

1-1-2015

## **La relación entre las juntas directivas y la ocurrencia de fraude financiero: una revisión sistemática de investigaciones empíricas**

Yeimy Paola Baquero Rocha  
*Universidad de La Salle, Bogotá*

Jeniffer Alejandra Martínez Medina  
*Universidad de La Salle, Bogotá*

Follow this and additional works at: [https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria\\_publica](https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica)

---

### **Citación recomendada**

Baquero Rocha, Y. P., & Martínez Medina, J. A. (2015). La relación entre las juntas directivas y la ocurrencia de fraude financiero: una revisión sistemática de investigaciones empíricas. Retrieved from [https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria\\_publica/250](https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica/250)

This Trabajo de grado - Pregrado is brought to you for free and open access by the Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible - FEEDS at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Contaduría Pública by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact [ciencia@lasalle.edu.co](mailto:ciencia@lasalle.edu.co).

La relación entre las juntas directivas y la ocurrencia de fraude financiero: una revisión  
sistemática de investigaciones empíricas

Baquero Rocha Yeimy Paola Baquero

Código: 17092345

Martínez Medina Jeniffer Alejandra

Código: 17092261

Universidad de la Salle  
Ciencias Administrativas y Contables

Octubre 2015

## **La relación entre las juntas directivas y la ocurrencia de fraude financiero: una revisión sistemática de investigaciones empíricas**

### **Resumen**

La junta directiva como órgano principal de gobernanza en una empresa, busca prevenir el fraude financiero. Las investigaciones actuales sobre juntas directivas, cuestionan las características de desempeño, participación de los miembros en la toma de decisiones, la relación de ésta en fraudes financieros y otros factores que influyen en éste delito. Sin embargo la discrepancia de variables analizadas no hace posible distinguir cuales son los elementos esenciales de una junta directiva asociados al fraude financiero. Como consecuencia de la diversidad de causas encontradas, realizamos una revisión sistemática de artículos investigativos de tipo empíricos publicados entre los años 1990 y 2015. Los resultados de esta revisión demuestran que factores referentes a las juntas directivas como las compensaciones al CEO, la composición de la junta directiva y el comité de auditoría, juegan un papel importante en la generación de un fraude financiero. Por otra parte los investigadores proponen que estructurar de manera eficiente el Gobierno Corporativo es un mecanismo que contribuye a mitigar el fraude financiero.

**Palabras claves:** gobierno corporativo, junta directiva, fraude financiero, revisión sistemática.

### **Abstract**

The board as principal organ of governance in a company, looks to prevent financial fraud. Current research about the board questioned the performance characteristics, member participation in decision-making, its relationship in financial frauds and other factors that influence this crime. But discrepancies of analyzed variables allow to distinguish what are the essential elements of the board associated with financial fraud. Due to the diversity of causes found, we conducted a systematic review of publishings between 1990 and 2015. The results of this review shows that factors related to the board as compensation to the CEO, the composition of the board and the audit committee, plays an important role in the generation of financial fraud. Moreover, the researchers propose that efficiently structuring corporate governance is a mechanism that contribute to mitigate financial fraud.

**Keywords:** corporate governance, board of directors, financial fraud, systematic review.

## Introducción

Gobierno corporativo (en adelante GC) se define como "...un conjunto de relaciones entre los directivos, los accionistas y otros interesados de la empresa. GC provee la estructura a través de la cual los objetivos de la empresa son establecidos " (OECD, 2004, p.11, traducción libre de los autores). A este respecto "numerosos estudios académicos empíricos demuestran que el buen GC conlleva a muchos avances que contribuyen al mejoramiento del desempeño general de las empresas" (IFC, OECD y Global Corporate Governance Forum, 2010, p.47). Otra dimensión fundamental del GC es el rol de control: " el GC garantiza la orientación estratégica del ente económico, el control efectivo de la dirección ejecutiva por parte del directorio como la responsabilidad de éste frente a la corporación y sus accionistas" (IFC et al., 2010, p.71). Por las anteriores consideraciones, el GC se destaca como el órgano principal en relación al control y dirección del desempeño de la compañía.

En la ocurrencia de los fraudes financieros se destaca el papel de la Junta Directiva (en adelante JD). El Informe Powers demostró que la JD de Enron estaba controlada por el gerente general (en adelante CEO) y el financiero, integrantes de la JD, quienes con su actuar en extremo arriesgado, en interés propio y fraudulento llevaron a la quiebra a ésta corporación (Warren, Zeya, Granston y Royc, 2011). Lo anterior, sugiere el papel neurálgico que tiene el diseño no adecuado de las JD en la supervisión de las acciones de gerentes y directivos con el propósito de minimizar el riesgo de fraude (Warren et al., 2011). Se ha reconocido entonces que la JD es el núcleo del GC, dado que "éste órgano da forma y moldea el resto de las estructuras y prácticas de gobierno, evaluando los resultados y supervisando la eficacia" (IFC et al., 2010, p.71).

Con base en la importancia que se le ha otorgado a la JD como núcleo del GC y en el papel desempeñado por este órgano de gobierno en los casos de fraude, la SOX emitió una serie de regulaciones dirigidas a la conformación y funcionamiento de estas. Por ejemplo, en relación a sus funciones esta ley adicionó que las Juntas Directivas (en adelante JDs) deben certificar los informes financieros ante la U.S. Securities and Exchange Commission (en adelante SEC). En adición, endureció las penas ante el incumplimiento de la ley, alargó las penas de prisión e incrementó las multas para los miembros de la JD y los

altos ejecutivos que incumplan lo establecido con respecto a la presentación de informe financieros.

Esta investigación realiza el desarrollo de una revisión sistemática de artículos empíricos publicados en el periodo 1990 – 2015 en revistas académicas arbitradas. Se pretende lograr los siguientes objetivos: i) ordenar la evidencia empírica acorde con temas específicos de las JD que se relacionan con fraude financiero; ii) identificar dentro de cada tema los casos en los cuales los resultados y conclusiones son divergentes o convergentes, y; iii) contrastar, dentro de las posibilidades de cada tema específico, lo que proponen las teorías con los resultados obtenidos. Se espera que el logro de estos objetivos sea útil en la orientación de la práctica gerencial, el diseño de recomendaciones o regulaciones públicas al respecto y sea una guía para el desarrollo de futuras investigaciones.

