pertinentes por los siguientes motivos. En primer lugar, porque las empresas familiares son relevantes para la economía mundial y principalmente para Europa (Gómez-Mejía et al., 2014; Prencipe et al., 2014), por lo que los inversores necesitan conocer cómo las prácticas contables de estas empresas influyen en la información financiera. Segundo, porque la divulgación de la RSC puede afectar la calidad de la información financiera, mejorándola (Amar y Chakroun., 2017) u ocultando algunas prácticas de manipulación contable (Gavana et al., 2017; Prior et al., 2008), no existiendo aún resultados consistentes. Por último, las empresas familiares no son un grupo homogéneo (Gómez-Mejía et al., 2014; Miller et al., 2013), siendo relevante observar cómo los intereses de la familia pueden afectar al desempeño de la RSC y sus efectos en la calidad de la información financiera.

El artículo se encuentra estructurado de la siguiente manera: después de la presente introducción, abordamos los fundamentos teóricos de la calidad de la información contable y de la RSC definiendo las hipótesis de investigación. La tercera sección presenta la metodología de investigación, describiendo la muestra, las variables y el modelo. La cuarta sección presenta los resultados y un análisis de robustez. Finalmente, discutimos los resultados, presentamos las conclusiones, y efectuamos sugerencias para trabajo futuro.

## **2. FUNDAMENTOS TEÓRICOS Y DEFINICIÓN DE HIPÓTESIS**

### **2.1 Calidad de la información financiera: empresas familiares versus no familiares**

Según la teoría de la agencia, las empresas controladas por las familias deben tener menos conflictos entre accionistas y administradores que las empresas no familiares (Jensen y Meckling, 1976), ya que la mayor participación de las familias controladoras implicará mayores incentivos para controlar a los administradores (Andersen y Reeb, 2003; Jensen y Meckling, 1976). Sin embargo, el control familiar puede conducir a problemas de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios, ya que la familia puede tener fuertes incentivos para obtener beneficios privados en detrimento de los intereses de los accionistas minoritarios o de otras partes interesadas. Esto se debe a que, a diferencia de lo que ocurre en otras empresas, en las empresas familiares la familia tiene por lo general el dominio por varias generaciones y un miembro de la familia actúa como CEO o presidente de la administración (Borralho et al., 2019; Cascino et al., 2010, Claessens et al., 2000). Una vez que la familia participa directamente en los negocios de la empresa, las asimetrías de información que están en el origen de los *earnings management* pueden ser inferiores en la relación de la administración con los accionistas mayoritarios (problema de agencia tipo I), pero pueden ser más intensos en la relación entre éstos y los accionistas minoritarios (problema de agencia tipo II) (Paiva et al., 2019; Prencipe et al., 2008).

La RSC puede atenuar las asimetrías de información que se establecen entre el interior y el exterior de la empresa, por el mayor nivel de divulgación, pudiendo contribuir a la reducción de los costes de agencia, por el incremento de la confianza que se establece con los *stakeholders* (Amar y Chakroun, 2017; Gavana et al., 2017). Sin embargo, la intervención de la familia en la empresa puede condicionar esta divulgación porque las empresas familiares pueden invertir menos en RSC por no considerar valioso el retorno de esa inversión a la familia en detrimento de los intereses minoritarios, ya que el mercado parece valorar las acciones socialmente responsables (Miralles-Quirós et al., 2018). La preocupación por la reputación y el horizonte temporal de las inversiones de las empresas familiares parece presentar una visión alternativa. Las empresas familiares podrán invertir en actividades de RSC no sólo para mejorar su imagen entre los diferentes *stakeholders*, sino también porque el nombre de la familia está asociado a la empresa y las consecuencias positivas o negativas pueden influir en el prestigio de los familiares (Whetten y Mackey, 2002; Zellweger et al., 2011). Además, la preocupación por la continuidad de las empresas familiares como forma de transmitir la riqueza a las generaciones futuras, sugiere ciclos de inversión más largos con respecto a los no familiares, por lo que la participación con los diferentes *stakeholders* disminuye la presión sobre el corto plazo (Miller y Le Breton-Miller, 2006) y las acciones de RSC podrían mejorar la reputación de la empresa para incrementar el retorno de las inversiones a largo plazo (Bénabou y Tirole, 2010). En este sentido definimos formalmente la siguiente hipótesis de investigación:

**H1:** *Las empresas familiares están negativamente asociadas a prácticas de earnings management en comparación con las no familiares.*

## **2.2 Calidad de la información financiera y Responsabilidad Social Corporativa**

La teoría institucional (DiMaggio y Powell, 1983) ofrece una visión complementaria a la teoría de la agencia al establecer la comprensión del funcionamiento de la organización insertada en su ambiente externo. La idea principal es que las organizaciones se adaptan a las normas y reglas institucionales para ganar estabilidad y aumentar las perspectivas de supervivencia. Al basarse en la lista de mecanismos institucionales descritos por DiMaggio y Powell (1983), en particular, coercitivo (coacción), mimético (imitación) y normativo (regla), interpreta que la toma de decisiones es influenciada por las instituciones, mediante procesos de adopción, en que las normas y reglas institucionales impactan los cargos, políticas, programas y procedimientos de las organizaciones. La mayoría de los estudios que analizaron la relación entre la calidad de la información financiera y el desempeño de RSC adoptó la teoría institucional (Gavana et al., 2017), argumentando que las empresas intentan comportarse según un estándar que atiende a las reglas aceptadas por la sociedad para encontrar legitimidad para sus acciones (Campopiano y De Massis, 2015).

La divulgación de las actividades de RSC resulta así de un incentivo de las empresas para informar sobre sus actividades lo que ayudará a los inversores a entender si las acciones de la empresa pueden ser verdaderamente beneficiosas y la valorizan de modo deseable (Prior et al., 2008). La información divulgada que incluye datos financieros y no financieros constituye un mecanismo para que las empresas muestren ante el exterior que no se comportan según estándares antiéticos y obtengan legitimidad para sus acciones (Brammer y Pavelin, 2004; Liu et al., 2016; Yang, 2010).

La RSC es una de las grandes preocupaciones actuales (OCDE, 2016), con acentuado impacto en los medios y en la opinión pública, siendo adoptada por un número creciente de empresas como factor de competitividad (Lourenço et al., 2013). Por tanto, la no

conformidad con las reglas socialmente aceptadas (por ejemplo, normas o valores sociales) puede ser perjudicial para la empresa en el retorno de las inversiones (Gao y Zhang, 2015). La adopción de prácticas de *earnings management* es contraria a estas preocupaciones y puede ser perjudicial para la empresa si los consumidores y otros *stakeholders* perciben que la información divulgada no es de confianza (Amar y Chakroun, 2017).

