

Preprint

**Pertenencia institucional****Resumen****Palabras clave:****Correspondencia****Abstract****ORCID****Key words:**

REGULACIÓN Y NATURALEZA JURÍDICA COMO DETERMINANTES DE LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN UNIVERSIDADES

REGULATION AND LEGAL NATURE AS DETERMINANTS OF FINANCIAL INFORMATION QUALITY IN UNIVERSITIES

Alejandro Díaz Ramos¹  ; René Garcías Molina 

Departamento de Ingeniería Comercial, Universidad de Atacama, Chile.

RESUMEN

Esta investigación ha tenido por propósito estimar las prácticas de manipulación contable en universidades chilenas, mediante el uso de modelos de gestión de resultados o *earning management*. Empleando informes financieros de 53 universidades, para los años 2014 al 2022, se implementa un modelo para la estimación de devengos discrecionales mediante la técnica econométrica denominada Método Generalizado de Momentos. Como objetivos específicos se han testeado dos hipótesis: por una parte la diferencia en los devengos discrecionales entre entidades públicas y privadas, y además se comprueba si las mayores regulaciones al sistema de educación superior chileno, desde el año 2018, han disminuido la gestión de resultados. Se verifica que las universidades públicas registran menor gestión de resultados y por lo tanto mayor calidad de información financiera. Además, se comprueba que las mayores regulaciones introducidas al sistema de educación superior en Chile, no impactan la gestión de resultados de las entidades. Esta investigación inédita en el contexto nacional, tiene implicancias prácticas tanto entre organismos reguladores como entre administradores universitarios, ya que resulta igualmente importante asegurar la sostenibilidad financiera de las entidades, como también la calidad de la información financiera a partir de la cual se realizan las evaluaciones de sostenibilidad.

Palabras clave: gestión de resultados; calidad de información financiera; regulación; organizaciones sin fines de lucro; universidades

Clasificación JEL: I2; M41; G28.

¹ Autor de correspondencia: alejandro.diaz@uda.cl (Alejandro Díaz Ramos)

ABSTRACT

This research aimed to estimate accounting manipulation practices in Chilean universities by using earnings management models. By employing financial reports from 53 universities for the years 2014 to 2022, a model was implemented to estimate discretionary accruals using the econometric technique known as the Generalized Method of Moments. Two specific hypotheses were tested: on the one hand, the difference in discretionary accruals between public and private entities, and on the other hand, whether the increased regulations on the Chilean higher education system since 2018 have reduced earnings management. It was found that public universities report lower earnings management and therefore higher quality financial information. Additionally, it was confirmed that the increased regulations introduced to the higher education system in Chile do not impact the earnings management of entities. This research, unprecedented in the national context, has practical implications for both regulatory bodies and university administrators, as it is equally important to ensure the financial sustainability of entities and the quality of the financial information upon which sustainability assessments are based.

Keywords: earnings management; earnings quality; regulation; non-profit organizations; universities

INTRODUCCIÓN

Desde los trabajos seminales donde la gestión de devengos se asocia positivamente con los esquemas de compensación a ejecutivos (Healy, 1985), se propone uno de los modelos estadísticos más importantes para la estimación de devengos discretionales (Jones, 1991), y la posterior modificación propuesta al modelo de Jones (1991) para la estimación de devengos discretionales desarrollada por Dechow et al. (1995); la investigación sobre la gestión de resultados (EM) y la calidad de la información financiera (EQ), ha sido un campo de estudio de mucho interés en el ámbito de la investigación financiera y contable.

En la actualidad, múltiples estudios recientes respaldan la vigencia que mantiene la EM y la EQ como frente de investigación. Por ejemplo, Al-Shattarat (2024) demostró la existencia de una relación positiva entre el apalancamiento y la gestión de resultados a través de actividades reales (REM). Asimismo, Aldahray (2024) evidencia una relación positiva entre la legibilidad de las notas explicativas de los estados financieros y la gestión de resultados basada en devengos discretionales (AEM). Recientemente, Rico (2024) afirma que la implementación del estándar contable internacional NIC/IFRS, a partir del año 2016, no ha tenido un efecto significativo en la EQ de las pymes colombianas. Últimamente, Toro et al. (2025) demuestra que las pymes y empresas no cotizadas colombianas que han implementado de manera plena las NIC/IFRS han incrementado sus prácticas de manipulación contable, disminuyendo así la EQ.

En relación al objeto de este estudio, es decir, la información financiera de las universidades (UES) chilenas, comienza a ser un foco de interés desde que su publicación comienza a ser obligatoria a partir del año 2013. Inicialmente, los reportes financieros de las UES del país fueron reportados públicamente a través del Servicio de Información de Educación Superior (SIES) del Ministerio de Educación de Chile (MINEDUC). El SIES se implementa de acuerdo a lo promulgado en la Ley 20.129 del año 2006 que establece un Sistema de Aseguramiento de la Calidad de la Educación Superior.

El funcionamiento del SIES en lo que se refiere a la publicación de estados financieros de UES en Chile rige solo hasta el año 2019, ya que posteriormente pasa a ser la Superintendencia de Educación Superior (SES) el organismo fiscalizador que prosigue con la función relacionada a la publicación de los reportes financieros de las instituciones de educación superior (IES) del país. Vale mencionar, que a partir de la promulgación de la Ley 21.091 en el año 2018 que crea un

Sistema de Educación Superior en Chile, se crea la SES como ente fiscalizador y regulador del sistema. La SES inicia sus funciones a partir del año 2019, y de acuerdo con la Ley No. 21.091 (2018) en el ámbito de los asuntos contables y financieros a la SES le corresponde “*conocer los estados financieros de las instituciones de educación superior y hacer recomendaciones a las instituciones fiscalizadas*”.

Desde la creación de la SES, se han puesto en vigencia una serie de normas orientadas a regular la gestión financiera y contable de las IES chilenas. Dentro de estas normas, las más relevantes son: (1) norma de carácter general que establece la obligación de informar de las IES; (2) normas contables específicas para el sector de IES no estatales; y (3) plan y diccionario de cuentas para IES estatales.

La información financiera de las UES en Chile ha despertado mucho interés por la comunidad en general, y particularmente como objeto de investigación académica. Este interés queda de manifiesto en estudios previos y recientes en donde, por ejemplo: (1) se ha tenido por objeto la determinación de diferencias en el desempeño financiero entre UES docentes y UES de investigación (Autor, 2023); (2) se ha relacionado la implementación de la política pública de acceso gratuito a la educación superior con la vulnerabilidad financiera de las UES (Mardones & Palacios, 2023); (3) se ha evaluado cómo la diversificación de ingresos se relaciona con el desempeño financiero de las entidades universitarias (Autor, 2024); y (4) se ha examinado la situación de vulnerabilidad financiera en general de las UES del país (Autor, 2024).

No obstante lo anterior, y si bien queda en evidencia que los reportes financieros de las UES en Chile se han transformado en un objeto de estudio que ha motivado la realización de investigaciones entre académicos e investigadores, hasta ahora no se ha indagado acerca de la calidad de la información financiera de dichas entidades.

