



UNIVERSIDAD  
DE ANTIOQUIA  
1803

# IMPACTO DEL INFORME DEL REVISOR FISCAL EN EL PRECIO DE LAS ACCIONES EN COLOMBIA - UN ESTUDIO CONTABILOMETRICO

**Prof. PhD Belky Esperanza Gutiérrez Castañeda**

Departamento Ciencias Contables, Universidad de Antioquia,  
Facultad de Ciencias Económicas  
Belky.gutierrez@udea.edu.co

**Magister (c) Carlos Andrés Barrera**

Maestría en Economía  
Departamento de Economía  
Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de Antioquia  
andres.barrera@udea.edu.co

**2016**

# SUMÁRIO

1. Introducción
2. Justificación
3. Referencial Teórico
4. Objetivo de la Investigación
5. Metodología de la investigación
6. Análisis y conclusiones de los resultados





# 1.Introducción

El fortalecimiento de un mercado accionario está relacionado directamente con la transparencia y confiabilidad de la información disponible para estos usuarios. Con este fin, el Revisor Fiscal con su trabajo divulgado a través del informe de auditoría, se torna garantía de la realidad económica de las empresas de sociedad anónima.



# 1. Introducción



A pesar de la importancia que socialmente es reconocida al Revisor Fiscal en Colombiana; todavía no se había cuantificado el verdadero impacto que el informe del Revisor Fiscal ejercen en la dinámica de este mercado accionario





## 2. Justificación

➤ Los estudios que han sido realizados en relación al impacto de la auditoria en el mercado accionario se han concentrado en los mercados accionarios de Norte América (CHOI & JETER, 1992; CARLSON et al., 1998); Europa (MARTINEZ et al., 2004; SOLTANI, 2000) y Asia (CHEN et al., 2000, HAW et al., 2003; LIN et al., 2003; PEI et al., 2004)

---➔ **Todas esas investigaciones pertenecen a contextos económicos y culturales diferentes a Colombia .**

➤ De la literatura se observa que **países pertenecientes a un mismo grupo economico, ejemplo la Unión Europea, resultados opuestos fueron obtenidos.**

---➔ Martinez et al., (2004) muestra que el mercado acionário Español no reacciona ante los relatórios de auditoria divulgados a la sociedad.

---➔ Soltani (2000) muestra que para los usuários del mercado accionário Frances los dictámenes de auditoria tienen un alto significado.



## 2. Justificación

### Surgen las siguientes preguntas:

- ¿Si la auditoria es un factor importante para mantener la credibilidad en las informaciones contables y en la administración empresarial, el trabajo del auditor es considerado igualmente importante por los usuarios del mercado accionario de Colombia?
- ¿Si diferentes estudios realizados en Europa, Asia y Norte América no llegan a resultados que permitan su generalización y/o extrapolación a otros mercados, entonces los usuarios del mercado accionario colombiano deben continuar usando esas conclusiones ajenas a su realidad?





