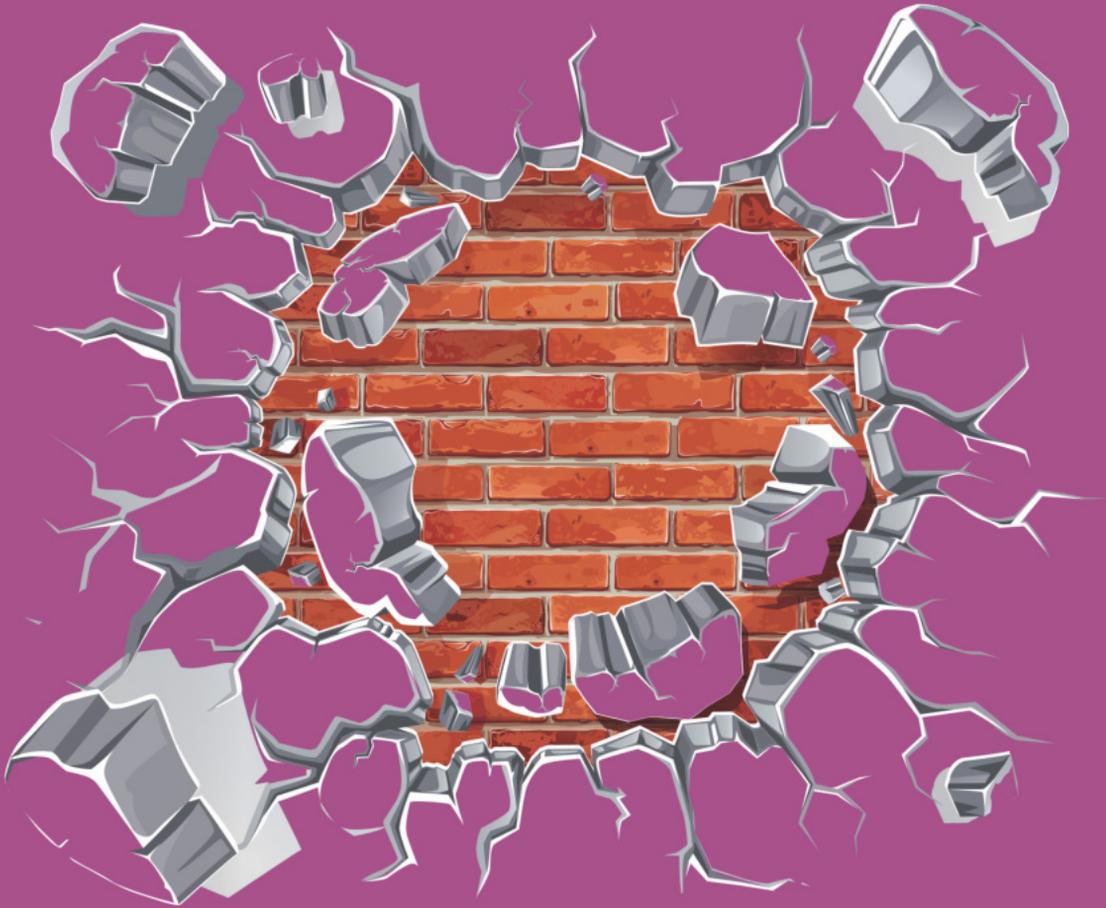


Revista Fundamentos



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS







Revista
Fundamentos
Construyendo Conocimientos

Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional de Río Cuarto

Índice

Editorial	8
<i>Artículos:</i>	
Propiedades de inversión y elección de políticas contables alternativas: un estudio de los factores explicativos	10
<i>Giuliana Caivano - Alejandro A. Barbei</i>	
Poblamiento del sur de Córdoba a fines del siglo XIX y principios del siglo XX	37
<i>Nicolás D'Ercole - Salma Faiad - Roberto Lucero</i>	
La información contable y su incidencia en la valoración de las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires en el periodo 2012-2016	67
<i>Cristian Miazzo - Andrea Bernardi - Romina Martellotto</i>	
La competitividad en la cooperativas multiactivas y la información RSE	94
<i>Valeria G. Perez - María I. Ritacca - Mario Murchio</i>	

 **Revista
Fundamentos**

Una publicación de la Facultad de Ciencias Económicas -

Universidad Nacional de Río Cuarto

Ruta 36 - KM 601 - Río Cuarto - Córdoba - C.P.: 5800

Tel: 0358-4676266 - Fax: 0358-4676271 - email: scyt@eco.unrc.edu.ar

Sitio WEB FCE: <http://www.eco.unrc.edu.ar/>

Año 2019 - N° 14 - Periodicidad: Anual -Versión Impresa: ISSN 0329-7489

Sitio WEB: <http://revista.eco.unrc.edu.ar/>



Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 4.0 Internacional.

Universidad Nacional de Río Cuarto

Rector

Prof. Roberto ROVERE

Vicerrector

Prof. Jorge GONZALEZ

Facultad de Ciencias Económicas

Decana

Mgter. Susana PANELLA

Secretaria de Ciencia y Técnica

Cr. Juan Manuel GALLARDO

Secretario de Extensión y Asistencia Técnica

Lic. Juan MUNT

Revista Fundamentos

Director General

Dr. Gustavo SADER

Editor General

Dra. Cecilia FICCO

Editor Adjunto

Esp. Andrea BERNARDI

Consejo Editorial

Dr. Juan Carlos ABRIL (Profesor e Investigador UNT y CONICET, Argentina)

Dr. Alfredo BARONIO (Profesor e Investigador UNRC, Argentina)

Mgter. Alicia BILBAO (Profesora e Investigadora UNRC, Argentina)

Dra. María do Carmo DUARTE FREITAS (Profesora e Investigadora UFPR, Brasil)

Dr. Carlos Raúl ETULAIN (Profesor e Investigador UNICAMP, Brasil)

Dr. Eduardo LORÍA DIAZ (Profesor e Investigador UNAM, México)

Dra. Berta SILVA PALAVECINOS (Profesora e Investigadora PUCV, Chile)

Dra. María Begoña PRIETTO MORENO (Catedrática e Investigadora UBU, España)

Dr. Roberto TAFANI (Docente e Investigador UNRC, Argentina)

Comité Editorial

Mgter. María Laura LEDERHOS

Esp. Marcelo MARESCALCHI

Ab. Jorge Alberto MIGUEL

Asistencia Técnico - Administrativa

Cr. Juan Manuel GALLARDO (Secretario Revista Fundamentos -
Secretaría de Ciencia y Técnica)

C.S. Guillermo Daniel SBROLLINI (Secretaría de Extensión y
Asistencia Técnica)

Editorial

Recién hacia finales de este año tan particular estamos cerrando la edición del año anterior. Agradecemos a los autores, quienes confían en nuestra revista y se someten al proceso de evaluación de sus artículos. En esta edición contamos con cuatro artículos, tres de ellos son del área contable y otro sobre los recursos económicos.

Un primer artículo, de la rama de la contabilidad, explica la existencia de factores que influyen en la elección del criterio de valoración de propiedades de inversión por parte de las empresas, entre el valor razonable o el costo, así como de las ventajas y desventajas que pueden traer aparejados los diferentes modelos de medición que ofrece la Norma Internacional de Contabilidad N°40 (NIC 40).

El segundo artículo, intenta explicar para un período de tiempo, el fenómeno del poblamiento del sur cordobés a fines del Siglo XIX y principios del XX, a partir de una visión sistémica de los recursos económicos disponibles en la región, para ser aplicados en el proceso de producción para el consumo.

En el siguiente artículo, se analiza la incidencia de la información contable en la determinación del precio de las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires en la fecha de publicación de los estados financieros, en un período determinado.

El último, estudia la relación entre los factores de competitividad que se presentan en la contabilidad de gestión de las cooperativas multiactivas

y la información presentada bajo la órbita de las dimensiones de responsabilidad socio-ambiental del Global Reporting Initiative (GRI), a fin de proseguir con la elaboración de los reportes de sostenibilidad en las cooperativas multiactivas de poblaciones de Argentina y Colombia

En esta época de crisis, valorizamos y apreciamos con mayor énfasis los esfuerzos de la comunidad científico- tecnológica, que a través de pequeños pasos generan importantes logros. Ese esfuerzo, se ve reflejado en esta nueva edición.

Gustavo SADER

Director General

PROPIEDADES DE INVERSIÓN Y ELECCIÓN DE POLÍTICAS CONTABLES ALTERNATIVAS: UN ESTUDIO DE LOS FACTORES EXPLICATIVOS

Giuliana Caivano¹ - Alejandro Agustín Barbei²

RESUMEN

El objetivo del presente trabajo consiste en identificar la existencia de factores que influyen en la elección del criterio de valoración de propiedades de inversión por parte de las empresas, entre el valor razonable o el costo. Se incluye una revisión de literatura académica vinculada a la búsqueda de tales factores así como de las ventajas y desventajas que pueden traer aparejados los diferentes modelos de medición que ofrece la Norma Internacional de Contabilidad N°40 (NIC 40).

Se realiza una investigación empírica sobre la influencia de diversas variables en la elección de la política contable en empresas que hacen oferta pública en Argentina y España analizando los estados financieros correspondientes a los ejercicios 2017 y 2018.

Los resultados demuestran que existe relación entre la elección de la política contable y variables tales como el país de origen, la relevancia de las propiedades

1- Centro de Estudios en Contabilidad Internacional - Facultad de Ciencias Económicas - Universidad Nacional de La Plata - Argentina.

2 - Centro de Estudios en Contabilidad Internacional - Facultad de Ciencias Económicas - Universidad Nacional de La Plata - Argentina.

de inversión sobre el total del activo de las empresas y el sector económico al cual pertenecen. A su vez, se observa que el valor razonable favorece la uniformidad, comparabilidad y transparencia de la información financiera, reduciendo asimetrías de información y costos de agencia.

PALABRAS CLAVES

Modelos contables - NIIF - NIC 40 - Valor razonable - Estados financieros.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to identify factors that lead companies to value their investment properties through the fair value model or the cost model. The paper includes a review of academic literature related to the advantages and disadvantages that the different measurement models offered by IAS 40 may bring, as well as the factors that may influence the choice of one model or another.

An empirical research is done about the influence of different variables on the accounting choice in companies that make public offerings in Argentina as well as those that do so in Spain, for the years 2017 and 2018.

Our results show that there is a relationship between the accounting choice and variables such as the country of origin, the relevance of investment properties over the total assets of companies, and the economic sector to which they belong. Finally, it is noted that the fair value favors the uniformity, comparability and transparency of financial information, reducing information asymmetries and agency costs.

KEYWORDS

Accounting Choices - IFRS - IAS 40 - Fair Value - Financial Statements.

1. INTRODUCCIÓN

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) han surgido como una alternativa para mejorar la comparabilidad y pertinencia de los hechos económicos informados promoviendo la aplicación de un único juego de estándares contables de alta calidad que permita incrementar la utilidad de la información para el proceso decisorio. Sin embargo, en algunas circunstancias admiten el empleo de diferentes políticas contables para la medición de una misma partida. Tal es el caso de la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 40, la cual introduce la posibilidad de utilizar el modelo del valor razonable para la medición posterior de las propiedades de inversión. A partir de esta situación se considera necesario analizar el impacto que puede tener tal elección de criterio contable en el patrimonio neto de las empresas.

En un trabajo previo (Caivano & Barbei, 2019) se ha avanzado en la construcción del marco teórico relacionado con las ventajas y desventajas que pueden traer aparejados los diferentes modelos de medición que ofrece la NIC 40 así como los factores que pueden influir en la elección de un modelo u otro. Asimismo, se ha presentado información sobre la participación de las propiedades de inversión en las empresas pertenecientes al sector inmobiliario bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores (CNV)

de Argentina y de la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV) de España, para los ejercicios 2016 y 2017. En este trabajo se profundiza en el análisis del marco teórico, así como el estudio empírico para la serie temporal 2017 a 2018 ampliándolo a un enfoque multisectorial.

La investigación se estructura de la siguiente manera: en primer lugar se presentan los objetivos del estudio y se desarrolla el marco teórico. Seguidamente, se exponen los resultados de la revisión teórica acerca de las ventajas y/o desventajas que puede traer aparejada la utilización del modelo del valor razonable, así como los factores que influyen en la elección del modelo. En la sección de metodología, se detallan los procedimientos de revisión y análisis utilizados. Luego, se efectúa un análisis de la situación en las empresas argentinas y las empresas españolas bajo supervisión de la CNV y de la CNMV, respectivamente, en cuanto a la aplicación del modelo de valor razonable y la influencia de las variables estudiadas. Por último, se incluyen consideraciones finales.

