

# e-GOBIERNO CORPORATIVO: EVIDENCIA EN CHILE SOBRE LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN EN INTERNET

## e-GOVERNMENT CORPORATE: EVIDENCE IN CHILE ON THE DISCLOSURE OF INFORMATION ON THE INTERNET

Fernando Morales Parada<sup>1</sup> , José Ignacio Jarne Jarne<sup>2</sup>

### RESUMEN

La teoría y práctica sobre Gobierno Corporativo, entre muchos aspectos que considera, destaca la transparencia informativa como un pilar importante. En este sentido, un canal de comunicación como Internet, que por las características que posee la red abierta, favorece fuertemente las iniciativas de Gobiernos Corporativos, asunto actualmente discutido en Chile por la expectativa de una nueva ley sobre el tema. En este sentido, hemos indagado acerca del uso de los sitios web para una muestra de empresas cotizadas chilenas, de tal forma de observar en que medida se está autorizando y de que forma se condice con los diferentes códigos de buenas prácticas de gobiernos corporativos que existen en países desarrollados principalmente, así como buscar los factores que propician esa divulgación. Entre los resultados se muestra una importante divulgación de información financiera, aunque no es la principal, pues es superada por aspectos de estrategia y compañía y análisis financiero, aunque en general el grupo de empresas estudiadas es muy homogéneo en sus divulgaciones.

**Palabras claves:** : Divulgación, Gobierno corporativo, Internet, IFR, reporting.

### ABSTRACT

Theory and practice on corporate governance highlight, among other aspects, information transparency as one important pillar. In this sense, a communication channel such as Internet is a very strong help for corporate governance initiatives. We have been researching on web sites usage, taking a sample of Chilean listed corporations, to observe how many companies have adopted it and if they follow the best practice on corporate governance used in developed countries, looking for the factors that favor such a disclosure. Our results show an important disclosure of financial information, even though it is not as important as corporate strategy and financial analysis, and strong homogeneity on matters to be disclosure.

**Keywords:** Disclosure, Corporate governance, Internet, IFRS, Reporting.

---

1 Académico Departamento de Administración y Auditoría, Universidad del Bío Bío. fmorales@ubiobio.cl. Líneas de interés: contabilidad financiera, IFRS, reporting corporativo.

2 Académico Departamento de Contabilidad y Finanzas, Universidad de Zaragoza. jjjarne@unizar.es. Líneas de interés: contabilidad financiera, contabilidad creativa, IFRS.

## 1. INTRODUCCIÓN

El concepto de Gobierno Corporativo (GC) aparece a la luz, para muchos, como una frase hecha y de moda a raíz de los escándalos financiero-contables sucedidos recientemente (Morales y Do Nascimento (2007)). Tan real es el reciente mayor interés del tema que según Campos (2004) en los últimos años se han sucedido una y otra emisión de informes que muchos son concluyentes en legislaciones. Este autor señala que en Europa existen 37 códigos o informes de buen gobierno, resaltando 12 en Reino Unido y ninguno en Austria y Luxemburgo, pasando por la Ley Sarbanes-Oxley en los Estados Unidos. Además la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) ha propiciado el tema en América Latina, donde en el cono sur ya son ocho países que han analizado el tema de forma interna y muchos de ellos lo han plasmado en reformas legales.

Asimismo, Campos (2004) señala que sus primeros usos datan de la década del sesenta y fue utilizado por Richard Eells en inglés como *Corporate Governance*, refiriéndose a la estructura y ejecución de políticas corporativas. Es Benavides (2005) que en su "Historia del Gobierno Corporativo en el Mundo (...)" sitúa en dos espacios de tiempo el tema; uno que se da inicio con la problemática planteada a fines del siglo XVIII por Adams Smith al establecer una problemática en la toma de decisiones por parte de administradores diferentes de los propios dueños. La segunda fracción de la problemática de Gobiernos Corporativos la establece *post* las teorías que trae consigo Jensen y Meckling quienes publican en 1976 un artículo donde formalizan el problema de agencia, con los sabidos conflictos de intereses que trae el beneficio personal de una decisión por sobre el beneficio de la compañía que administran por encargo de otros, los propietarios.

Esta corriente que explica o justifica la necesidad del gobierno corporativo también es estudiada detalladamente por García y Gill de Albornoz (2004), quienes coinciden con Benavides en considerar la teoría de Jensen y Meckling como un nuevo impulso al GC, pero además citan a otros autores que han planteado la problemática de fondo: Berle y Means (1932), Coase (1937), Jensen y Meckling (1976); Fama (1980), Fama y Jensen (1983).

Entre los autores que tratan del asunto, se

puede mencionar a Zingales (1997), Shleifer y Vishny (1997), y Cadbury (2002), todos citados por Benavides (2005). El primero, define Gobierno Corporativo como el conjunto complejo de restricciones que moldean la negociación *expost* sobre las rentas generadas por una empresa, mientras que Shleifer y Vishny lo definen como las maneras por las cuales los proveedores de financiamiento a las corporaciones se aseguran a sí mismos la obtención de un retorno sobre su inversión, mientras que recientemente. Finalmente, Cadbury, afirma que sería la forma muy lacónica sobre como el sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas.

Para la OCDE (1999), que ha propiciado muchos estudios del tema en todo el mundo y es un fuerte propulsor de las buenas prácticas corporativas, el GC se refiere a los medios internos por los cuales las corporaciones son operadas, supervisadas y controladas en sus actuaciones de cara al logro de sus objetivos.

Si bien cada una de las definiciones anteriores, dejan algo para su análisis posterior, se ha optado por destacar de las definiciones una que nos parece concluyente proporcionada por Lefort (2003) donde de forma muy sencilla pero a su vez concreta dice respecto a GC: "el conjunto de relaciones que se establecen entre los diferentes participantes en la empresa con el fin de garantizar que cada uno reciba lo que es justo".

Es interesante ver como el tiempo a modificado lo canales de comunicación en las personas y por tanto en los negocios de ellas, siendo Internet el desarrollo tecnológico más interesante de analizar. Gandía y Pérez (2005) reconoce que la tecnología podría jugar un rol positivo de cara a solucionar algunos problemas de la información financiera y de gobierno corporativo, ya que las propias características de Internet invitan a pensar como pueden contribuir con la distribución, periodicidad y la oportunidad en que la información financiera llega a los *stakeholders*.

Es decir, el simple hecho de habilitar con *links* apropiados la información contable que desde siempre se ha emitido en su versión papel, a través de los sitios *web* de las empresas, supone un importante avance en cuanto a la distribución, oportunidad y transparencia informativa, y será clave entonces disponer a los *stakeholders* de informaciones financieras

y no financieras (empresariales) en Internet. Este asunto es el que no atrevemos tildar por e-Gobierno Corporativo, haciendo alusión a la reconocida frase e-Government para el sector público, pero que en teoría financiera toma igual validez la relación de GC e Internet.

## 2. REVISIÓN DE LITERATURA

En Internet la divulgación voluntaria igual ha encontrado un importante espacio para su desarrollo y actualmente las empresas la estarían usando para divulgar más información que la requerida legalmente, es decir, revelar más aspectos contables y no financieros no obligatorios. Los medios por los cuales se realiza esa divulgación pueden ser desde boletines y conferencias de prensa, *meetings* con analistas, *conference calls*, comunicaciones en revistas especializadas e información preparada especialmente para el *website*.

En este sentido, Olea (2005) afirma que Internet al ser una red abierta permite que cualquier usuario potencial de la información financiera de una compañía pueda acceder a la misma de manera inmediata y sin que suponga un coste adicional para la empresa. Internet es el vehículo a través del cual las empresas pueden contactar con consumidores de información no identificados previamente.