## **1. Metodología**

Una de las principales críticas a los trabajos de revisión tradicionales es que estos pueden reflejar los sesgos asociados a la elección arbitraria de estudios a incluir (Tranfield, Denyer, y Smart, 2003). Por el contrario, la revisión sistemática proporciona un método para que se audite las decisiones, procedimientos y conclusiones a las que llegan los investigadores (Cook, Mulrow y Haynes, 1997). Específicamente, en esta investigación se sigue la propuesta de Tranfield et al., (2003), en relación al uso de una metodología de revisión sistemática:

La diferencia principal entre la revisión sistemática y la narrativa tradicional es que al contrario de los anteriores, en esta se sigue un proceso riguroso, replicable, científico y transparente (Cook et al., 1997). El principal propósito de la revisión sistemática es identificar las contribuciones claves a un campo o a una pregunta y sus resultados son usualmente presentados y discutidos en forma descriptiva con el fin de construir conclusiones y tomar decisiones. (Becheikh, Landry y Amara, 2006, p.2, traducción libre de los autores).

### **1.1 Criterios de Inclusión**

Para el desarrollo de esta revisión sistemática, se aplicaron tres criterios de selección de artículos investigativos:

1. Los estudios que relacionen la incidencia de aspectos de las JDs (v.gr. integrantes, conformación, funciones, etc.) con la ocurrencia de fraude financiero son considerados en esta investigación. Otros artículos que trataran éstos temas por separado no fueron incluidos.
2. Artículos publicados a partir del año 1990 (véase Figura 2) en revistas que implementen un proceso de revisión por pares. Específicamente clasificadas en Ebsco, Proquest, Business Source y Scopus. Otras formas de publicación no fueron tenidas en cuenta: periódicos, actas de congresos, libros, working papers, publicaciones no académicas.
3. Se incluyen estudios empíricos que usen metodologías cuantitativa o cualitativa. No se tuvieron en cuenta publicaciones de tipo teórico o conceptual.

### **1.2. Fuentes y estudios para la selección de datos**

Para seleccionar los artículos incluidos en ésta revisión sistemática se llevaron a cabo dos fases. En la primera se realizó la búsqueda en las bases de datos utilizando dos palabras claves, las cuales debían verse reflejadas en el título o resumen de cada artículo, la búsqueda se hizo tanto en el idioma español como inglés. Se identificaron inicialmente 570 artículos. Después de revisar el cumplimiento de los criterios de inclusión se excluyeron 262. Como resultado de la primera fase se obtuvieron 308 artículos.

En la segunda fase se restringió la búsqueda al periodo 1990 - 2015. En adición, cada uno de los artículos fue revisado exhaustivamente y evaluado para verificar que éstos cumplieren con los criterios de inclusión establecidos. Se verificó que el tipo de fraude investigado fuese de tipo financiero. De esta manera 50 artículos cumplieron con los criterios y fueron utilizados en esta revisión.

## **2. Resultados y discusión**

Se identificaron siete subtemas acerca de las JDs que se relacionan con la ocurrencia de fraude financiero. Estos son: compensación del CEO (17); comité de auditoría (14); características de la JD (8); dualidad (9) e interlocking (11). A continuación se exponen los resultados obtenidos en cada uno de estos subtemas.

## 2.1 Comité de Auditoría y Fraude Financiero

La SOX (2002) en la sección 205 define al comité de auditoría como un órgano creado por la JD que tiene como propósito supervisar los procesos contables y financieros. Además, es su misión auditar los reportes de información financiera que se emitan a la JD.

Después del escándalo de Enron la SOX de 2002 estableció, entre otros, los siguientes requerimientos:

“Sección 301...1) El comité de auditoría debe ser asignado por la JD como responsable del trabajo de supervisión de la información financiera... 2) Cada miembro del comité de auditoría será un miembro de la JD y será independiente... Sección 204 Cada firma contable o auditoría requerida en la compañía deberá informar oportunamente al comité de auditoría todo tipo de hallazgos y procesos contables usados...1) El comité establecerá procedimientos para...la recepción, retención, y tratamiento de reclamos recibidos referentes a contabilidad, controles contables internos, o asuntos de auditoría... Sección 407... El comité de auditoría debe estar integrado por lo menos de un miembro con experticia financiera.” (Sox, 2002, p.773, 776, 790, traducción libre de los autores).

Dentro del contexto anterior, la principal motivación de las investigaciones en este subtema ha sido demostrar los efectos que han tenido las modificaciones (en la conformación, independencia, funcionamiento, etc.) de los comités de auditoría requeridos por la SOX y otras regulaciones o recomendaciones sobre la ocurrencia o disminución de la probabilidad de diferentes tipos de fraude financiero.

En la revisión se observan siete artículos que encuentran una relación negativa y significativa entre el comité de auditoría y el fraude financiero. Cuatro de ellos Beasley, Carcello y Hermanson (2000), Rezaee (2005), Crutchley, Jensen y Marshall (2007) y Asare, Davidson y Gramling (2008) usaron estadística descriptiva. Sus resultados mostraron que la existencia del comité de auditoría y la calidad en la supervisión de información financiera disminuyen la probabilidad de fraude financiero. Éste resultado es apoyado por las investigaciones de Peasnell, Pope y Young (2005), Persons (2005), Owen, Robinson, y Shelton (2009). Estos autores a través del uso de regresiones logísticas evidencian que el buen desempeño en el monitoreo realizado por el comité mitiga la ocurrencia de cualquier tipo de fraude (relación neg. y sig.).