# 3. Referencial Teórico



# IMPACTO DE LA AUDITORIA EN LOS MERCADOS ACCIONÁRIOS

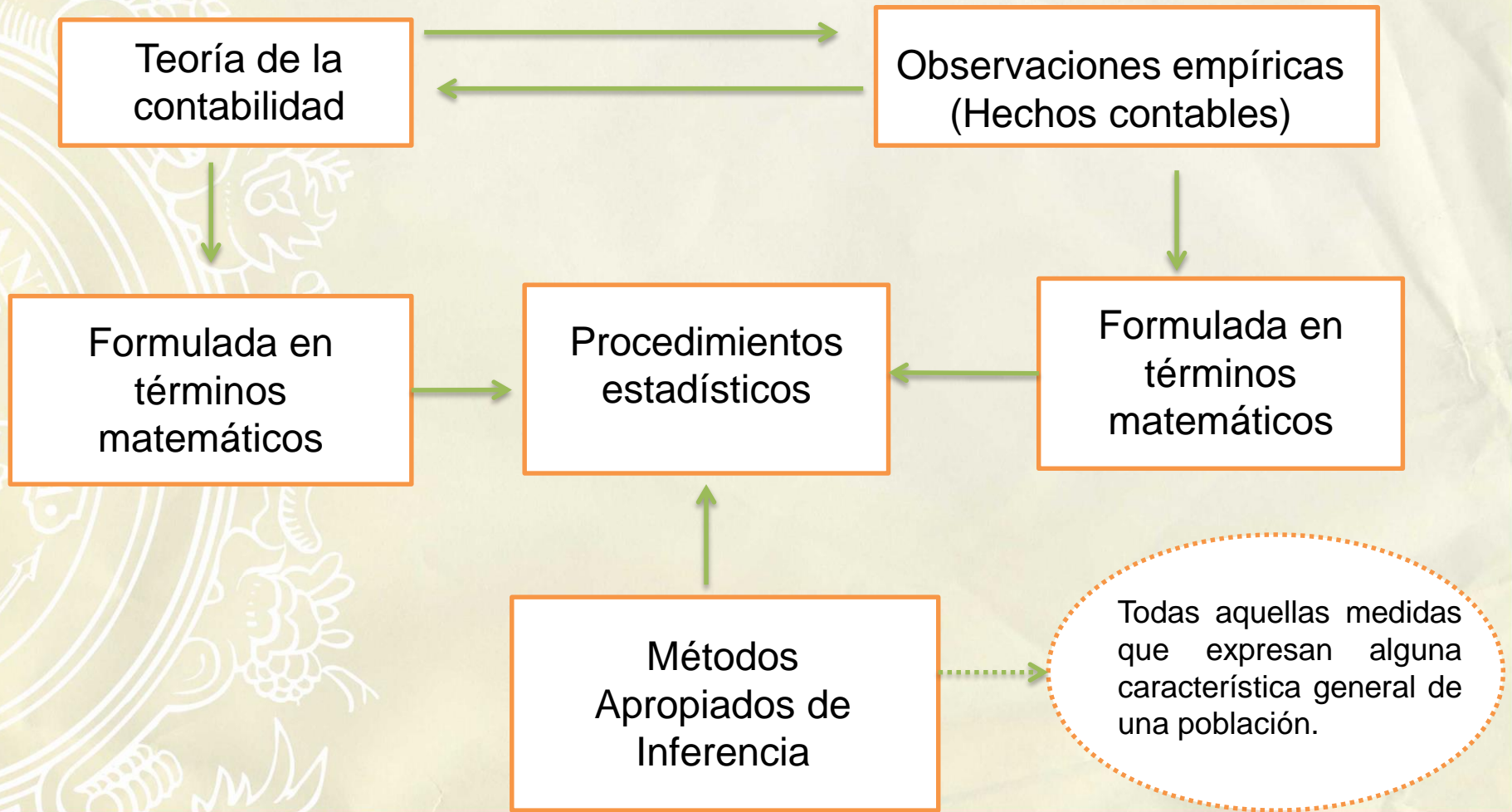
- ❖ Estudios desde 1972
- ❖ Tamaño de muestra desde 20 hasta 1500
- ❖ Periodos desde 3 años hasta 12 anos.

Autores	Período de estudo	Título do Artigo	Mercado de estudo	Tamanho da amostra	Resultado
Carlson. et al. (1998)	1981-1988	An investigation of investor reaction to the information content of a going concern audit report while controlling for concurrent financial statement disclosures	U.S.A	88	Não Impacta
Fargher & Wilkins (1998)	1972-1992	Evidence on risk changes around audit qualification and qualification withdrawal announcements	U.S.A	106	Não Impacta
Chen. et al. (2000)	1995-1997	An emerging market's reaction to initial modified audit opinions: evidence from the Shanghai stock exchange.	China	844	Impacta
Holder. et al. (2000)	1975-1996	The incremental information content of SAS No. 59 going concern opinions	U.S.A	251	Impacta
Soltani (2000)	1986-1995	Some empirical evidence to support the relationship between audit reports and stock prices – The French case	Francia	543	Impacta
Bédard (2000)	1983-1997	Demand and Supply of Auditing in IPOs: An Empirical Analysis of the Québec Market	Canadá	212	Impacta
Schaub & Highfield (2003)	1984-1996	On the information content of going concern opinions: the effects of SAS numbers 58 and 59.	U.S.A	79	Impacta
Martinez. et al. (2004)	1992-1995	Reactions of the Spanish capital market to qualified audit reports	Espanha	740	Não Impacta
Taffler. et al. (2004)	1995-2000	In denial? Stock market underreaction to going-concern audit report disclosures.	U.K	108	Impacta
Ogneva & Subramanyam (2007)	1993-2004	Does the stock market underreact to going concern opinions? Evidence from the U.S. and Australia	U.S.A – Austrália	1159 637	Não Impacta
Herbohn. et al. (2007)	1999-2003	The horse has bolted: revisiting the market reaction to going concern modifications of audit reports	U.S.A	229	Não Impacta
Kausar. et al. (2009)	1993-2005	The going-concern market anomaly	U.S.A	1046	Não Impacta





# CONTABILOMETRIA



Contabilidad

+

- Matemáticas
- Estadística

+

Informática

=

**CONTABILOMETRIA**





## 4. Objetivo de la Investigación

Evaluar el impacto del Informe del Revisor Fiscal en el Mercado accionario Colombiano representado por las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia.