La literatura actual sobre el *reporting* Financiero en Internet se ha nutrido por diversos los informes de instituciones interesadas y/o vinculadas al tema como AICPA, FASB, IASB, IFAC, XBRL<sup>3</sup>, Comunidad Económica Europea, así como la presencia de firmas de auditoría, en especial *PricewaterhouseCoopers*<sup>4</sup> que ha estado muy cercana a la Fundación XBRL.

A nivel normativo (regulaciones) es Suárez *et al* (2005) el que detalla como, entre otros, la bolsa de Toronto, la comisión de bolsas francesa y

española, la SEC en Estados Unidos, los bancos centrales de Bélgica, Japón, España, la Cámara de Comercio de Dinamarca, el gobierno Holandés y de Reino Unido han aprobado determinadas regulaciones.

Pero al margen de los reguladores y/o regulaciones, el e-Gobierno Corporativo se estaría dando actualmente como un actuar voluntario de las empresas, especialmente de las cotizadas. Al respecto Archambault y Archambault (2003) prueban positivamente algunas influencias culturales, algunos elementos de los sistemas económicos y factores operativos como el tamaño de la empresa y su nivel de exportación para divulgar información financiera por Internet. Otro trabajo en la misma línea, pero más localizado al estudiar solo la realidad francesa, efectuado por Depoers (2000) que obtiene resultados positivos hacia una mayor divulgación justificada en: tamaño de la empresa, actividades extranjeras, estructura de propiedad, apalancamiento, tamaño de la firma auditora y presión laboral.

Este efecto de *reporting* digital voluntario pone en alerta a los sistemas de control sobre la información publicada. Debemos recordar que la información auditada tradicionalmente, ha sido los estados financieros y sus notas explicativas, la cuestión se centra entonces cuando las empresas disponen a los usuarios de información diferentes a estas. Es así como diversos autores ya apuntan al desarrollo de algún sistema de auditoría continua o auditoría *on-line* como Bonsón (2001), Debrency y Gray (1999) y Gowthorpe y Amat (1999).

Estudios empíricos comenzaron a aparecer los últimos años de la década de los noventa, los cuales se han focalizado en EE.UU., Europa y otros países del denominado primer mundo. A modo de resumen, se presenta la Tabla 1 con algunas aportaciones empíricas sobre el tema:

3 XBRL corresponde a la sigla de una Fundación y un lenguaje computacional de código libre, que responden a: eXtensible Business Reporting Language. Ver <http://www.xbrl.org>

4 Pueden encontrarse aportaciones en: <http://www.pwcglobal.com>, [www.iasb.org](http://www.iasb.org) y [www.xbrl.org](http://www.xbrl.org)

Tabla 1: Alguna investigaciones empíricas de alcance internacional

Referencia	Ámbito del estudio	Nº empresas	Año	Web
Petravick y Gillet, 1996	US, top 150 Fortune 500	150	1996	69%
Gray y Debreceeny, 1997	US, top 50 Fortune 500	50	1996	98%
Flynn y Gowthorpe, 1997	World, top 100 Fortune G-500	100	1997	89%
Deller <i>et al.</i> , 1998	UK, FTSE	100	1998	85%
Deller <i>et al.</i> , 1998	US, S&P	100	1998	95%
Craven y Marston, 1999	UK, 200 mayor capitalización	200	1998	74%
Lymer <i>et al.</i> , 1999	World, 22 países	660	1999	86%
Trites, 1999	US-Canadá, NY-T-NASDAQ	370	1999	69%
Bonsón <i>et al.</i> , 2000	Eurozona, Eurostoxx-50	50	1999	100%
Allam y Lymer, 2003	Australia, Canadá, US, HK y UK	250	2001/02	99,6%
Olea, 2005	Ranking FT-100	100	2001/03	97%

Fuente: Elaboración propia a partir de Bonsón y Escobar (2004), selección de aquellos trabajos “internacionales”.

Los trabajos latinoamericanos en este asunto no son abundantes, encontrando aportaciones de Morales y Do Nascimento (2007) quienes tras investigar acerca de la divulgación de informes o informaciones en Internet sobre GC en Telefónica SA matriz y filiales latinoamericanas, descubren que, sólo Brasil y Chile presentaron alguna información sobre GC en los sitios *webs* de Telefónica, además de la matriz en España. Los demás países investigados, Argentina, Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Nicaragua, Panamá, Perú, Puerto Rico, Uruguay y Venezuela no poseen información local y se limitan a remitir al sitio de Telefónica en España.

Otra investigación que evalúa un total de 116 empresas, de Argentina, Brasil, Chile y Venezuela por Morales y Do Nascimento (2005) concluyen que Balance General y Estado de Resultado son los mayoritariamente publicados en todos los países. Las Notas Explicativas son levemente inferior en la publicación, pero en Argentina no figuran. Los Informes de Auditores Externos igualmente poseen buena divulgación, mayoritariamente en Brasil, seguido por Chile y en menor cantidad Argentina, aunque a nuestro parecer debiera estar siempre adjunto a los estados financieros para su correcta lectura e interpretación.

También existen otras investigaciones en el ámbito latinoamericano, como son los aportes de

Caba y Castillo (2003) analizando el caso de 111 empresas cotizadas de Colombia y 160 empresas de México respectivamente, Suardí *et al* (2007) con 136 cotizadas argentinas y Mendes-da-Silva y Azevedo (2005) estudiando 291 empresas cotizadas en Brasil.

Finalmente creemos importante citar a Gandía (2005) quien tras realizar numerosos estudios sobre divulgación de información en Internet, cree que el e-Gobierno Corporativo permitirá alcanzar las siguientes ventajas: facilita la comunicación entre sociedades e inversiones (especialmente, sus accionistas); reduce el costo de distribución e incrementa la oportunidad de las información corporativo; fomenta la participación de los accionistas en la vida social de la compañía; democratiza el acceso a la información corporativa; aporta credibilidad a las prácticas de buen gobierno.

### 3. PRINCIPIOS Y NORMAS DE GOBIERNO CORPORATIVO: OCDE<sup>5</sup>, SOX Y OTROS

Encontramos en Morales (2007) una breve revisión de pronunciamientos acerca de códigos de gobiernos corporativos, destacando entre ellos, el pronunciamiento de la OCDE para Latinoamérica. La primera edición de los principios de GC ocurrió en 1999, siendo la versión más actual la de 2004,

5 La OCDE fue creada en 1960, teniendo como objetivo de contribuir a la expansión económica de los países miembros y no miembros en vías del desarrollo económico y la expansión del comercio mundial, así como alcanzar el más elevado nivel de crecimiento económico y de empleo sustentable y una creciente calidad de vida de sus países formadores. En su formación inicial contaba con 20 miembros: Alemania, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Islandia, Italia, Luxemburgo, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suecia y Turquía. Luego fue aumentada con la entrada de 10 países: Japón, Finlandia, Australia, Nueva Zelanda, México, República Checa, Hungría, Polonia, Corea y Eslovaquia. Recientemente Chile ha sido invitado a formar parte de una importante comisión en la OCDE, puede consultarse <http://www.sii.cl/pagina/actualizada/noticias/2006/100306noti01rv.htm> on-line [27.08.2007]

destacando que el objetivo es asegurar la base para un encuadramiento eficaz del gobierno corporativo; los derechos de los accionistas y funciones fundamentales de su ejercicio; el tratamiento equitativo de los accionistas; el papel de los accionistas en el gobierno corporativo; divulgación y transparencia en la responsabilidad de la dirección.

Para América Latina, un informe relevante es el *White Paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina* emitido por OCDE (2000), donde se explicita que el buen gobierno corporativo es una parte crucial del sector privado orientado hacia el crecimiento económico en América Latina. Se le reconoce como una preocupación de las políticas públicas, de rápida y creciente importancia en la región y que confía en el sector privado como un vehículo eficiente para la creación de bienestar. La privatización de las antiguas empresas de propiedad del estado, ha significado que los países latinoamericanos dependan en forma creciente en corporaciones del sector privado para generar empleo, generar ingresos impositivos y suministrar a los consumidores productos y servicios.