Así, cabe esperar que los mayores índices de divulgación de RSC tengan un impacto positivo en la calidad de la información financiera, por lo que definimos formalmente la siguiente hipótesis de investigación:

**H2:** *Las empresas con mayor clasificación de desempeño en RSC presentan menores niveles de earnings management.*

Como la RSC es un concepto multidimensional, la literatura ha identificado que el análisis de las sub-dimensiones puede ser relevante para explicar la calidad de la información financiera (Amar y Chakroun, 2017), por lo que formulamos una sub-hipótesis para la dimensión social. Esta dimensión tiene reflejos en la calidad del empleo y la satisfacción del trabajo, así como en la relación con los clientes y consumidores, proporcionando bienes y servicios que integran salud y bienestar, aspectos que podrán reforzar la aplicación de principios éticos (Campopiano y De Massis, 2015). La mayor participación de los colaboradores en la gestión de la empresa, en particular por la representación en comisiones del consejo de administración, puede reforzar la supervisión efectiva sobre prácticas antiéticas y contribuir a la mayor credibilidad de la información financiera (Fauver y Fuerst, 2006). En este sentido, formulamos la siguiente sub-hipótesis:

**H2a** - *Las empresas con mayor clasificación de desempeño en la dimensión Social presentan menores niveles de earnings management.*

### **2.3 El efecto moderador de la propiedad familiar en la relación entre RSC y calidad de la información financiera**

Las visiones de la teoría de la agencia y de la teoría institucional no permiten explicar toda la realidad de lo desempeño en RSC en asociación con la calidad de la información financiera en empresas familiares (Berrone et al., 2010). La teoría de la agencia considera la menor propensión de estas empresas para la divulgación de la información, una vez consideradas menores asimetrías de información entre accionistas y administradores (García-Sánchez y Martínez-Ferrero, 2016; Liu et al., 2016). Por la teoría institucional el hecho de que las empresas familiares sean más sensibles a los aspectos de imagen puede originar mayores motivaciones para la divulgación como forma de transmitir al mercado conformidad con las reglas de la sociedad (González y García-Meca, 2014). En este sentido, situaciones heterogéneas pueden ocurrir en el dominio de las empresas familiares.

Un enfoque más reciente considera el efecto de la riqueza socioemocional de la familia, en el desempeño de RSC porque los objetivos de la empresa familiar pueden ser financieros o no financieros (Gómez-Mejía et al., 2007). Estos últimos incluyen el mantenimiento del control familiar, la identificación de la familia con la empresa, el establecimiento de relaciones duraderas con los *stakeholders*, la presencia de lazos emocionales que favorecen la confianza, así como la lealtad y la motivación para asegurar la supervivencia de la empresa (Hernández y Gálvez, 2016; Martin et al., 2016). En este sentido, la familia persigue maximizar su función utilidad, pudiendo

renunciar a una parte de la riqueza financiera en beneficio de los objetivos no financieros si la preservación de la primera no está en cuestión (Gómez-Mejía et al., 2011).

La literatura considera la heterogeneidad de las empresas familiares (Gómez-Mejía et al., 2011) en lo que respecta a la calidad de la información financiera, observando que para asegurar la riqueza financiera, las empresas familiares pueden presentar mayores niveles de *earnings management*, mientras que la preservación de la riqueza no financiera puede dar lugar a la mayor calidad de la información financiera (Borralho et al., 2019; Pazzaglia et al., 2013; Stockmans et al., 2010, 2013). Aunque la investigación sobre la relación entre la RSC y la calidad de la información financiera sigue siendo escasa en empresas familiares (Gavana et al., 2017), los resultados de estudios anteriores parecen indicar que esa relación está influenciada por los intereses de la familia según el objetivo sea de incrementar la reputación o la defensa de intereses financieros de la familia en detrimento de los accionistas minoritarios (Gómez-Mejía et al., 2014). En este sentido, planteamos la siguiente hipótesis de investigación:

**H3:** *El efecto moderador de la propiedad familiar en el desempeño de RSC conduce a mayores niveles de earnings management.*

A semejanza de la hipótesis anterior y considerando que el análisis de las subdimensiones de la RSC puede ser relevante para explicar la calidad de la información financiera (Amar y Chakroun, 2018), formulamos la siguiente sub-hipótesis:

**H3a:** *El efecto moderador de la propiedad familiar en el desempeño de la dimensión Social conduce a mayores niveles de earnings management.*

### 3. METODOLOGÍA

#### 3.1 Población y muestra

La muestra del estudio fue seleccionada de la base de datos Eikon Thomson Reuters, que se centró en todas las empresas con índice ESG, excluidas las de los sectores financiero y asegurador, habiéndose obtenido 66 empresas, para el período de 2012 a 2016. La muestra fue reforzada con 69 empresas que no figuraban en el índice, pero que presentaban dimensiones similares en términos de volumen de negocios a las anteriormente seleccionadas, por lo que la muestra está constituida de 135 empresas, para el período de 2011 a 2016, conforme se presenta en la Tabla 1. Este el procedimiento se justifica teniendo en cuenta la necesidad de disponer de un número suficiente de empresas por sector de actividad para la verificación de los *earnings management*, disponiéndose también de una muestra más robusta para el análisis de las empresas familiares frente a no familiares. Como se puede comprobar en la misma tabla, el reparto entre empresas familiares y no familiares es de 65 (48%) y 70 (52%).

**Tabla 1 - Empresas por sector de actividad**

Sector	Total empresas		Familiares		No familiares	
	nº	%	nº	%	nº	%
Agricultura, Silvicultura, Ganadería y Pesca (SIC 1)	14	10,4	4	6,2	10	14,3
Industria (SIC 2, 3)	63	46,7	33	50,7	30	42,8
Comercio minorista y venta por mayor (SIC 4, 5)	25	18,5	9	13,9	16	22,9
Servicios (SIC 7 y 8)	33	24,4	19	29,2	14	20,0
Total	135	100,00	65	100,00	70	100,00



### 3.2 Variables

**Variable dependiente.** Se utilizó la métrica de los *discretionary accruals* como medida de los *earnings management*, una noción presentada por Schipper (1989) y posteriormente desarrollada por García-Osma et al. (2005), que incluye cualquier práctica deliberada de los gestores con fines oportunistas y/o informativos para presentar el nivel de los resultados deseados. Por tanto, a través del proceso inverso se obtiene una aproximación de la calidad de la información contable a semejanza de otros estudios (Pazzaglia et al., 2013; Stockmans et al., 2010, 2013).

#### **Variables independientes.**

**Empresa familiar (Familia).** Ante la ausencia de una clasificación de empresas familiares en Francia, clasificamos a las empresas de la muestra a partir de la información disponible en la base de datos Eikon Thomson Reuters. Específicamente adoptamos el procedimiento definido por Rojo-Ramírez y al. (2011), cuya utilidad ha sido posteriormente corroborada por diversos estudios (Diéguez-Soto y López-Delgado, 2018; López-Delgado y Diéguez-Soto, 2015). Este procedimiento establece dos requisitos: (1) la concentración del capital superior al 20% que pertenece a una familia, persona física o entidad jurídica, y (2) apellidos iguales entre los miembros del Consejo de Administración o los accionistas mayoritarios. La variable Familia es una variable binaria que asume los valores 1 y 0, según la empresa sea clasificada como familiar o no (Ali et al., 2007; Prencipe et al., 2011; Sue et al., 2013; Vieira, 2016).