2. OBJETIVOS

La presente investigación tiene como objetivo la búsqueda de fundamentos teóricos que permitan identificar regularidades o factores que conlleven a que las empresas se inclinen por la elección de la medición de sus propiedades de inversión a través del modelo de valor razonable o del modelo de costo. Los objetivos específicos del presente trabajo consisten en:

- Incorporar abordajes teóricos referidos a los fundamentos en la elección de distintas políticas contables que ofrece la NIC 40 para la medición o valuación posterior de las partidas componentes de propiedades de

inversión.

- Analizar la influencia de variables como el país de origen, la significatividad relativa de las propiedades de inversión y el sector económico en la elección contable, para las empresas que hacen oferta pública en Argentina y España.

3. MARCO TEÓRICO

3.1. Aplicación de las NIIF

La implementación y utilización de las NIIF supuso un cambio relevante de modelo contable en la mayoría de los países teniendo impacto diferencial en la medición de los elementos del patrimonio y los resultados del ente.

Uno de los cambios relevantes en Argentina supuso la incorporación, a través de la NIC 40, de la posibilidad de optar entre dos modelos para la medición posterior de las propiedades de inversión. Dicha norma introdujo un debate que aún hoy continúa, con respecto al aumento potencial de relevancia que otorgaría el modelo de valor razonable, en contraposición a la posible disminución de la confiabilidad.

La aplicación de las NIIF en empresas que hacen oferta pública tiene que ver con la necesidad de brindar información de calidad a los inversores en el mercado de capitales, considerados como usuarios principales, que cuentan con intereses compartidos por otros usuarios como acreedores, proveedores, empleados, gobiernos, clientes, etc (Soderstrom & Sun, 2007; Christensen, Lee, Walker & Zeng; 2015). En la Argentina, la CNV estableció la obligatoriedad de aplicar NIIF en los estados financieros de ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2012, para un conjunto de empresas que hacen oferta pública de sus valores negociables (capital o

instrumentos de deuda). Asimismo, en febrero de 2014, el Banco Central de la República Argentina decidió la aplicación de las NIIF en las entidades financieras bajo su supervisión, a partir del 1° de enero de 2018 (FACPCE, 2009; Barbei, 2012; BCRA, 2014). En Europa, a partir del año 2005 se estableció la obligatoriedad de la aplicación de las NIIF en los estados financieros consolidados de empresas cuyos títulos cotizan en un mercado de valores.

De esta forma, los grupos cotizados españoles debieron emitir por primera vez su información financiera de acuerdo a la normativa internacional con fecha de transición 1° de enero de 2004 a efectos comparativos (Montesinos Julve, 2003).

3.2. NIC 40: Propiedades de Inversión

La normativa internacional define a las propiedades de inversión como activos de naturaleza inmobiliaria (terreno o edificio – o parte de un edificio – o ambos) mantenidos para obtener rentas o apreciación del capital o con ambos fines. Es decir, se excluye su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, fines administrativos o para su venta en el curso ordinario de las operaciones.

En cuanto a la medición inicial de este tipo de activos, se utiliza su costo de adquisición o producción (NIC 40, párrafo 20). En el costo de adquisición, se incluirá el precio de compra y cualquier desembolso directamente atribuible. Por otra parte, la NIC 40, en su párrafo 30, permite dos alternativas para la medición posterior de las propiedades de inversión: el modelo de valor razonable y el modelo del costo. Sin embargo,

establece que el modelo de valoración elegido tiene que aplicarse a todas las inversiones inmobiliarias, debiéndose mantener este modelo en el tiempo; y dispone que si la empresa opta por la valoración según costo, existe adicionalmente la obligación de revelar el valor razonable de sus inversiones inmobiliarias en nota a los estados financieros.

Si la empresa elige el modelo del valor razonable, los beneficios o pérdidas que pudieran generarse como consecuencia de cambios en el mismo se tratarán como ingresos o gastos del ejercicio, imputándose en el resultado del periodo en el que surjan. En caso de seleccionar el modelo del costo, las propiedades de inversión se valuarán a su costo de adquisición neto de la depreciación acumulada. De esta forma, si se producen incrementos en el valor de los inmuebles no se contabilizarán, mientras que si los mismos sufren pérdidas de valor, se imputarán directamente a resultados.

3.3. Modelo del valor razonable

La NIC 40 establece que cuando hubiera un precio actual en un mercado activo “para inmuebles similares en la misma localidad y condiciones”, la determinación del valor razonable se realizará en base a este precio (mark-to-market). Sin embargo, para el caso de inversiones inmobiliarias, no es muy común la existencia de un precio de mercado que cumpla con estas condiciones, motivo por el cual en su párrafo 46 ofrece un procedimiento alternativo, basado en una jerarquía de tres escalas, similar a la prevista en la Norma Internacional de Información Financiera N°13 (NIIF 13) “Medición del Valor Razonable”. Las inversiones inmobiliarias son activos no estandarizados, que se venden con una frecuencia más reducida

en comparación con otros activos (p.ej., instrumentos financieros). Esta singularidad del activo en combinación con un mercado poco activo tiene la consecuencia de que la disponibilidad de datos sobre transacciones reales de inmuebles con características similares en una misma zona es reducida o incluso nula (Schimmer, 2003, como se citó en Muller, 2013).

En el año 2011 el IASB introdujo la NIIF 13, la cual define valor razonable como “el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición” (NIIF 13, p. 9). La NIIF 13 establece un modelo jerárquico con el fin de homogeneizar los procedimientos de valoración y determinar el valor razonable en uno de tres niveles. La jerarquía del valor razonable concede la prioridad más alta a los precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos (datos de entrada de Nivel 1), y la prioridad más baja a los datos de entrada no observables (datos de entrada de Nivel de 3). De esta forma, la elección del nivel de valor razonable dependerá de la información sobre precios actuales de mercado que esté disponible. Para las propiedades de inversión, en la mayoría de los casos las valoraciones se basan en modelos (Nivel 3) debido a la insuficiencia de datos.

3.4. Revisión teórica: ventajas y desventajas del valor razonable

La existencia de dos alternativas posibles para la medición posterior de las propiedades de inversión hace necesario estudiar los aspectos positivos y negativos de cada una. La utilización de valores razonable como modelo de

medición en distintas partidas contables ha generado posiciones encontradas (Penman, 2007). Algunos interpretan que la información basada en valores razonables genera mayor relevancia valorativa, ya que el uso del modelo del costo oculta la posición financiera real y los ingresos de la empresa (Barlev & Haddad, 2003). La crisis financiera de 2008 generó un intenso debate en cuanto a los pros y contras de la contabilidad a valor razonable aunque la utilización del modelo del costo no parece ser la solución (Laux & Leuz, 2009).

Uno de los puntos más criticados del modelo del valor razonable tiene que ver con la disminución de la confiabilidad en las estimaciones. El modelo de costo tiene su fundamento en la fiabilidad de la información y en el conservadurismo contable. Se encuentra enmarcado en el control, en la prudencia, la objetividad y la verificabilidad. Por otra parte, el modelo del valor razonable presenta menores grados de fiabilidad debido a la dificultad para obtener valores de un mercado activo, pero permite ofrecer información más relevante sobre la empresa debido a su mayor valor predictivo. Asimismo, el valor razonable refleja la expectativa del mercado sobre los futuros flujos de fondos en relación con la cartera de inmuebles de la empresa y, según la European Public Real Estate Association (EPRA), favorece la uniformidad, comparabilidad y transparencia de la información financiera (Navarro Galera & Pérez López, 2009).

En este sentido, Dietrich, Harris & Muller III (2000) realizan un análisis empírico sobre las empresas del sector inmobiliario del Reino Unido entre los años 1988 y 1996, con el fin de proveer evidencia directa de la confiabilidad de las estimaciones del valor razonable para las propiedades

de inversión. Sus resultados demuestran que las estimaciones del valor razonable son medidas considerablemente menos sesgadas y más precisas del precio de venta que los respectivos montos de costos históricos. Asimismo, encuentran que las mediciones de valor razonable realizadas por tasadores externos y auditados a su vez por firmas de auditoría de mayor tamaño (Big Four), exhiben el menor sesgo y la mayor precisión. Mientras que la confiabilidad en la estimación del valor razonable es menor cuando es realizada por tasadores internos y auditada por firmas que no forman parte de las Big Four.

Otro aspecto que se analiza habitualmente tiene que ver con que, en el marco de la teoría de la agencia, el modelo del valor razonable permitiría reducir las asimetrías de información y los costos de agencia. Ghosh, Liang & Petrova (2020) sostienen que una mayor transparencia en la información financiera mejora la confianza de los inversores y conduce a una mayor frecuencia de negociación y liquidez. Sugieren que el modelo del valor razonable proporciona información financiera más transparente y confiable que el modelo del costo histórico. En este sentido, realizan su investigación sobre empresas inmobiliarias de la Unión Europea que cotizan en bolsa, por ser el sector más afectado por la adopción del modelo del valor razonable. Sus resultados demuestran que la información del valor razonable de las propiedades de inversión reduce la asimetría de la información, y que aquellas empresas que divulgan voluntariamente esta información están asociadas con una mayor transparencia en la valoración. Sugieren que, si bien los estudios existentes han utilizado el spread bid-ask como una medida de asimetría de información y esto puede confundirse con otras variables

del funcionamiento del mercado (liquidez, moneda, etc.), se reduce la información asimétrica posterior a la NIC 40 y aumenta la liquidez aunque la revelación del valor razonable no conduce a menores desviaciones en el valor de los activos netos (patrimonio neto). Asimismo, algo que también han demostrado otros autores, la divulgación del valor razonable exagera la desviación del valor de los activos netos y la falta de liquidez durante el período de crisis.

Cabe destacar que el modelo del valor razonable en las propiedades de inversión presenta ciertos inconvenientes dados por su efecto pro cíclico en el sector inmobiliario. Esto implica que, en épocas de expansión del mercado inmobiliario (que habitualmente coinciden con las épocas de expansión de la economía), se produce una expansión de los ingresos operativos – alquileres-, los cuales se ven aumentados por las revalorizaciones de los inmuebles destinados al alquiler. Tal situación proporciona una “revalorización atractiva”, ya que no sólo incrementarían los resultados sino también el patrimonio neto. Por otra parte, en épocas en las cuales la economía se encuentra en recesión, los valores en el mercado inmobiliario tienen a descender, impactando en los resultados de las empresas no sólo por los menores ingresos sino también por las desvalorizaciones de las inversiones inmobiliarias que se imputarían directamente a resultados (De Vicente Lama, Molina Sánchez & Ramírez Sobrino, 2013). Otra desventaja que presenta dicho modelo está dada por la volatilidad que introduce en los resultados de las empresas dedicadas a la actividad inmobiliaria.

3.5. Factores que influyen en la elección del modelo

De Vicente Lama et al. (2013) enfocan su trabajo de investigación en analizar los factores que determinan la elección de criterio contable permitido por la NIC 40 considerando los estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios 2005 a 2007 de empresas españolas. Los autores concluyen que el valor razonable de las inversiones inmobiliarias proporciona claramente información relevante a los usuarios para evaluar empresas cuyos activos tengan un componente significativo de inversiones inmobiliarias y, en la mayoría de los casos, su valor es además razonablemente verificable (De Vicente Lama et al., 2013). Sus resultados revelan que la elección de la opción contable persigue reducir las asimetrías de información existentes. Así, los autores observan para la muestra seleccionada que, en 2006 y 2007, las empresas españolas que hacen oferta pública y pertenecen al sector inmobiliario son más propensas a optar por el modelo del valor razonable como forma de mostrar al mercado información relevante sobre la gestión de sus recursos y más comparable en el ámbito internacional. Sus resultados indican a su vez que, cuanto mayor es la participación de las inversiones inmobiliarias en el activo de las empresas, más tienden las mismas a optar por el modelo del valor razonable. Por otra parte, obtienen que cuanto mayor sea el impacto del valor razonable sobre el total de activos, menores son los incentivos de las empresas para elegir el modelo del valor razonable. A partir de esto, los autores identifican dos posibles razones: la influencia de la tradición contable y el conservadurismo, asociados al uso del costo como alternativa de medición.

Sin embargo, los autores no pudieron hallar evidencia empírica que permita corroborar que el endeudamiento sea un factor determinante en la

elección contable del modelo de valoración. Tampoco pudieron confirmar los resultados obtenidos por Muller, Riedl & Sellhorn (2008), quienes evidenciaban que estructuras de propiedad más dispersas son más proclives a optar por el modelo de valor razonable para el registro de inversiones inmobiliarias.

Finalmente, los autores proporcionan evidencia empírica que muestra que la decisión de criterio contable está relacionada con el auditor de cuentas anuales. Sus resultados indican que los grupos empresarios que hacen oferta pública y son auditados por KPMG, Ernst & Young u otros auditores no Big Four son más propensos a optar por el modelo de valor razonable que los grupos empresarios auditados por las firmas líderes de auditoría del sector inmobiliario (tal como Deloitte y PricewaterhouseCoopers).