Para el caso chileno, el informe de la OCDE citado anteriormente, afirma que Chile fue el primer país de la región que realizó importantes reformas al marco legal y reglamentario de gobierno corporativo. En Diciembre de 2002 fue dictada la nueva Ley de Ofertas Públicas y Gobierno Corporativo. Con posterioridad, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) emitió diversos reglamentos complementarios, estableciendo precisamente como debería entenderse la nueva legislación y ser aplicada por la propia SVS. El sector privado chileno aún no ha realizado ningún tipo de iniciativas importantes sobre gobierno corporativo. Por lo tanto, Chile no posee tantas iniciativas como otros países, pero sí ha sido más concreto al abordar el tema desde un punto de vista legislativo.

En general, todos los estudios, reportes, códigos de buenas prácticas de Gobiernos Corporativos e incluso leyes (como por ejemplo, SOX<sup>6</sup>) tocan el aspecto denominado "Transparencia Informativa". A modo de ejemplo, citamos del informe Principios sobre Gobierno Corporativo de las OCDE (2004) lo siguiente:

- Divulgar al menos, información sobre: (1) los resultados financieros y en que opera la compañía, (2) objetivos de la compañía, (3) la propiedad, sus mayoritarios y los derechos de votos, (4) la política de remuneración de los miembros de la junta y ejecutivos importantes, y la información sobre los miembros de la junta (calificaciones, forma de seleccionarlo y nivel de independencia con la compañía) (5) las transacciones con partes relacionadas, (6) los factores de riesgo previsibles, (7) los problemas con respecto a los empleados y otros *stakeholders*, (8) la estructura de gobierno y políticas, en particular, el código de gobierno corporativo.
- Debe prepararse y divulgarse información financiera y no financiera de acuerdo con las normas (de alta calidad).
- Una auditoría anual debe realizarse por un independiente, competente y calificado, para proporcionar una convicción externa y objetiva a la junta y a los accionistas que los estados financieros representan la posición financiera razonablemente y resultados de la compañía en todo los aspectos significativos.
- Los auditores externos deben ser responsables ante los accionistas y tienen un deber ante la compañía para ejercer "debido cuidado profesional" en la conducta de la auditoría.
- Los canales para distribuir la información debe ser equitativos, oportunos y accesible a un costo eficiente para los usuarios.
- El marco conceptual del gobierno corporativo debe complementarse por un eficaz acercamiento a los analistas de inversión, corredores, agencias de *rating* y otros que sean pertinentes a las decisiones por los inversionistas, libre de los conflictos de intereses que podría comprometer la integridad del Consejo.

6 SOX: Ley Sarbanes Oxley (2002) de Estados Unidos, en su título IV "Enhanced Financial Disclosure".

## 4. OBJETIVOS

Aunque Internet como medio de difusión posee grandes cualidades para realizar una valiosa divulgación de información financiera y con ello contribuir con la transparencia informativa que destacan los códigos de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, aun no existiría un provechoso uso de esta tecnología.

En este contexto, proponemos lograr el siguiente objetivo general: Identificar las prácticas de divulgación de información financiera y otras informaciones corporativas que se estarían realizando en una muestra de empresas cotizadas chilenas, de tal forma que podamos establecer que tipo de divulgación realizan y su correspondencia con las buenas prácticas de corporativas y los patrones comunes que ayuden a explicar porque se estaría dando tal divulgación (o no).

Los objetivos específicos de la investigación son: (1) Caracterizar las informaciones que divulgan en sus sitios *web*, las empresas de la muestra, (2) Caracterizar a las empresas, y relacionarlo con las divulgaciones que realizan por Internet, (3) Relacionar la teoría del *reporting*, *accountability* y gobiernos corporativos con la realidad observada en la muestra de empresas investigadas.

## 5. METODOLOGÍA E HIPÓTESIS

### Muestra y metodología

El principal método consiste en lograr construir un índice que mida el nivel de divulgación de información financiera y no financiera en Internet, a través de variables que determinaremos según lo que se ha realizado en trabajos previos, más nuevas variables que podamos justificar por su relevancia en el tema y a su vez, este índice nos permitirá correlacionar ese nivel de divulgación con variables independientes que representan a la empresa.

La recolección de datos (que pasan a ser nuestras -variables dependientes-) se realizó usando una *lista de chequeo*, el cual se ha confeccionado exclusivamente para esta investigación y nos inspiramos en las recomendaciones y códigos de buenas prácticas de *reporting* realizadas por la Asociación Española de Contabilidad y Administración

de Empresas (AECA, 2002) y el *International Accounting Standards Board* (IASB, 1999) principalmente.

La recogida de datos fue aplicada en un mismo mes (febrero de 2007) sobre las empresas que conformaban el IPSA a esa fecha (muestra dirigida). La muestra por lo tanto se conformó inicialmente de 40 empresas, de las cuales rebajamos los bancos y compañías de seguros pues muchas veces poseen regulaciones especiales o se mueven bajo lógicas de funcionamiento diferente al resto del mercado financieros, quedando entonces la muestra constituida por 36 empresas cotizadas chilenas. A su vez, tres empresas<sup>7</sup> no tenían disponible el sitio al momento del estudio, por lo que la muestra quedó definida con un N=33.

Una vez recolectadas las informaciones según las variables que se hayan establecido confeccionaremos un índice que represente la divulgación en Internet de cada empresa (IDF). Con el índice, ya estaríamos en condiciones de identificar conceptualmente las diferencias existentes entre las divulgaciones por Internet de las empresas estudiadas, pudiendo clasificarlas según la puntuación total del índice, así como por dimensiones, que nos daría una primera visión del nivel de diversidad en la muestra.

Las variables dependientes se han agrupado en cinco conglomerados según características comunes entre sí, las que hemos denominado "dimensiones", de acuerdo con las recomendaciones de AECA y IASB como se comentó anteriormente. La dimensión rendición de cuentas consideran los aspectos relacionados con contabilidad, como la divulgación de balance, estado de resultado (pérdidas y ganancias), estado de flujos de efectivo, notas explicativas, memoria anual de la compañía, periodicidad, información histórica, entre otros, tanto en norma local como NIIF.

La dimensión compañía y estrategia, abarca aspectos relacionados con los antecedentes generales y estratégicos de las empresas. Incluye variables como información sobre los órganos de gobierno, carta del presidente de la compañía, resúmenes de actas de asambleas realizadas, organigrama, composición accionarial, entre otros.

7 Las empresas fueron: Forus, Agbar (Chile) y Antarchile.

La dimensión análisis financiero, considera todos los aspectos relacionados con informaciones o antecedentes que favorezcan la interpretación y análisis financiero acerca de la compañía de parte de diversos *stakeholders*.

La dimensión transparencia, considera variables como disponer de códigos de buen gobierno corporativo y/o código de ética, informe de auditor(es) externo(s) de estados financieros, informes sobre riesgos que hayan realizado la empresa o consultoras externas, entre otros.

La quinta dimensión, denominada

transparencia, es la única que no dice relación con lo que se divulga, sino más bien con el “cómo” se divulga. Muchos autores han incluido este aspecto como parte de sus investigaciones argumentando que de no existir una adecuada funcionalidad, entendiendo por éste concepto como la facilidad de acceso y descarga, pierde sentido el mantener adecuadas informaciones financieras y no financieras.