**Responsabilidad Social Corporativa (RSC).** Utilizamos para la medición de la RSC el índice ESG de Eikon Thomson Reuters calculado en términos globales para las dimensiones ambiental, social y gobernanza corporativa. La dimensión medioambiental evalúa el desempeño de la empresa en cuanto a la utilización de recursos, reducción de emisiones e innovación. Esto significa en lo que respecta al uso de recursos, la reducción en el uso de materiales, energía o agua, encontrando soluciones más ecoeficientes, mejorando la gestión de la cadena de abastecimiento. La reducción de emisiones y la innovación respetan el compromiso y la eficacia en la reducción de emisiones en la producción y los procesos, reflejando la capacidad de una empresa para reducir los costes medioambientales creando nuevos productos y procesos más ecológicos. La dimensión social mide los aspectos relativos a la calidad de empleo y satisfacción en el trabajo, produciendo bienes y servicios que integran salud, seguridad, integridad y privacidad de los datos de terceros. La dimensión gobernanza corporativa mide el compromiso y la eficacia de la empresa en seguir buenas prácticas de gobernanza, como la igualdad de trato de los accionistas y las prácticas de comunicar información sobre aspectos económico-financieros, sociales y ambientales en sus procesos de toma de decisiones (Martínez-Ferrero et al., 2017; Miralles-Quirós et al., 2018).

GRI - Seguimos las tablas adoptadas por la GRI - *Global Reporting Initiative*, en el marco de las directrices de esta entidad para la elaboración de los informes de sostenibilidad. De acuerdo con las directrices G3 (2006), la GRI adoptó una clasificación de U, B y A, en su base de datos, según el nivel de divulgación sea de los iniciales, intermedio y avanzado. En 2013, GRI lanzó nuevas directrices G4 (2013), modificando la tabla de clasificación para U, In acuerdo - Core e In acuerdo - integral, siendo esta última calificación la más exigente.

Al igual que otros estudios (Iyer y Lulseged, 2013), adoptamos una escala de 1 a 4, para las clasificaciones atribuidas por la GRI, para las directrices G3, de 1 a 3, respectivamente, para las calificaciones U, B y A, y para las directrices G4,



respectivamente, de 1, 3 y 4. La mayor exigencia en las directrices G4 (2013) por la formulación de indicadores asociados a las revelaciones estándar nos llevó a considerar una mayor puntuación para las empresas que adoptaron estas orientaciones.

**Variables de control.** En primer lugar controlamos la dimensión (DIM), dada la existencia de una relación clara entre esa variable y los *earnings management* (Cascino et al., 2010; Sánchez-Ballesta y García-Meca, 2007). Se espera que las empresas de mayor tamaño estén sujetas a una mayor regulación y control por el escrutinio de analistas financieros y tengan sistemas de controles internos más avanzados que reduzcan las posibilidades de prácticas de manipulación contable (Paiva et al., 2019; Sánchez-Ballesta y García-Meca, 2007). Se utilizó el logaritmo del activo en la medición de esta variable (Cascino et al., 2010; Paiva et al., 2019). En segundo lugar controlamos el endeudamiento (END), porque las empresas más endeudadas serán objeto de riguroso análisis por parte de los acreedores, y por ello presentan, por un lado, mayor propensión a reportar informaciones financieras de mayor calidad (Pazzaglia et al., 2013) y, por otra, mayor propensión a manipular resultados contables si no son los esperados para evitar la divulgación de esta situación ante financiadores (González y García-Meca, 2014; Paiva et al., 2019). Específicamente, medimos el endeudamiento como el cociente entre el total del pasivo y el total del activo. En tercer lugar, controlamos la rentabilidad de los activos (ROA), medida como el cociente entre el resultado ordinario y el activo total, porque aunque bajos niveles de rentabilidad parecen estar asociados a niveles más altos de *earnings management* (Ali et al., 2007; Kothari et al., 2005), los gerentes también desean transmitir mejoras en el rendimiento (Leuz et al., 2003). En cuarto lugar, controlamos los *cash-flows* operacionales (CFO), estableciendo la relación entre esta variable y el activo total, porque las empresas con más altos niveles de *cash-flows* y mayor variabilidad en los resultados contables presentan mayor propensión para la manipulación contable (Paiva et al., 2019). Quinto, controlamos la relación entre valor de mercado y valor contable, valorada por la cotización de mercado de las acciones y el valor del capital propio y la interpretamos como un indicador de oportunidad de crecimiento e inversión. Las empresas con potencial de crecimiento generalmente dependen más de refuerzos de capital, lo que crea incentivos para la discrecionalidad contable porque los gestores consideran que las malas noticias pueden perjudicar a la empresa por los incrementos en el coste del capital (Paiva et al., 2019). Así, las empresas con una relación elevada de valor de mercado / valor contable tienen una mayor propensión a la manipulación contable que las empresas con una relación más baja (Sánchez-Ballesta y García-Meca, 2007; Wang, 2006). Por último, y en consonancia con otras investigaciones (Cascino et al., 2010, Paiva et al., 2019), controlamos el efecto de los sectores de actividad, a través de variables binarias (Sector) que asumen el valor 1 si la observación pertenece a determinado sector y 0 en caso contrario.

### 3.3 Medición de los *earnings management*

Los *earnings management* se determinan por los *accruals* discrecionales (Cascino et al., 2010; Gavana et al., 2017; Mazzioni et al., 2015; Moura et al., 2014; Silva y Costa, 2017) a través del modelo de Jones modificado (Dechow et al., 1995), en su versión *cross-section*, el cual es estimado por sector de actividad y año, en línea con estudios recientes (Arun et al., 2015; Ferramosca y Allegrini, 2018; García-Lara et al., 2017). La aplicación del modelo se muestra en la ecuación (1), consiste previamente en el cálculo de los *accruals* totales, por la diferencia entre el resultado del ejercicio de las operaciones continuadas y flujos de efectivo de operación para cada ejercicio, por lo

que, en ausencia de *earnings management* los aumentos / decrementos del activo corriente corresponderán a la parte del resultado del período que aún no ha originado flujos de caja:

$$AT = \alpha/ATI_{t-1} + \beta(\Delta VEND_{i,t} / ATI_{t-1} - \Delta CLIENTES_{i,t}) / ATI_{t-1} + \mu INVEST_{i,t} / ATI_{t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Donde i = número de empresas (1 a 135); t = año (2011 a 2016); AT = Accruals totales (Resultado del período - Flujos de efectivo operativos);  $\Delta VEND - \Delta CLIENTES$  = variación del volumen de negocios (volumen de negocios t - volumen de negocios t-1), deducida de la variación de los saldos de clientes (clientes t - clientes t-1); INVEST = activos fijos tangibles e intangibles; ATI = activo del año anterior y finalmente  $\varepsilon_{i,t}$  = residuos de la empresa i, en el período t, que representan los *discretionary accruals*.