Cinco artículos Beasley et al. (2000), Sharma (2004), Farber (2005), Crutchley et al. (2007) y Asare et al. (2008), mediante el uso de estadística descriptiva mostraron que la presencia de miembros independientes en el comité de auditoría existe una disminución en la probabilidad de ocurrencia de diversas manifestaciones de fraude (v.gr. contabilización de ingresos ficticios, falsificación de registros contables, malversación de activos). Estos resultados coinciden con los estudios de Peasnell et al. (2005), Persons (2005) Owens et al. (2009) quienes concluyen que la independencia del comité de auditoría es un factor clave en evitar la ocurrencia de fraude financiero. Por último Bui y Amaria (2014) con análisis de correlación sugieren que existe una relación negativa y significativa entre la independencia del comité de auditoría y el fraude de estados financieros en Vietnam.

Es importante destacar el trabajo de Beasley (1996). Este autor usa regresiones logísticas y no encontró relación significativa entre la existencia del comité y la presencia de miembros externos con la probabilidad de fraude. Este hallazgo no contradice los anteriores debido a que la no significancia se interpreta como la no existencia de relación.

Los estudios de Beasley et al. (2000), James (2003) y Farber (2005), por medio de estadística descriptiva concluyeron que la frecuencia de reuniones de los miembros del comité de auditoría, así como entre el auditor interno y el comité de auditoría disminuye la probabilidad de fraude en los estados financieros. Por su parte, Raghunandan et al. (1998) y Persons (2005) apoyan el resultado anterior por medio de regresiones logísticas las cuales mostraron que las empresas tienen problemas de información financiera cuando el comité de auditoría no se reúne con frecuencia.

Finalmente Bui y Amaria (2014) usando análisis de correlación encontraron evidencia que soporta una relación negativa y significativa entre la existencia de por lo menos un miembro del comité de auditoría con experticia financiera y la probabilidad de fraude financiero.

Archambeault, DeZoort y Hermanson (2008) A través regresiones logísticas mostraron una relación positiva y significativa respecto a la cantidad de compensaciones otorgadas al comité de auditoría y el incremento en la re expresión (ajustar cifras contables) de información financiera.

En síntesis, la revisión en este subtema indica que el comité de auditoría es un órgano de GC central en la disminución de la probabilidad de fraude. Todas las investigaciones posteriores al año 2002 sugieren que el rediseño de este comité debido a la SOX y otras regulaciones mejoraron sustancialmente el desempeño de este comité.



Específicamente, los resultados muestran que la implementación de un comité de auditoría, compuesto por miembros independientes y con conocimientos financieros, que se reúnan frecuentemente<sup>1</sup> que comparta información de procesos y procedimientos contables financieros con la auditoría interna de la compañía, además de posibilitar una supervisión más profunda y asegura procesos financieros estandarizados y legales, reduce la probabilidad de fraude.

## **2.2 Junta Directiva y compensación del CEO**

La JD es el órgano que ha diseñado, propuesto y aprobado los planes de compensación de los gerentes (Larcker y Tayan, 2011). Teóricamente se da un proceso, denominado contratación de plena competencia (arm's-length contracting), de negociación en el cual los gerentes tratan de obtener las mejores condiciones posibles para su contrato, mientras que la JD intenta el mejor acuerdo para los accionistas (Bebchuk y Fried, 2010; Bainbridge, 2012). Lo anterior, se hace bajo el entendimiento por parte de la JD que la compensación es una herramienta que sirve para alinear intereses entre gerentes y accionistas (Jensen y Meckling, 1976; Fama y Jensen, 1983).

Un aspecto problemático es generado cuando se establece la compensación del CEO, debido a la doble condición de este último como gerente general y como miembro de la JD. Esta situación se complica aún más en el evento en que el CEO funge como presidente de la JD. Por ejemplo, el CEO tiene poder o influencia sobre los miembros de la JD en varios aspectos: en el proceso de reclutamiento de directivos, su nominación a diferentes comités, el incremento en el pago de integrantes, proposición de remuneraciones o incentivos extras, su reelección como miembro de la junta y en recomendaciones para que un directivo sea integrante de juntas de otras empresas (Bebchuk y Fried, 2010).

Este problema ha sido tratado tradicionalmente desde el enfoque de teoría de agencia. Este predice que la falta de alineación de intereses entre accionistas, directivos y gerentes podría conducir a problemas de agencia; es decir, los dos últimos pueden acordar o individualmente buscar sus beneficios en detrimento del de los accionistas (Jensen y Meckling, 1976). Dentro de la teoría de la agencia el pago a través de acciones es de especial interés. Jensen (1984), Fama (1980), Jensen y Murphy (2004) afirman que la compensación al CEO (y la de otros gerentes) mediante acciones actúa como un motivador

---

<sup>1</sup> Blue Ribbon Committee (1999), el comité de auditoría se reunirá al menos cuatro veces al año o con mayor frecuencia si las circunstancias lo requieren.

y es un mecanismo usado por la JD para aumentar el valor de la firma. Debido a que en este tipo de remuneración los beneficios del principal (propietarios) y del agente (gerentes) dependen de las mismas acciones, como resultado se alinean los intereses, se reduce el oportunismo y motiva al CEO a enfocar sus esfuerzos en la salvaguarda y aumento de rentabilidad de los accionistas (Jensen y Meckling, 1976; Jensen, Murphy y Wruck, 2004). Esta práctica reduce la elusión y se conoce generalmente como la *solución de agencia de 1980* (Jensen, Murphy y Wruck, 2004).

Cuatro investigaciones incluidas en la revisión no encuentran una asociación positiva entre compensación y la ocurrencia de fraude financiero. Tres de estas, Shrieves y Gao (2002), O'Connor, Priem, Coombs y Gilley (2006) y Jeppson, Smith y Stone (2009), usan regresiones logísticas y como resultado reportan que la estructura de compensaciones por acciones no se relaciona con la probabilidad de fraude financiero. Estos resultados coinciden con el proporcionado por el estudio estadístico descriptivo de Schnatterly (2003), que concluye que la cantidad de pagos que recibe el CEO por opciones sobre acciones o acciones restringidas no se asocia con la ocurrencia de fraude. Los anteriores estudios proporcionan evidencia que apoya parcialmente lo propuesto por la teoría de la agencia.