A continuación se presentan las cinco dimensiones como se organizan las variables dependientes y una división de las variables independientes:

**Tabla 2: Variables parte del estudio**

V. Dependientes	V. independientes
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rendición de cuentas (RC), 27 variables</li> <li>• Compañía y estrategia (CE), 9 variables</li> <li>• Análisis financiero (AF), 7 variables</li> <li>• Transparencia (TRAN), 12 variables</li> <li>• Funcionalidad (FUNC), 12 variables</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 10 relacionadas con la empresa son:</li> <li>• Tamaño (Según; Ventas, Activos, Capital, Resultado)</li> <li>• Endeudamiento</li> <li>• Desempeño financiero (ROE, ROA, Liquidez)</li> <li>• Cotizada local o NYSE</li> <li>• Tamaño del consejo</li> </ul>

Para elaborar el índice que nos permite medir el nivel de *reporting* en Internet y de esta forma valorar el e-Gobierno Corporativo de las empresas de la muestra, hemos tabulado en el programa Excel y luego exportado a SPSS versión 13.0 el resultado de la recogida de datos en Internet. Nuestra opción ha sido utilizar los valores dicotómicos 0;1 en la mayoría de las variables dependientes y otras con valores escalares 1;2;3;... (Categoricos).

Al haber recogido los datos de forma ordenada por empresa y dimensiones, nos permite elaborar índices parciales siguiendo el mismo orden y luego la agregación de índices parciales nos permite obtener el índice total (IDF-T). La representación de los índices parciales por dimensiones para cada empresa es la siguiente:

$$IDF_{rc} = \frac{S \text{ Puntos obtenidos en el apartado}}{S \text{ Total puntos de esta dimensión (27)}} * 100$$

$$IDF_{tran} = \frac{S \text{ Puntos obtenidos en el apartado}}{S \text{ Total puntos de esta dimensión (12)}} * 100$$

$$IDF_{ce} = \frac{S \text{ Puntos obtenidos en el apartado}}{S \text{ Total puntos de esta dimensión (9)}} * 100$$

$$IDF_{func} = \frac{S \text{ Puntos obtenidos en el apartado}}{S \text{ Total puntos de esta dimensión (12)}} * 100$$

$0 < IDF_x < 100$

$$IDF_{af} = \frac{S \text{ Puntos obtenidos en el apartado}}{S \text{ Total puntos de esta dimensión (7)}} * 100$$

$0 < IDF_x < 100$

El cálculo del índice total de divulgación financiera para cada empresa es de la siguiente forma:

$$IDF-T = \frac{S IDF_x}{5}$$

$0 < IDF-T < 100$

## Hipótesis

Las hipótesis referidas a la relación entre las variables corporativas y el nivel de divulgación de información en Internet se han dividido según las variables que serán utilizadas para su contraste, las que son explicadas a continuación:

### a. TAMAÑO

Existe evidencia empírica en trabajos previos que demuestran una asociación positiva entre el tamaño de la empresa y la difusión de información financiera por Internet (Craven y Marston, 1999; Debreceny *et al.*, 1999; Bonsón y Escobar, 2002; Larrán y Giner, 2002). Por el contrario solo hemos leído en Allam y Lymer (2003) que no han encontrado relación entre ambas variables.

Igual encontramos trabajos que tratan sobre información voluntaria (no necesariamente divulgada a través de Internet) y obtienen conclusiones similares en relación al efecto del tamaño, medido por total activos, ventas o número de accionistas, y su nivel de divulgación. El pionero en desarrollar esta línea de investigación es Cerf (1961) y entre los trabajos más contemporáneos están Cooke (1989, 1991) y Giner (1995).

De acuerdo con Marston (2003) y Marston y Polei (2004) las compañías grandes tienen una mayor asimetría de información entre los directores y accionistas y por lo tanto, los costes de agencia serán mayores, los cuales se pueden reducir a través de la divulgación voluntaria de información, pues los inversionistas mejor informados necesitarán utilizar menores medidas de supervisión y control sobre la dirección.

Por lo anterior, formulamos la siguiente hipótesis relacionada con Tamaño:

#### **H1: Existe relación positiva entre el tamaño la divulgación por Internet**

H1<sub>a</sub>: Existe relación positiva entre el tamaño medido en cifra de ventas y la divulgación por Internet

H1<sub>b</sub>: Existe relación positiva entre el tamaño medido en activos totales y la divulgación por Internet

H1<sub>c</sub>: Existe relación positiva entre el tamaño medido en cifra de capital y la divulgación por Internet

### b. ENDEUDAMIENTO

Los trabajos previos no son del todo concordantes, pues hay quienes han encontrado una relación positiva entre nivel de deuda y de divulgación, como son Schipper (1981) y Wallace *et al.* (1994). En contraposición, están las aportaciones de García y Monterrey (1992), Wallace y Naser (1995) y Depoers (2000) quienes descubren que la relación entre endeudamiento y nivel de divulgación tiene una correlación negativa.

Por lo anterior, formulamos la siguiente hipótesis relacionada con Tamaño:

#### **H2: Existe relación positiva entre el endeudamiento medido en el apalancamiento y la divulgación por Internet**

H2<sub>a</sub>: Existe relación positiva entre empresas con mayores índices de endeudamiento y la divulgación por Internet

### c. DESEMPEÑO

La literatura aun no ha confirmado una única conclusión respecto a la influencia de esta variable. Trabajos como los de Gray y Roberts (1993) y Lang y Lundholm (1993) encontraron una relación positiva entre *reporting* y los resultados financieros. Por otro lado, no han detectado esta relación García y Monterrey (1993), Wallace *et al.* (1994) y Giner (1995).

Por lo anterior, formulamos la siguiente hipótesis relacionada con Tamaño:

#### **H3: Existe relación positiva entre el desempeño y la divulgación por Internet**

H3<sub>a</sub>: Existe relación positiva entre el desempeño medido en el ROE y la divulgación por Internet

H3<sub>b</sub>: Existe relación positiva entre el desempeño medido en el ROA y la divulgación por Internet

H3<sub>c</sub>: Existe relación positiva entre el desempeño medido en la cifra de resultados y la divulgación por Internet

### d. MERCADO

Diversos estudios concluyen que existe una relación positiva entre el hecho ser cotizada en los mercados financieros y el nivel de revelación voluntaria de información. En esta línea encontramos las conclusiones de Cooke (1989, 1991), Meek *et al.* (1995), Leuz

(2000). Sin embargo, otros autores como Buzby (1974) demuestran en su investigación que no existe relación entre la cotización bursátil y la revelación de información voluntaria.

De existir esta relación, creemos que debiera resaltarse dependiendo del mercado donde se realice la cotización, y por lo tanto en un mercado más desarrollado los incentivos y exigencias por divulgar información serán mayores que en uno menos desarrollado. De ahí que debiera observarse diferencia entre las empresas cotizadas en Europa versus la latinas, y a su vez, las cotizadas en Nueva York versus el resto. La afirmación anterior la respaldamos en los resultados obtenidos por Gray *et alt.* (1994) que evidenciaron la existencia de diferencias significativas en las actitudes relativas a la revelación, según cotice sólo en su país o lo hagan en mercados extranjeros.

También se ha relacionado el sector de pertenencia de una empresa con la divulgación que esta realiza, donde la variable explicativa no ha sido del todo clara en la literatura sobre IFR. Por un lado encontramos los trabajos de Lymer y Tallberg (1997), Bonsón y Escobar (2002) que si encuentran una relación positiva, mientras en otros estudios no lo demuestran, como los de Craven y Marston (1999) y Larrán y Giner (2002).

McKinnon y Dalimunthe (1993) confirmaron que para evitar los costes políticos las empresas de sectores más regulados (petróleo, gas, minería y farmacéutica) tiene incentivos para revelar mayores volúmenes de información acerca de sus ventajas competitivas, mientras que Mitchell *et alt.* (1995) confirman lo anterior para empresas del sector minería y petróleo. Finalmente, en un trabajo de Marston (2004) se analiza esta variable debido a que Internet es un medio de información accesible mundialmente y particularmente conveniente para reducir asimetrías de la información entre diversos grupos de inversionistas.