Para corroborar los resultados obtenidos, aplicamos también el modelo de Jones modificado ajustado a los CFO - *Cash-flows* operacionales (Larech y Richardson, 2004), el cual es estimado por la ecuación (2), por año y sector de actividad. Este modelo corresponde a una modificación propuesta por Larcker y Richardson (2004) al modelo de Jones modificado (Dechow et al., 1995), partiendo del supuesto de que los *discretionary accruals* se encuentran correlacionados con el desempeño actual de la empresa, permitiendo atenuar los problemas de especificación del modelo de Jones modificado (Dechow et al. 1995).

$$AT = \alpha/ATI_{t-1} + \beta (\Delta VEND_{i,t} / ATI_{t-1} - \Delta CLIENTES_{i,t}) / ATI_{t-1} + \mu INVEST_{i,t} / ATI_{t-1} + wCFO/ATI_{t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Para controlar los problemas de heterocedasticidad de las variables, se procede a determinar los *discretionary accruals*, dividiendo todos los valores de las variables de las ecuaciones (1) y (2) por el valor correspondiente de los activos del año anterior.

### 3.4 Modelo de investigación

Las hipótesis de investigación planteadas son testadas a través de una regresión lineal múltiple (OLS). La variable dependiente es el módulo de los *accruals* discrecionales, como medida de los *earnings management*, y las variables independientes son las variables Empresa Familiar (Familia) y Responsabilidad Social Corporativa (RSC). Las variables tamaño de la empresa (DIM), el endeudamiento (END), la rentabilidad (ROA), los flujos de efectivo (FCO), el *market-to-book* (MtoB) y el sector son variables de control, como se muestra en el siguiente modelo:

$$AD = \alpha + \beta_1 \text{Familia} + \beta_2 \text{RSC} + \beta_3 \text{Fam} * \text{RSC} + \beta_4 \text{DIM} + \beta_5 \text{END} + \beta_6 \text{ROA} + \beta_7 \text{FCO} + \beta_8 \text{MtoB} + \beta_9 \text{Sector} + \varepsilon \quad (3)$$

La relación entre la variable dependiente y el tipo de empresa permite observar si las empresas familiares presentan información de mayor calidad en comparación a las no familiares (Hipótesis 1), mientras que la asociación entre la misma variable dependiente y la RSC tendrá por objeto verificar si las buenas prácticas en términos de RSC aplicadas por las empresas refuerzan aquella calidad, en una primera fase en todas las empresas (Hipótesis 2) y en una segunda fase verificando la interacción Familia / RSC (Hipótesis 3).

## 4. RESULTADOS

### 4.1 Estadísticas descriptivas

Las variables utilizadas en la investigación se presentan en la Tabla 2, la cual muestra una menor dispersión de los valores de las variables dependientes (desviación estándar / media), *accruals* discrecionales determinados por el modelo de Jones modificado (Dechow et al., 1995) - AD (J) y el modelo de Jones modificado ajustado a los CFO (Larech y Richardson, 2004) - AD (CFO) en las empresas familiares (93,9% y 90,6%) frente a las no familiares (112% y 117%). En lo que se refiere al índice general de RSC no se encuentran diferencias significativas entre empresas familiares y no familiares, lo que ya no ocurre para el índice Social cuya media es superior en las empresas familiares.

La Tabla 3 presenta la matriz de correlaciones y muestra que no existe un alto grado de correlación entre las variables independientes, ya que los coeficientes obtenidos son inferiores al nivel recomendado de 0,65 (Tabachnick y Fidell, 2012).

**Tabla 2 - Estadística descriptiva para las variables dependientes e independientes**

	N	AD (J)	AD (F)	FAM	RSC a)	Social a)	GRI	DIM	ROA	END	FCO	BtoM
<b>Muestra total</b>	<b>808</b>											
Media		0.033	0,030	0.483	57.70	68.49	0.29	15.218	0.067	0,619	0,075	1,809
Mediana		0.024	0,022	0	56.24	67.39	0	15.087	0.063	0,605	0,071	1,540
Desviación estándar		0.035	0,032	0.500	14.322	16.434	0.893	1.621	0.053	0,183	0,049	1,447
<b>Muestra Familiares</b>	<b>390</b>											
Media		0.033	0.032		57.44	69.95	0.15	14.590	0.072	0.563	0.080	1.901
Mediana		0.027	0.026		56.03	66.88	0	14.195	0.065	0.555	0.074	1.485
Desviación estándar		0.031	0.029		14.124	15.148	0.655	1.462	0.053	0.153	0.052	1.496
<b>Muestra no Familiares</b>	<b>418</b>											
Media		0.033	0.029		57.80	67.86	0.42	15.805	0.062	0.674	0.071	1.724
Mediana		0.022	0.019		56.24	67.85	0	15.782	0.062	0.658	0.069	1.625
Desviación estándar		0.037	0.034		14.465	16.957	1.052	1.542	0.052	0.067	0.046	1.397
<b>Diferencia en los promedios (Est. t)</b>		0	0		-0.308	+2.099	-0.27	-1.21***	0,01***	-0,11***	0,009***	0,203***

\*\*\*p < 0.01; \*\*p < 0.05; \*p < 0.1

a) Los datos se refieren a las observaciones con índice (329 observaciones)

**Tabla 3 – Coeficientes de correlación de Pearson y nivel de significatividad**

Var.	1 AD (J)	2 AD (F)	3 Familiar	4 RSC	5 Social	6 GRI	7 DIM	8 ROA	9 END	10 CFO	11 MtoB
<b>1 AD (J)</b>	1										
<b>2 AD (F)</b>	0.776***	1									
<b>3 Familiar</b>	0.066	0.046	1								
<b>4 RSC</b>	-0.059*	-0.046	-0.281***	1							
<b>5 SOCIAL</b>	-0.079**	-0.061*	-0.273***	-	1						
<b>6 GRI</b>	-0.110***	-0.110***	-0.153***	-	-	1					
<b>7 DIM</b>	-0.175***	0.204***	-0.375***	0.486***	0.551***	0.271***	1				
<b>8 ROA</b>	0.063+	0.209***	0.092***	0.129***	0.102***	-0.005	-0.074**	1			
<b>9 END</b>	-0.034	0.015	-0.300***	0.087**	0.090***	0.022	0.134***	-0.131***	1		
<b>10 CFO</b>	0.277***	0.306***	0.092***	0.111***	0.096***	-0.012	-0.037	0.594***	-0.211***	1	
<b>11 MtoB</b>	-0.036	0.035	0.061*	0.170***	0.148***	0.035	0.081**	0.480***	-0.176***	0.333***	1

\*\*\*p < 0.01; \*\*p < 0.05; \*p < 0.1

## 4.2 Análisis multivariable

Los resultados de la regresión lineal se presentan en la Tabla 4, donde analizamos inicialmente las variables de control (columna 1) y luego la variable empresa familiar (columna 2). Posteriormente, verificamos el efecto de la variable RSC y la interacción de ésta con la variable empresa familiar (columna 3), presentando por separado el efecto del índice social (columna 4), y además explicamos la heterogeneidad de las empresas familiares (columna 5), en cuanto a la calidad de la información financiera.

Como se observa, el modelo se revela significativo para un nivel de aceptación de 0.05, presentando un grado de explicación significativa cuando se analizan las variables de control (15.4%), el cual es incrementado por la variable familia (16.1%) y por las variables RSC y el efecto de efecto interacción con la familia (18.0%), lo cual se presenta mejorado cuando se considera la variable Social (18.7%).