Bada Olarán (2018) realiza una revisión teórica dentro de la cual incluye la investigación de Muller et al. (2008), quienes demuestran que las empresas que optan por registrar sus inversiones inmobiliarias a valor razonable tienen más probabilidades de estar domiciliadas en países donde la normativa local permita u obligue a registrarlas a valor razonable.

En una investigación más reciente, De Vicente Lama, Molina Sánchez, Ramírez Sobrino & Torres Jiménez (2017) analizan las cuentas anuales consolidadas los grupos españoles y británicos que cotizan en el mercado continuo en 2005 y cuyo marco normativo son las NIIF. Sus resultados ratifican la influencia en la elección del modelo contable, de variables como el país de origen (las empresas británicas son más propensas a la utilización del valor razonable que las empresas españolas), la importancia de las inversiones inmobiliarias sobre el total de activos (a mayor participación

en el activo total mayores son los incentivos a aplicar el modelo de valor razonable), el nivel de endeudamiento (cuanto más endeudada está la empresa más tiende al modelo del costo histórico) y el tamaño (las empresas de mayor tamaño son más propensas a optar por el costo).

Por último, Souza, Botinha, Silva & Lemes (2015) buscan identificar el grado de comparabilidad y cuáles son los factores que determinan la elección contable de las propiedades de inversión en empresas cotizadas brasileñas y portuguesas entre los años 2010 a 2012. Los factores explicativos que identificaron fueron la auditoría de una de las Big Four, el endeudamiento de las empresas, la importancia relativa del saldo de las propiedades de inversión, y la menor experiencia de Brasil en el uso del modelo del valor razonable para evaluar dicha partida. En este caso, respecto a la variable endeudamiento obtienen que el hecho de que una empresa esté endeudada aumenta la probabilidad de elegir el modelo de valor razonable para la valoración de las propiedades de inversión.

4. METODOLOGÍA

Se ha analizado literatura académica con el fin de identificar la existencia de fundamentos, factores o regularidades que impacten en la elección del modelo de valor razonable o del modelo de costo para la medición de las partidas componentes de propiedades de inversión; así como también con la intención de evaluar la relevancia de tal elección en el proceso decisorio.

Con la intención de determinar la importancia de la temática, se ha realizado una investigación empírica consistente en una caracterización sobre la participación de las propiedades de inversión y un análisis de la

influencia de diversas variables en la elección de la política contable en Argentina y en España. De acuerdo a De Vicente Lama et al. (2017), España representa uno de los mercados inmobiliarios europeos más dinámicos desde la entrada en vigencia de las NIIF constituyendo entonces un país en el cual el impacto de la medición a valor razonable en los estados financieros pudiera ser más significativo que en otros países europeos. Cabe añadir que en España existe la figura legal de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria (SOCIMIs), las cuales tienen como objetivo la inversión en activos inmobiliarios para su alquiler y gozan de un régimen fiscal especial. Por tales motivos, en el presente trabajo se decidió emplear como muestra tanto a empresas de Argentina como de España.

Se han tomado como base los estados financieros de empresas argentinas y españolas que cotizan en el mercado (excluyendo al sector de intermediación financiera y asegurador) con cierre durante los años 2017 y 2018 (por corresponder a la fecha más actual de cierres contables al momento de realización del estudio) y que han sido preparados de acuerdo a las NIIF, con las siguientes particularidades: De las empresas argentinas se han considerado aquellas que cotizan algún título de deuda o capital encontrándose bajo supervisión de la CNV. Se ha determinado como regla general la utilización de los estados financieros consolidados para el análisis; con excepción de los casos en que sólo presentaran estados financieros individuales, considerándose estos últimos. En el caso de las empresas con origen español se han considerado los grupos cotizados bajo supervisión de la CNMV. Es decir, se han utilizado sólo los estados financieros consolidados debido a que la CNMV exige que los mismos se

preparen bajo NIIF mientras que, los estados financieros individuales se preparan de acuerdo al Plan General de Contabilidad de España.

El estudio incluye a 261 empresas para el ejercicio 2017, de las cuales 95 mantienen propiedades de inversión (54 empresas españolas y 41 empresas argentinas); y a 252 empresas para el ejercicio 2018 de las cuales 92 presentan propiedades de inversión (53 empresas españolas y 39 empresas argentinas).

Cabe destacar que para las empresas bajo supervisión de la CNV se ha decidido excluir aquellas que preparan sus estados financieros bajo normativa argentina distinta a las NIIF (Resoluciones Técnicas), debido a que dicha normativa presenta la posibilidad de la elección contable para la medición de las propiedades de inversión al costo o a su valor neto de realización (siempre que se cumplan ciertas condiciones), pero no proporciona la posibilidad de medir dichos activos a su valor razonable aunque el valor neto realizable en algunos casos pueda ser similar a la primera jerarquía o nivel de NIIF 13.

4.1. Técnica de análisis y definición de variables

Para el desarrollo empírico se construyeron tablas de contingencia con el fin de determinar si efectivamente existe relación entre la política contable elegida por las empresas y variables tales como el país de origen, la relevancia de las propiedades de inversión sobre el total del activo y el sector en el cual desarrollan su actividad principal. Las tablas de contingencia permiten revelar asociaciones entre variables cualitativas o categóricas. A través de la prueba de Chi-cuadrado se puede determinar si

los valores observados para las variables difieren significativamente de los valores esperados, bajo la hipótesis nula de que no existe asociación entre dichas variables. En este sentido, las variables analizadas son las siguientes:

- Modelo de medición: la variable toma el valor de 0 en el caso de que la empresa analizada aplique el modelo de costo para la medición posterior de sus propiedades de inversión, y 1 si utiliza el modelo del valor razonable.

- País: la variable toma el valor 0 si la empresa está domiciliada en España y 1 si está domiciliada en Argentina.

- Relevancia de las propiedades de inversión en el total del activo: con el fin de mantener el criterio empleado en un estudio anterior (Caivano y Barbei, 2019) se decidió considerar como significativa toda participación mayor o igual al 40% en el total del activo. Atento a esto, la variable toma el valor 0 si la participación de las propiedades de inversión en el activo es menor al 40%, y 1 si es mayor o igual al 40%.

- Sector económico: se parte del supuesto de que aquellas empresas pertenecientes al sector inmobiliario tendrán mayores incentivos para medir sus propiedades de inversión bajo el modelo del valor razonable.

La variable toma el valor 0 en caso de que la empresa no pertenezca al tal sector, y 1 si tiene como actividad principal el desarrollo de servicios inmobiliarios.

5. RESULTADOS

Para las tres situaciones analizadas se parte de la hipótesis nula que dispone que no existe relación entre las variables observadas. Se considera un nivel de confianza del 95%, por lo tanto se rechazará la hipótesis

nula siempre que la probabilidad de Chi-cuadrado sea menor al nivel de significación. Es decir que, si $P(\chi^2) < 0,05$ se rechaza la hipótesis nula, mientras que si $P(\chi^2) > 0,05$ se acepta la afirmación de que no hay relación entre las variables.

5.1. Análisis de la variable País

Se puede observar que del total de empresas que mantienen propiedades de inversión, para el año 2018 el 58% (para 2017, el 57%) son españolas mientras que el 42% (para 2017, el 43%) son argentinas.

En la Tabla 1 se ofrecen los resultados obtenidos en el test de Chi-cuadrado para ambos ejercicios contables, donde la variable país n=0 refiere a España y n=1 a Argentina.

Tabla 1: Análisis por modelo contable y por País de origen

País	Costo		Valor Razonable		Total		Test Chi-cuadrado	
	n = 0	n = 1	n = 0	n = 1	n = 0	n = 1		
Año 2017	40	22	14	19	54	41	$\chi^2 = 4,2847$	(p=0,038)
Año 2018	39	20	14	19	53	39	$\chi^2 = 4,8583$	(p=0,028)

Fuente: elaboración propia

Se observa que en ambos años la probabilidad de Chi-cuadrado es menor al nivel de significación, con lo cual el resultado del test demuestra la influencia del país de origen en la elección de la política contable. Asimismo, del análisis de probabilidades surge que para el año 2017 la probabilidad de que una empresa española opte por el modelo de valor

razonable en sus propiedades de inversión es del 26% (14 empresas de un total de 54), mientras que la probabilidad de que lo aplique una empresa argentina es del 46% (19 empresas de un total de 41). Para el año 2018, dichas probabilidades pasan a ser de 26% y 49% respectivamente.

5.2. Análisis de la variable Relevancia de las Propiedades de Inversión

Con respecto a dicha variable, los resultados demuestran que para ambos ejercicios tan sólo el 17% de las empresas que conforman la muestra poseen propiedades de inversión que representen el 40% o más sobre el total del activo. En la Tabla 2 se puede observar que la prueba de Chi-cuadrado confirma la existencia de relación entre la variable y el modelo contable elegido, para los dos ejercicios contables analizados.

Tabla 2: Análisis por modelo contable y por Relevancia de las Propiedades de Inversión

Relevancia	Costo		Valor Razonable		Total		Test Chi-cuadrado	
	n = 0	n = 1	n = 0	n = 1	n = 0	n = 1		
Año 2017	59	3	20	13	79	16	$\chi^2 = 18,361$	(p=0,000)
Año 2018	55	4	21	12	76	16	$\chi^2 = 12,892$	(p=0,000)

Fuente: elaboración propia

Por otra parte, se puede apreciar que la probabilidad de que una empresa que posee una participación significativa de propiedades de inversión aplique el modelo de valor razonable es del 81% para el año 2017 (13 empresas en un total de 16) y del 75% para el 2018 (12 empresas en un total de 16). Mientras que la probabilidad de que una empresa con participación

significativa aplique el modelo de costo es del 19% en el 2017 y del 25% en el 2018. Estos resultados son coincidentes con lo que surge de la revisión teórica acerca de que cuanto mayor es la participación de las inversiones inmobiliarias en el activo de las empresas, más tienden las mismas a optar por el modelo del valor razonable.

5.3. Análisis de la variable Sector Económico

De la muestra analizada se corrobora que tanto para el ejercicio 2018 como para el ejercicio 2017, el 23% de las empresas tienen como actividad principal el desarrollo de actividades pertenecientes al sector inmobiliario.

Tabla 3: Análisis por modelo contable y Sector Económico

Sector Económico	Costo		Valor Razonable		Total		Test Chi-cuadrado	
	n = 0	n = 1	n = 0	n = 1	n = 0	n = 1		
Año 2017	57	5	16	17	73	22	$x^2 = 22,849$	(p=0,000)
Año 2018	55	4	16	17	71	21	$x^2 = 24,042$	(p=0,000)

Fuente: elaboración propia

En la Tabla 3 se tiene nuevamente el rechazo de la hipótesis nula, demostrando que existe relación entre el sector económico en el cual se desenvuelve la empresa y el modelo contable elegido. Asimismo surge que la probabilidad de que una empresa que pertenece al sector inmobiliario aplique el modelo de valor razonable es del 77% en el 2017 (17 empresas en un total de 22) y del 81% en el 2018 (17 empresas en un total de 21); mientras que la probabilidad de que perteneciendo a tal sector utilice el modelo de costo es del 23% en 2017 y del 19% en 2018. Nuevamente, los

resultados coinciden con lo planteado en el estudio teórico referido a que las empresas que pertenecen al sector inmobiliario tienen mayores incentivos a optar por el modelo del valor razonable como forma de mostrar al mercado información relevante sobre la gestión de sus recursos.

6. CONCLUSIONES

En el presente trabajo se ha realizado una búsqueda de los fundamentos en la elección de las distintas políticas contables que ofrece la NIC 40 para la medición posterior de las partidas componentes de Propiedades de Inversión.

Inicialmente, se han analizado las alternativas de medición que presenta la NIC 40, y luego se han evaluado las ventajas y desventajas que podría traer aparejado cada modelo de medición, identificándose posibles factores o regularidades que influyan en la decisión contable de las empresas, a través de la revisión de literatura académica en la temática. Mediante este análisis puede afirmarse que, en general, las investigaciones demuestran que si bien el modelo del valor razonable presenta menores grados de fiabilidad - en comparación con el modelo de costo- debido a la dificultad para obtener valores de un mercado activo, permite ofrecer información más relevante sobre la empresa debido a su mayor valor predictivo. A su vez, los estudios manifiestan que el valor razonable favorece la uniformidad, la comparabilidad y la transparencia de la información financiera, reduciendo las asimetrías de información y los costos de agencia.

Por otra parte, del estudio teórico referido a los factores que influyen en la elección de política contable se tiene que, en general, las empresas son

más propensas a optar por el modelo del valor razonable para la medición de sus propiedades de inversión cuando pertenecen al sector inmobiliario, cuanto mayor es la participación de las propiedades de inversión sobre el total del activo de las empresas, o cuando están domiciliadas en países en los cuales la normativa local permite u obliga la medición a valor razonable. En cuanto al factor endeudamiento los resultados son contradictorios.