Por lo anterior, formulamos la siguiente hipótesis relacionada con Tamaño:

**H4: Existe relación positiva entre el mercado en el cual participa la empresa y la divulgación por Internet**

H4<sub>a</sub>: Existe relación positiva entre ser una empresa cotizada en NYSE (US) y la divulgación por Internet

#### a. GOBIERNO

Trabajos previos afirman que mientras más concentrada sea la propiedad de una compañía, menores son los costes de agencia. Es decir, la relación agente-propietario y agente-gestor tiene una mínima separación (Jensen y Meckling, 1976). Por el contrario, cuando la relación sea más alejada entre estos "agentes", es decir menor concentración, se incrementa la necesidad de informar (mayores costes de agencia) y la tendencia hacia el *reporting* es más necesaria y real.

Por su parte la teoría de la señal, indica que a mayor concentración de la propiedad, menores asimetrías de información, y por tanto, la tendencia hacia la divulgación igual sería menor. En trabajos similares no hay un consenso respecto del efecto de esta variable sobre el nivel de divulgación. Es así como Raffournier (1995) no encontrado relación y Depoers (2000) afirma que la influencia de estructura de propiedad no es significativa. Otro resultado es el que Hossain (1994) descubrió, afirmando que la relación es inversa entre el porcentaje de accionistas principales y el nivel de *reporting*, mientras que Forker (1992) demuestra que la concentración de poder puede perjudicar a la transparencia informativa de la compañía, generando información de baja calidad.

Por lo anterior, formulamos la siguiente hipótesis relacionada con Tamaño:

**H5: Existe relación positiva entre el tamaño del consejo de las empresas y la divulgación por Internet**

H5<sub>a</sub>: Existe relación positiva entre el número de miembros del consejo y la divulgación por Internet

Para el contraste de las hipótesis, se trabajarán las variables que representan a las empresas en base a dos grupos de muestras independientes, agrupado según se ubiquen sobre o bajo la mediana de cada variable independiente de contraste, manteniendo como variable de agrupación los índices por dimensión y total que se ha determinado según lo indicado anteriormente. Las hipótesis se asumen nulas, buscando la existencia de diferencias estadísticamente significativa entre los grupos por cada variable e índice mediante los test de *T de Student* y *U de Mann-Whitney* en función de la normalidad o no de las variables analizadas.

Tabla 3: Relación de variables y criterio de agrupamiento

	Hipótesis	Variables independientes	Criterio de agrupación Mediana
$H_1$	Tamaño	Ventas	M€ 792.373
		Activos	M€ 1.101.016
		Capital	M€ 265.264
$H_2$	Endeudamiento	Ratio deuda/patrim.	0,78
$H_3$	Desempeño	ROE	0,12
		ROA	0,08
		Resultado	1,8
$H_4$	Mercado*	Chile; NYSE (US)	1/2
$H_5$	Gobierno	Nº miembros en consejo	8

\*La hipótesis de Mercado, es la única cuya variable de agrupación se mide de forma dicotómica.

## 6. RESULTADOS

### 6.1. Índices de divulgación

Tras la determinación del índice de divulgación, por dimensiones y total, se observa diferencias en los niveles de *reporting* realizadas por las empresas estudiadas. Por ejemplo, se observa sobre el cincuenta por ciento, los índices de divulgación de información sobre análisis financiero ( $IDF_{af}=59\%$ ), sobre los aspectos de funcionalidad ( $IDF_{func}=63\%$ ) y sobre compañía y estrategia ( $IDF_{ce}=52\%$ ). Por su parte, los índices sobre rendición de cuentas ( $IDF_{rc}=45\%$ ) y sobre transparencia informativa ( $IDF_{trans}=27\%$ ) se han ubicado bajo la media del 50%.

Respecto al índice de divulgación total ( $IDF-T=49\%$ ) se encuentra en la mitad de la puntuación máxima que podía obtenerse tras evaluar las variables sobre informaciones y formatos de disponer de información en los respectivos sitios de Internet.

Para efectos de comparar los índices, hemos evaluado la correlación existente entre sí, de tal forma de observar que índices (o que dimensiones) e índice total, han tenido un comportamiento similar o disímil. En Anexo I se encuentra la matriz de correlaciones de Spearman (no-paramétrica) en la cual se observa que todos los índices por dimensiones o parciales, poseen un correlación con el índice total, algunos con una mayor o menos significación, pero todos contribuyen y se relacionan con el indicador total lo es un resultado lógico de acuerdo a la forma en que se han elaborado los índices. El observar las correlaciones entre los índices parciales (por dimensiones), observamos que sólo poseen correlación los siguientes indicadores  $IDF_{rc}$  /  $IDF_{trans}$  y  $IDF_{trans}$  /  $IDF_{func}$ .

En la Tabla 4, se presentan los estadísticos descriptivos que dan cuenta del nivel de divulgación en Internet realizado por las empresas del IPSA:

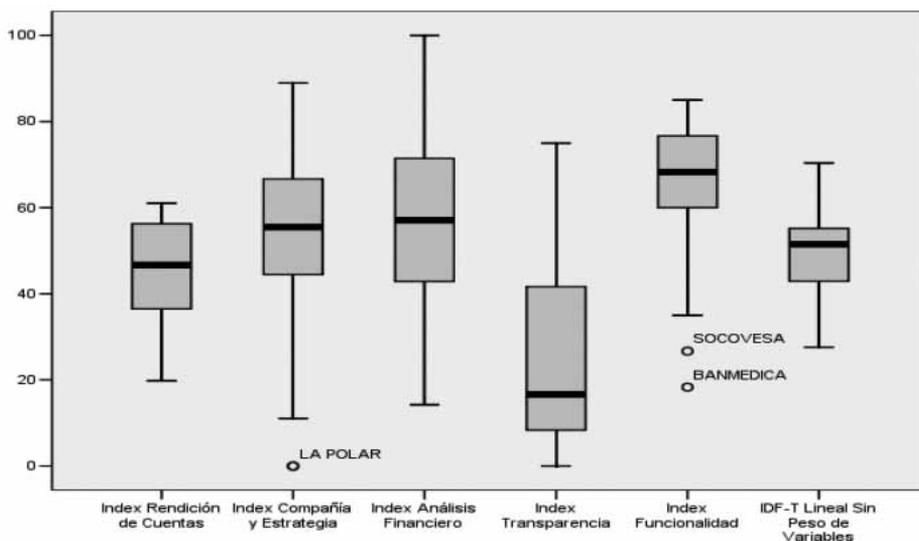
Tabla 4: Estadísticos descriptivos de los índices por dimensión y total

Estadísticos descriptivos					
	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. tío.
Index Rendición de Cuentas	33	19,750	61,020	45,11788	11,314013
Index Compañía y Estrategia	33	,000	88,890	51,85242	23,019975
Index Análisis Financiero	33	14,290	100,000	59,30727	19,270776
Index Transparencia	33	,000	75,000	26,51394	21,495580
Index Funcionalidad	33	18,330	85,000	63,03030	17,029818
IDF-T Lineal Sin Peso de Variables	33	27,640	70,420	49,16424	11,327313
N válido (según lista)	33				

De la tabla anterior, se desprende de la importante diferencia existente en algunos índices y entre los valores máximos y mínimos, y en general en las desviaciones típicas que arrojan los índices, que en algunos casos es significativa, lo que denota una amplitud de rango en los resultados del índice, que da cuenta de una diversidad en la divulgación entre las empresas chilenas cotizadas.