Tres de las variables de control se revelaron significativas en relación con los *accruals* discrecionales, la dimensión, la rentabilidad operativa y los *cash-flows* operativos. La dimensión ( $\beta = -0.355$ ;  $p < 0.01$ ) y la rentabilidad ( $\beta = -0.101$ ;  $p < 0.01$ ) presentan una relación inversa, mientras que los flujos de efectivo ( $\beta = 0.278$ ;  $p < 0.01$ ) tienen una relación positiva con los *accruals* discrecionales, corroborando los resultados de otras investigaciones (Ali et al., 2007; Cascino et al., 2010; Kothari et al., 2005; Paiva et al., 2019).

**Tabla 4 – Estimaciones de la regresión de los *accruals* discrecionales**

	C1	C2	C3	C4	C5	
Variable dependiente: <i>Accruals</i> discrecionales (AD - J)						
Variables independientes	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	VIF
$\alpha$ (constante)	6.734*** (1.162)	8.269*** (1.317)	8.626*** (1.410)	8.388*** (1.445)	9.521*** (1.432)	
Dimensión	-0.355*** (0.073)	-0.420*** (0.077)	-0.417*** (0.085)	-0.402*** (0.088)	-0.434*** (0.085)	1.487
Endeudamiento	0,010 (0.007)	0,006 (0.007)	0,009 (0.007)	0.010 (0.007)	0,007 (0.007)	1.278
ROA	-0.101*** (0.031)	-0.103*** (0.031)	-0.089*** (0.031)	-0.091*** (0.031)	-0.109*** (0.031)	2.127
CFO	0.278*** (0,030)	0.281*** (0,030)	0.276*** (0,030)	0.283*** (0,030)	0.270*** (0,030)	1.650
BtoM	-0.091 (0.095)	-0.077 (0.095)	-0.118 (0.095)	-0.125 (0.095)	-0.339*** (0.119)	2.343
Familiar (Fam)		-0.639** (0.261)	-1.436*** (0.316)	-1.497*** (0.314)	-2.263*** (0.414)	3.372
RSC			-0,017*** (0,006)	-	-0,015*** (0,006)	2.167
SOCIAL				-0.016*** (0.005)		
Fam* RSC			0.036***		0.030***	2.233

	C1	C2	C3	C4	C5	
<b>Variable dependiente: <i>Accruals</i> discrecionales (AD - J)</b>						
Variables independientes	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	VIF
			(0.008)		(0.009)	
Fam*SOCIAL				0.033*** (0.007)		
Fam*BtoM					0.514*** (0.168)***	4.385
Sector <i>dummies</i>	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.	Sig.	
R <sup>2</sup>	15.4%	16.1%	18.0%	18.7%	19.0%	
R <sup>2</sup> Ajustado	14.6%	15,1%	16.9%	17.6%	17.8%	
Nivel de Significación	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	
Significación del cambio en F		0,015**	0,000***	0,000***	0,002***	
Observaciones				808		

\*\*\*p<0,01; \*\*p<0,05; \* p<0,1; S.E. - Error estándar presentado entre paréntesis; Sig – significativo; No Sig – No significativo.

Como se puede comprobar por los resultados de la columna 2 (ver Tabla 4), la variable familiar presenta una asociación estadística negativa con la calidad de la información financiera ( $\beta = -0.639$ ,  $p < 0,05$ ), induciendo menores *accruals* discrecionales en las empresas familiares. Este resultado permite confirmar la primera hipótesis de investigación, corroborando la mejor calidad de la información financiera en las empresas familiares con respecto a las no familiares (Borralho et al., 2019; Cascino, et al., 2010; Jara-Bertin y López-Iturriaga, 2014; Prencipe et al., 2011).

La variable RSC también presenta una significación estadística de signo negativa con los *discretionary accruals* ( $\beta = -0.017$ ,  $p < 0,01$ ), indicando que las empresas con mejores desempeños de RSC también serán susceptibles de presentar información contable de mayor calidad. Este resultado confirma la hipótesis 2 de que las empresas socialmente responsables presentan menores niveles de *earnings management*, lo cual corrobora estudios anteriores (Amar y Chakroun, 2017; Kim et al., 2012; Martínez-Ferrero et al., 2015). Sin embargo, la interacción de la familia con la RSC indica una relación significativa de signo positivo, queriendo significar que las empresas familiares con mayores índices ( $\beta = 0,036$ ,  $p < 0,01$ ) podrán manipular más la información contable. Se buscó encontrar explicación para esta heterogeneidad de las empresas familiares, verificándose que la variable Valor de mercado / Valor contable también presenta relación positiva y significativa con los *earnings management* (columna 5), por lo que una probable explicación respetará el hecho de ser empresas en crecimiento que pueden ser afectadas en presencia de resultados no alcanzados.

Replicamos el modelo con la variable Social, observándose que los resultados obtenidos son idénticos, por lo que a pesar de la mayor puntuación de las empresas familiares en este ítem el efecto en la calidad de la información financiera no se alteró.

### 4.3 Análisis de robustez

Con el fin de verificar la validez y robustez de las evidencias obtenidas, presentamos en la Tabla 5 un análisis de robustez con medidas alternativas, por lo que en la columna 1 presentamos el modelo con la medida de Responsabilidad Social Corporativa por la clasificación GRI (columna 1) y en las siguientes iteraciones desarrollamos el modelo con los *accruals* discrecionales calculados por el modelo Jones modificado, ajustado a



los CFO [AD (CFO)] (Larech y Richardson, 2004), inicialmente sólo con las variables de control (Columna 2), introduciendo a continuación las variables RSC y su interacción con la empresa familiar (Columna 3) y por último la variable Social y su interacción con el estatus familiar de la empresa.

Como se puede comprobar la clasificación GRI no alteró significativamente la relación con la calidad de la información financiera. Las mismas variables de control son significativas en esta iteración y las variables familiar y GRI son estadísticamente significativas de signo negativo.

En lo que se refiere al modelo con la variable dependiente AD (CFO) (Larech y Richardson, 2004), se observa un cambio en las variables de control observando que la variable ROA deja de ser significativa y la variable endeudamiento pasa a ser significativa de signo negativo. El modelo es también significativo para un nivel de significación de 0.05.