En este contexto, el propósito de este estudio ha sido explicar el nivel de calidad de la información financiera de entidades universitarias chilenas. Específicamente, los objetivos del estudio han sido: (1) explicar si existen diferencias en calidad de la información financiera entre entidades públicas y privadas, y (2) evaluar cómo el aumento de las regulaciones al sistema de educación superior chileno, en asuntos contables y financieros, han afectado a la calidad de los reportes financieros.

El estudio se estructura de modo que una primera sección se presenta la revisión de la literatura existente y se desarrollan las hipótesis de la investigación. Luego, se presentan los resultados obtenidos a partir de la aplicación de técnicas estadísticas y econométricas que han sido consideradas como apropiadas para los fines del estudio. Finalmente, en la última sección del documento se presentan la discusión y principales conclusiones del trabajo.

LITERATURA PREVIA Y DESARROLLO DE HIPÓTESIS

Gestión de resultados y calidad de la información financiera

Dechow & Schrand (2004) entregan una definición para el concepto de EQ, señalando que los resultados financieros serán de alta calidad cuando éstos reflejen con exactitud el rendimiento operacional de la empresa y cuando dichos resultados también expliquen con precisión el valor económico de la entidad. Asimismo, Dechow & Schrand (2004) señalan que los resultados de una empresa serán de alta calidad cuando el retorno sobre el patrimonio (ROE) sea una buena medida de la tasa interna de retorno (TIR) del set de proyectos de la empresa.

Tempranamente, Schipper (1989) definió la EM como “*la intervención intencionada de los reportes financieros de una entidad a fin de obtener un beneficio privado y que además las prácticas de EM ocurrirían cuando los gerentes aplican discrecionalidad en la presentación de reportes financieros y en la estructuración de transacciones con el propósito de alterar los estados financieros para así engañar a algunas partes interesadas sobre el desempeño financiero de una entidad*” (Healy & Wahlen, 1999). De esta forma, con las definiciones de EQ y EM, Dechow & Schrand (2004) señalan que evidencia de mayor EM explicaría una menor EQ.

Ahora bien, resulta importante precisar que las formas de manipulación de los estados financieros en la EM provienen de dos fuentes: (1) la gestión de resultados basada en devengos discrecionales (AEM) y (2) la gestión de resultados basada en actividades reales (REM).

Al respecto, Choi et al. (2021) definen la AEM como la manipulación de resultados a través de ajustes contables que no implican la modificación de las transacciones económicas subyacentes. De este modo los responsables de la gestión contable pueden alterar los resultados reportados, empleando la discrecionalidad que entrega la normativa contable, como por ejemplo modificando las estimaciones de devengos y provisiones. Asimismo, Choi et al. (2021) definen la REM como la manipulación de los resultados financieros a través de decisiones operativas reales que afectan

las ganancias de la empresa. Algunos ejemplos de REM incluyen el aumento de la producción para reducir el costo de los bienes vendidos, la reducción de gastos de investigación y desarrollo, y entregar temporalmente descuentos de precio para incrementar las ventas.

Habib et al. (2022) afirman que la investigación en torno a la EM ha dominado la investigación contable en las últimas tres décadas a partir del trabajo seminal de Jones (1991) relacionado con AEM. Sin embargo, y a partir del año 2002 con la promulgación en los Estados Unidos de la Ley Sarbanes Oxley (SOX), las investigaciones han proliferado hacia el estudio de los determinantes y las consecuencias del REM.

Calidad de la información financiera y naturaleza jurídica de las organizaciones

Considerando la naturaleza jurídica de las entidades, es decir, distinguiendo entre organizaciones públicas y privadas, además de contrastar entre entidades lucrativas frente a las organizaciones no lucrativas, la literatura previa ofrece importantes referencias en lo referido al estudio de la EM y la EQ.

Por ejemplo, Eldenburg et al. (2011) desarrollaron un estudio buscando evidencia de EM en hospitales no lucrativos de California. Dentro de los hallazgos del estudio, se destaca que en hospitales donde existen incentivos para evitar la EM son menores los gastos no operacionales que no contribuyen a la generación de ingresos. Sin embargo, los resultados evidenciarían la existencia de decisiones operacionales reales para la EM. Eldenburg et al. (2011) concluyen que los administradores de hospitales, sobre la base de actividades reales, suelen: aumentar la venta de activos, reducir costos no operacionales y reducen los gastos que no contribuyen a generar ingresos con el fin de evitar pérdidas.

Años después, Wen et al. (2019) pesquisan la información financiera de hospitales sin fines de lucro en Taiwán. Los autores concluyen que los administradores de hospitales en dicho país manipulan las actividades reales para cumplir con metas financieras, sin embargo esta práctica de EM tendría menor incidencia en los hospitales públicos frente a los privados. Esta diferencia en la EM entre entidades públicas y privadas se explicaría por la existencia de incentivos asociados al desempeño financiero en el ámbito privado.

En otro frente, Heese (2018) analiza la manipulación contable que se realiza a partir de la facturación excesiva en hospitales, entendiendo que dicha facturación se generaría cuando se

clasifica erróneamente el diagnóstico de un paciente con el fin de generar un reembolso más alto por las prestaciones de servicios médicos. Heese (2018) afirma que la facturación excesiva es una práctica de REM que se utiliza como sustituto de la AEM, y que se emplea sobre todo cuando los administradores de hospitales se ven limitados para aplicar reducciones de gastos discrecionales.

En uno de los pocos estudios relacionados con la EM, que tuvo a entidades educacionales como objeto de estudio, Kuroki (2018) lleva a cabo su investigación sobre colegios y universidades privadas en Japón. Este autor afirma que la presión de algunos *stakeholders*, principalmente estudiantes y el gobierno, incentivan la EM en institucionales educacionales y que dichas entidades gestionan sus resultados tendiendo a mostrar una situación de equilibrio, es decir sin ganancias ni pérdidas. Kuroki (2018) señala que el incentivo para gestionar resultados tendiendo al equilibrio, se da principalmente en entidades que reciben subvenciones estatales, mientras que las instituciones cuyos ingresos dependen principalmente de la matrícula de estudiantes tienen a reportar resultados ligeramente positivos.

Posteriormente, Nguyen & Soobaroyen (2019) investiga acerca de las prácticas de EM en organizaciones de beneficencia del Reino Unido. Dentro de los hallazgos de este estudio se encuentra que dichas organizaciones utilizan AEM para aproximar a cero sus resultados financieros. Asimismo, el estudio arroja que a mayor apalancamiento financiero de las organizaciones de beneficencia, mayor es la AEM. Por último, Nguyen & Soobaroyen (2019) afirman las organizaciones de mayor tamaño evidencian mayor AEM. Estos resultados son respaldados, posteriormente, por otro estudio reciente desarrollado por Boll et al. (2022) quienes analizan los estados financieros de empresas municipales alemanas, concluyendo que tanto el tamaño como el nivel de endeudamiento están positivamente relacionados con la EM. Además, las empresas municipales con una estructura de propiedad más fragmentada tendrían mayor probabilidad de manipular sus estados financieros.

Recientemente, Cohen & Malkogianni (2021) a partir de una muestra de municipalidades griegas, relacionan las prácticas de AEM con determinados ratios de desempeño financiero de dichas entidades. Los autores concluyen que los ratios de liquidez, endeudamiento y eficiencia están positivamente relacionados con la AEM. Además, Cohen & Malkogianni (2021) afirman que en años electorales se utilizaría de forma más intensiva la AEM.