Lo expuesto con anterioridad es notorio al comparar las medias de análisis financiero y transparencia y al observar las desviaciones típicas del índice de compañía y estrategia y el índice de transparencia. Para un mejor entendimiento de lo anterior, se presente a continuación el Gráfico 1:

**Gráfico 1: Diagramas de cajas por índices**



Los diagramas de cajas que se muestran el Gráfico 1, representan claramente la diversidad existente entre los tipos de información divulgadas, donde el índice de compañía y estrategia y análisis financiero tiene un mediana cercana, por debajo de funcionalidad que es el índice mejor valorado, y por sobre rendición de cuentas y mucho más sobre transparencia, este último es el índice con menor valoración. Las colas o bigotes de las cajas nos muestran la dispersión existente entre las empresas de la muestra, pues mientras más larga sea, mayor será el rango del índice.

## 6.2. Análisis de variables corporativas

### Análisis de normalidad

Se han aplicado test estadístico para determinar la normalidad de los datos (índices) de tal forma de poder determinar cuales serían los tests que corresponden aplicar ante la presencia o no de normalidad. Los estadísticos de los test, se explican en Anexo II.

De acuerdo al test de Kolmogorov-Smirnov (K-S) se observa normalidad en índice de rendición de cuentas (p-valor 0,052), compañía y estrategia (p-valor 0,101) e índice de divulgación financiera total (IDF-T; p-valor 0,200), mientras que no se han comportado de forma normal los índices de análisis financiero (p-valor 0,002), transparencia (p-valor 0,003) y funcionalidad (p-valor 0,005). Este último arrojó un p-valor justo en el límite de significancia del 5%.

Al revisar el test de Shapiro-Wilk (S-W) sobre normalidad de los datos, obtenemos que sólo el IDF-T se ha comportado como una variable normal, y por lo tanto, la totalidad de índice por dimensiones tendrían un comportamiento estadístico no normal.

Lo anterior genere una diferencia de resultados en los índices parciales de las dimensiones rendición de cuentas y compañía y estrategia, según K-S y S-W, y hemos optado por quedarnos con Shapiro-Wilk, con el objetivo de medir todos los índices por dimensiones por un mismo test no paramétrico.

La conclusión del análisis de normalidad, es que evaluaremos aquellas variables normales bajo test paramétrico de la prueba *T de Student*, mientras que las no normales serán analizadas con el test no paramétrico *U de Mann-Whitney*. Los resultados de los contrastes de hipótesis realizados se muestran en el Anexo III.

### Análisis para el contraste de hipótesis

La hipótesis sobre tamaño ( $H_1$ ) se ha presentado errática en sus resultados tras aplicar el test de la *U de Mann-Whitney* en búsqueda de la existencia o no de diferencias significativas entre dos grupos divididos en su mediana para cada variable independiente.

De esta forma, los índices de compañía y estrategia ( $IDF_{ce}$ ), análisis financiero ( $IDF_{af}$ ) y funcionalidad ( $IDF_{func}$ ) permiten aceptar la hipótesis nula de igualdad de medias al no existir una diferencia significativa entre los grupos analizados (del 10%). Lo anterior, considerando cada una de las tres variables de agrupación (ventas, activos y capital) por tanto las informaciones relacionadas con los índices antes señalados y divulgadas en los sitios *web* de las empresas chilenas no se diferenciarían por el tamaño de la compañía.

Sin embargo, para los índices anteriores indicados, hemos observado algunas tendencias al observar sus promedios, por ejemplo, el índice que representa la divulgación relacionada con la dimensión compañía y estrategia, en que las empresas que han presentado en promedio mayores niveles de venta y capital tienden a arrojar un mayor índices de divulgación, y por el contrario, las empresas con mayores niveles de activos han arrojado un índice menor.

Respecto al índice análisis financiero, observamos que las empresas con mayores inversiones en activos y mayor capital, son las que han obtenido un mayor índice de divulgación en los términos de esta investigación, y por el contrario, empresas mayores cifras de ventas han obtenido un menor índice.

En funcionalidad, otro de los en que todas las variables analizadas, no ha arrojado un diferencia significativa que nos permita rechazar la hipótesis de igualdad, observamos en todas sus variables que mientras mayores sean sus ventas, activos, capital, mayor es su índice de divulgación para esta dimensión. Es

decir, aunque no se determinó una diferencia estadísticamente significativa, si hay una clara tendencia que a mayor tamaño de la empresa, más es su nivel de uso del sitio *web* para el *reporting* en la red.

Por el contrario, sí hemos obtenido valores por debajo del nivel de significación al 10% para los índices rendición de cuentas y transparencia lo que implica el no aceptar de la hipótesis nula y por tanto si habría existencia de diferencias estadísticamente significativas entre los grupos estudiados. De esta forma, en el índice rendición de cuentas ( $IDF_{rc}$ ) se observa un p-valor de 0,003 para la variable ventas y capital, en índice de transparencia ( $IDF_{trans}$ ) para variable capital se observa un p-valor de 0,039 y en el índice total ( $IDF-T$ ) para la variable capital el p-valor es de 0,005.

Al analizar las medias, observamos que las empresas con mayores niveles de venta, activos, capital, son las que efectivamente realizan una mayor divulgación en los sitios *web* corporativos sobre estos asuntos, lo que implica que hay una relación directa entre el tamaño y el nivel de divulgación, pero esta relación sólo es significativa desde el punto de vista estadístico en para las variables ventas y capital, tal como se explicó en el párrafo anterior.

Respecto al índice de transparencia, observamos la misma relación directa entre las variables ventas, activos y capital, aunque en este caso no se ha aceptado la hipótesis bajo la variable capital, lo que indica que efectivamente en este tipo de *reporting*, las empresas con mayor capitalización (patrimonio) tienden a divulgar más.

El índice total, se asemeja con el índice de transparencia, pues de igual forma, las empresas con mayores niveles de venta, activos y capital han presentado mayores divulgaciones, medida según  $IDF-T$ . Siguiendo la misma conclusión que lo explicado para transparencia, sólo no se ha aceptado la hipótesis de tamaño para la variable de agrupación de capital, por lo tanto al igual que los resultados obtenidos en el índice de transparencia, a mayor capital de la empresa, mayor divulgación corporativa en el sitio de Internet.

La hipótesis sobre endeudamiento ( $H_2$ ), resultó que no existen diferencias estadísticas significativas entre los grupos, que nos permitan

rechazar la hipótesis nula de igualdad de media. De igual forma hemos analizado las medias de los grupos de contraste, observando que para todas las dimensiones, excepto funcionalidad, las empresas que poseen mayor nivel de endeudamiento tiendan a obtener un mayor índice de divulgación.

Respecto a la hipótesis sobre desempeño financiero ( $H_3$ ) resultó que no existen diferencias estadísticas significativas entre los grupos, que nos permitan no aceptar la hipótesis de igualdad de media. Tras analizar las medias, hemos observado un única relación diferente en las variables independientes según el indicador observado, siendo sólo la dimensión transparencia y el índice total que poseen una misma relación, que es; a mayores ROE, ROA y Resultados, se posee una menor divulgación, la que como se indicó anteriormente, no alcanza a ser suficiente desde el punto de vista estadístico que nos permita afirmar que este factor es un elemento determinante en el *reporting*.

La hipótesis sobre mercado ( $H_4$ ) intenta identificar si ser cotizada sólo en mercado local (IPSA, Chile) o en NYSE tiene relación con el nivel de divulgación financiera en Internet. El test ha arrojado una evidencia estadística significativa que permite no aceptar la hipótesis de igualdad entre los grupos, en los índices de rendición de cuentas (p-valor 0,003), transparencia (p-valor 0,004) e índice total (0,000), mientras que si acepta la hipótesis para los de compañía y estrategia, análisis financiero y funcionalidad, considerando un nivel de significancia del 10%. Lo anterior indica que sí habría un relación significativa en ser cotizada sólo en mercado local o cotizada en NYSE de Estados Unidos, idea que se refuerza al observar las medias, donde todos los índices por dimensión y total presentan un mayor promedio en el grupo de empresas cotizadas en Estados Unidos por sobre las cotizadas en bolsa local.