Por último, se ha realizado una investigación empírica a partir de estados financieros de empresas argentinas y españolas, bajo la supervisión de la CNV y de la CNMV, con el objetivo de determinar la importancia de las propiedades de inversión y un análisis de la influencia de diversas variables en la elección de la política contable para los ejercicios 2017 y 2018. Los resultados de la investigación demuestran que existe relación entre la elección de la política contable y variables tales como el país de origen, la relevancia de las propiedades de inversión sobre el total del activo de las empresas y el sector económico al cual pertenecen. Asimismo, se demuestra que es más probable que las empresas apliquen el modelo de valor razonable si mantienen una participación significativa de sus propiedades de inversión con respecto al total del activo o si desarrollan su actividad principal en el sector inmobiliario.

En la República Argentina aquellas empresas que aplican NIIF han tenido que comenzar a utilizar la Norma Internacional de Contabilidad N° 29 (NIC 29) “Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias”. En futuras investigaciones podría evaluarse el impacto del contexto hiperinflacionario argentino en la elección de la política contable para el caso de las propiedades de inversión.

Para concluir, se considera que es necesario continuar con investigaciones doctrinarias y empíricas que permitan evaluar la utilidad de la información presente en los estados financieros de publicación debido a que estos últimos representan el producto más difundido del sistema de información contable y deberían ser relevantes para la toma de decisiones.

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Bada Olarán, M. C. (2018) Valoración contable de los inmuebles: ¿Diferentes métodos, diferentes resultados? En Elena Urquía Grande y Carmen Fullana Belda (coords.), Universidad Complutense de Madrid y Universidad P. Comillas-ICADE. Asociación de Profesores Universitarios de Contabilidad (ASEPUC), Madrid, Junio de 2018.
- Barbei, A. A. (2012). Las normas internacionales de información financiera. Revista Institucional de la Facultad de Ciencias Económicas, 2. Disponible en http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/42772/Documento_completo.pdf?sequence=1
- Barbei, A., Caivano, G., & Granieri, C. (2016). Utilidad de la información: Revisión doctrinaria e investigación empírica de los Otros Resultados Integrales. Documentos de Trabajo del CECIN. Disponible en: <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/59855>
- Barlev, B., & Haddad, J. (2003). Fair value accounting and the management of the firm. *Critical perspectives on accounting*, 14(4), 383-415. Disponible en: [https://doi.org/10.1016/S1045-2354\(02\)00139-9](https://doi.org/10.1016/S1045-2354(02)00139-9)
- BCRA. Banco Central de la República Argentina (2014). Comunicación A 5541. Disponible en <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A5541.pdf>
- Caivano, G. & Barbei, A. (2019). Revisión doctrinaria e investigación empírica de las propiedades de inversión. Documentos de Trabajo del CECIN. Disponible : <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/88584>
- Christensen, H., Lee, E., Walker, M. & Zeng, C. (2015) Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption?, *European Accounting Review*, 24:1, 31-61. Disponible en: <https://doi.org/10.1016/j.eacc.2015.03.001>

org/10.1080/09638180.2015.1009144

- de Vicente Lama, M., Molina Sánchez, H., & Ramírez Sobrino, J. & Torres Jiménez, M. (2017). Elección contable para la valoración de las inversiones inmobiliarias. Contribución de las técnicas de minería de datos para determinar patrones de decisión. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa*, 23,234-256. Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=233151826012>
- de Vicente Lama, M., Molina Sánchez, H., & Ramírez Sobrino, J. (2013). Inversiones inmobiliarias: la elección contable valor razonable versus coste en los grupos cotizados españoles. *Cuadernos de Contabilidad*, 14(34), 25-51. Disponible en: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-14722013000100002&lng=en&tlng=es
- Dietrich, J. R., Harris, M. S., & Muller III, K. A. (2000). The reliability of investment property fair value estimates. *Journal of Accounting and Economics*, 30 (2), 125-158. Disponible en: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00002-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00002-7)
- FACPCE. Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2009). Resolución Técnica N° 26. Disponible en: http://190.210.39.225:8080/NORMASWEB/download_file.php?e=pdf&f=636&t=RESOLUCI%D3N%20T%C9CNICA%20N%BA%2026
- Ghosh, C., Liang, M., & Petrova, M. T. (2020). The Effect of Fair Value Method Adoption: Evidence from Real Estate Firms in the EU. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 60 (1), 205-237. Disponible en: <https://doi.org/10.1007/s11146-019-09721-z>

- International Accounting Standards Board (IASB) (2013). International Accounting Standard 40, Investment Property (Part A). IASB, Londres. <https://www.ifrs.org/>
- Laux, C., & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, organizations and society*, 34(6-7), 826-834. Disponible: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.04.003>
- Montesinos Julve, V. (2003). Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (Ministerio de Economía): informe sobre la situación actual de la Contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma (Libro Blanco para la reforma de la Contabilidad en España). *Revista española de control externo*, 5(14), 211-220. Disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/1069351.pdf>
- Muller, A. (2013). Factores explicativos del diferencial del valor de los activos netos (Doctoral dissertation, Universidad Complutense de Madrid). Disponible en: <https://eprints.ucm.es/24193/1/T35072.pdf>
- Muller, K. A., Riedl, E. J., & Sellhorn, T. (2008). Causes and consequences of choosing historical cost versus fair value. Recuperado de <https://care-mendoza.nd.edu/assets/152281/riedlmrs03062008.pdf>
- Navarro Galera, A. & Pérez López, M (2009). La repercusión del valor razonable de los bienes inmuebles en la utilidad de los estados financieros: una nota de investigación. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 12(1), 141-162. Disponible en: <https://revistas.um.es/rcsar/article/download/375751/262361>
- Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?. *Accounting and business research*, 37 (sup1), 33-44. Disponible en:

<https://doi.org/10.1080/00014788.2007.9730083>

- Soderstrom N. & Sun, K. (2007) IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review, *European Accounting Review*, 16:4, 675-702. Disponible en: <https://doi.org/10.1080/09638180701706732>
- Souza, F., Botinha, R., Silva, P., & Lemes, S. (2015). Comparability of Accounting Choices in Future Valuation of Investment Properties: An Analysis of Brazilian and Portuguese Listed Companies. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 154-166. Disponible en: <https://doi.org/10.1590/1808-057x201500580>

POBLAMIENTO DEL SUR DE CÓRDOBA A FINES DEL SIGLO XIX Y PRINCIPIOS DEL SIGLO XX

Nicolás D'Ercole - Yamili Salma Faiad - Roberto Lucero

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es intentar explicar el fenómeno del poblamiento del sur cordobés a fines del Siglo XIX y principios del XX, a partir de una visión sistémica de los recursos económicos disponibles en la región, en ese periodo, para ser aplicados en el proceso de producción para el consumo.

El fenómeno se caracterizó, fundamentalmente, por la radicación de inmigrantes de origen extracontinental, que aportaron el capital humano necesario para el aprovechamiento del capital natural disponible en la región y justificaron las inversiones en infraestructura, equipos y herramientas que constituyeron el capital tecnológico. Ello determinó la organización del trabajo y la producción y la capacidad potencial de generación de rentas en este espacio económico.

El poblamiento regional es una de las consecuencias de los marcos institucionales de naturaleza formal, especialmente la Ley No817 de Inmigración y Colonización, sancionada en 1876, bajo la presidencia de Nicolás Avellaneda. Estos habitantes contribuyeron a la formación de un capital social de naturaleza informal, compuesto por usos, valores y costumbres que determinaron la base del orden social que caracterizó, por décadas, el proceso de interacción de los individuos de la población regional,

que pasó de 10.095 habitantes en 1869 a 126.217 en 1914.

PALABRAS CLAVES

Región - Población - Migración - Colonización - Recursos.

ABSTRACT

The aim of this work is try to explain the phenomenon of the settlement in the south of Cordoba, at the end of the XIXth century and in the beginning of the XXth, from a systemic vision of the economic resources available in the region to be applied in the process of production for consumption.

The phenomenon was characterized, fundamentally, by the settlement of immigrants of extracontinental origin, who contributed the necessary human capital to take advantage of the natural capital available in the region and justified the investments in infrastructure, equipment and tools that constituted the technological capital. This determined the organization of work and production and the potential capacity of income generation in this economic area.

The regional settlement is one of the consequences of formal institutional frameworks, especially the Law No817 on Immigration and Colonization, sanctioned in 1876, under the presidency of Nicolás Avellaneda. These population contributed to the formation of a social capital of informal nature, composed of uses, values and customs that determined the basis of the social order that characterized, for decades, the process of interaction of the individuals of the regional population, which went from 10,095 inhabitants in 1869 to 126,217 in 1914.

KEYWORDS

Region - Population - Migration - Colonization - Resources.

1. INTRODUCCIÓN

La disposición de la población radicada en un espacio geoeconómico y las actividades que desarrollan los individuos que la componen, son variables indispensables a considerar cuando se analizan los fenómenos políticos, sociales y económicos, que afectan al conjunto social. En este sentido, este trabajo busca aportar a la consideración de la problemática del desarrollo de la región sur de la provincia de Córdoba, mediante el conocimiento histórico de su proceso de poblamiento, explicado a partir de una visión sistémica de los recursos económicos.

En este sentido, entendemos que el desarrollo económico de los países o regiones depende de un conjunto de factores que agrupamos en cuatro tipos de capital: la dotación de capital natural (recursos naturales renovables y no renovables), el capital humano (capacidades y habilidades físicas e intelectuales de la población), el capital tecnológico (conocimientos aplicados en máquinas, equipos, herramientas) y el capital social (normas jurídicas, normas sociales, usos, valores y costumbres). La disponibilidad de capital natural, humano y tecnológico, determina la capacidad potencial de generación de riqueza de la sociedad. Esa potencialidad puede transformarse en riqueza real dependiendo de la calidad del capital social que regula el proceso de interacción entre los individuos que componen la sociedad.

En función de lo expresado, entender la historia del poblamiento de

un territorio es importante para comprender el modo en que las sociedades evolucionan en las formas en que organizan el proceso económico de producción de bienes con destino a la satisfacción de sus necesidades.

En el sentido indicado en el párrafo anterior, constituye objetivo de este trabajo el describir y analizar aspectos cuantitativos y cualitativos del proceso de poblamiento del espacio de la región sur de la provincia de Córdoba, en el periodo intercensal comprendido entre 1869 y 1914, caracterizado por la gran inmigración y conocido como de rápida colonización.

2. CAPITAL NATURAL: EL ESPACIO REGIONAL

El territorio integrado por las jurisdicciones administrativas de los departamentos Río Cuarto, General Roca, Presidente Roque Sáenz Peña y Juárez Celman, ubicados al sur de la provincia de Córdoba, constituye el espacio geoeconómico estudiado en este trabajo, que al momento de la realización del primer censo nacional en el año 1869 constituía el Departamento Río Cuarto.

En este orden de ideas, la publicación del censo de 1869 al describir el Departamento Río Cuarto señala: “La villa Concepción del río Cuarto es la cabeza del departamento, tiene de extensión 2,400 leguas cuadradas y contiene cuatro distritos ó pedanías de campaña: Peñas, san Bartolomé, Carlota y Achiras.

Río Cuarto está situado en la extremidad Sud de la sierra de Córdoba y toca con la Pampa, estando separado de ella por el Quinto.

La villa Concepción del Río Cuarto situada sobre las márgenes del río y regada por los distintos canales que de este corren, ocupa una posición

pintoresca y posee las condiciones y elementos necesarios para ser un centro de población importante. Contiene una guarnición militar para atender el servicio de frontera por esta parte.

La parte Sud de este departamento está abandonada a causa de la proximidad de los indios. Las Achiras, pequeña población, a la extremidad S. de la sierra, es también centro de una guarnición militar. La administración de este departamento está confiada a autoridades civiles como en los demás de la provincia y sus fuerzas militares estacionadas contra los indios son de dependencia nacional.”

En la actualidad, según la información del Cuadro N° 1, este territorio cuenta con un área de 48.183 km², distribuidos en las jurisdicciones administrativas que lo integran y representa el 29,2% de la superficie provincial.

Cuadro N° 1: Región sur de Córdoba - Superficie de los Departamentos

DEPARTAMENTO	SUPERFICIE EN KM ²
Río Cuarto	18.394
Juárez Celman	8.902
Presidente Roque Sáenz Peña	8.228
General Roca	12.659
Total Región	48.183

Fuente: INDEC

El Departamento Río Cuarto es el de mayor tamaño de la provincia de Córdoba y representa el 38,2% del área regional, mientras que el departamento General Roca, ocupa el tercer lugar a nivel provincial por

extensión territorial y, en conjunto, ambas jurisdicciones representan el 64,4% del espacio económico estudiado.

Desde la visión sistémica de los recursos económicos y teniendo en consideración las condiciones de los factores naturales que componen el capital natural de una región y la influencia que tienen las características ambientales sobre los asentamientos de la población y las actividades económicas de producción de bienes que se realizan en el ámbito espacial, realizaremos una breve descripción geográfica del territorio regional.