**Tabla 5 – Resultado de la regresión (medidas alternativas)**

	C1	C2	C3	C4
Variable dependiente:	AD (J)	AD (CFO)		
Variables independientes	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.	$\beta$ /S.E.
$\alpha$ (constante)	7.482*** (1.331)	5.786*** (1.033)	7.134*** (1.254)	7.002*** (1.293)
Dimensión	-0.384*** (0.079)	-0.372*** (0.065)	-0.421*** (0.076)	-0.415*** (0.079)
Endeudamiento	0,005 (0.007)	0,022*** (0.006)	0,024*** (0.006)	0,024*** (0.006)
ROA	-0.104*** (0.031)	0.011 (0.028)	0.023 (0.027)	0.019 (0.027)
CFO	0.281*** (0,030)	0.207*** (0,027)	0.203*** (0,026)	0.208*** (0.026)
BtoM	-0.078 (0.095)	-0.032 (0.085)	-0.073 (0.085)	-0.069 (0.085)
Familiar (Fam)	-0.667*** (0.261)		-1.084*** (0.297)	-1.057*** (0.281)
GRI	-0.263** (0.135)			
RSC			-0,015*** (0,005)	-
Fam*RSC			0.037*** (0.007)	
Social				-0.012*** (0.004)
Fam*Social				0.030*** (0.006)
Sector <i>dummies</i>	Sig.	No Sig.	No Sig.	No Sig.
R <sup>2</sup>	16,5%	17,0%	19,7%	19,7%

	C1	C2	C3	C4
<b>Variable dependiente:</b>	<b>AD (J)</b>	<b>AD (CFO)</b>		
<b>Variables independientes</b>	<b>β/S.E.</b>	<b>β/S.E.</b>	<b>β/S.E.</b>	<b>β/S.E.</b>
R <sup>2</sup> Ajustado	15,4%	16,1%	18,5%	18,6%
Nivel de significación	0.000***	0.000***	0.000***	0.000***
Significación del cambio en F			0,000***	
Observaciones	808		808	

\*\*\*p<0,01; \*\*p<0,05; \* p<0,1; S.E. - Error estándar presentado entre paréntesis; Sig – significativo; No Sig – No significativo.

Como se puede verificar los resultados no se alteran en la relación estadística entre los *accruals* discretionales y las empresas familiares y no familiares, permitiendo corroborar los resultados obtenidos por el modelo de Jones modificado. En lo que se refiere a las variables RSC y Social y su respectiva interacción con las empresas familiares se mantuvieron los mismos resultados, lo que nos permite corroborar las evidencias anteriormente obtenidas.

## 5. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

El estudio investiga la calidad de la información financiera en empresas familiares frente a no familiares y analiza si esta relación depende del desempeño de RSC en una muestra de empresas francesas con cotización en bolsa. Los resultados muestran que las empresas familiares en Francia son susceptibles de presentar menores niveles de *earnings management*. Este resultado es consistente con la investigación incidente esencialmente sobre empresas de países europeos y anglosajones (Ali et al., 2007; Cascino et al., 2010; Prencipe et al., 2011) y con los presupuestos de la teoría de la agencia que señala menores asimetrías de información entre propietarios y gestores en las empresas familiares. Argumentamos en la hipótesis de trabajo que las empresas familiares deberán presentar menores *earnings management* considerando una mayor preocupación por la reputación, dado que el nombre de la familia está asociado al negocio y el mayor horizonte temporal de las inversiones, como forma de transmitir la riqueza a generaciones futuras. Estos aspectos parecen coincidir con el desempeño de estas empresas en RSC, al mejorar la imagen ante los *stakeholders* como entidad socialmente responsable, estableciendo un compromiso de sostenibilidad ante la sociedad y reduciendo las asimetrías de información entre el interior y el exterior de la empresa, por lo que se ha comprobado la hipótesis (Whetten y Mackey, 2002; Zellweger et al., 2011).

En esta secuencia, observamos que los mayores desempeños en actividades de RSC en empresas familiares versus no familiares están asociados a menores niveles de *earnings management*. La perspectiva de la legitimidad que lleva a las empresas a desarrollar acciones que se conforman con los patrones de la sociedad, reduciendo el comportamiento antiético es susceptible de explicar el resultado obtenido que se revela consistente con estudios previos (Amar y Chakroun, 2017; Campopiano y De Massis, 2015; Choi et al., 2018; Gras-Gil et al., 2016). Sin embargo, una visión contraria ha argumentado que las empresas más involucradas en actividades de RSC, lo hacen como una medida de autodefensa (Martínez-Ferro et al., 2016). Según la teoría de la agencia, los gestores pretenden incrementar sus propios intereses utilizando prácticas de *earnings management* en su beneficio o de accionistas mayoritarios, para la salvaguardia de sus mandatos. Como la RSC está asociada a prácticas antiéticas, incluyendo la credibilidad de la información financiera, las inversiones en estas actividades pueden consistir en una forma de desviar la atención de los usuarios de esa

información, para ocultar prácticas de gestión de la contabilidad (Prior et al., 2008). Dado el carácter multidimensional del concepto de RSC, también analizamos los efectos de la dimensión social que consolida aspectos que refuerzan la aplicación de principios éticos (Campopiano y De Massis, 2015), como el respeto por los clientes y consumidores, así como la calidad del empleo y la satisfacción en el trabajo (Miralles-Quirós et al., 2018). Se observa que los clientes y consumidores valoran información creíble y penalizan las prácticas antiéticas (Amar y Chakroun) y que la mayor implicación de los trabajadores en la gestión de la empresa refuerza la supervisión sobre aquellas prácticas (Fauver y Fuerst, 2006). Así, observamos que la dimensión Social refuerza la calidad de la información financiera, dando consistencia a nuestros resultados.

Sin embargo, se observó que las empresas familiares no son homogéneas en cuanto al desempeño de RSC y su relación con la calidad de la información financiera puede estar influenciada por el bienestar de la familia, conjugando intereses financieros y no financieros. En este sentido, observamos que las empresas familiares con un desempeño significativo de RSC también presentan mayores niveles de *earnings management*. Este resultado parece indicar que las empresas familiares, al igual que las no familiares, utilizan el desempeño de RSC para mantener una buena imagen ante las partes interesadas, mejorando la calidad de la información financiera. Sin embargo, las presiones del mercado de capitales pueden llevar a las empresas familiares a presentar mayores niveles de *earnings management* en comparación con las no familiares (Gavana et al., 2017; Prior et al., 2008). Así, hay evidencias obtenidas de que las empresas familiares pueden utilizar prácticas de *earnings mangament* para mantener el valor de cotización de mercado (Gómez-Mejía et al., 2014). En esta circunstancia, la presentación de resultados inesperados puede perjudicar la financiación de las inversiones en curso, o aumentar el coste de la financiación, además de poder poner en cuestión la gestión de la familia, por acuerdos establecidos con otros socios, así como la riqueza familiar (Chen y Zhao, 2006; Gómez-Mejía et al., 2011). En este sentido, los gestores al ocultar la verdadera situación de la empresa pueden condicionar los intereses de los accionistas minoritarios y de otros *stakeholders* por no divulgar el verdadero riesgo de la empresa (Prencipe et al., 2011).

Nuestros resultados contribuyen a colmar el *gap* en la investigación en la relación entre la calidad de la información financiera y la RSC en empresas familiares y no familiares. A pesar de que la RSC constituye una de las principales preocupaciones de la investigación, pocos estudios se han centrado en el análisis en empresas familiares, por lo que contribuimos a la literatura en este ámbito. Consideramos que nuestros resultados son relevantes para los inversores, por el efecto de que la RSC presenta en la credibilidad del proceso de rendición de cuentas de las empresas, con la salvedad de que en la propiedad concentrada pueden ocurrir situaciones heterogéneas, como ya había sido identificado por la literatura (Borralho et al., 2019; Gómez-Mejía et al., 2014; Paiva et al., 2019). Nuestros resultados también son relevantes para auditores y organismos normalizadores, para los primeros al considerar el riesgo de distorsiones materiales en la información financiera y, para los segundos, al establecer patrones de conducta que tengan en cuenta el riesgo de prácticas de *earnings management*.