Once investigaciones reportan evidencia que soporta una relación positiva entre compensación del CEO y fraude financiero. Los estudios de Gerety y Lehn (1997), Dennis, Hanouna y Sarin (2005), Erickson, Hanlon y Maydew (2006), Burns y Kedia (2006), Crutchley et al. (2007), Johnson, Ryan y Tian (2009), Warren et al., (2011), Persons (2012), Shalev y Zhang (2013), Core (1998), Uygur (2013) y Khanna, Kim y Lu (2015) usan regresiones logísticas; como resultado reportan que la estructura de compensaciones por acciones tienen una relación positiva y significativa sobre la ocurrencia de diferentes manifestaciones de fraude financiero.

Las explicaciones acerca de la existencia de esta relación son coincidentes y le dan sustento a las críticas a la teoría de la agencia (Persons, 2012) y a la hipótesis señalada acerca de su efecto secundario (Warren et al., 2011). Por ejemplo, Gerety y Lehn (1997) sustentan que el fraude financiero se explica en la motivación por parte del CEO en obtener un cierto nivel de rendimiento de la compañía que conlleve aumentar el valor sus acciones. En adición a esto, Schnatterly (2003), Shalev y Zhang (2013) manifiestan que el CEO buscará la manera de ser propietario de la compañía con diferentes métodos engañosos (v.gr. exageración de ingresos, falsificación de registros contables).

Finalmente, dos investigaciones tomadas para nuestra revisión hacen referencia a la relación que existe entre las compensaciones, el fraude financiero en una compañía y la estructura de GC después de la detección y revelación de éste. Una de ellas es la de Core (1998) quien concluye que: a) El CEO obtiene un a mayor compensación cuando las estructuras de gobierno son menos eficientes, y; b) las empresas con estructuras de gobierno débiles tienen mayores problemas de agencia y que el CEO de las empresas con mayores problemas de agencia recibe mayor compensación. La segunda es la de Persons (2006a), quien demuestra que después de la revelación del fraude las empresas amonestan al CEO con una reducción en la compensación en efectivo en una mayor proporción a lo observado en las empresas no fraudulentas. También evidencia que el comité de compensación de las empresas de fraude detiene la bonificación al CEO una vez revelado el fraude financiero.

En conclusión, la mayoría de investigaciones coinciden en la relación directa que tienen las compensaciones sobre acciones otorgadas al CEO y el fraude financiero. En forma coherente Bebchuk y Fried (2010) han propuesto que "los ejecutivos que esperan hacer efectivo el pago a través de acciones tienen incentivos para reportar resultados engañosos, suprimir malas noticias, y elegir los proyectos y estrategias que son menos transparentes al mercado"(p. 122-123, traducción libre de los autores). Lo anterior supone tres desafíos. El primero es de orden teórico e indica la necesidad de evaluar la teoría de la agencia bajo dos condiciones: i) tener en cuenta la influencia gerencial en la determinación de la estructura de compensaciones, y; ii) evaluar empíricamente las proposiciones de esta teoría en forma longitudinal, suponiendo que la relación entre desempeño obtenido y el fair-wage esperado por el agente juegan un papel importante en el cumplimiento (o no) de los contratos iniciales.

El segundo es un desafío operativo, se relaciona con que los comités de compensaciones se enfrentan a una disyuntiva entre los beneficios que genera el rendimiento de la compañía ligado directamente a las compensaciones y los efectos negativos relacionados con el aumento de la probabilidad de fraude (Erickson et al., 2006). Por último el tercero se relaciona con la forma como debe limitarse la influencia del poder del CEO y otros altos ejecutivos en las decisiones acerca de su propia remuneración.

### **2.2.1 Características de la JD**

Las recientes reformas de gobierno corporativo se centran principalmente en la independencia de la JD, en su tamaño (Kumar y Sivaramakrishnan 2008) y su

funcionamiento (Conger y Lawler, 1998). Esta revisión solo se enfatizará en la independencia de la JD:

**2.2.1.1 Independencia de la JD.** Según la NYSE un miembro se considera independiente cuando supere un periodo de tres años como empleado o representante legal de la compañía y en ningún caso cumple con las siguientes condiciones:

“Sección 303A.01...a) Ser miembro de la familia del actual ejecutivo o ex ejecutivo de la compañía en los últimos cinco años. b) Recibir más de \$120.000 anualmente como compensación directa de la sociedad u otro tipo de compensación. c) Ser afiliado o empleado en calidad de profesional, auditor interno o externo actual o anterior en la empresa. d) El director o un miembro de su familia es, o ha sido con los últimos tres años, empleado oficial ejecutivo de otra compañía donde alguno de los actuales directivos de la sociedad cotizada, al mismo tiempo sirve o se presentan en el comité de compensación de esa compañía; y e) Tener relación importante con la empresa cotizada, ya sea directamente o como socio, accionista o funcionario de una organización que tiene una relación con la empresa” (NYSE, 2009, p.89, traducción libre de los autores).

Se espera que la independencia blinde a los miembros de la influencia del CEO, los accionistas y otros interesados en la empresa (v.gr. acreedores, clientes, etc.). El seguimiento eficaz de una JD depende de que los miembros independientes que dediquen tiempo y esfuerzo suficiente para su labor y función: si los miembros no son independientes, la JD no tiene ninguna posibilidad razonable de funcionar como un monitor de gestión riguroso (Beasley, 1999).

Se observan ocho artículos del subtema independencia de la JD. El primero de ellos es Beasley's (1996) quien demuestra que la JD de las empresas no fraudulentas, están conformadas en un 65% por directores externos en comparación con las empresas fraudulentas, lo cual sería apoyado por las siguientes cinco investigaciones de Uzun, Szewczyk y Varma (2004), Persons (2006b), Sharma (2004), Marciukaityte, Szewczyk, Uzun y Varma (2006) y Khanna et al. (2015), que coinciden en que la presencia de un mayor número de miembros independientes en la JD minimiza el fraude financiero en las

compañías. Con excepción de Marciukaityte et al. (2006) quien hizo un análisis descriptivo, en el resto de investigaciones se utilizó un análisis de regresiones logísticas.