Finalmente, la hipótesis relacionada con el tamaño del consejo, la que hemos denominado hipótesis de gobierno ( $H_5$ ) resulta para todos los índices de divulgación por dimensiones y total en una aceptación de la hipótesis nula de igualdad, lo que indicaría que la divulgación en Internet no se explicaría por poseer o no un consejo más o menos numeroso. Sin embargo, aunque no observamos diferencias significativas, se debe tener presente que en todas las dimensiones e índice total, se obtuvo un mayor promedio en

los índices en el grupo de empresas con mayor número de miembros del consejo (Directorio).

## 7. CONCLUSIONES

Uno de los principales objetivos que pretendía el trabajo, era observar en las empresas chilenas cotizadas, representadas en una muestra obtenida del IPSA, si utiliza Internet como plataforma de comunicación corporativa, divulgando en ella informaciones contables, sobre análisis financiero, sobre la compañía y estrategias futuras, antecedentes que den cuenta sobre transparencia informativa y aspectos sobre la funcionalidad del sitio *web* para navegar y descargar informaciones empresariales.

En términos generales hemos observado que internet está siendo utilizada por las empresas para la divulgación corporativa, existiendo diferencias en el nivel de *reporting* entre las empresas y entre las dimensiones, aunque son pocas las que se sitúan en unos niveles significativamente reducidos.

Hemos observado la existencia de informaciones en cada una de las dimensiones en que hemos organizado nuestro estudio, mostrando, en general los sitios una fácil navegación y descarga de las informaciones, se disponen en castellano e inglés, así como poseen espacios para consultas y sugerencias, entre otras características. Las dimensiones análisis financiero (AF) y compañía y estrategia (CE) fueron las mejores valoradas por el estudio, lo que implica que las empresa actualmente priorizan la divulgación de ratios e índices financieros, gráficos y resúmenes, posiciones en *ratings* y precios de acciones en bolsa, informaciones sobre ejecutivos, organigrama y composición accionarial, entre otras informaciones de carácter voluntario que son divulgadas.

En tanto, la información relacionada con rendición de cuentas que igualmente es divulgada en Internet, cubre aspectos como los estados financieros (balance, estado de resultados, estado de flujo de efectivo, notas explicativas), la disponibilidad de información histórica, la periodicidad con que se disponen los estados financieros, entre otros. Estas informaciones mayoritariamente son réplica de las emitidas a los reguladores por el cumplimiento de normas y leyes, por tanto se enmarcan dentro de un plano de divulgación obligada, con la excepción que en Chile no hay

obligatoriedad de disponerlas en Internet de la propia empresa<sup>8</sup>.

Los aspectos evaluados en la dimensión transparencia, han sido los menos valorados, entre los que se incluían la revisión en los sitios *web* de la disponibilidad de códigos de ética, informes sobre gobiernos corporativos, informes socio-medioambientales o de gestión, entre otros. Aunque no poseemos evidencia para explicar este fenómeno, puede relacionarse con el efecto cultura sobre la contabilidad, donde la tendencia de países latinos es preferir el secretismo, especialmente ante informaciones cuyo impacto social y empresarial podría considerarse más sensible de divulgar.

Del análisis de las variables corporativas que resultan significativas en el nivel de divulgación de información se concluye que el nivel de endeudamiento, desempeño financiero y gobierno, no presentaron la existencia de diferencias estadísticamente significativas entre los grupos estudiados, y por lo tanto no inciden de manera notable en el nivel de *reporting* realizado a través de Internet.

Por el contrario, las hipótesis referidas al tamaño y al mercado sí que muestran diferencias estadísticamente significativas, lo que nos permite afirmar que estos aspectos resultan determinantes en el nivel de divulgación de información.

Las empresas de mayor tamaño son las que reflejan en sus páginas *web* mayores niveles de información, en especial en lo referente a la rendición de cuentas y transparencia. En la misma línea, las que cotizan en NYSE muestran también mayores niveles de *reporting*, lo que pone de manifiesto que las mayores exigencias del mercado estadounidense permiten a las empresas que cotizan allí, plasmar en la información divulgada en Internet aspectos de información que de otro modo no se verían recogidos.

El trabajo que hemos desarrollado tiene extensiones obvias, tanto en el ámbito nacional como internacional. Por un lado, será interesante ampliar la base de datos utilizada, incorporando en particular empresas chilenas que no cotizan en ningún mercado bursátil, considerando el distinto comportamiento que, *a priori*, tendrán

respecto a las que cotizan. Por otro lado, resultará también relevante evaluar si lo observado para el caso chileno se hace extensivo para otros países de su entorno e, incluso, para países con unas características económicas, culturales y sociales bien diferentes, como podrían ser los países europeos.

## REFERENCIAS

Allam, A. y Lymer, A. (2003) "Developments in Internet financial reporting: review and analysis across five Developer countries". *Journal international of digital accounting research*, Vol.3 N°6, pp.165-199.

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas [AECA] (2002) *Código de buenas practicas para la divulgación de información financiera en internet*. Documento de AECA, Madrid.

Archambault y Archambault (2003) "A multinational test of determinants of corporate disclosure". *The International Journal of Accounting* N°38, pp.173-194.

Benavides, J. (2005) "Historia del gobierno corporativo en el mundo: definición y objetivos del gobierno corporativo". Disponible en <http://www.kpmg.com.co> (Accesado en: 15 junio 2005).

Bonsón, E. (2001) "El *reporting* corporativo en Internet". Presentación disponible en <http://ciberconta.unizar.es/LECCION/repoint/INICIO.HTML> > on-line [03.08.2005].

Bonsón, E. y Escobar, T. (2002) "A survey on voluntary disclosure on the Internet. Empirical evidence from 300 European Union companies". *The international journal of digital accounting research*, Vol.2 N°1, pp.27-51.

Bonsón, E. y Escobar, T. (2004) "La difusión voluntaria de información financiera en Internet. Un análisis comparativo entre Estados Unidos, Europa del este y la Unión Europea". *Revista de financiación y contabilidad*, Vol.XXXIII N°123, pp.1063-1101.

Buzby, S. (1974) "Selected Items of Information and Their Disclosure in Annual Reports". *The Accounting Review*, 49 (3): 423-435.

<sup>8</sup> Sin perjuicio que el regulador del mercado de valores, la SVS, si la dispone en Internet en su propio sitio de Internet. Véase: [www.svs.cl](http://www.svs.cl)