En este sentido, la publicación de resultados del censo del año 1869 señala textualmente respecto del Río Cuarto: *“El Cuarto, corre hacia el S.E. y se forma como el Tercero en los altos valles de las cumbres de Lútit, al S. de la sierra; ancho y rápido, pero poco profundo llega a la importante villa Concepción del río Cuarto, el segundo centro de población del estado dirigiéndose a la Pampa, sus aguas se mezclan con las de lagunas salitrosas y vienen, bajo el nombre del Saladillo, a desembocar en el Tercero, cerca de la villa de este nombre. Aun cuando este río no es navegable contiene un gran volumen de agua y puede proveer a la irrigación de muchos y extensos terrenos.*

El Quinto se forma en las aguas que descenden de las cimas de Pancanta, cuya altura se calcula en 2,000 metros, y de los altos valles de la Carolina y de la Cañada Honda en la sierra de San Luis. Su primera dirección es de N. á S.

Al salir de la sierra se inclina al E.S.E. En el Paraje en que atraviesa el camino para Mendoza, cuya anchura se calcula en cien metros, su corriente es rápida y sus aguas claras y límpidas. La elevación de los terrenos en

estos puntos es de 700 metros; colinas cubiertas de bosques bordan el Quinto y encierran un valle estrecho que se extiende inclinándose al S.E. A tres leguas distante de este punto, en el Fortín San Ignacio, la altura total del terreno es de 690 metros, de 620 en el fuerte Viejo, distante 24 millas, y de 530 en el fuerte Constitución, que dista 12 millas del anterior. Esto da una inclinación de 170 metros, en una extensión de 48 leguas, ó sean 3m. 54 por milla. Así se comprende la rapidez del río Quinto. A la otra parte del fuerte Constitución el terreno es plano y no tiene ondulación alguna, disminuyendo la corriente sucesivamente. En el paso el Lechuzo corre mansamente sobre las arenas que veinte leguas más al E. concluyen por absolverle, después de un curso de cien leguas. Las planicies y lagunas del Juncal, donde se pierde el Quinto, varían en extensión según que los años son lluviosos ó de seca.

La depresión del terreno, o más bien el valle del Quinto, parece dirigirse al E.S:E: hasta las inmediaciones de Junín que está sobre el límite N.O. de la provincia de Buenos Aires, donde existen gran número de lagos y lagunas, de las cuales salen corrientes de agua que reunidas forman el Salado.

Es vulgarizada la creencia de que el Salado de Buenos Aires es la continuación del Quinto de Córdoba y hasta las gentes de la campaña atribuyen el origen de aquel a las infiltraciones de este”.

En este orden de ideas, la región sur de la Provincia de Córdoba constituye un territorio que, en su mayor parte, se caracteriza por condiciones de llanura con pendientes muy bajas, aunque al oeste del Departamento Río Cuarto se encuentran las estribaciones de las sierras pampeanas, que llegan a alcanzar

alrededor de 1.400 metros sobre el nivel del mar, por lo que se trata de un área frecuentemente inundable, de manera especial en la porción sur de la región, caracterizada por la presencia de bañados y lagunas formados por cursos temporarios que no logran conformar redes hídricas jerarquizadas, debido a la alta permeabilidad de los suelos del área.

Las características geográficas señaladas, originan que se presenten serios problemas de erosión de naturaleza hídrica y eólica que afectan la dotación de capital natural regional, la sustentabilidad ecológica y la productividad de las actividades económicas de aprovechamiento de los factores naturales, emprendidas en el área. Estas condiciones de los factores naturales del espacio regional constituyen una de las características de gran parte de las tierras agrícolas de la región pampeana, especialmente de la subregión conocida como Pampa Ondulada, las que se encuentran afectadas por algún tipo de degradación, constituyendo los fenómenos erosivos uno de los problemas ecológicos más importantes de deterioro del capital natural.

En el sentido expresado en el párrafo anterior, la erosión hídrica es un proceso por el cual el suelo y sus partículas son separados por el agua, mientras que en el fenómeno de la erosión eólica el elemento determinante es el viento. Dadas las condiciones de factores naturales señaladas, en la región se produce una degradación de las tierras, provocando la pérdida total o parcial de su productividad, medida por la disminución de la capacidad de generación de valor. La erosión hídrica en regiones de llanura constituye un proceso lento, no obstante, cuando el hombre realiza procesos productivos caracterizados por un mal manejo del suelo, se produce una aceleración del

fenómeno, tornándolo destructivo.

En orden a las ideas expresadas, cuando las actividades de desforestación que se realizan con el objetivo de incorporar nuevas tierras para su cultivo descubren totalmente el suelo, favorecen el proceso de degradación del capital natural. Por otro lado, las prácticas de quema de rastrojos y campos vírgenes provocan la destrucción de las pasturas naturales y, la materia orgánica, constituye el elemento primario para la cohesión del suelo. A ello se agrega que la vegetación constituye un elemento atenuador del impacto negativo de las gotas de lluvia, a la vez que es capaz de frenar o lentificar la marcha del agua.

Teniendo en consideración que no existe actividad humana que no genere algún impacto sobre el ambiente, entre las prácticas productivas que producen un fuerte impacto negativo se destaca el sobrepastoreo, caracterizado por la excesiva carga de animales en un campo. En este caso, los rodeos destruyen el tapiz vegetal, remueven el suelo y modifican estructuralmente su parte superior. En el mismo orden de ideas, las actividades de labranzas que se realizan siguiendo el sentido de la pendiente del terreno, facilitan el desplazamiento del agua y el arrastre de las partículas del suelo. Por otro lado, las dunas o médanos son característicos de ámbito regional y constituyen una de las más claras manifestaciones de la acción del viento.

Teniendo en cuenta que el capital natural comprende las funciones medioambientales, desde el punto de vista climático, en la región se verifica una temperatura media anual de entre 16 y 17 grados centígrados, mientras que el régimen de precipitaciones varía según la jurisdicción. En este

sentido, al oeste del departamento General Roca se registra una media de 400 milímetros anuales mientras que al este de esta jurisdicción se presentan alrededor de 700. En los departamentos Río Cuarto y Juárez Celman, el nivel medio de precipitaciones es superior a los 700 milímetros anuales, mientras que Roque Sáenz Peña tiene un régimen de 700 milímetros al oeste y 800 al este.

Atendiendo a lo expresado más arriba, las bondades ecológicas y climáticas que caracterizan a la mayor parte del territorio de la región sur de la Provincia de Córdoba, determinan unas condiciones de factores de producción constituida por una importante dotación de capital natural. Esta circunstancia determina una significativa capacidad potencial de producción de riqueza, debido a que más del 85% de la superficie del espacio económico se presenta como un área apta para el desarrollo de las actividades propias de los sectores agrícola y ganadero.

3. CAPITAL HUMANO: EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN ABSOLUTA REGIONAL

En el Cuadro N° 2 se presenta la información relativa a la cantidad de habitantes que componían la población absoluta de la región sur de Córdoba, según jurisdicción departamental, para los relevamientos correspondientes a los Censos Nacionales de Población comprendidos en el periodo bajo estudio. Estos datos ponen de manifiesto el importante efecto del proceso migratorio en la evolución de la población absoluta del espacio geoeconómico, tal como será explicado más adelante.

Cuadro N°2: Población Absoluta de la Región Sur de Córdoba

DEPARTAMENTOS	1869	1895	1914
Río Cuarto (incluye Gral. Roca y J.Celman)	10.095		
Río Cuarto		24.431	64.851
General Roca		4.149	26.174
Juárez Celman (incluye Pte. R. Sáenz Peña)		7.923	35.192
TOTAL	10.095	36.503	126.217

Fuente: INDEC. Publicaciones de resultados de los Censos Nacionales de Población de 1869, 1895 y 1914.

Es necesario aclarar, en relación a la información censal expuesta, que en el Censo Nacional de Población del año 1869, el Departamento Río Cuarto incluía en su jurisdicción a los actuales departamentos que conforman la totalidad del territorio regional, mientras que en los relevamientos de los años 1895 y 1914, el territorio de los actuales departamentos Juárez Celman y Presidente Roque Sáenz Peña constituían una única jurisdicción administrativa.

Como pone de manifiesto la información estadística del Cuadro N° 2, el espacio de la región del sur de la provincia de Córdoba a que se refiere este trabajo, vio multiplicada su población absoluta por 3,6 en el periodo intercensal 1869-1895 y por 3,5 en periodo comprendido entre el segundo y tercer censo nacional (1895-1914). Estos indicadores de crecimiento son superiores a los registrados en los mismos periodos para las poblaciones absolutas de la Provincia de Córdoba y del país. Esta situación se debió a las características de espacios vacíos que tenía buena parte de la superficie del territorio regional al comienzo del periodo estudiado.

En el sentido expresado en el párrafo anterior, la ocupación y colonización del espacio de la región sur de la Provincia de Córdoba es una clara manifestación de la forma heterogénea en que se desarrolló el poblamiento del territorio argentino y, por otro lado, la relevancia de los aportes de los contingentes migratorios de origen extracontinental en el poblamiento definitivo del territorio nacional y, de manera especial, regional. Al respecto, la publicación del censo de 1869 señala: *“Es de esperar que la provincia de Córdoba por su situación y extensión, diversidad de producciones, y ser el centro de diversos ferro-carriles en construcción, empiece á recibir de hoy en adelante fuertes corrientes de inmigración, aumentando esto en mucho la ley de su crecimiento. Así, creemos que para el 2º censo nacional sea una de las provincias que presente mayor aumento relativamente”*.

En este orden de ideas, al analizar el proceso de poblamiento de la región del sur cordobés, deben considerarse, en primer lugar, los hechos históricos que concurrieron a la formación de la población del territorio, particularmente las políticas activas desarrolladas por el Gobernador Intendente, más tarde Virrey del Río de la Plata, don Rafael de Sobremonte. Entre 1778 y 1807 este funcionario desarrolló un trascendente proceso de urbanización, consolidando Río Cuarto, La Carlota, Río Seco, Sampacho y otros núcleos regionales, mediante la estratégica instalación de fuertes con el objetivo de brindar el servicio de protección destinado a los pobladores de esos parajes. Los núcleos urbanos originados en estas decisiones fueron imponiendo y consolidando, de manera paulatina, su dominio en materias política y económica y su influencia en los aspectos sociales, sobre los casi vacíos espacios rurales que los circundaban.

Cien años más tarde de las prácticas colonizadoras reseñadas anteriormente, el crecimiento de la población absoluta regional estuvo asociado de manera directa con el fenómeno de la inmigración de extranjeros que afectó a todo el país. Esta etapa del poblamiento definitivo del territorio nacional se caracterizó por la ocupación de amplias áreas despobladas y se vio facilitado por el desarrollo de la red ferroviaria verificado a fines del Siglo XIX y principios del Siglo XX y, de manera concomitante, por el proceso de colonización de las tierras a ambos márgenes de las líneas férreas establecidas en la región, que sostuvieron el crecimiento demográfico de naturaleza extrínseca hasta las primeras décadas del Siglo XX.

4. CAPITAL SOCIAL: MARCOS NORMATIVOS

En todo conjunto social existen ciertas pautas normativas que tienen funciones económicas, en tanto afectan el proceso decisorio de asignación de recursos escasos a la satisfacción de necesidades ilimitadas y constituyen el capital social.

En este sentido, el capital social es un conjunto de instituciones constituido por leyes, normas sociales, ideologías, valores, usos, costumbres y pautas de comportamiento que modifican el conjunto de opciones a las que pueden acceder los seres humanos en un momento dado y, por lo tanto, constituyen restricciones a considerar en el proceso de toma de decisiones, convirtiéndose así en uno de los determinantes de la riqueza generada.

En este orden de ideas, la teoría económica de las instituciones sostiene que los marcos normativos eficientes tienen efectos positivos sobre el bienestar, aumentando la productividad, mejorando el desempeño económico,

haciendo más eficaces los actos de gobierno y reduciendo la pobreza. Las instituciones ineficientes reducen el bienestar, profundizan las desigualdades, facilitan la acción de las élites y grupos de interés, impiden la igualdad de oportunidades en el mercado laboral, restringen la libertad de los individuos y la iniciativa empresaria, facilitan la operación de las organizaciones mafiosas y generan asignaciones subóptimas de recursos.

Atendiendo a lo expuesto, en relación al objetivo de este trabajo, varios instrumentos legislativos a nivel nacional y provincial estuvieron destinados a generar los incentivos para fomentar y promover la inmigración, especialmente de origen europeo, hacia nuestro territorio. Desde el inicio de la existencia de la Argentina como país, los gobiernos consideraron conveniente el poblamiento del espacio territorial de la nación mediante el aporte de individuos migrantes del extranjero, para poder suplir el reducido volumen de la población absoluta local y su escaso crecimiento vegetativo.