Seguidamente, Bisogno & Donatella (2022) mediante una revisión de la literatura concluyen que las investigaciones relacionada con la EM han proliferado de manera importante teniendo como objeto de estudio a las organizaciones del sector público, y en particular empresas estatales y organizaciones municipales. Estos autores también afirman que la mayor parte de la investigación de EM en el sector público se orienta a la AEM. De forma complementaria, Bisogno & Donatella (2022) concluyen que las exigencias de desempeño financiero a partir del reporte de estados financieros y la rendición de cuenta pública a nivel nacional, fomentan las prácticas de EM. Por lo anterior, los organismos reguladores, la alta dirección pública y los organismos internacionales deberían monitorear con cautela la calidad de los informes financieros de organismos públicos.

Por su parte, Malkogianni & Cohen (2022) en un estudio realizado sobre hospitales públicos griegos, encuentran como resultado que dichas entidades persiguen el cumplimiento de los objetivos financieros requerido por las autoridades fiscalizadoras. Para esto, los administradores de los hospitales emplearán la AEM para cumplir con las expectativas, tendiendo a mostrar pequeños excedentes.

Asimismo, Cannon et al. (2022) estudiaron las diferencias en la AEM entre hospitales con y sin fines de lucro en EE.UU. De los resultados del estudio se concluye que en los hospitales con fines de lucro aplican más las técnicas de AEM con el fin de reportar mejores resultados financieros. Este hallazgo se explicaría porque los administradores de hospitales con fines de lucro estarían sujetos a mayores presiones para reportar mayores ganancias y estabilidad en los resultados, situación por la cual tendrían mayores incentivos para aplicar AEM.

En otro estudio reciente, Cyr et al. (2023) demuestran que en el contexto de organizaciones no lucrativas canadienses se emplea la AEM. Estos autores señalan que en la medida que las entidades anticipan la generación de resultados positivos serían propensas a aplicar la AEM con el propósito de ajustar a cero los excedentes. En cambio, en los casos en que las entidades anticipan resultados negativos no optarían por aplicar técnicas de AEM.

Finalmente, Gilchrist et al. (2024) analizaron los reportes financieros de las organizaciones proveedoras de servicios sin fines de lucro para discapacitados en Australia. Como hallazgo principal de esta investigación, los autores señalan que se evidencia la aplicación de AEM con el propósito de reducir los excedentes reportados para cumplir con las expectativas financieras de partes interesadas, tales como: financiadores del sector público y donantes o filántropos.

Considerando lo que se propone en la literatura previa, en relación a la calidad de la información financiera según la naturaleza jurídica de las entidades, el primer objetivo de esta investigación ha sido validar o refutar la siguiente hipótesis.

H1: las UES privadas se caracterizan por tener mayor AEM en relación a las UES públicas.

El resultado esperado, según se muestra en la *H1*, se fundamenta en el hecho de que las entidades privadas tendrían mayores incentivos para mostrar resultados financieros positivos y por tanto serían más propensas a la aplicación de técnicas de AEM. Además, desde sus respectivos gobiernos corporativos las entidades privadas también se caracterizarían por presionar más a los administradores universitarios para que evidencien un mejor desempeño financiero, lo que explicaría mayores prácticas de AEM y por tanto menor EQ en el contexto de UES privadas.

Calidad de la información financiera y regulación

En lo relacionado a los aspectos regulatorios, en el ámbito de la información financiera contable, y su impacto sobre las prácticas de EM y la EQ, las investigaciones previas son abundantes y ofrecen un interesante marco de referencia.

Por ejemplo, Cohen et al. (2008) realizaron uno de los estudios más relevantes donde se relacionan aspectos regulatorios del mercado de capitales estadounidense y la EM. En el año 2002 se promulga en EE.UU. la Ley SOX, produciéndose entonces uno de los hitos más relevantes para el mercado de capitales estadounidense en lo que se refiere a temas regulatorios. Vale recordar, que la implementación de la Ley SOX surge en respuesta a los numerosos escándalos financieros corporativos, generados a partir de los fraudes contables ocurridos en empresas tales como: Enron, WorldCom y Tyco.

Cohen et al. (2008) afirman que en los años previos a la promulgación de la Ley SOX, las empresas cotizadas estadounidenses evidenciarían mayores prácticas de AEM, mientras que en los años posteriores a la promulgación de dicha Ley las compañías disminuyen la AEM y en contraposición aumentan la REM.

Posteriormente, las investigaciones que vinculan las regulaciones introducidas al mercado de capitales y la calidad de la información financiera, se han centrado principalmente en evaluar el impacto que evidencian los cambios normativos en los estándares internacionales de información financiera sobre la EM.

Por ejemplo, Capkun et al. (2016) a propósito de la adopción del estándar contable internacional NIC/IFRS a partir del año 2005, obtienen resultados contradictorios en relación al impacto que ha tenido la implementación de dichas normas en la EM de empresas europeas. Capkun et al. (2016) afirman que las entidades que adoptaron de manera voluntaria el estándar internacional evidenciarían una mejora en la EQ. En contraste, aquellas firmas que adoptaron de manera obligatoria las NIC/IFRS a partir del año 2005, no mostrarían menor EM. En esta misma línea, posteriormente, Ugrin et al. (2017) afirman que las empresas europeas han incrementado la EM luego de la adopción de las NIC/IFRS.

Recientemente, Obeng et al. (2020) analizaron la relación existente entre las empresas que divultan reportes integrados y la EQ. Los autores concluyen que las empresas que implementan de manera voluntaria mecanismos de divulgación de reportes integrados, tienden a mejorar la EQ. Este hallazgo resulta de interés, considerando que recientemente en Chile ha comenzado a ser obligatoria la divulgación de reportes integrados de acuerdo a lo que se promulga en la Norma de Carácter General N°461 (2021), decretada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) como órgano regulador del mercado de capitales del país.

Por su parte, Cunningham et al. (2020) afirman que las prácticas de EM tienen consecuencias adversas para los inversionistas, y con este antecedente realizan un estudio con el propósito de determinar cómo la fiscalización de la Comisión de Bolsa y Valores de los EE.UU (SEC por sus siglas inglés) incide en la EM de las empresas cotizadas de dicho país. A partir de sus resultados, Cunningham et al. (2020) concluyen que luego de que las empresas reciben cartas con comentarios desde la SEC, como instancia de fiscalización, las entidades tienden a disminuir la AEM y en contraposición aumentarían la REM. Sin embargo, el aumento en la REM no compensaría la disminución de la AEM, por lo tanto se afirma que la recepción de cartas de comentarios por parte de la SEC determinaría una disminución neta de la EM dentro de las empresas cotizadas estadounidenses.

Posteriormente, Huang et al. (2020) estudiaron la probabilidad de que una entidad enfrente un litigio producto de la realización de prácticas de EM. A partir de un fallo judicial que desestima las prácticas de EM de una entidad, se observa que dicho fallo inesperado impacta aumentando las prácticas de EM entre las empresas que se encuentran bajo la jurisdicción del litigio comparando con las entidades que se encuentran fuera de la jurisdicción del mencionado fallo judicial.