- Caba, C. y Catillo C. (2003) "La divulgación digital de información financiera: Caso de las compañías colombianas cotizadas en bolsa". Revista internacional Legis de Contabilidad y Auditoría, N°13.
- Cadbury, A. (2002) "Corporate Governance and Chairmanship: a Personal View", Oxford University Press.
- Campos, E. (2004) *Gobierno de la Empresa: en busca de la transparencia y la confianza*. Madrid: Pirámide. Primera edición.
- Cerf, A. (1961): "Corporate Reporting and Investment Decision". University of California Press, Berkeley.
- Cooke, T. (1989): "Voluntary corporate disclosure by Swedish companies". Journal of International Financial Management & Accounting, vol. 1, núm. 2: 171-195.
- Cooke, T. (1991): "An Assessment of Voluntary Disclosure in the Annual Reports of Japanese Corporations". The International Journal of Accounting, vol. 26, núm.3:174-189.
- Debrecny y Gray (1999) "Financial reporting on the Internet and the external audit". The European Accounting Review Vol.8, N°2, pp.335-350.
- Depoers (2000) "A cost-benefit study of voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies". The European Accounting Review, Vol.9, N°2, pp.245-263.
- Gandía, J. y Pérez, T. (2005) *e-Gobierno Corporativo y transparencia en las sociedades cotizadas españolas. Un estudio empírico*. (Ed.) CNMV, Monografía N°8, 46p.
- García y Gill de Albornoz (2004) "El gobierno corporativo de las empresas españolas cotizadas: El cumplimiento de las recomendaciones del código Olivencia". Revista Valenciana de Economía y Hacienda, N°10, pp.127-160.
- García Benau, M.A. Y MONTERREY, J. (1995): "Revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en Bolsa". Revista Española de Financiación y Contabilidad, vol XXIV, núm. 85: 53-70
- Giner, B. (1995) *La divulgación de información financiera: Una investigación empírica*. (Ed) ICAC, primera edición, Madrid.
- Gowthorpe y Amat (1999) "External reporting of accounting and financial information via the Internet in Spain". The European Accounting Review Vol.8, N°2, pp.365-371.
- Gray, S., Meek, G. y Roberts, C. (1994) "International capital market pressures and voluntary disclosure decisions by US, UK and continental European multinationals". XIV Congreso de la European Accounting Association, Abril. Venecia.
- International Accounting Standard Board [IASB] (1999) *Business reporting on the Internet*. Discussion paper issued by the IASC staff, Londres.
- Larrán, M. y Giner, B. (2002) "The use of the Internet for corporate reporting by Spanish companies". The international journal of digital accounting research, Vol.2 N°1, pp.53-82.
- Lefort, F. (2005) "Gobierno corporativo: ¿que es? y ¿como andamos por casa?". Cuadernos de Economía, Vol.40, N°120. Disponible en <http://www.scielo.cl/scielo.php> (Accesado en: 20 mayo 2005).
- López de Letona, J. (2004) *El gobierno de la empresa*. España: Pirámide.
- Marston, C. (2003) "Financial reporting on the Internet by leading Japanese companies". Corporate communications, Vol. 8 N°1, pp.23-34.
- Marston, C. y Polei, A. (2004) "Corporate reporting on the Internet by German companies". International journal of accounting information systems, Vol.5, pp.285-311.
- Morales, F. y Do Nascimento, R. (2005) "Análisis comparado de la divulgación financiera por internet medido en una muestra de empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y Venezuela". CLADEA, Montpellier, Francia.
- Mendes-da-Silva, F. y Azevedo, P. (2005) "Determinantes da disseminação voluntária de informações financeiras na Internet". RAE-eletrônica, Vol.4, N°2.
- Morales, F. y Do Nascimento, R. (2007) "Gobierno corporativo: Revisión de literatura, análisis

normativo y estudio de caso de la divulgación efectuada por Telefónica S.A. en Internet". Revista Chilena de Gobierno y Empresa, N°3, pp.65-85.

Nelson, J. (2005) "Corporate governance practices, CEO characteristics and firm performance". Journal of Corporate Finance, N°11.

Organización para Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] *White Paper on Corporate Governance in Latin America*. Disponible en [www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Accesado en: 15 abril 2005).

Organización para Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] *Principles of Corporate Governance*. Disponible en [www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Accesado en: 24 abril 2005).

Olea, M. (2005) "Análisis en la evolución en el suministro de información financiera a través de Internet por las mayores empresas europeas". Comunicación presentada en el XIII congreso AECA, Oviedo.

Raffournier, B. (1995): "the determinants of voluntary financial disclosure by swiss listed companies". European Accounting Review, vol. 4, núm. 2: 261-280.

Shleifer y Vishny (1997) "A Survey of Corporate Governance". Journal of Finance, Vol.52, N°2.

Suárez, Lorca y Rodríguez (2005) "XBRL: Un lenguaje para mejorar las relaciones entre la empresa y los usuarios". Revista Partida Doble N°166, pp.48-60.

Suardí, Vitta, Mileti, Bertolino, Díaz, Dominguez, Fernández, Marcheses, Marcolini, Martín, Nanninim Ruiz, Vázquez, Verón (2007) "Información financiera divulgada por las empresas argentinas en sus páginas web". Jornadas XI Investigaciones en la Facultad de Ciencias Económicas y Estadísticas.

Zingales (1997) "Corporate Governance". Working Paper 6309, NBER.

ANEXO I: Análisis de correlaciones de Spearman (no paramétricas)

	Coeficiente de correlación Sig. (bilateral) N	Index Rendición de Cuentas	Index Compañía y Estrategia	Index Análisis Financiero	Index Transparencia	Index Funcionalidad	IDF-T
Index Rendición de Cuentas	1 . 33	1 . 33	0,266 0,134 33	0,118 0,515 33	0,383 * 0,028 33	0,307 0,083 33	0,609 ** 0,000 33
Index Compañía y Estrategia	0,266 0,134 33	0,266 0,134 33	1,000 . 33	0,343 0,051 33	0,273 0,124 33	0,044 0,809 33	0,706 ** 0,000 33
Index Análisis Financiero	0,118 0,515 33	0,118 0,515 33	0,343 0,051 33	1,000 . 33	0,049 0,786 33	-0,272 0,126 33	0,420 * 0,015 33
Index Transparencia	0,383 * 0,028 33	0,383 * 0,028 33	0,273 0,124 33	0,049 0,786 33	1,000 . 33	0,359 0,040 33	0,711 ** 0,000 33
Index Funcionalidad	0,307 0,083 33	0,307 0,083 33	0,044 0,809 33	-0,272 0,126 33	0,359 * 0,040 33	1,000 . 33	0,430 * 0,012 33
IDF-T	0,609 ** 0,000 33	0,609 ** 0,000 33	0,706 ** 0,000 33	0,420 * 0,015 33	0,711 ** 0,000 33	0,430 * 0,012 33	1,000 . 33

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

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

ANEXO II: Análisis de normalidad

	Kolmogorov-Smirnov(a)		Shapiro-Wilk	
	Estadístico	gl	Estadístico	gl
Index Rendición de Cuentas	0,152	33	0,932	33
Index Compañía y Estrategia	0,140	33	0,935	33
Index Análisis Financiero	0,197	33	0,903	33
Index Transparencia	0,195	33	0,879	33
Index Funcionalidad	0,187	33	0,917	33
IDF-T	0,099	33	0,974	33

\* Este es un límite inferior de la significación verdadera.  
a Corrección de la significación de Lilliefors

ANEXO III: Test para contrastes de hipótesis

Variable de agrupación	Index Rendición de Cuentas	U de Mann-Whitney			T de Student		
		Index Compañía y Estrategia	Index Análisis Financiero	Index Transparencia	Index Funcionalidad	Index IDF-T	
H1 Tam_VisM€	0,003 *	0,675	0,737	0,473	0,092 ***	0,124	
Tam_ActM€	0,063 ***	0,799	0,501	0,556	0,124	0,323	
Tam_CapM€	0,003 *	0,126	0,575	0,039 **	0,124	0,005 **	
H2 Endeveces	0,957	0,702	0,926	0,496	0,956	0,264	
H3 Des_Roe	0,815	0,770	0,765	0,797	0,798	0,761	
Des_Roa	0,516	0,813	0,695	0,985	0,082 ***	0,929	
Des_Resveces	0,943	0,648	0,614	0,387	0,687	0,929	
H4 Cotiza solo Chile o US	0,003 *	0,197	0,264	0,004 *	0,051 ***	0,000 *	
H5 Gob.T.Consj.	1,000	0,516	0,197	0,629	0,939	0,232	

\* Significatividad al 1%  
\*\* Significatividad al 5%  
\*\*\* Significatividad al 10%