Desde la visión sistémica de los recursos económicos, una de las características relevantes de las condiciones de los factores productivos con que contaba la Argentina de la década de 1860 era la escasez de capital humano, originado en una cantidad y calidad de población que proveyera de servicios laborales a las demandas crecientes de mano de obra. Esta situación demográfica constituía una restricción que dificultaba y, en muchos casos impedía, el crecimiento sustancial de la producción, de manera especial de las actividades desarrolladas en el sector agropecuario de la economía con destino a los mercados extranjeros.

La escasez de recursos humanos no podía ser superada mediante el crecimiento vegetativo de la población absoluta que habitaba el país en ese

momento ni por el desplazamiento de individuos en procesos migratorios internos hacia la región pampeana que demandaba trabajadores, debido a que las otras regiones del país también estaban escasamente pobladas.

Atendiendo a las condiciones demográficas reseñadas, las autoridades gubernamentales dispusieron encarar la solución de la problemática implementando un proceso basado en políticas públicas específicas que contemplaban la incorporación de capital humano mediante fuertes contingentes migratorios provenientes del exterior.

La ideología imperante sostenía que la incorporación de capital humano y el ejercicio de la soberanía estatal sobre los territorios con abundante capital natural, junto al ingreso de capitales financieros, físicos y tecnológicos, unidos a la práctica del intercambio, constituirían las herramientas que posibilitarían al país insertarse en un mercado internacional en expansión, a la vez que facilitarían el crecimiento económico interno mediante la producción de riquezas.

En 1853, en el marco del proceso de organización nacional, con el dictado de la Constitución Nacional, se persiguió la implementación de políticas públicas específicas cuyo objetivo consistía en incrementar el interés de los extranjeros para establecerse en nuestro territorio y aportar sus capacidades y habilidades para el progreso económico y social, sustentado en la visión de Juan Bautista Alberdi expresada en la afirmación de que “gobernar es poblar”.

Las ideas de políticas públicas específicas señaladas anteriormente se institucionalizaron formalmente en diversos instrumentos jurídicos. En este sentido, en el preámbulo de la Constitución Nacional, al establecer los obje-

tivos de la organización nacional, se expresó que estaban destinados “*para nosotros, para nuestra posteridad y para todos los hombres del mundo que quieran habitar el suelo argentino...*”. Con esta expresión, los Constituyentes resaltaron la importancia del Capital Social que estaban instituyendo, la aspiración de establecer las reglas del juego social para la convivencia de los habitantes del territorio, independientemente de su nacionalidad, estableciendo las bases de una visión de política pública en materia migratoria caracterizada como “de puertas abiertas”.

Los Constituyentes pusieron de manifiesto su aspiración de que los valores que estaban creando perduraran en el tiempo para reglar la convivencia de los habitantes del territorio, expresando la característica de transmisibilidad del capital social, al pretender legarlo a las generaciones futuras como una manera eficiente de reglar el orden social.

En el mismo orden de ideas, el artículo 20 de la Carta Magna, en su primera parte, establece que “*los extranjeros gozan en el territorio de la Nación de todos los derechos civiles del ciudadano; pueden ejercer su industria, comercio y profesión; poseer bienes raíces, comprarlos y enajenarlos; navegar los ríos y costas; ejercer libremente su culto; testar y casarse conforme a las leyes. No están obligados a admitir la ciudadanía, ni pagar contribuciones forzosas extraordinarias*”. Este marco institucional perseguía de manera clara la generación de incentivos con el objetivo de influir en las decisiones de radicación en nuestro territorio de aquellos individuos migrantes con aspiraciones de progreso.

Está claro que la disponibilidad de capital humano mediante el poblamiento territorial, constituía una condición necesaria para alcanzar los obje-

tivos establecidos como valores fundamentales de la organización nacional en el preámbulo de la Constitución. En este sentido, la visión se refuerza en el artículo 25 cuando establece que *“el Gobierno Federal fomentará la inmigración europea; y no podrá restringir, limitar ni gravar con impuesto alguno la entrada en el territorio argentino de los extranjeros que traigan por objeto labrar la tierra, mejorar las industrias, e introducir y enseñar las ciencias y las artes”*.

La revolución industrial, caracterizada por un profundo cambio en el capital tecnológico disponible a nivel mundial, trajo aparejado cambios estructurales en la economía y desencadenó un proceso de modernización de las sociedades. Las nuevas tecnologías aplicadas a los medios de transportes y comunicaciones permitieron la incorporación de nuevos factores en los procesos de producción, de manera especial las grandes extensiones de tierras despobladas, pero con elevadas potencialidades para ser aprovechadas como factores naturales de producción, tal es el caso de amplios territorios de Argentina, Estados Unidos y Australia. Este fenómeno originó los fuertes desplazamientos de población que caracterizaron las migraciones intercontinentales de europeos durante el Siglo XIX y principios del Siglo XX.

Atendiendo a lo expresado en el párrafo anterior, Argentina se enfrentaba a la necesidad de facilitar las condiciones para atraer a los extranjeros, ofreciendo condiciones ventajosas de radicación, disminuyendo el nivel de exigencias, en el marco de la competencia con América del Norte y Australia como posibles alternativas de destino migratorio.

5. CAPITAL SOCIAL: LEY DE INMIGRACIÓN Y COLONIZACIÓN N° 817

Entre 1874 y 1880 el Dr. Nicolás Avellaneda ejerció la Presidencia de la Nación. Se trató de un funcionario con una ideología sustentada en una visión de progreso y orden social, que incluía la política pública específica de impulsar el proceso de inmigración de población de origen europeo. Con el objetivo de crear un capital social caracterizado por un marco jurídico que generara los incentivos eficientes para que los europeos que tomaron la decisión de abandonar sus países eligieran migrar al nuestro.

En este orden, durante la presidencia de Avellaneda se sancionó la Ley No817 de Inmigración y Colonización, dictada como consecuencia de los preceptos constitucionales y con el fin de reglamentarlos. Esta norma es considerada la primera ley de inmigración de nuestro país y se trata de uno de los pilares institucionales de la modernización de la Argentina.

La Ley Avellaneda definió de manera precisa la categoría de inmigrante como *“todo extranjero jornalero, artesano, industrial, agricultor o profesor que siendo menor de sesenta años, y acreditando su moralidad y sus aptitudes, llegase a la república para establecerse en ella”*. La redacción es una clara manifestación de la decisión de incorporar capital humano al describir las capacidades y habilidades de las personas que se esperaba incorporar a la población.

Mediante esta norma jurídica se creó un Fondo General de Inmigración cuyo objetivo consistía en solventar los costos asociados al proceso de fomento del traslado y radicación de los individuos migrantes. Para ello se designaron agentes gubernamentales en el exterior para promocionar a

nuestro país como alternativa de radicación y, por otro lado, se creó una comisión de inmigración, con sede en las capitales de provincia y puertos de desembarque, cuya función principal consistía en proveer el traslado y alojamiento a los inmigrantes.

La intervención del Estado Nacional en materia migratoria enfrentó serias dificultades por la magnitud del financiamiento que requería a la hacienda pública, no obstante el contexto socioeconómico favorable. En este sentido, amplias regiones de Europa estaban afectadas por una crisis que causaba grandes desplazamientos poblacionales, al tiempo que nuestro país constituía un territorio prácticamente desierto. Se trataba de grandes extensiones de tierras vírgenes con aptitudes naturales para la producción primaria, que se encontraban disponibles para ser incorporadas como factores productivos pero con escasa población con capacidades para su aprovechamiento.

Atendiendo a lo expresado más arriba, el objetivo primario de la Ley Avellaneda era atraer pobladores que proveyeran la mano de obra demandada en gran cantidad, para trabajar una inmensa llanura con capacidad potencial de generación de riquezas. Hasta entonces, estas tierras habían estado dedicadas, de manera parcial, casi exclusivamente a la práctica de la ganadería extensiva. Este espacio geoeconómico representaba un capital natural dotado de ventajas comparativas, debido al nivel sustancialmente más bajo de los costos, en relación a las áreas productivas de Europa.

Lo expresado anteriormente transformó a los incentivos derivados del capital social en un ingrediente determinante del proceso de desarrollo argentino, haciendo posible el aprovechamiento económico productivo del

nuevo capital natural disponible, tal es el caso del espacio regional del sur de Córdoba.

Unido a lo anterior, los imperativos constitucionales de “promover la paz interior y afianzar la justicia” representaban condiciones necesarias para poder otorgar mínimas condiciones de seguridad a los incipientes grupos de inmigrantes que comenzaron a llegar al país a comienzos de la década de 1970, a la vez que constituían un atractivo para aquellos extranjeros que evaluaban la posibilidad de radicarse en Argentina en el futuro. Los nuevos marcos normativos también perseguían el objetivo de disminuir la incertidumbre, otorgando seguridad jurídica a los inversores extranjeros de capital, al garantizar el derecho de propiedad, la posibilidad de ejercer el comercio y el desplazamiento de personas y bienes en todo el territorio.

6. CAPITAL NATURAL: INCORPORACIÓN DE FACTORES

El capital social expresado en el preámbulo constitucional establecía como objetivo de la organización nacional “asegurar la paz interior y proveer a la defensa común”. En función de ello, a fines de la década de 1870 y comienzos de la siguiente, se desarrolló, bajo el mando del Ministro de Guerra de la Nación Julio Argentino Roca, el acontecimiento militar conocido como “campana del desierto”. Este hecho trajo como consecuencia que, entre 1878 y 1885, se produjera la conquista de grandes extensiones de territorio que se encontraban fuera del ejercicio de la soberanía estatal y bajo el poder de los denominados “indios”.

La campana del desierto permitió reducir definitivamente a las poblaciones indígenas que periódicamente incursionaban asolando a los pobla-

dores radicados más allá del límite sur del territorio ocupado hasta entonces, desbastándolos y robando las cabezas de ganado que luego arreaban hacia territorio chileno para su comercialización y, por otro lado, permitió que se expandiera el área de tierras disponibles para ser utilizadas de manera productiva en las prácticas agrícolas y ganaderas, incrementando la dotación de capital natural apto para el sector.

En este nuevo contexto, los gobiernos nacionales y provinciales implementaron medidas de políticas públicas específicas para fomentar la colonización del territorio ganado, dividiendo extensos campos en chacras familiares que eran ofrecidas a quienes estuvieran dispuestos a ponerlas en producción mediante la práctica de cultivos. Esto trajo como consecuencia que entre los diversos destinos elegidos por los inmigrantes de origen extranjero, la Provincia de Córdoba se convirtiera en un espacio receptor de innumerables contingentes que se afincaron, de manera prioritaria, en el espacio territorial conocido como “gran arco de la pampa cordobesa”, cuyos nodos centrales fueron los centros urbanos de San Francisco, Villa María, Río Cuarto y Laboulaye.

En función de lo expuesto, queda claro que el fenómeno migratorio estuvo relacionado de manera directa con el rápido desarrollo del sector de producción agropecuaria. El crecimiento de las demandas de alimentos y materias primas que provenían del mercado mundial generó los incentivos suficientes para transformar a los países de reciente colonización que tomaron decisiones adecuadas para aprovechar las oportunidades de expansión.

Por otro lado, los inmigrantes influyeron no sólo en el aprovechamiento productivo del capital natural disponible en el espacio geográfico objeto de

este estudio, sino que dejaron su impronta en los usos, costumbres, valores y normas sociales que forman parte del capital social constituido por las reglas del juego del ordenamiento social de los habitantes de la región.

7. CAPITAL TECNOLÓGICO: EL FERROCARRIL COMO FACTOR DE POBLAMIENTO

Las condiciones del capital social y del capital natural reseñadas anteriormente, junto a las inversiones en capital físico de naturaleza tecnológica que claramente se pueden apreciar en la construcción de ferrocarriles, disminuyeron los costos monetarios y no monetarios para la llegada de migrantes extranjeros. De esta manera se facilitó el incremento del capital humano disponible en la región, con la incorporación de miles de personas que se establecieron en el sur cordobés en busca de progreso.

En este orden de ideas, si bien el objetivo principal de las inversiones que se realizaron en el desarrollo de las líneas ferroviarias consistía en el transporte de la producción primaria de la región hacia los puertos de exportación, también fueron determinantes en el traslado hacia el interior del país de los extranjeros arribados y en la instalación de las colonias que, a partir de las demandas de bienes y servicios de sus pobladores, dieron origen a los centros urbanos proveedores que constituyen los numerosos pueblos y ciudades de la pampa cordobesa.

En este orden de ideas, en el sur de la región, la Compañía del Ferrocarril de Buenos Aires al Pacífico construyó el ramal que unió Rufino, en la provincia de Santa Fe, con Buena Esperanza en la provincia de San Luis, dando origen a numerosas estaciones entre las que se destacan Huinca

Renancó y Villa Huidobro, que actualmente constituyen los dos principales centros urbanos del Departamento General Roca.

La misma compañía ferrocarrilera facilitó la colonización y aprovechamiento productivo del espacio geoeconómico regional mediante la construcción del ramal entre las localidades de Vicuña Mackenna y Sampacho, donde las estaciones de esta vía originaron, entre otros aglomerados urbanos, a Bulnes y la actual ciudad de Coronel Moldes.