Por otra parte, los trabajos de Hasnan, Rahman y Mahenthiran (2013) y de Schnake, et al., (2005), reportan que no existe una relación significativa entre la proporción de miembros independientes de la JD y el reporte financiero fraudulento o con el número de investigaciones por fraude iniciadas en contra de la firma respectivamente. Mientras que Hasnan et al., (2013) sugiere que los resultados pueden ser específicos del país donde se hizo la investigación (Malasia), Schnake et al., (2005) proponen que los suyos pueden reflejar las características de la industria: dado que la muestra usada pertenece al sector de servicios financieros, es posible que la regulación muy rigurosa de este reemplace en algún grado la necesidad de miembros independientes en la JD.

**2.2.1.2 Tamaño.** En relación al tamaño de la JD, existe la hipótesis de que juntas grandes (más de 11 miembros) o muy pequeñas (menos de 5 miembros) no son eficientes (CAF, 2006; Larcker y Tayan, 2011). En el primer caso, le resta diversidad (v.gr. género, educación, capital relacional, experiencia, etc.) a la JD (CAF, 2006; Larcker y Tayan, 2011); mientras que en el segundo, disminuye la posibilidad de participación y contribución de sus miembros, haciéndola excesivamente dependiente de personas poderosas o de grupo hegemónicos (CAF, 2006; Larcker y Tayan, 2011).

Dos investigaciones, Schnake et al. (2005) y Persons (2006b), a través de regresiones logísticas evidencian que cuanto mayor sea el tamaño de la JD mayor será la probabilidad de fraude financiero. Por su parte, Uzun et al. (2004) quien utilizó el mismo método no encontró una relación significativa. Las pocas investigaciones existentes no permiten concluir respecto a este tema. Adicionalmente, se considera necesario explorar la existencia de una relación en forma de U, la cual indica que juntas muy pequeñas o muy grandes son más propensas a la ocurrencia de fraude.

**2.2.1.3 Funcionamiento.** En relación con el funcionamiento, se ha identificado que la frecuencia de las reuniones anuales es un indicador que refleja el nivel de diligencia y supervisión de una JD (Conger y Lawler, 1998). Sin embargo, el único estudio a este respecto es el de Uzun et al. (2004). Estos autores mediante el uso de regresiones logísticas concluyeron que la frecuencia de reuniones de la JD no tiene una relación significativa con la probabilidad de fraude financiero. Una sola investigación no permite concluir respecto a este tema.

En síntesis, las investigaciones muestran que la presencia de miembros independientes dentro de la JD disminuye la probabilidad de fraude. Las dos investigaciones que no encuentran relación significativa fueron llevadas a cabo en condiciones diferentes a las del resto (país e industria), lo que sugiere la necesidad de desarrollar un mayor número de investigaciones en este tema en diferentes contextos (v.gr. países en desarrollo y emergentes). En relación con el tema de tamaño y frecuencia de reuniones, el número de investigaciones es aún escaso y no permite proponer alguna conclusión.

### **2.3 Dualidad**

Otro de los factores que se puede relacionar con la JD y la probabilidad de fraude financiero es la dualidad del CEO. La dualidad del CEO ocurre cuando un solo individuo sirve como director general de una empresa y a su vez es el presidente de la JD (O'Connor et al., 2006). El desempeño de ambos roles La dualidad del CEO ha sido identificada como un factor que genera conflicto de intereses en el GC, relacionándolo como indicador de poder del CEO (O'Connor et al., 2006). Por ejemplo, un CEO dual puede influenciar sobre las designaciones de los miembros de la JD, así como decidir sobre temas de compensación de los miembros de la JD y de otros gerentes de alto rango. Se espera que este problema de conflictos de intereses facilita o se asocia a la ocurrencia de fraude en las compañías (O'Connor et al., 2006).

Diferentes autores de los artículos que conforman ésta revisión convergen y divergen en que la dualidad del CEO en una compañía, incrementa la probabilidad de fraude financiero. Los autores que convergen con la propuesta de O'Connor et al., (2006) son Saksena (2003), Snyder, Priem y Levitas (2009) y Dunn (2004). Estos tres autores aplicaron el modelo de regresiones logísticas a las empresas de su muestra y concluyeron en cada una de sus investigaciones que existe una relación positiva significativa entre el fraude financiero y la dualidad del CEO. Argumentan que el CEO al ser presidente de la JD toma el control y dominio en las decisiones de la compañía, de tal manera que se elimina las posibilidades de una supervisión interna a la gestión del CEO.

Aunque Persons (2006b) también apoya la influencia de la dualidad en el fraude corporativo, vale la pena resaltar que este autor se enfocó en analizar los informes no financieros de las empresas y la relación con la dualidad. Su conclusión indica que existe una relación estadísticamente positiva significativa entre la dualidad del CEO y la probabilidad de fraude en informes no financieros.

Como contraposición, a lo que expone O'connor con respecto a que la dualidad del CEO incrementa el fraude financiero, Beasley (1996) mediante un análisis de regresiones logísticas, Chen, Firth, Gao, y Rui (2005) y Chen, Firth, Gao, y Rui (2006) usando un modelo probit y por último Hasmin y Devi (2008) con la aplicación de regresiones lineales múltiples, encontraron que no existe relación significativa entre la dualidad y el fraude.

Adicional se observa que los autores Zainal, Rahmadana y Zain (2005) mediante el uso de correlación concluyen que existe una relación negativa significativa entre el fraude financiero y la dualidad del CEO. Indican que a mayor presencia de la figura de dualidad menor será la probabilidad de fraude.

Como conclusión se puede decir que los diferentes autores incluidos en esta revisión presentan una paridad en cuanto a los resultados de sus investigaciones, se observa que no existe consenso acerca de los efectos de la dualidad del CEO en el fraude financiero. Por consiguiente es necesario el desarrollo de más investigaciones al respecto. Lo anterior sugiere que los resultados de cada investigación pueden verse afectados por factores contextuales (tipo de muestra usada, industria, periodo utilizado, etc).