De forma paralela, García Osma et al. (2020) analizaron la adopción voluntaria de restricciones al uso de información privilegiada por parte de empresas estadounidenses y como dicha adopción impacta las prácticas de EM. A modo de conclusión, los autores indican que las restricciones al uso de información privilegiada tal como se señala, mejora la calidad de la información financiera traducida como una disminución en la EM.

Seguidamente, Galdi et al. (2021) estudiaron el impacto generado en empresas estadounidenses luego de la emisión de la SFAS 151 como norma que busca regular la sobreproducción de inventarios. Vale mencionar que comúnmente las entidades caen en prácticas de sobreproducción de inventarios con el propósito de diluir costos de producción y mejorar los resultados financieros, siendo ésta una práctica de REM. Los hallazgos del estudio están a favor de la efectividad de la norma, en el sentido de que luego de la implementación de SFAS 151 ha disminuido la sobreproducción de inventario como práctica de EM.

Recientemente, Viana et al. (2023) analizan el impacto de la adopción de NIC/IFRS en la EM, en empresas de 18 países de mercados emergentes. Los resultados de este estudio señalan que luego de la adopción del estándar contable internacional, se habría incrementado la AEM en contra de una disminución de la REM. Estos resultados estarían en contraposición con aquellos estudios realizados sobre empresas de economías desarrolladas. Los hallazgos de Viana et al. (2023) se explicarían dado el pobre entorno regulatorio institucional que caracteriza a los mercados emergentes, lo cual se suma a la mayor flexibilidad que entrega el enfoque contable basado en NIC/IFRS para la implementación de políticas contables.

Finalmente, los resultados de Tohara (2024) respaldan los hallazgos de Viana et al. (2023), luego de estudiar el impacto de la adopción de las NIC/IFRS sobre la EM de empresas japonesas. Tohara (2024) también respalda la idea de que ante la mayor discrecionalidad y flexibilidad que otorga la norma contable internacional, se incrementan las prácticas de AEM en las compañías de dicho país.

A partir de las referencias que ofrece la literatura previa en lo referido a los aspectos regulatorios y su impacto en la EM, y pese a que no existiría un consenso con respecto a si una mayor regulación disminuye las prácticas de EM, a continuación se plantea la segunda hipótesis de este estudio.

H2: El aumento de la regulación en asuntos contables y financieros ha disminuido el AEM en las UES.

Considerando que esta investigación se enfoca en el estudio de la EM y la EQ en las UES chilenas, para el periodo comprendido entre los años 2014 al 2022, el resultado esperado sería que a partir del año 2018 las entidades evidencien menor AEM y por lo tanto un incremento en la calidad de la información financiera. Lo anterior, considerando que a partir del año 2018 se incrementan tanto la regulación como la fiscalización sobre los asuntos contables y financieros de las entidades que conforman el sistema de educación superior chileno, teniendo en cuenta principalmente la promulgación de la (Ley No. 21.091, 2018) y la posterior implementación de la SES.

METODOLOGÍA

El presente estudio se lleva a cabo mediante la implementación de métodos cuantitativos con un enfoque explicativo. Específicamente, se emplea el modelo de Método Generalizado de Momentos (GMM) de Arellano & Bond (1991) para abordar posibles problemas de endogeneidad y autocorrelación en los datos panel. Posterior a ello, se implementan pruebas estadísticas inferenciales sobre los residuos obtenidos a partir del modelo GMM, lo que permite un análisis más robusto de las relaciones dinámicas entre las variables y a su vez, poder responder las preguntas de investigación.

A continuación, la descripción de la metodología se presenta a través de dos subsecciones. En la primera se describen tanto los datos como la muestra, y seguidamente se presentan las variables y el modelo empleado para la medición de la calidad de la información financiera.

Datos y muestra

Entre los años 2014 al 2022 fueron 61 UES las que reportaron sus estados financieros anuales para dar cumplimiento a las exigencias de las entidades reguladoras del sistema de educación superior en Chile. Para los propósitos de este estudio, los datos se obtuvieron desde los sitios web del SIES-MINEDUC y desde la SES. Se conforma un panel de datos año-universidad fuertemente balanceado que cuenta con observaciones anuales para una muestra de 53 UES, para el periodo entre los años 2014 al 2022. Sin embargo, como algunas de las variables analizadas consisten en diferencias entre un año y el anterior, el análisis cuantitativo se realiza finalmente sobre las observaciones generadas para los años 2015 al 2022. Con lo anterior, a partir de la muestra de 53

UES entonces se obtiene un panel de datos fuertemente balanceado con 424 observaciones para cada variable.

Dado que para este estudio ha sido deseable contar con datos completos para todo el periodo, se excluyen de la muestra las entidades cerradas y las de reciente creación. Mediante la tabla 1 a continuación se describe la conformación de la muestra de UES.

Tabla 1. Procedimiento para la selección de la muestra

Características de la muestra	Número de UES por año
UES que reportan información financiera entre los años 2014 al 2022	61
UES cerradas o en proceso de cierre	(6)
UES creadas dentro del periodo	(2)
UES que conforman la muestra	53

Las variables y el modelo

De acuerdo a Perotti & Wagenhofer (2014) típicamente se utilizan ocho modelos para medir la EQ. Estos modelos se clasifican en dos tipos: los modelos basados en la contabilidad y los modelos basados en el mercado. Al mismo tiempo, los modelos basados en la contabilidad son de tres tipos: los modelos de series temporales, las medidas de suavizamiento y las medidas de calidad de los devengos. En el caso de los modelos basados en el mercado se encontrarían solamente las medidas de relevancia de valor.

Sin embargo, dentro del espectro de modelos que permiten medir EM, la literatura previa y especialmente Perotti & Wagenhofer (2014) señalan que los modelos basados en los devengos contables son los que tendrían un mejor desempeño. De este modo, para los propósitos de este estudio se empleará el modelo basado en devengos contables desarrollado por Dechow et al. (1995) el cual se presenta como una versión modificada del modelo de Jones (1991).

Originalmente, Jones (1991), propone que los devengos esperados se explicarían de acuerdo a lo que se presenta mediante la ecuación 1 a continuación.

$$ACC_{i,t} = \alpha + \beta_1 \Delta REV_{i,t} + \beta_2 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

El modelo de Jones (1991) muestra que los devengos esperados ($ACC_{i,t}$) se explican por el cambio en los ingresos por actividades ordinarias ($REV_{i,t}$) y el valor contable de la propiedad planta y equipo ($PPE_{i,t}$), todas estas variables corregidas por el total de activos de la entidad.

Luego, Dechow et al. (1995) proponen modificar el modelo de Jones (1991), de modo que los devengos discretionales sean medidos a partir del modelo que se ilustra en la ecuación 2 siguiente.

$$(ACC/TA)_{i,t} = \alpha + \beta_1(ACC/TA)_{i,t-1} + \beta_2(\Delta REV/TA_{i,t} - \Delta AR/TA_{i,t}) + \beta_3(PPE/TA)_{i,t} + \eta_i + \eta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

A diferencia del modelo Jones (1991), Dechow et al. (1995) proponen como variable explicativa la diferencia entre la variación de los ingresos por venta y la variación de los saldos de deudores comerciales. Los devengos discretionales estarán dados por el componente de error aleatorio del modelo de regresión $\varepsilon_{i,t}$.