## **6. LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN**

Nuestro trabajo no está exento de limitaciones, algunas de ellas constituyen vectores para futuras líneas de investigación, como explicamos a continuación. Los índices de RSC divulgados para las empresas francesas sólo cubren una población limitada, por lo que la dimensión de nuestra muestra fue inferior a la deseable. En este sentido, sería interesante ampliar la muestra a otros países de propiedad concentrada, como por ejemplo España, con el fin de verificar la consistencia de nuestros resultados.

El análisis desarrollado en el ámbito de la RSC se ha limitado al índice general y social, por lo que también sería interesante analizar en el contexto de las empresas familiares frente a los no familiares el índice de gobernanza. Además otros componentes de RSC, de modo individual, pueden tener relexos en la calidad de la información financiera, como por ejemplo, el respeto por los clientes y los derechos humanos.

Por otro lado, dado que la RSC es influenciada por la gobernanza de la empresa (Chi et al., 2015) sería interesante conocer si la participación de mujeres en el consejo de administración, o la participación de representantes independientes, influye en el desempeño de RSC.

## REFERENCIAS

- Ali, A., Chen T., y Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosure by family firms. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2), 238-286.
- Amar, A., y Chakroun, S. (2017). Do dimensions of corporate social responsibility affect earnings management? Evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16(2), 348-370, <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2017-0033>
- Andersen, R., y Reeb, D. (2003). Founding-family ownership and firm performance. Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.
- Arnedo, L., Lizarraga, F., y Sánchez, S. (2007). Does public/private status affect the level of earnings management in code-law contexts outside the United States? A study based on the Spanish case. *The International Journal of Accounting*, 42(3), 305-328.
- Arun, T., Almahrog, Y., y Aribi, Z. (2015). Female directors and earnings management: Evidence from UK companies. *International Review of Financial Analysis*, 39 (C) 137–146.
- Berrone, P., Cruz, C., Gómez-Mejía, L., y Larraza-Kintana, M. (2010). Socioemotional wealth and corporate responses to institutional pressures. *Administrative Science Quarterly*, 55(1), 82–113.
- Bénabou, R., y Tirole, J. (2010). Individual and corporate social responsibility. *Economica*, 77(305), 1-19.
- Borralho, J., Gallardo-Vázquez, D., & Hernandez-Linares, R. (2019). Earnings Management in Private Family versus non-Family Firms. The Moderate Effect on Family Business Generation. Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación y Contabilidad, DOI: 10.1080/02102412.2019.1616480.
- Brammer, S. y Pavelin, S. (2004). Building a good reputation. *European Management Journal*, 22(6), 704-713.
- Campopiano, G., y De Massis, A. (2015). Corporate social responsibility reporting: A content analysis in family and non-family firms. *Journal of Business Ethics*, 129(3), 511–534.
- Cascino, S., Pugliese, A., Mussolino, D., y Sansone, C. (2010). The influence of family ownership on the quality of accounting information. *Family Business Review*, 23(3), 246-265.
- Charlo, M., Moya, I., y Muñoz, A. (2015). Sustainable development and corporate financial performance: a study based on the FTSE4Good IBEX Index. *Business Strategy and the Environment*, 24(4), 277–288.
- Chen, L., y Zhao, X. (2006). On the relation between the market-to-book ratio, growth opportunity, and leverage ratio. *Finance Research Letters*, 3(4), 253-266.
- Chi, C., Hung, K., Cheng, H., y Lieu, P. (2015). Family firms and earnings management in Taiwan: influence of corporate governance. *International Review of Economics & Finance*, 36(1), 88-98.

- Choi, H, Choi, B., y Byun, J. (2018). The relationship between corporate social responsibility and earnings management: accounting for endogeneity. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(4), 69-84.
- Claessens, S., Djankov, S., y Lang, L. (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics* 58(1-2) 81-112.
- Dechow, M., Sloan, R., y Sweeney, A. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Diéguez-Soto, y López-Delgado (2018). Does family and lone founder involvement lead to similar indebtedness? *Journal of Small Business Management*, <https://doi.org/10.1111/jsbm.12422>.
- DiMaggio, P., y Powell, W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160.
- Fauver, L. y Fuerst, M. (2006). Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards. *Journal of Financial Economics*, 82 (3) 673–710.
- Ferramosca, S., y Allegrini, M. (2018). The complex role of family involvement in earnings management. *Journal of Family Business Strategy*. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2018.01.001>.
- Gallardo-Vázquez, D., Sánchez-Hernandez, M. I., y Castilla-Polo, F. (2014). Modelización estructural de la orientación a la responsabilidad social en las sociedades cooperativas y su impacto en los resultados. *Revista de Economía*, 879, 125-142.
- Gallen, M. y Grado, C. (2016). Información de responsabilidad social corporativa y teoría institucional. *Intangible Capital*, 12(4), 942-977.
- Gao, L., y Zhang, J. (2015). Firms' earnings smoothing, corporate social responsibility, and valuation. *Journal of Corporate Finance*, 32 (C) 108–127.
- García-Lara, J., García-Osma, B., Mora, A., y Scapin, M. (2017). The monitoring role of female directors over accounting quality. *Journal of Corporate Finance*, 45 (August), 651-668.
- García-Osma, B., Albornoz-Noguer, B., y Gisbert-Clemente, A. (2005). La investigación sobre earnings management. *Spanish Journal of Finance and Accountig*, 34(127), 1001-1034.
- García-Sánchez, I., y Martínez-Ferrero, J. (2016). Corporate reputation as a consequence of financial reporting quality. *International Management of Economics Frontiers*, 1(1), 45-63.
- Gavana, G., Gottardo, P., y Moisello, A. (2017). Earnings management and CSR disclosure. Family vs. non-family firms. *Sustainability*, 9, 2327; doi:10.3390/su9122327.
- Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C., y Wang, H. (2015). Family control and corporate social responsibility. *Journal of Banking & Finance*, 73(C), 131-146.
- Gómez-Mejía, L., Cruz, C., Berrone, P., y De Castro, J. (2011). The bind that ties: Socioemotional preservation in family firms. *Academy of Management Annals*, 5(1), 653-707.
- Gómez-Mejía, L., Cruz, C., e Imperatore, C. (2014). Financial reporting and the protection of socioemotional wealth in family-controlled firms. *European Accounting Review*, 23(3), 387-402.
- Gómez-Mejía, L., Haynes, K., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K., y Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106-137.
- González, J., y García-Meca, E. (2014). Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets?. *Journal of Business Ethics*, 121(3), 419–440.