#### **2.4 Interlocking**

Interlocking hace alusión a la situación en la cual un directivo de una organización es miembro de la JD de otra (Mizruchi, 1996).

Varias investigaciones han proporcionado argumentos convincentes de los efectos positivos de los interlocking como que estas personas conceden legitimidad a las empresas que buscan ofertas públicas en Estados Unidos (Kang, 2008). Ellos puede ser un elemento pacificador entre los proveedores, también es un mecanismo de control y vigilancia en operaciones comerciales y ayuda a facilitar la unión de varias políticas empresariales entre los inversionistas (Mizruchi, 1996). Finalmente interlock crea una red de directivos elites que le permite a la empresa aprender aspectos estratégicos de otras, lo cual podría llevar al contagio de conductas y prácticas poco éticas como es el fraude financiero (Connelly y Gangloff, 2011). En adición este tipo de elites manipulan actividades innovadoras con delitos de "cuello blanco" dando un manejo inadecuado a la compensación por acciones ya sea para beneficio propio o del CEO.

Por lo anterior nuestra revisión pretende exponer los resultados de tres autores con respecto a la modalidad de interlocking en los miembros de la JD y su relación con el fraude financiero.

Schnake et al. (2005), Fich y Shivdasani (2007), Kang (2008), Snyder et al. (2009), Connelly y Gangloff (2011), Cowen y Marcel (2011), Hasnan et al. (2012), Shi, Dharwadkar, Harris, Brandes, David, Davis y Rajgopal (2013), Chiu, Teoh y Tian (2013) y Zona, Gomez y Withers (2015), por medio de un análisis de regresiones logísticas concluyeron que existe una relación significativamente positiva entre la presencia de un miembro independiente (interlocking) de la empresa inicial que sirve en la JD de otra empresa fraudulenta y el fraude financiero en la empresa inicial. Esto sugiere que las empresas son propensas a contagiarse de malas prácticas contables por el hecho de copiar características corporativas de otra entidad.

Los autores resaltan que los miembros externos son más propensos a perder este cargo en otras empresas cuando la gravedad de la acusación de fraude es alta, y cuando el miembro externo pertenece al comité de auditoría de la compañía entrelazada. (Fich y Shivdasani, 2007)

Por otro lado Kaczmarek et al. (2012), muestra por medio de un análisis de correlación que no hay una relación significativa entre el interlocking y la mala gestión empresarial no es significativa. Este resultado se pudo dar por la muestra de empresas en Reino Unido que utilizo el autor quien mezclo entidades financieras y de servicio público.

En síntesis la mayoría de las investigaciones del tema de interlocking, coinciden en que éste es un factor influyente en la creación de fraude financiero, debido a que los miembros de la JD copian procesos de la otra entidad, los cuales pueden ser procedimientos contables poco éticos que conllevan al fraude financiero. Por lo tanto es indispensable evaluar que tan beneficioso es implementar esta figura en una empresa.

## **Conclusiones**

Se realizó una revisión de la relación que existe entre la JD y el fraude financiero. Para desarrollarla se llevó a cabo una revisión sistemática direccionada exclusivamente en recopilar todas las investigaciones que se enfocan en la JD como principal generador del fraude financiero a nivel corporativo. Estas investigaciones son de carácter empírico que utilizan varias metodologías estadísticas que permiten medir el fraude y concluir la relación que existe entre éste y la JD. A continuación, se resumen los resultados de esta revisión. Los resultados de las investigaciones incluidas en nuestra revisión, demuestran la relación de diferentes factores relacionados con la JD y la probabilidad de fraude. El primero es el



comité de auditoría, en donde nueve autores que estudiaron este tema concluyen que la existencia de un comité de auditoría conformado por miembros independientes reduce la probabilidad de información financiera fraudulenta. Sus resultados mencionan que los miembros externos mejoran la supervisión y el monitoreo eficaz por parte de este organismo de control, y permite que el fraude financiero disminuya en una empresa.

El segundo factor son las compensaciones por acciones otorgadas al CEO, las cuales se relacionan de manera directa con el fraude financiero debido a que el tipo de compensación está basado en los rendimientos de la compañía, por lo que el CEO tiene una motivación para manipular los ingresos e influenciar la estructura de compensaciones a su favor y contribuir al deterioro de los intereses de los accionistas.

El tercer factor agrupa las características de la JD y su relación con el fraude financiero. Los resultados demuestran que la independencia de los miembros que conforman la JD reduce la probabilidad de fraude financiero, Mientras que, con relación al tamaño de la JD, funcionamiento de la JD y dualidad, no fue posible concluir su implicación en la probabilidad de fraude financiero, dado las pocas investigaciones y la discrepancia entre los resultados propuestos por los investigadores incluidos en esta revisión sistemática. A este respecto más adelante se mencionan posibles futuras investigaciones. Como último elemento relacionado con la JD y fraude financiero está el Interlocking, donde las investigaciones evidencian que existe una relación significativa con el fraude financiero, debido a que los miembros de la JD implementan procesos contables poco éticos copiados de otra empresa de donde ellos tienen relación.

La importancia que genera los resultados recopilados en esta revisión proporciona una guía importante para el diseño de políticas públicas, que busca encaminar a los directivos y dueños de las empresas a constituir y robustecer su gobierno corporativo desde la JD como miembro principal de él.

Por otra parte, los resultados de esta revisión también recomiendan la reducción de las compensaciones por acciones al CEO, debido a que éstas motivan a la gerencia de la compañía a inflar los rendimientos de forma ilegal, con el fin de actuar en su propio interés y en contra de los intereses de los accionistas.

Finalmente, esta revisión sugiere el desarrollo de otras futuras investigaciones respecto a la relación de algunas características de la JD y el fraude financiero. Se propone lo siguiente: a) no se observó investigaciones empíricas que mencionen la incidencia de las habilidades y conocimientos que poseen los miembros de la JD y del comité de auditoría

con la probabilidad de fraude financiero, es decir que surge la necesidad de investigar sobre este tema b) es necesario realizar más investigaciones sobre dualidad, funcionamiento y tamaño de la JD con el propósito de identificar su posible atribución con el fraude, dado que los estudios existentes difieren en sus resultados y de esta manera impide concluir sobre su incidencia en el fraude financiero, c) resulta interesante que más investigaciones profundicen sobre la influencia de las compensaciones en efectivo y compensaciones basadas en salario y bonificaciones, y la posible ocurrencia del fraude financiero y c) por último se identificó que ningún artículo relacionado en esta revisión pertenece a países latinoamericanos, por lo cual se sugiere investigar el efecto de las características de la JD y su relación con la ocurrencia del fraude financiero en empresas de éste territorio.