Para los fines de este estudio, el modelo original de Dechow et al. (1995) se modifica levemente, considerando que en la ecuación 2 precedente se implementa la variable $(ACC/TA)_{i,t-1}$ que corresponde al primer rezago de la variable dependiente, y que se trata como regresor endógeno. Además, en el modelo se incluyen los efectos individuales η_i asociados con las universidades i y efectos temporales η_t relacionados con el año t .

De este modo, la relación de causalidad entre las variables se implementa a través del método de generadores de momentos (GMM) propuesto por Arellano & Bond (1991). Esta técnica permite corregir el problema de endogeneidad causado por $(ACC/TA)_{i,t-1}$ y la heterogeneidad no observada. Además, para asegurar la consistencia del estimador GMM, estos modelos requieren que los residuos tengan autocorrelación de primer orden y no autocorrelación de orden superior. De forma complementaria, se utiliza la prueba de Sargan para examinar los modelos y ver si son sobreidentificables. Finalmente, se emplea la prueba del factor de inflación de la varianza (VIF) para evaluar la colinealidad y la varianza robusta para compensar la heterocedasticidad.

Por último, se debe ilustrar que los devengos discretionales como variable dependiente, se calculan de acuerdo a la ecuación 3 que se presenta a continuación.

$$ACC_{i,t} = \Delta CA_{i,t} - \Delta CL_{i,t} - \Delta CASH_{i,t} + \Delta STDEBT_{i,t} - DEPR_{i,t} \quad (3)$$

Las variables que se presentan en las ecuaciones 1,2 y 3 precedentes, se describen a continuación en la tabla 2, donde i referencia a la universidad y t al año.

Tabla 2. Descripción de las variables

Variable	Descripción
$ACC_{i,t}$	= Devengo observado;
$\Delta CA_{i,t}$	= Diferencia de los activos corrientes entre dos años;
$\Delta CL_{i,t}$	= Diferencia de los pasivos corrientes entre dos años;
$\Delta CASH_{i,t}$	= Diferencia de los saldos de efectivo y equivalentes al efectivo entre dos años;
$\Delta STDEBT_{i,t}$	= Diferencia de los saldos de deuda financiera de corto plazo entre dos años;
$DEPR_{i,t}$	= Gasto por depreciación del ejercicio;
$ACC/TA_{i,t}$	= Relación entre devengo y activos totales de cada año;
$\Delta REV/TA_{i,t}$	= Relación entre ingresos operacionales y activos totales de cada año;
$\Delta AR/TA_{i,t}$	= Relación entre deudores comerciales y activos totales de cada año;
$PPE/TA_{i,t}$	= Relación entre propiedad, planta & equipo y activos totales de cada año.

RESULTADOS

Estadísticos descriptivos

A continuación, mediante la tabla 3 se presenta un resumen estadístico de las cifras de los reportes financieros de la UES chilenas, a partir de las cuales se calculan tanto los devengos observados ($ACC_{i,t}$) como las variables del modelo de Dechow et al. (1995).

Tabla 3. Estadísticos descriptivos (cifras en miles de dólares estadounidenses)

Variable	Observaciones	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
CA	424	40.748	63.147	273,2595	530.257
CL	424	29.618	41.501	58,7408	385.293
CASH	424	16.365	32.170	0,6854	236.295
STDEBT	424	3.748	7.057	0	63.235
DEPR	424	3.628	4.711	8,0840	23.748
REV	424	75.275	100.859	155,6337	603.842
AR	424	14.329	22.282	272,5740	160.200
PPE	424	89.088	104.926	0,1822	631.927
AT	424	148.119	184.182	2.266,7000	1.023.902

Vale mencionar que la moneda funcional de los estados financieros de las UES chilenas es el peso chileno. Por lo tanto, para los efectos de presentar las cifras de la tabla 3 se procede a realizar una conversión a dólares estadounidenses, considerando un tipo de cambio de \$943,96 pesos chilenos por dólar. Esta paridad corresponde al tipo de cambio observado en Chile al 08 de agosto de 2024.

La tabla 3 muestra que en promedio las entidades gestionan activos corrientes (CA) por 40,7 millones de dólares, mientras que la media de los pasivos corrientes (CL) alcanza los 29,6 millones de dólares. Asimismo, en promedio las UES evidencian mantener saldos en efectivo y equivalentes (CASH) por 16 millones de dólares, además de registrar una media de 3,7 millones de dólares en deudas financieras de corto plazo (STDEBT). Además, la depreciación (DEPR) de cada ejercicio en promedio llega a 3,6 millones de dólares, y los ingresos operacionales (REV) registran un promedio de 75 millones de dólares. Finalmente, el saldo de cuentas por cobrar promedio (AR) de las entidades llega a 14 millones de dólares, mientras que el saldo promedio para los componentes de la propiedad, planta y equipo (PPE) y los activos totales (AT) serían de 89 y 148 millones de dólares respectivamente.

A continuación, mediante la tabla 4 se presenta el sumario estadístico de las variables que permiten la estimación del modelo de Dechow et al. (1995).

Tabla 4. Resumen estadístico: variables del modelo

Variable	Observaciones	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo	Correlación
$(ACC/TA)_{i,t}$	424	-0,038	0,102	-0,917	0,344	(1,000)
$(\Delta REV - \Delta AR)/TA_{i,t}$	424	0,026	0,143	-1,226	1,260	(-0,313)***
$(PPE/TA)_{i,t}$	424	0,590	0,217	0,000	0,933	(0,064)

La tabla 4 permite observar que el ratio entre los devengos observados y el total de activos ($(ACC/TA)_{i,t}$) en promedio alcanza -0,038. Luego, el indicador conformado por la diferencia entre la variación de ingresos operacionales y la variación de las cuentas por cobrar, con respecto a los activos totales ($(\Delta REV - \Delta AR)/TA_{i,t}$), tiene una media de 0,026. Por último, la relación entre el saldo de propiedad, planta y equipo y el total de activos ($(PPE/TA)_{i,t}$) registra una media de 0,59.

A continuación, a través de la tabla 5 se ilustran los resultados de la estimación GMM para la variable dependiente $(ACC/TA)_{i,t}$.

Tabla 5. Resultado estimación GMM

$(ACC/TA)_{i,t}$	Coeficientes
Constante	0,0237 (0,043)
$(ACC/TA)_{i,t-1}$	-0,133** (0,067)
$(\Delta REV - \Delta AR)/TA_{i,t}$	-0,122*** (0,035)
$(PPE/TA)_{i,t}$	-0,122* (0,083)
AR1	-1,31***
AR2	-0,36
Prueba de Sargan	32,26
Prueba de VIF	2,14

El superíndice ***, ** y * indica significancia al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

De acuerdo a los resultados de la tabla precedente, el coeficiente de la variable dependiente rezagada $(ACC/TA)_{i,t}$ es negativo y significativo al 5%, indicando que la manipulación contable en el periodo anterior reduce la manipulación en el periodo actual. Este resultado es coherente con la literatura, que sugiere que las empresas tienden a revertir acumulaciones excesivas para evitar la detección y sanción por parte de reguladores o auditores (DeFond & Jiambalvo, 1994).