- Gras-Gil, E., Palacios-Manzano, M., y Hernández-Fernández, J. (2016). Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Spain. *Business Research Quarterly*, 19(4), 289-299.
- Hernández, A., y Gálvez, C. (2016). Estrategias de diversificación en los grupos familiares y no familiares: principales diferencias según el tipo de grupo no familiar. *Cuadernos de Gestión*, 16(1), 85-108 (2016).
- Iyer, V., y Lulseged, A. (2013). Does family status impact US firms' sustainability reporting? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 4(2), 163 – 189.
- Jara-Bertin, M., y López-Iturriaga, F. (2014). Earnings management and the contest to the control: an international analysis of family-owned firms. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 43(4), 355-379.
- Jensen, M., y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Kim, Y., Park M., y Wier, B (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The Accounting Review*, 87, 761–796.
- Kothari, S., Leone, A., y Wasley, C. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Laguir, I., y Elbaz, J. (2014). Family firms and corporate social responsibility (CSR): Preliminary evidence from the French stock market. *The Journal of Applied Business Research*, 30(4), 971-988.
- Larcker, D., y Richardson, S. (2004). Fees paid to audit firms, accrual choices, and corporate governance. *Journal of Accounting Research*, 42(3), 625-658.
- Leuz, C., Nanda, D., y Wysocki, P. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527.
- Loi n° 2010-788, du 12 Juillet, version consolidé au 6 avril 2019, [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Lourenço, I., Callen, J., Branco, M., y Curto, J. (2013). The value relevance of reputation for sustainability leadership. *Journal of Business Ethics*, 119(1), 17-28.
- Liu, Y., Valenti, A., y Chen, Y. (2016). Corporate governance and information transparency in Taiwan's public firms. The moderating effect of family ownership. *Journal of Management & Organization*, 22(5), 662–679.
- López-Delgado, P., y Diéguez-Soto, J. (2015). Lone founders, types of private family businesses and firm performance. *Journal of Family Business Strategy*, 6(2), 73-85.
- Martin, G., Campbell, J., y Gómez-Mejía, L. (2016). Family control, socioemotional wealth and earnings management in publicly traded firms. *Journal of Business Ethics*, 133(3), 435-469.
- Martínez-Ferrero, J., García-Sánchez, I. M., y Cuadrado-Ballesteros, B. (2015). Effect of financial reporting quality on sustainability information disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(1), 45–64.
- Martínez-Ferrero, J., Rodríguez-Ariza, L., y García-Sánchez, I. (2016). Corporate social responsibility as an entrenchment strategy, with a focus on the implications of family ownership. *Journal of Cleaner Production*, 135(1), 760-770.
- Martínez-Ferrero, J., Villaron-Peramato, O., & García-Sánchez, I. (2017). Can investors identify managerial discretion in corporate social responsibility practices? The moderate role of investor protection. *Australian Accounting Review*, 80(27), 1-16.
- Mazzioni, S., Pugol, V., Moura, G., y Klann, R. (2016). Influence of corporate governance and capital structure on earnings management. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 12(27), 61-86.
- Miller, D., y Le Breton-Miller, I. (2006). Family governance and firm performance: Agency, stewardship, and capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73–87.



- Miller, D., Le Breton-Miller, I., y Lester, R. H. (2013). Family firm governance, strategic conformity and performance: Institutional versus strategic perspectives. *Organization Science*, 24(1), 189–209.
- Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., y Gonçalves, L. (2018). The value relevance of environmental, social, and governance performance: The Brazilian case. *Sustainability*, 10, 574; doi:10.3390/su10030574.
- Moura, G., Theiss, V., y Cunha, P. (2014). Ativos intangíveis e gerenciamento de resultados: uma análise em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa BASE. *Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 11(2), 111-122.
- OCDE. (2016). Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20. OCDE. <https://doi.org/10.1787/9788485482726-es>.
- Paiva, I., Lourenço, I., y Curto, J. (2019). Earnings management in family versus non-family firms: the influence of analyst coverage. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 48(2) 113-133.
- Patten, D., y Trompeter, G. (2003). Corporate responses to political costs: An examination of the relation between environmental disclosure and earnings management. *Accounting Public Policy*, 22, 83–94.
- Pazzaglia, F., Mengoli, S., y Sapienza, E. (2013). Earnings quality in acquired and non-acquired family firms: a socioemotional wealth perspective. *Family Business Review*, 4(26), 374-386.
- Prencipe, A., Bar-Yosef, S., y Dekker, H. (2014). Accounting research in family firms: Theoretical and empirical challenges. *European Accounting Review*, 23(3), 361-385.
- Prencipe, A., Bar-Yosef, S., Mazzola P., y Pozza, L. (2011). Income smoothing in family firm-controlled companies: Evidence from Italian listed companies. *Corporate Governance: An International Review*, 19(6), 529-546.
- Prencipe, A., Markarian, G., y Pozza, L. (2008). Earnings management in family firms: Evidence from R&D cost capitalization in Italy. *Family Business Review*, 21(1), 71-88.
- Prior, D., Surroca, J., y Tribó, J. (2008). Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social. *Corporate Governance: An International Review*, 16(3), 160-177.
- Rojo-Ramírez, A., Diéguez-Soto, J., y López-Delgado, P. (2011). Importancia del concepto de empresa familiar en investigación: utilización de la base de datos SABI para su clasificación. *Revista de Empresa Familiar*, 1(1), 53-67.
- Sánchez-Ballesta, J., y García-Meca (2007). Ownership structure, discretionary accruals and the informativeness of earnings. *Corporate Governance: An International Review*, 15(4), 677-691.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Silva, G., y Costa, F. (2017). Quality of accounting information and sustainability in Brazilian companies listed on BM&FBovespa. *Journal of Administrative Sciences*, 23(1), 103-127.
- Stockmans, A., Lybaert N., y Voordeckers, W. (2010). Socioemotional wealth and earnings management in private family firms. *Family Business Review*, 23(3), 280-294.
- Stockmans, A., Lybaert, N., y Voordeckers, W. (2013). The conditional nature of board characteristics in constraining earnings management in private family firms. *Journal of Family Business Strategy*, 2(4), 84-92.
- Sue, S., Chin, C., y Chan, A. (2013). Exploring the causes of accounting restatements by family firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 9-10(40), 1068-1094.
- Sun, N., Salama, A., Hussainey, K., y Habbash, M. (2010). Corporate environmental disclosure, corporate governance and earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 25(7), 679–700.

- Tabachnick B., y Fidell, S. (2012). *Using Multivariate Statistics*, 6th Edition. Pearson Education, Boston.
- Thomson Reuters ESG Scores, Date of issue: February 2019.
- Vieira, E. (2016). Earnings management in public family firms. *Australian Accounting Review*, 77(26), 190-207.
- Villalonga, B., y Amit, R. (2010), Family control of firms and industries. *Financial Management*, 39(3), 863-904.
- Wang, D. (2006). Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 619-656.
- Whetten, D., y Mackey, A. (2002). A social actor conception of organizational identity and its implications for the study of organizational reputation. *Business & Society*, 41(4), 393-414.
- Yang, S. (2010). The impact of controlling families and family CEOs on earnings management. *Family Business Review*, 3(23), 266-279.
- Yip, E., Van Staden, C., y Cahan, S. (2011). Corporate social responsibility reporting and earnings management: The role of political costs. *Australasian Accounting, Business Finance Journal*, 5(3), 17-34.
- Yu, M., y Zhao, R. (2015). Sustainability and firm valuation: an international investigation. *International Journal of Accounting and Information Management*, 23(3), 289-307.
- Zellweger, T., Sieger, P., y Halter, F. (2011). Should I stay or should I go? Career choice intentions of students with family business background. *Journal of Business Venturing*, 26(5), 521-536.