La compañía ferroviaria de Buenos Aires y Rosario extendió su cobertura en el territorio del sudeste provincial, con la construcción de un ramal que vinculó la localidad de Venado Tuerto, en la provincia de Santa Fe, con la ciudad de Río Cuarto, en Córdoba. Esta inversión comprendió dos etapas, constituyendo la primera la conexión entre Venado Tuerto y La Carlota, habilitada al servicio en 1891, y la posterior vinculación de La Carlota con Río Cuarto. Sobre el trazado de esta línea se destacan las estaciones de Los Cisnes, Alejandro, Las Acequias, San Ambrosio y La Gilda, que se convirtieron en uno de los factores determinantes del origen de diversas colonias y pueblos. En este sentido, puede señalarse especialmente el caso de Alejandro, teniendo en cuenta que en cercanía a esta estación, se desarrolló la colonia y aglomerado urbano a partir del año 1905, espacio en el que rápidamente se establecieron numerosos inmigrantes, con importante mayoría de italianos.

La Empresa del Ferrocarril Central Argentino invirtió en la construcción de la línea que unió las localidades de Corral de Bustos y Chucul en un proceso que se llevó adelante en dos etapas. La primera parte de las obras culminaron en el año 1903, comprendiendo numerosas estaciones próximas

a las cuáles surgieron las colonias y pueblos de Corral de Bustos, Monte Maíz, Médano de las Cañas (después Wenceslao Escalante), Las Liebres (después Laborde), Pascanas, Ucacha, Bengolea y Lagunillas (después Olaeta). La segunda parte del emprendimiento se realizó en el año 1906 y permitió la instalación de la Estación Charras y el empalme Chucul, permitiendo la conexión con la vía que unía los dos centros urbanos más importantes de la región, Villa María y Río Cuarto.

Uno de los últimos emprendimientos para la construcción de ferrocarriles en la provincia de Córdoba se inició en el año 1911 con el tendido de las vías entre Río Cuarto y Río Tercero, que permitió el tráfico entre el principal centro urbano de la región, la ciudad de Río Cuarto, y la capital de la provincia, mediante otro enlace ferroviario. En esta línea se instalaron las estaciones de Coronel Baigorria, Gigena, Elena, Berrotarán, Los Cóndores, Almafuerte y Río Tercero y en los pueblos ubicados en este ramal también se asentaron numerosos inmigrantes que promovieron un rápido desarrollo urbano.

El incremento del capital tecnológico disponible en la región, como consecuencia del cúmulo de inversiones ferroviarias, trajo aparejado que los años comprendidos entre 1900 y 1920 constituyeran el periodo de máximo auge de la colonización en la región sur de Córdoba. Esto puede comprobarse con la información de los relevamientos censales realizados en los años 1895 y 1914, en los que la población absoluta de la región estudiada presentó una tasa media anual de crecimiento del 67 por mil, con un incremento total en el periodo intercensal del 247,77%.

8. CAPITAL HUMANO: LA POBLACIÓN ABSOLUTA REGIONAL EN 1914

En el Cuadro N° 3 se presenta la información relativa a la cantidad de habitantes que componían la población absoluta de la región sur de Córdoba, según jurisdicción departamental, para el relevamiento censal del año 1914, distinguiendo entre nacidos en Argentina y en el extranjero.

Cuadro N° 3: Población Absoluta de la Región Sur de Córdoba en 1914

DEPARTAMENTOS	TOTAL	ARGENTINOS		EXTRANJEROS	
		TOTAL	%	TOTAL	%
Río Cuarto	64.851	50.822	78	14.029	22
General Roca	26.174	17.690	68	8.484	32
Juárez Celman (incluye Pte. R. Sáenz Peña)	35.192	25.239	72	9.953	28
TOTAL	126.217	93.751	74	32.466	26

Fuente: INDEC. Publicación de resultados del Censo Nacional de Población de 1914.

La información estadística pone de manifiesto que la población absoluta de la región se multiplicó por 12,5 entre 1869 y 1914 y, el porcentaje de no nacionales muestra el importante efecto del proceso migratorio en la evolución de la población absoluta del espacio geoeconómico.

En el sentido indicado en el párrafo anterior, la tasa media anual de crecimiento de la población en el periodo intercensal 1869-1914 fue de 5,64%. Este indicador es muy superior al registrado para la población absoluta del país, que alcanzó al 3,23% media anual para el periodo, y para la provincia de Córdoba, en que el número de habitantes creció a un promedio anual de 2,75%, entre el primero y el tercer censo nacional de población. Como señaláramos más arriba, esta situación se debió a las

características de espacios vacíos que tenía buena parte de la superficie del territorio regional al comienzo del periodo estudiado, antes de la conquista del desierto.

Si bien hasta 1869 no puede considerarse la existencia de una corriente migratoria extranjera de significación cuantitativa hacia la región del sur cordobés, a partir de entonces, asociado a la expansión de la frontera y al tendido de las líneas ferroviarias, se produce la llegada de importantes contingentes, de manera tal que en las dos primeras décadas del Siglo XX, se consolida la presencia de no nacionales en la región.

Como muestra la información del Cuadro No3, el 26% de la población absoluta regional, en el año 1914, era de nacionalidad extranjera, siendo el 61% de ellos de origen italiano. Las cifras censales ponen de manifiesto que en el departamento General Roca, casi un tercio de los habitantes (32%) provenían de manera directa los asentamientos de población migrante. El menor porcentaje se observa para la población del departamento Río Cuarto (22%), que contaba con la mayor parte de los habitantes originales en 1869.

La información estadística permite conocer la calidad del capital humano de la región a partir del tipo de actividades económicas en las que se ocupaban los individuos. Las profesiones de agricultor, jornalero, estanciero o abastecedor y su importancia relativa respecto del total, ponen de manifiesto la preponderancia de la actividad agropecuaria en la estructura económica de la región. A lo largo del periodo se observa una tendencia creciente de individuos con categorías ocupacionales relativas a las actividades de servicio e industriales que comenzaron a desarrollarse a medida que avanzaba el siglo XX, tales como comerciantes o empleados,

lo que se relaciona directamente con el perfil que terminaría adquiriendo la ciudad de Río Cuarto, principal centro urbano de la región, durante el Siglo XX.

La evidencia de las variadas capacidades y habilidades, especialmente de los inmigrantes, se manifiesta en las categorías ocupacionales de naturaleza artesanal. Entre ellas se destacan los sastres, zapateros, albañiles, constructores, pintores, mosaístas, decoradores y carpinteros. El hecho de que algunos individuos se declaran con títulos o capacidades propias de las actuales profesiones liberales, como farmacéutico o contador, pone de manifiesto el grado de inversión en capital humano con que ingresaban algunos de los migrantes.

Las categorías correspondientes a las ocupaciones de industriales, molineros o fundidores, aunque su participación relativa fuera escasa, constituyen un indicador de que se comenzaban a desarrollar incipientes actividades de transformación en la región, a principios del Siglo XX.

La variedad de profesiones observadas en la información estadística permite inferir una estructura económica regional centrada en las actividades agrícolas y ganaderas pero con un alto nivel de diversificación.

9. CONCLUSIÓN

El análisis efectuado en el presente trabajo se sustenta en una visión sistémica de los recursos económicos compuestos por el capital natural, el capital humano, el capital social y el capital tecnológico.

En este orden de ideas y teniendo en cuenta las relaciones sistémicas entre las cuestiones sociales, económicas y demográficas, sostenemos que

los marcos institucionales que constituyeron el capital social generado a partir de la sanción de la Constitución Nacional, las Leyes que se dictaron en su consecuencia con el objetivo de reglamentar los derechos y obligaciones de “todas las personas del mundo que quisieran habitar el suelo argentino”, y las políticas públicas específicas implementadas desde los distintos estamentos del estado, produjeron los incentivos favorables para producir los profundos cambios que se sucedieron en las condiciones de los otros capitales afectados al proceso de producción, especialmente el capital humano disponible en el espacio regional del sur de Córdoba.

En el mismo sentido, el capital natural disponible en el ámbito espacial para ser afectado a los procesos de producción se incrementó con la incorporación de las extensas tierras que la conquista del desierto puso bajo efectiva jurisdicción estatal en el periodo estudiado.

Por otro lado, la dotación de capital humano de la región del sur cordobés se incrementó notablemente, tanto en cantidad como en calidad, con la radicación de inmigrantes de origen extranjero que pasaron a hacer oferta de capacidades y habilidades físicas e intelectuales mediante sus servicios laborales.

Por último, la disponibilidad de capital tecnológico creció de manera exponencial como resultado de los procesos de inversión en el desarrollo de los sistemas de transportes, maquinarias y equipos utilizados en las actividades rurales de producción agrícola-ganadera, comunicaciones, industrias y otros servicios.

Teniendo en cuenta que hasta 1870 no existieron corrientes migratorias de importancia cuantitativa hacia el espacio regional del sur cordobés, las

colectividades extranjeras asentadas en el territorio a partir del inicio del periodo aquí estudiado tuvieron un significativo rol en la composición demográfica de su población.

El capital social eficiente, derivado de los marcos institucionales de la constitución, las leyes y las políticas públicas específicas desarrolladas en el período, generaron los incentivos necesarios para el crecimiento exponencial de la población por la radicación de migrantes, que aportaron el capital humano indispensable para el aprovechamiento productivo del capital natural disponible a partir de la conquista del desierto y determinaron las inversiones en capital tecnológico, especialmente en materia ferroviaria, elevando la producción de riquezas en el espacio regional.

10. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Cortés Conde, R. (1979) El Progreso Argentino. Sudamericana. Bs.As.
- Cortés Conde, R. y Gallo E. (1964). La formación de la Argentina Moderna. Paidós. Bs.As.
- D'Andrea, A. y Lucero, R. (2018). Inmigración italiana y colonización del sur de Córdoba. 1870-1920. XXV Jornadas de trabajo científico y técnico. FCE. UNRC. Río Cuarto.
- Faiad, Y. y D'Ercole, N. (2000). Aspectos Estáticos y Dinámicos de la Población. Una Visión Nacional y Regional. Editorial: Universidad Nacional de Río Cuarto. Río Cuarto.
- Ferrer, A. (1979). La economía argentina. Fondo de Cultura Económica. Buenos Aires.
- Lucero Moriconi, R. A. (1987). Historia de Carnerillo. Carnerillo.
- Lucero Moriconi, R. A. (2014). La inmigración italiana en el sur de Córdoba. 1870-1920. Imprecom Editora. Río Cuarto.

LA INFORMACIÓN CONTABLE Y SU INCIDENCIA EN LA VALORACIÓN DE LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN EL MERCADO DE VALORES DE BUENOS AIRES EN EL PERÍODO 2012-2016

Cristian Miazzo - Andrea Bernardi - Romina Martellotto

RESUMEN

Uno de los temas centrales de la investigación en contabilidad es la valoración de las acciones de las empresas cotizantes en función de determinadas variables informadas en los estados financieros, estos estudios son objeto de interés no sólo de académicos sino de inversores, analistas financieros y profesionales.

A comienzos de los noventa se produce una vuelta al análisis fundamental, éste “conlleva la determinación del valor de los títulos a partir de la información disponible, con un especial énfasis en la información contable” (Penman, 1992, p. 465).

El presente trabajo tiene el objetivo de evidenciar la relevancia valorativa de determinadas variables independientes de naturaleza contable y el precio de las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires para el período 2012-2016; en la fecha de presentación de los estados contables.

En función del resultado arrojado por la regresión a la fecha de publicación de los estados financieros, se infiere que el modelo explica a

través de sus variables independientes Resultado por Acción y Valor en Libros la mayor parte del precio por acción, ambas variables tienen un comportamiento similar al esperado ya que poseen una relación positiva con el precio de la acciones.

PALABRAS CLAVES

Contabilidad financiera - Perspectiva de la medición - Investigación contable - Relevancia valorativa - Modelo EBO.

ABSTRACT

One of the central topics of the accounting research is the valuation of the shares of the quoting companies according to certain variables reported in the financial statements. These studies are the object of interest not only of academics but also of investors, financial analysts and professionals.

At the beginning of the nineties there is a return to fundamental analysis, which “involves the determination of the value of securities based on the information available, with a special emphasis on accounting information” (Penman, 1992, p. 465).

The present work has the objective of evidencing the valorative relevance of certain independent accounting variables and the price of the shares of the companies listed on the Buenos Aires Stock Exchange for the period 2012-2016; on the date of presentation of the financial statements.

The sample was formed with the companies listed on the Stock Market of Buenos Aires, in the period 2012-2016. In order to know the relationship between certain variables of an accounting nature and the price of the shares,

an explanatory analysis of panel data is carried out using the E-views 6.0 processor.