El coeficiente de $(\Delta REV - \Delta AR)/TA_{i,t}$ es negativo y altamente significativo al 1%, lo que implica que un aumento en las ventas netas (ajustadas por cuentas por cobrar) se asocia con una disminución en la manipulación contable. Este hallazgo es consistente con la teoría de que las empresas con mayores ingresos operativos tienen menos necesidad de inflar sus ganancias mediante prácticas contables agresivas (McNichols & Stubben, 2008).

Por otro lado, el coeficiente de $PPE/TA_{i,t}$ también es negativo, aunque con una significancia débil al 10%, sugiriendo que una mayor proporción de activos no corrientes reduce la manipulación

contable. Esto podría deberse a que las empresas con mayores inversiones en activos no corrientes tienen menos flexibilidad para realizar ajustes contables discretionales (Jaggi & Lee, 2002).

Las pruebas de autocorrelación AR1 y AR2, así como la prueba de Sargan y VIF, respaldan la validez del modelo utilizado, ya que dichas pruebas indican que no hay problemas significativos de autocorrelación y multicolinealidad, y que por lo tanto los instrumentos son válidos.

A continuación, y con el propósito de comprobar la primera hipótesis de este estudio (*H1*), mediante la tabla 6 se presentan los resultados para la prueba de diferencia de medias t-student, aplicada para comprobar la existencia de diferencias significativas entre los devengos anormales de UES privadas versus UES públicas. Vale destacar, que el modelo presentado en la ecuación 2 de la metodología presenta dentro de las variables independientes los devengos discretionales rezagados en un periodo ($(ACC/TA)_{i,t-1}$), y este aspecto lleva finalmente a que el número de devengos discretionales observados (error del modelo) sea de 371 con respecto a la situación inicial que muestra un panel de datos con 424 observaciones.

Tabla 6. Resultados t-student para devengos anormales entre UES privadas y públicas

Grupo	Observaciones	Media	Error estándar
(A) Universidades Privadas	259	0,070	0,007
(B) Universidades Públicas	112	0,033	0,003
Grupos combinados	371	0,059	0,005
Diferencia		0,036	0,007
<i>dif: media(A) – media(B)</i>			<i>t</i> = 5,158
<i>H</i> ₀ : <i>dif</i> = 0			Grados de libertad de Satterhwaite = 332,434

$$\begin{array}{lll}
 H_a: \text{dif} < 0 & H_a: \text{dif} \neq 0 & H_a: \text{dif} > 0 \\
 \text{Pr}(T < t) = 1,000 & \text{Pr}(|T| > |t|) = 0,000 & \text{Pr}(T > t) = 0,000
 \end{array}$$

Los resultados de la tabla precedente muestran que el devengo anormal promedio de las UES privadas es de 0,070 que resulta mayor al mismo estadístico para las UES públicas, las cuales muestran una media de 0,033. Por su parte, el resultado para la prueba t-student arroja un valor *t* de 5,158, lo que indica una significancia estadística considerable. El valor-p para la prueba *t* es menor que 0,01, lo que sugiere que podemos rechazar la hipótesis nula con un alto nivel de confianza, concluyendo que los devengos anormales de las UES privadas en promedio son

significativamente mayores a los devengos anormales de las UES públicas. Estos resultados sugieren que en grupo de UES privadas se generarían mayores prácticas de EM, por lo tanto, la calidad de la información financiera (EQ) sería menor en comparación a las UES públicas.

Continuando, mediante la tabla 7 se ilustran los resultados para la prueba t-student, con la cual esta vez se busca comprobar la existencia de diferencias significativas para los devengos anormales en los periodos antes y después del año 2018. Es dable recordar, que en esta investigación se ha planteado como segunda hipótesis (H_2) que los devengos anormales a partir del año 2018 debieron disminuir, lo anterior como efecto de la mayor regulación introducida al sistema de educación universitaria chileno.

Tabla 7. Resultados t-student para devengos anormales antes y desde el año 2018

Grupo	Observaciones	Media	Error estándar
(A) Antes del 2018	106	0,050	0,006
(B) Desde de 2018	265	0,062	0,006
Grupos combinados	371	0,059	0,005
Diferencia		-0,012	0,009
$dif: media(A) - media(B)$			$t = -1,380$
$H_0: dif = 0$			Grados de libertad de Satterhwaite = 302,550

$$\begin{array}{lll}
 H_a: dif < 0 & H_a: dif \neq 0 & H_a: dif > 0 \\
 \Pr(T < t) = 0,084 & \Pr(|T| > |t|) = 0,169 & \Pr(T > t) = 0,916
 \end{array}$$

Los resultados de la tabla anterior muestran que para el periodo comprendido entre los años 2016 al 2017, los devengos anormales arrojan un valor de 0,05 en promedio, mientras que para el segundo periodo para los años 2018 al 2022 la media de los devengos anormales llega a 0,062. Complementariamente, los resultados de la prueba de diferencia de medias entregan un valor para el estadístico t de -1,380 y un valor-p de 0,169 para dos colas. El valor-p mayor que el umbral típico de 0,05 sugiere que no existe evidencia estadísticamente significativa para rechazar la hipótesis nula (H_0) de igualdad de medias, por lo que se infiere que los devengos discrecionales a partir de las prácticas de manipulación contable (EM) se mantienen estables en el periodo. En otras palabras, los resultados sugieren la existencia de estabilidad en la calidad de la información financiera (EQ) de las UES chilenas antes y después del año 2018.

DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

Las UES chilenas comienzan a tener la obligación de difundir públicamente sus reportes financieros desde el año 2013, y la investigación aplicada que ha tenido como objeto de estudio esta información financiera ha proliferado en años recientes. No obstante, las investigaciones previas han tenido como propósito fundamental el estudio la vulnerabilidad, sostenibilidad y el desempeño financiero de las UES, y hasta ahora no existen estudios que se hayan enfocado en la evaluación de la calidad de los resultados financieros o la también llamada calidad de la información financiera (EQ).

En tal sentido, este estudio resulta pionero, toda vez que ha tenido como objetivo central la estimación de la gestión de resultados basadas en devengos discrecionales (AEM) a partir de la información financiera auditada de las UES del país. Específicamente, los propósitos de esta investigación se han centrado en determinar las diferencias existentes en la AEM, por tanto la EQ, entre UES privadas y públicas. Conjuntamente, como un segundo objetivo del estudio, se ha realizado una evaluación de la AEM y la EQ a lo largo del tiempo, puntualmente antes y después del año 2018. Se debe recordar, que a partir del año 2018 se introducen importantes reformas al sistema de educación superior chileno, lo que entre otros aspectos incrementa la regulación sobre los asuntos contables y financieros de las entidades de educación superior del país. Dicho aumento de regulaciones, se plasman particularmente en la promulgación de la Ley 21.091 del año 2018 sobre educación superior y la puesta en marcha de la Superintendencia de Educación Superior (SES).

Distinguiendo entre 259 observaciones de devengos discrecionales, para una muestra de 37 UES privadas, frente a 112 observaciones de devengos discrecionales para una muestra de 16 UES privadas, los resultados entregan evidencia significativa a favor de que en promedio las UES privadas aplican de forma más intensiva las prácticas de manipulación contable en comparación a las UES públicas. Con estos resultados, se infiere que la calidad de la información financiera de las entidades privadas es menor en comparación con la calidad de la información financiera de las entidades públicas.