## Referencias

- Archambeault, D. S., DeZoort, F. T., & Hermanson, D. R. (2008). Audit committee incentive compensation and accounting restatements. DigitalCommons@ Kennesaw State University.
- Asare, S. K., Davidson, R. A., & Gramling, A. A. (2008). Internal auditors' evaluation of fraud factors in planning an audit: The importance of audit committee quality and management incentives. *International Journal of Auditing*, 12(3), 181-203.
- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting Revisión*, 443-465.
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., & Hermanson, D. R. (1999). Fraudulent financial reporting: 1987-1997. *An analysis of US public companies. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*.
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., & Lapedes, P. D. (2000). Fraudulent financial reporting: Consideration of industry traits and corporate governance mechanisms. *Accounting Horizons*, 14(4), 441-454.
- Bebchuk, L., & Fried, J. (2010). Pay Without Performance. En F., Kieff & T., Paredes (eds.). *Perspectives on Corporate Governance* (pp. 117-149). New York: Cambridge University Press.
- Becheikh, N., Landry, R., & Amara, N. (2006). Lessons from innovation empirical studies in the manufacturing sector: A systematic revisión of the literature from 1993–2003. *Technovation*, 26(5), 644-664.

- Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees. (1999). Report and recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees. New York: The New York stock exchange and the national association of securities dealers
- Bui, T. N., & Amaria, P. (2014). How Do Financial Analysts In Vietnam Perceive The Relationship Between The Corporate Board Structure And Financial Statement Fraud? *International Journal of Business, Accounting, & Finance*, 8(1).
- Burns, N., & Kedia, S. (2006). The impact of performance-based compensation on misreporting. *Journal of financial economics*, 79(1), 35-67.
- Chen, G. M., Firth, M., Gao, N. D., & Rui, O. M. (2005). Do Ownership Structure and Governance Mechanisms have an Effect on Corporate Fraud in China's Listed Firms?. *Available at SSRN 728945*.
- Chen, G., Firth, M., Gao, D. N., & Rui, O. M. (2006). Ownership structure, corporate governance, and fraud: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 424-448.
- Chiu, P. C., Teoh, S. H., & Tian, F. (2012). *Board interlocks and earnings management contagion*. *The Accounting Review*, 88(3), 915-944.
- Conger, J. A., Finegold, D., & Lawler, E. E. (1998). Appraising boardroom performance. *Harvard Business Review*, 76, 136-164.
- Connelly, b. L., & gangloff, k. A. (2011). Corporate misconduct and the interlocking directorate: bad companies corrupt good morals. Harbert.auburn.edu.
- Cook, D. J., Mulrow, C. D., & Haynes, R. B. (1997). Systematic revisions: synthesis of best evidence for clinical decisions. *Annals of internal medicine*, 126(5), 376-380.
- Core, J. E., Holthausen, R. W., & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of financial economics*, 51(3), 371-406.
- Corporación Andina de Fomento –CAF. (2006). *Manual de Gobierno Corporativo para empresas de capital cerrado manejo empresarial eficiente y transparente*. Caracas: Dirección de Secretaría y Comunicaciones Corporativas Unidad de Publicaciones de la CAF.
- Cowen, A. P., & Marcel, J. J. (2011). Damaged goods: Board decisions to dismiss reputationally compromised directors. *Academy of Management Journal*, 54(3), 509-527.

- Crutchley, C. E., Jensen, M. R., & Marshall, B. B. (2007). Climate for scandal: corporate environments that contribute to accounting fraud. *Financical Revisión*, 42(1), 53-73.
- Denis, D. J., Hanouna, P., & Sarin, A. (2006). Is there a dark side to incentive compensation? *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 467-488.
- Dunn, P. (2004). The impact of insider power on fraudulent financial reporting. *Journal of management*, 30(3), 397-412
- Erickson, M., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2006). Is there a link between executive equity incentives and accounting fraud? *Journal of Accounting Research*, 44(1), 113-143.
- Estados Unidos Cámara de Representantes (2002). *Sarbanes-Oxley Acta Del 2002*, 107avo Congreso, 2da. Sesión, Informe 107-610, Sección 2.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The journal of political economy*, 288-307.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of law and Economics*, 327-349.
- Farber, D. B. (2005). Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter? *The Accounting Revisión*, 80(2), 539-561.
- Fich, E. M., & Shivdasani, A. (2007). Financial fraud, director reputation, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 86(2), 306-336.
- Gerety, M., & Lehn, K. (1997). The causes and consequences of accounting fraud. *Managerial and Decision Economics*, 18(7-8), 587-599.
- Hashim, H. A., & Devi, S. S. (2008). Board independence, CEO duality and accrual management: Malaysian evidence. *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(1), 27-46.
- Hasnan, S., Rahman, R. A., & Mahenthiran, S. (2013). *Management motive, weak, governance, earnings management, and fraudulent financial reporting: Malaysian evidence*. *Journal of International Accounting Research American Accounting Association*, 12(1), 1-27.
- International Finance Corporation (IFC), OECD y Global Corporate Governance Forum. (2010). *Guía Práctica de Gobierno Corporativo Experiencias del Círculo de Empresas de la Mesa Redonda Latinoamericana*. Washington: International Finance Corporation.
- James, K. L. (2003). The effects of internal audit structure on perceived financial statement fraud prevention. *Accounting Horizons*, 17(4), 315-327.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jensen, M., Murphy, K., & Wruck, E. (2004). *CEO Pay... and How to Fix it*. Harvard Business School NOM. Working Paper, (04-28).
- Jensen, R. E. (1984). An alternative scaling method for priorities in hierarchical structures. *Journal of mathematical psychology*, 28(3), 317-332.
- Jeppson, C. T., Smith, W. W., & Stone, R. S. (2011). CEO compensation and firm performance: Is there any relationship? *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 7(11).
- Johnson, S. A., Ryan, H. E., & Tian, Y. S. (2009). Managerial Incentives and Corporate Fraud: The Sources of Incentives Matter\*. *Revisión of Finance*, 13(1), 115-145.
- Kaczmarek, S., Kimino, S., & Pye, A. (2014). *Interlocking directorships and firm performance in highly regulated sectors: the moderating impact of board diversity*. *Journal of Management & Governance*, 18(2), 347-372.
- Kang, E. (2008). Director interlocks and spillover effects of reputational penalties from financial reporting fraud. *Academy of Management Journal*, 51(3), 537-555.
- Khanna, V., Kim, E., & Lu, Y. (2015). CEO connectedness and corporate fraud. *The Journal of Finance*, 70(3), 1203-1252.
- Kumar, P., & Sivaramakrishnan, K. (2008). Who monitors the monitor? The effect of board independence on executive compensation and firm value. *Review of Financial Studies*, 21(3), 1371-1401.
- Larcker, D., & Tayan, B. (2011). *Corporate governance matters: A closer look at organizational choices and their consequences*. New Jersey: FT Press.
- Marciukaityte, D., Szewczyk, S. H., Uzun, H., & Varma, R. (2006). Governance and performance changes after accusations of corporate fraud. *Financial Analysts Journal*, 62(3), 32-41.
- Mizruchi, M. S. (1996). What do interlocks do? An analysis, critique, and assessment of research on interlocking directorates. *Annual review of sociology*, 271-298.
- NYSE (2009). Listed Company Manual rule changes approved from July 2009 through the present are listed below. Recuperado de <http://nysemanual.nyse.com/LCM/>
- O'Connor, J. P., Priem, R. L., Coombs, J. E., & Gilley, K. M. (2006). Do CEO stock options prevent or promote fraudulent financial reporting? *Academy of Management Journal*, 49(3), 483-500.