# 5. Metodología de la Investigación



Enfoque  
Cuantitativo

Estudio de  
Evento

Herramientas  
Contabilométricas

Métodos  
Estadísticos

- \* Es de método Hipotético – Deductivo.
- \* Análisis de Datos de manera numérica de la Bolsas de Valores Colombia

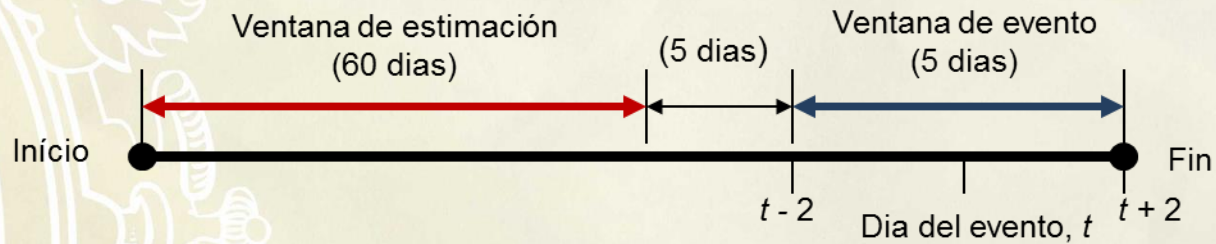
*Cumulative Abnormal  
Return - CAR*





# 5. Metodología de la Investigación

## Estudio de Evento



- \* Tamaño de la muestra 95 empresas.
- \* Periodo de estudio del 2009 -2014

- \* Una ventana de evento de 2, 3 y 5 días.
- \* Determinando como fecha del evento, el día de divulgación a la sociedad el informe del Revisor Fiscal



## 6. Análisis y conclusiones

Se realizó el análisis con tres distintas ventanas de evento y se formuló un modelo de regresión, el cual incluye tanto variables cuantitativas como cualitativas

$$CAR_{i,j} = \beta_0 + \beta_1 D\_IRFI + \beta_2 Apal\_f + \beta_3 D\_GP + \beta_4 Ln(TA) + \beta_5 Upa + \beta_6 VA + \beta_7 Ren\_A \quad (3) \\ + \beta_8 Div + \beta_9 \ln(BM) + \beta_{10} DeltaVol + \varepsilon_i$$

*H<sub>f</sub> = La divulgación y la información contenida en el informe del Revisor Fiscal, divulgado por las empresas de sociedad anónima, no interfiere en el precio y/o volumen de las acciones negociadas en la BVC; por consiguiente, el Revisor Fiscal influye en la dinámica de los mercados accionarios de Colombia.*





## 6. Análisis y conclusiones

	N	Media	Desv. típ.	Asimetría		Curtosis	
	Estadístico	Estadístico	Estadístico	Estadístico	Error típico	Estadístico	Error típico
CAR(-2,2)	95	0,0004	0,027	0,533	0,247	2,981	0,490
CAR(-3,3)	95	0,0001	0,034	0,292	0,247	2,261	0,490
CAR(-5,5)	95	0,0023	0,041	-0,752	0,247	5,049	0,490
D_IRFI	95	0,8737	0,334	-2,286	0,247	3,295	0,490
VA	95	0,1373	0,257	0,345	0,247	0,267	0,490
D_GP	95	0,9789	0,144	-6,780	0,247	44,913	0,490
LN(TA)	95	22,9089	1,583	-1,250	0,247	3,114	0,490
Div	95	0,1321	0,636	2,170	0,247	8,877	0,490
Upa	95	0,0289	0,295	6,119	0,247	50,071	0,490
Apal_f	95	1,1361	0,549	3,160	0,247	17,117	0,490
Ren_A	95	0,0527	0,054	1,774	0,247	4,091	0,490
ln(bm)	95	-0,4601	0,478	0,855	0,247	3,130	0,490
deltavol	95	-0,0269	0,129	-2,836	0,247	20,234	0,490
N válido (según lista)	95						

Se realizó un análisis de Estadísticas descriptivas

✓ Las empresas incorporadas en el estudio, presentaron Retornos Acumulados positivos pero inferiores a 1%