Estos resultados, asociados a la primera hipótesis de este estudio, respaldarían lo que se ha propuesto en estudios previos. Por ejemplo, Wen et al. (2019) evidencian que en Taiwán los hospitales privados aplicarían mayores prácticas de EM frente a hospitales públicos, situación que

se explicaría por el establecimiento de metas financieras, además de las compensaciones ejecutivas empleadas como mecanismo de incentivo y que se correlacionan con el desempeño financiero de las entidades privadas.

Por otra parte, y si bien por Ley las entidades universitarias en Chile son de carácter no lucrativas, la comprobación de la primera hipótesis de este estudio tendría cierta cercanía con lo demostrado por Cannon et al. (2022), quienes a partir del contraste de las prácticas de EM entre hospitales con y sin fines de lucro, concluyen que en las entidades lucrativas se evidencia mayor EM con respecto a las entidades sin fines de lucro. Estos resultados, también se explicarían por los incentivos existentes y las presiones que se ejercen sobre los administradores de hospitales con fines de lucro, para que reporten mayores ganancias y estabilidad en los resultados financieros.

Seguidamente, y en relación a la segunda hipótesis de esta investigación, los devengos discrecionales observados se dividieron en 106 observaciones para el periodo comprendido entre los años 2016 al 2017, y otras 265 observaciones para el intervalo de tiempo entre los años 2018 al 2022. Vale mencionar, que a partir de la promulgación de la Ley 21.091 del año 2018 sobre educación superior y la puesta en marcha de la SES, se producen una serie de hitos en el marco regulatorio del sistema de educación terciario en Chile, regulaciones que en asuntos contables y financieros se resumen en la entrada en vigencia de: (1) la norma de carácter general que establece la obligación de informar de las IES; (2) normas contables específicas para el sector de IES no estatales; y (3) plan y diccionario de cuentas para IES estatales. En este contexto regulatorio, mediante la segunda hipótesis del estudio se afirma que ante el incremento de las regulaciones, a partir del año 2018 las entidades universitarias debieron evidenciar una disminución en la gestión de resultados basados en devengos, y por lo tanto también evidenciar un mejoramiento en la calidad de la información financiera.

No obstante lo anterior, los resultados del estudio entregan evidencia a favor de la hipótesis de igualdad de los devengos discrecionales promedio, tanto antes como después del año 2018. Si bien entre ambos periodos el promedio de los devengos discrecionales es ligeramente superior a partir del año 2018, la diferencia con respecto al promedio de los devengos discrecionales anteriores al año 2018 no resulta ser estadísticamente significativa.

Con lo anterior, los resultados relacionados con la segunda hipótesis contravienen los resultados de algunos estudios previos, donde se concluye que el incremento de instancias regulatorias

explicaría una disminución de la gestión de resultados basados en devengos. Por ejemplo, Cunningham et al. (2020) concluyeron que en EE.UU. la AEM disminuye cuando las empresas cotizadas reciben cartas de comentarios desde la SEC, así como también Galdi et al. (2021) señalaron que la REM disminuye en las empresas estadounidenses luego de la implementación de la norma SFAS 151 que regula la sobreproducción de inventarios.

Asimismo, es dable reiterar los resultados del estudio de Viana et al. (2023), quienes afirman que en empresas de mercados emergentes la AEM se incrementa luego de la implementación de las NIC/IFRS como estándar contable internacional. Estos últimos resultados, se respaldan con los hallazgos de Tohara (2024), quien concluye que en el contexto de empresas japonesas, la mayor discrecionalidad y flexibilidad que admite el estándar NIC/IFRS, explicaría el aumento de la AEM en las entidades japonesas luego de la implementación de dicho estándar internacional.

Con todo, se verifica que en la literatura previa no existe un consenso en relación a la hipótesis de que a mayor regulación menor AEM. En este contexto, los resultados de este estudio permiten concluir que las diversas instancias de mayor regulación en asuntos contables y financieros, introducidas al sistema de educación superior chileno a partir del año 2018, no tienen impacto en una disminución de la AEM y por lo tanto tampoco la calidad de la información financiera de las entidades no evidencia cambios.

En línea con lo propuesto por Viana et al. (2023), el nulo impacto de las instancias regulatorias en la AEM, y por ende en la EQ, se explicaría por el pobre entorno regulatorio característico de los mercados emergentes. A partir de la experiencia chilena, se puede afirmar que hasta ahora la SES ha tenido como centro de su gestión tanto la publicación oportuna de la información financiera de las UES, como también la fiscalización sobre los indicadores financieros que puedan dar cuenta de la sostenibilidad económica o alertas de vulnerabilidad financiera entre las entidades.

El desafío futuro, y que se traduce en la implicancia práctica de esta investigación, es aquel que enfrentan tanto los órganos reguladores como los administradores de entidades universitarias, desafío que consiste en poner atención y monitorear la calidad implícita en los informes financieros que las UES del país reportan periódicamente. Lo anterior, sobre todo considerando algunas afirmaciones como las de Bisogno & Donatella (2022) quienes señalan las exigencias de desempeño financiero a partir del reporte de estados financieros y la rendición de cuenta pública,

fomentan las prácticas de manipulación contable o lo que se acostumbra a denominar gestión de resultados.

BIBLIOGRAFÍA

- Aldahray, A. (2024). Notes Readability and Discretionary Accruals. *27(2)*, 229-238. doi:<https://www.doi.org/10.6018/rcsar.459281>
- Al-Shattarat, B. (2024). The influence of leverage on accrual-based and real earnings management: Evidence from the UK. *Revista de Contabilidad - Spanish Accounting Review*, *27(2)*, 239-248. doi:<https://www.doi.org/10.6018/rcsar.499761>
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, *58(2)*, 277-297. doi:<https://doi.org/10.2307/2297968>
- Bisogno, M., & Donatella, P. (2022). Earnings management in public-sector organizations: a structured literature review. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*, *34(6)*, 1-25. doi: <https://doi.org/10.1108/JPBAFM-03-2021-0035>
- Boll, D., Müller, H., & Sidki, M. (2022). Determining the drivers of earnings management among municipal enterprises: Evidence from Germany. *Public Money & Management*, *42(7)*, 501-510. doi:<https://doi.org/10.1080/09540962.2022.2076515>
- Cannon, J. N., Lamboy-Ruiz, M. A., & Watanabe, O. V. (2022). Ownership type and earnings management in US hospitals. *Advances in accounting*, *58*, 100612. doi: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2022.100612>
- Capkun, V., Collins, D., & Jeanjean, T. . (2016). The effect of IAS/IFRS adoption on earnings management (smoothing): A closer look at competing explanations. *Journal of Accounting and Public Policy*, *35(4)*, 352-394. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.04.002>
- Choi, A., Lee, E., Park, S., & Sohn, B. (2021). The differential effect of accrual-based and real earnings management on audit fees: international evidence. *Accounting and Business Research*, *52*, 254-290. doi:<https://doi.org/10.1080/00014788.2021.1911779>.

Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-Sarbanes-Oxley periods. *The accounting review*, 83(3), 757-787. doi: <https://doi.org/10.2308/accr-2008.83.3.757>

Cohen, S. & Malkogianni, I. (2021). Sustainability measures and earnings management: evidence from Greek municipalities. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*, 33(4), 365-386. doi:<https://doi.org/10.1108/JPBAFM-10-2020>

Cunningham, L. M., Johnson, B. A., Johnson, E. S., & Lisic, L. L. (2020). The switch-up: An examination of changes in earnings management after receiving SEC comment letters. *Contemporary Accounting Research*, 37(2), 917-944. doi: <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12546>

Cyr, D., Landry, S. & Fortin, A. (2023). Earnings Management in the Charitable Sector: A Canadian Study. *Canadian Journal of Nonprofit and Social Economy Research*, 14(1), 69-88. doi: <https://doi.org/10.29173/cjnser587>

Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). *Earnings quality*. The Research Foundation of CFA Institute. Obtenido de <https://csinvesting.org/wp-content/uploads/2015/04/Defining-Earnings-Quality-CFA-Publication.pdf>

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 70(2), 193-225. Obtenido de <https://www.jstor.org/stable/248303>

DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. . (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. . *Journal of accounting and economics*, 17((1-2)), 145-176. doi:[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6)

Autor, (2024). *CAPIC REVIEW*.

Autor, (2024). *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa* (en prensa)

Autor, (2023). *Formación Universitaria*.

Eldenburg, L. G., Gunny, K. A., Hee, K. W., & Soderstrom, N. (2011). Earnings management using real activities: Evidence from nonprofit hospitals. *The accounting review*, 86(5), 1605-1630. doi: <https://doi.org/10.2308/accr-10095>

Galdi, F. C., Johnson, E. S., Myers, J. N., & Myers, L. A. (2021). Accounting for inventory costs and real earnings management behavior. *Advances in Accounting*, 53, 100530. doi: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2021.100530>

Garcia Osma, B., Scarlat, E., & Shields, K. (2020). Insider trading restrictions and earnings management. *Accounting and Business Research*, 50(3), 205-237. doi: <https://doi.org/10.1080/00014788.2020.1712650>

Gilchrist, D.J., Etheridge, D. & Liu, Z. (2024). Managing government commissioning and philanthropic expectations: earnings management in Australian nonprofit disability service providers. *Journal of Accounting Literature*, 46(2), 200-213. doi: <https://doi.org/10.1108/JAL-05-2023-0073>

Habib, A., Ranasinghe, D., Wu, J. Y., Biswas, P. K., & Ahmad, F. (2022). Real earnings management: A review of the international literature. *Accounting & Finance. Accounting & Finance*, 62(4), 4279-4344. doi: <https://doi.org/10.1111/acfi.12968>

Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. . *Journal of accounting and economics*, 7((1-3)), 85-107. doi:[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)

Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383. doi:[10.2308/acch.1999.13.4.365](https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365) <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>

Heese, J. . (2018). The role of overbilling in hospitals' earnings management decisions. *European Accounting Review*, 27(5), 875-900. doi: <https://doi.org/10.1080/09638180.2017.1383168>

Huang, S., Roychowdhury, S., & Sletten, E. (2020). Does litigation deter or encourage real earnings management? *The Accounting Review*, 95(3), 251-278. doi: <https://doi.org/10.2308/accr-52589>

Jaggi, B., & Lee, P. (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. . *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), 295-324. doi:<https://doi.org/10.1177/0148558X0201700402>

Jones J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. doi: <https://doi.org/10.2307/2491047>

Kuroki, M. (2018). Earnings Management toward Zero: Evidence from Japanese Private Colleges and Universities. In TJAR/Conference. En I. TJAR/Conference (Ed.). Obtenido de https://www.rieb.kobe-u.ac.jp/tjar/conference/6th/CB_4MakotoKUROKI.pdf

Ley No. 21.091. (2018). Sobre Educación Superior, Julio 21, 2024, Diario Oficial, Chile. Obtenido de <https://bcn.cl/3liyi>

Malkogianni, I., & Cohen, S. (2022). Earnings management in public hospitals: The case of Greek state-owned hospitals. <https://doi.org/10.1080/09540962.2022.2071005>. *Public Money & Management*, 42(7), 491-500. doi: <https://doi.org/10.1080/09540962.2022.2071005>

Mardones, J. A. G., & Palacios, J. A. M. (2023). Chilean Universities and Universal Gratuity: Suggestions for a Model to Evaluate the Effects on Financial Vulnerability. *Sustainability*, 15(13), 9961. doi: <https://doi.org/10.3390/su15139961>

McNichols, M. F., & Stubben, S. R. (2008). Does earnings management affect firms' investment decisions? *The accounting review*, 83(6), 1571-1603. doi:<https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.6.1571>

Nguyen, T., & Soobaroyen, T. (2019). Earnings management by non-profit organisations: Evidence from UK charities. *Australian Accounting Review*, 29(1), 124-142. doi:<https://doi.org/10.1111/auar.12242>

Norma de Carácter General N°461. (2021). Establece la estructura de contenido de la memoria anual de los emisores de valores. https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_461_2021.pdf.

Obeng, V. A., Ahmed, K., & Miglani, S. (2020). Integrated reporting and earnings quality: The moderating effect of agency costs. *Pacific-Basin Finance Journal*, 60, 101285. doi: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101285>

Perotti P. & Wagenhofer A. (2014). Earnings quality measures and excess returns. *Journal of business finance & accounting*, 41(5-6), 545-571. doi: <https://doi.org/10.1111/jbfa.12071>

Rico, C. (2024). IFRS y earnings management en la información financiera de las pymes colombianas. *Contaduría y administración*, 69(4), 74-99. doi:<http://dx.doi.org/10.22201/fca.24488410e.2024.4652>

Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting horizons*, 3(4), 91-102. Obtenido de <https://www.proquest.com/docview/208918065?pq-origsite=gscholar&fromopenview=true&sourcetype=Scholarly%20Journals>

Tohara, Y. (2024). Transparency or ambiguity? Voluntary IFRS adoption and earnings management in Japan. *Accounting & Finance*. doi: <https://doi.org/10.1111/acfi.13221>

Toro, M., Muñoz, L. & Velásquez, V. (2025). Calidad del resultado contable y marco normativo aplicado; caso de las empresas del sector real colombiano que reportan a la superintendencia de sociedades. *Contaduría y Administración*, 70(2), 56-73. doi:<http://dx.doi.org/10.22201/fca.24488410e.2025.5250>

Ugrin, J. C., Mason, T. W., & Emley, A. (2017). Culture's consequence: The relationship between income-increasing earnings management and IAS/IFRS adoption across cultures. *Advances in accounting*, 37, 140-151. doi: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2017.04.004>

Viana, D. B. C., Lourenço, I. M. E. C., & Paulo, E. (2023). The effect of IFRS adoption on accrual-based and real earnings management: emerging markets' perspective. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 13(3), 485-508. doi: <https://doi.org/10.1108/JAEE-05-2021-0172>

Wen, Y. C., Huang, P., Shen, H. C., & Zhang, Y. (2019). The role of organizational forms in nonprofit firms' real earnings management: Evidence from nonprofit hospitals in Taiwan. *Advances in accounting*, 46, 100418. doi: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2019.04.003>