- OECD. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris. OECD Publications Service
- Owens-Jackson, L. A., Robinson, D., & Waller Shelton, S. (2009). The association between audit committee characteristics, the contracting process and fraudulent financial reporting. *American Journal of Business*, 24(1), 57-66.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: do outside directors influence abnormal accruals? *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7-8), 1311-1346.
- Persons, O. S. (2005). The relation between the new corporate governance rules and the likelihood of financial statement fraud. *Revisión of Accounting and Finance*, 4(2), 125-148.
- Persons, O. S. (2006). Corporate governance and non-financial reporting fraud. *The Journal of Business and Economic Studies*, 12(1), 27.
- Persons, O. S. (2006). The effects of fraud and lawsuit revelation on US executive turnover and compensation. *Journal of Business Ethics*, 64(4), 405-419.
- Persons, O. S. (2012). Stock option and cash compensation of independent directors and likelihood of fraudulent financial reporting. *The Journal of Business and Economic Studies*, 18(1), 54.
- Raghunandan, K., Rama, D. V., & Scarbrough, D. P. (1998). Accounting and auditing knowledge level of Canadian audit committees: Some empirical evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 7(2), 181-194.
- Rezaee, Z. (2005). Causes, consequences, and deterrence of financial statement fraud. *Critical Perspectives on Accounting*, 16(3), 277-298.
- Saksena, P. (2003). The relationship between corporate governance and management fraud: an empirical analysis. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 7(3), 21.
- Schnake, M. E., Fredenberger, W. B., & Williams, R. J. (2005). The influence of board characteristics on the frequency of 10-K investigations of firms in the financial services sector. *Journal of Business Strategies*, 22(2), 101.
- Schnatterly, K. (2003). Increasing firm value through detection and prevention of white-collar crime. *Strategic Management Journal*, 24(7), 587-614.

- Shalev, R., Zhang, I. X., & Zhang, Y. (2013). CEO compensation and fair value accounting: Evidence from purchase price allocation. *Journal of Accounting Research*, 51(4), 819-854.
- Sharma, V. D. (2004). Board of director characteristics, institutional ownership, and fraud: Evidence from Australia. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(2), 105-117.
- Shi, L., Dharwadkar, R., Harris, D., Brandes, J. C., David, P., Davis, G., ... & Rajgopal, S. (2013). *Board Interlocks and Earnings Quality*. Available at SSRN, 1976856.
- Shrieves, R. E., & Gao, P. (2002). Earnings management and executive compensation: a case of overdose of option and underdose of salary? *In EFA 2002 Berlin Meetings Presented Paper*.
- Snyder, P. J., Priem, R. L., & Levitas, E. (2009, August). *The diffusion of illegal innovations among management elites*. In Academy of Management Proceedings (Vol. 2009, No. 1, pp. 1-6). Academy of Management.
- Tranfield, D. R., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a methodology for developing evidence-informed management knowledge by means of systematic revision. *British journal of management*, 14, 207-222.
- Uygur, O. (2013). Earnings Management and Executive Compensation: Evidence from Banking Industry. *Banking & Finance Revision*, 5(2).
- Uzun, H., Szewczyk, S. H., & Varma, R. (2004). Board composition and corporate fraud. *Financial Analysts Journal*, 60(3), 33-43.
- Warren, D., Zey, M., Granston, T., & Roy, J. (2011). Earnings fraud: board control vs CEO control and corporate performance—1992–2004. *Managerial and Decision Economics*, 32(1), 17-34.
- Zainal, A., Rahmadana, M. F., & Zain, K. N. B. M. (2013). Power and Likelihood of Financial Statement Fraud: Evidence from Indonesia. *Journal of Advanced Management Science* Vol, 1(4).
- Zona, F., Gomez-Mejia, L. R., & Withers, M. C. (2015). *Board Interlocks and Firm Performance Toward a Combined Agency–Resource Dependence Perspective*. *Journal of Management*, 0149206315579512.