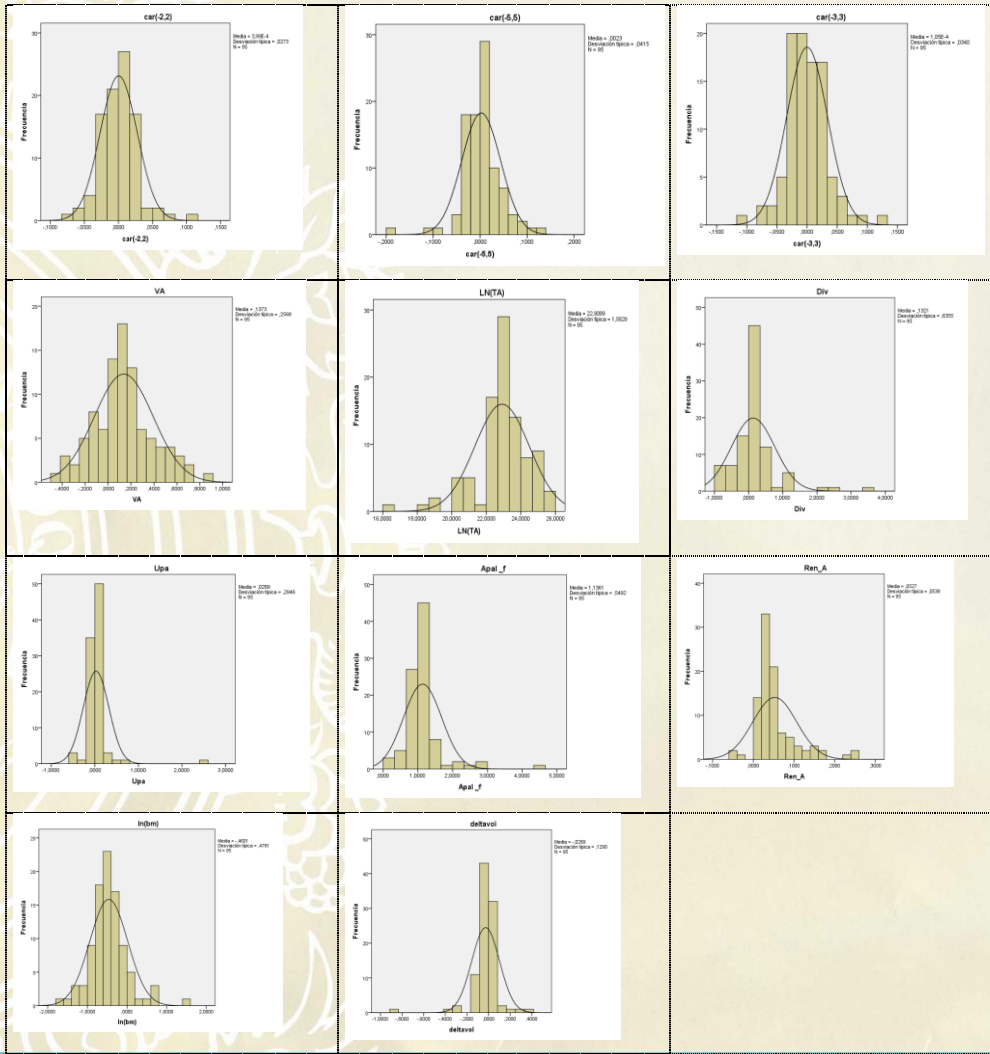


# 6. Análisis y conclusiones

Con el análisis de normalidad de cada una de las variables durante el periodo de estudio, podemos determinar que el comportamiento de los datos tiene una distribución normal y simétrica.

$$X = Mo = Md$$

pero alargada con poca dispersión





## 6. Análisis y conclusiones

- ❖ Testando la Hipótesis inicialmente planteada, se puede indicar que utilizando un análisis descriptivo se puede concluir que:
- ✓ Del análisis que realizamos solo encontramos relación entre la variable D\_IRFI y los retornos anormales en el año 2012
- ✓ En los demás años de estudio encontramos que en general la dinámica y volatilidad de los precios de las acciones en el mercado accionario colombiano se debe a otras variables y no a la influencia o impacto que el informe del Revisor Fiscal pueda ejercer cuando sale a la luz pública en la dinámica del mercado accionario Colombiano.



# !GRACIAS!

Contacto:

**Prof. PhD BELKY ESPERANZA GUTIERREZ CASTAÑEDA**

Profesora Departamento Ciencias Contables

Universidad de Antioquia

E-mail: [Belky.gutierrez@udea.edu.co](mailto:Belky.gutierrez@udea.edu.co)