Based on the result of the regression at the date of publication of the financial statements, it is inferred that the model explains through its independent variables Result by Action and Value in Books the greater part of the price per share, both variables have a behavior similar to the expected since they have a positive relationship with the price of the shares.

KEYWORDS

Financial accounting - Measurement perspective - Accounting research, valuation relevance - EBO model.

1. INTRODUCCIÓN

A partir de la década del setenta, las principales organizaciones de profesionales contables, tanto a nivel internacional como local, han adoptado el enfoque de la utilidad de la información para la toma de decisiones de inversores y acreedores tanto actuales como potenciales.

“Al convertirse en utilitarista por naturaleza, la última y definitiva prueba de la eficacia de la información financiera es su utilidad” (Lev y Ohlson, 1982, p. 251), “concepto eminentemente pragmático, para el que la más adecuada e, incluso, la única validación posible es la contrastación positivista por referencia a la realidad existente” (Tua Pereda, 1991, p. 28).

Según menciona Hendricksen (1974) “esta nueva orientación comienza a gestarse a partir de la Gran Depresión” (p. 67). Actualmente, se cristaliza en la normativa internacional y también en la nacional, que adscriben al

enfoque de la utilidad de la información para la toma de decisiones. A partir de este cambio de paradigma las investigaciones contables tratan de conocer y comprender cuáles son los modelos de decisión de los usuarios de los estados contables. Expresa Tua (1995) que es el usuario quién pasa a ser el “...determinante de la información a incluir en los estados financieros, cuyo contenido se establece a partir de los posibles requerimientos...” (p. 196).

En este marco, la investigación contable intentó determinar la capacidad de predicción de los informes contables, especialmente la utilidad para predecir variables que interesan a quienes toman decisiones, como los flujos futuros de caja y su relación con el precio de cotización de las acciones. Esta nueva línea de investigación se dio a conocer como la perspectiva informativa; teniendo auge, estos estudios en países con mercados desarrollados como EEUU y en parte también en Gran Bretaña.

Son numerosas las investigaciones que han indagado sobre la capacidad de la información contable para generar estas variaciones en los precios y los resultados son diversos. El beneficio es, de todas las magnitudes utilizadas, el que ha demostrado un poder explicativo más alto. En particular, los estudios relacionados al contenido informativo del beneficio neto son numerosos; el trabajo pionero de Beaver (1968) para el mercado estadounidense demuestra que el beneficio tiene contenido informativo ya que ante el anuncio se producen cambios significativos tanto en el rendimiento (precios) como en el volumen de negociaciones en la semana del anuncio y la previa.

Sin embargo, como sostienen Giner Inchausti, Reverte Maya, y Arce

Gisbert (2002) los estudios de contenido informativo adolecen de dificultades tales como la necesidad de conocer el momento de la divulgación de la información para poder proceder a seleccionar la ventana más apropiada, la delimitación de la nueva información que altera las expectativas de los inversores y por ende los precios, la inconsistencia del modelo de valoración de activos financieros –CAPM en inglés- para determinar la rentabilidad anormal, relación no lineal entre resultados inesperados y rentabilidad anormal, entre otros (p. 119).

Posteriormente, se evolucionó hacia estudios de asociación o relevancia para el valor, en los que se analizan qué aspectos tienen en cuenta los inversores a la hora de fijar los precios de mercado, si bien la selección de variables y su relación con los precios se realizaban sin una base teórica subyacente.

Actualmente, uno de los temas centrales de la investigación en contabilidad es la valoración de las acciones de las empresas cotizantes en función de determinadas variables informadas en los estados financieros, estos estudios son objeto de interés no sólo de académicos sino de inversores, analistas financieros y profesionales.

Se produce una vuelta al análisis fundamental, éste “conlleva la determinación del valor de los títulos a partir de la información disponible, con un especial énfasis en la información contable” (Penman, 1992, p. 465). Este tipo de estudio se fundamenta en la creencia de que el valor intrínseco de las acciones puede determinarse a través de la información que brindan los estados financieros y otro tipo de información.

Este tipo de análisis implica la búsqueda de modelos de valoración

teóricamente fundamentados, el objetivo de las investigaciones deja de ser la explicación del precio para convertirse en en la predicción del valor con un enfoque contextual teniendo en cuenta las características de las empresas y sus entornos.

Como sostiene Crespo Dominguez, M. (1991) el modelo de valoración de activos, introducido por la teoría financiera en la década de los sesenta, también ha tenido un papel destacado en el desarrollo de la teoría contable, en este caso mediante la identificación de los factores que afectan a los precios de las acciones (p. 966).

Ahora bien, “los estudios de esta naturaleza son numerosos pero con concentración en los mercados de capital desarrollados, con poca atención a los países emergentes” (Kaaya, 2015, p.38); en el presente trabajo se analiza la incidencia de la información contable en la determinación del precio de las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires en el período 2012-2016 en la fecha de publicación de los estados financieros.

2. DESARROLLO

2.1. Marco Teórico

Con el impulso de la nueva perspectiva de la medición vuelve a cobrar importancia la información contable como instrumento para la determinación del valor de la empresa, constituyéndose el modelo EBO –Edwards, Bell y Ohlson- en una base para el auge de la investigación contable.

Este modelo se basa en “una versión simplificada de Feltham y Ohlson

(1995), también llamado modelo del beneficio residual –RIV-“ (Werbin, E., 2011 p. 15). Este modelo permite calcular el valor de una empresa utilizando información contable, supone una evolución lineal futura de las variables determinantes del valor de las acciones, siendo el resultado contable y el patrimonio neto las dos variables contables básicas determinantes del valor de las acciones; además permite incluir otra información como determinante del valor de la empresa.

La delineación de este desarrollo teórico tiene su origen en el modelo de descuento de dividendos en el que el valor de las acciones es igual al valor actual de la corriente esperada de dividendos futuros, constituyendo su punto de partida; $V_t = \sum E_t (d_{t+\tau}) / (1 + r)^\tau$ donde V_t es el valor de mercado de las acciones en el momento t , d_t son los dividendos netos en el momento t , r es la tasa de interés y E_t es el operador condicionado a la información disponible en el momento t .

Para poder relacionar el valor de las acciones de una empresa con los datos contables es necesario establecer la relación entre los dividendos y la información contable, estableciendo el supuesto de que ambos cumplen la relación clean surplus o excedente limpio; $bv_t = bv_{t-1} + x_t - d_t$ donde bv_t es el patrimonio neto en el momento t , x_t es el resultado del período t y d_t son los dividendos netos en el momento t . La relación excedente limpio significa que todas las pérdidas y ganancias están incluidas en el resultado de la empresa y el patrimonio neto variará de un período a otro sólo en la parte del resultado no distribuido como dividendo.

La relación clean surplus permite modelizar el valor de las acciones en base a datos contables independientemente de la política de dividendos.

El resultado anormal es la diferencia entre el resultado del ejercicio y la rentabilidad normal del patrimonio neto empleado para la generación del resultado; $x_t^a = x_t - r.bv_{t-1}$ donde x_t^a es el resultado anormal del período t , x_t es el resultado del período t , r es la tasa de interés y bv_{t-1} es el patrimonio neto en el momento $t-1$.

Si se combinan las dos últimas expresiones se pueden representar los dividendos de la siguiente manera, $d_t = x_t^a - bv_t + (1+r).bv_{t-1}$. Reemplazando esta igualdad en el modelo de descuento de dividendos se obtiene el modelo de resultado residual, $V_t = bv_t + \sum E_t (x_{t+\tau}^a) / (1+r)^\tau$; Feltham y Ohlson señalan que el valor de una empresa puede expresarse en términos del valor de libros de los activos netos de la empresa y el valor presente esperado de los beneficios anormales.

En el modelo de resultado residual la mayor parte del valor de las acciones de una empresa está representada en el patrimonio neto, mientras que el valor actual de los resultados anormales esperados es menor que el valor actual de los dividendos futuros esperados en el modelo de descuento de dividendos.

En definitiva, el modelo RIV no es más que una redefinición del modelo de descuento de dividendos que, salvo por la relación del excedente limpio, no depende de las propiedades del sistema contable. De esta manera, “los precios sólo serían una función lineal del patrimonio contable y de los resultados anormales esperados” (Iñiguez Sánchez, R., 2003, p. 22)

Con posterioridad Feltham y Ohlson (1995) introducen una novedad relacionada con el principal inconveniente del modelo RIV, representado por las expectativas futuras de los resultados anormales. Se hace necesario

establecer una relación entre los datos contables y los resultados anormales; Feltham y Ohlson representan este vínculo mediante la dinámica lineal de información –LIM-. Como señala Iñiguez Sánchez, R. (2003, p. 23) “es el LIM el que nos permite llegar a una función de valoración cerrada al vincular los resultados anormales futuros con variables contables ya realizadas”.

Así, Feltham y Ohlson (1995) presentan el concepto de persistencia de los beneficios, suponen que los beneficios anormales se generan por una dinámica de los beneficios, $o x_t a = \omega o x_{t-1} a + v_{t-1} + \varepsilon_t$. Donde, ω es un parámetro de persistencia de los beneficios anormales que va entre cero y uno; v_{t-1} es el efecto de otra información que se conoce en el período $t-1$ que afecta a los beneficios anormales del año y ε son los efectos de la realización del estado en el período t sobre los beneficios anormales. De esta manera el modelo determina los beneficios anormales del año como una proporción de los beneficios del año anterior, más los efectos de otra información, más los efectos de una realización del estado aleatoria.

El LIM permite expresar el valor de las acciones de una empresa en función de la información contable presente sin necesidad de recurrir a las expectativas futuras de resultados anormales. $V_t = b v_t + \alpha_1 x_t^a + \alpha_2 v_t$, siendo $\alpha = \omega / (1+r- \omega)$, donde V_t es el valor de la empresa, $b v_t$ es el patrimonio neto en el momento t , x_t^a es el resultado anormal del período, v_t variable otra información en el momento t y ω es un parámetro de persistencia de los beneficios anormales que va entre cero y uno.

Posteriormente, para superar la principal limitación del LIM –contabilidad insesgada- Feltham y Ohlson (1995) adaptan el modelo expuesto precedentemente a la existencia de actividades operativas y

financieras; suponiendo contabilidad insesgada para los activos financieros y contabilidad conservadora para los operativos. $V_t = b v_t + \alpha_1.ox^a_t + \alpha_2.oa_t + \beta_1.v_{1t} + \beta_2.v_{1t}$, de esta manera puede expresarse el valor de las acciones en relación a la rentabilidad operativa actual ox^a_t , el patrimonio contable actual y otra información.

El modelo EBO supone una evolución lineal futura de las variables determinantes del valor de las acciones, siendo el resultado contable y el patrimonio neto las dos variables contables básicas determinantes del valor de las acciones; además este modelo permite incluir otra información como determinante del valor de la empresa.

2.2. Hipótesis

Las variables utilidad por acción y valor de libros por acción poseen relevancia valorativa con relación al precio de las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires en la fecha de presentación de los estados financieros, para el período 2012-2016.

2.3. Objetivo General

Evidenciar la relevancia valorativa de las variables independientes de naturaleza contable utilidad por acción y valor de libros por acción en el precio de las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires para el período 2012-2016; en la fecha de presentación de los estados financieros.

2.4. Objetivos Específicos

- Analizar la influencia de la variable independiente utilidad por acción en el precio de las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires para el período 2012-2016; en la fecha de presentación de los estados contables.
- Conocer el efecto de la variable independiente valor de libros por acción en el precio de las acciones de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires para el período 2012-2016; en la fecha de presentación de los estados contables.

2.5. Metodología

A los fines de conocer la relación entre las variables de naturaleza contable utilidad por acción y valor de libros por acción y el precio de las acciones se procede a realizar un análisis explicativo de datos de panel utilizando el procesador E-views 6.0.

La especificación del modelo que se utilizó es la siguiente:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Donde:

P_{it} = Precio de la acción de la empresa i en el año t

E_{it} = Utilidad por acción de la empresa i en el año t

BV_{it} = Valor de Libros por acción de la empresa i en el año t

ε_{it} = otra información relevante de la empresa i en el año t

La muestra se conformó con treinta y una (31) empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires en el período 2012-2016.

Con relación a la variable dependiente P_{it} se considera el precio

de cotización a la fecha de presentación de los estados contables, de las empresas que cotizan en el Mercado de Valores de Buenos Aires en el período 2012 – 2016. Se eligió el precio de cotización a la fecha de presentación de los estados contables puesto que se considera que a partir de esta fecha los potenciales inversores de este mercado pueden tener acceso a la información brindada por las empresas y en función de ella proceder a la toma de decisiones.

Las variables independientes de naturaleza contable E_{it} y BV_{it} se obtuvieron de los Estados Financieros anuales para el período 2012 – 2016, publicados por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

2.6. Resultados y Discusión

A partir de la aplicación del modelo de Ohlson, se pretende demostrar que las variables contables independientes valor en libros y resultado por acción son relevantes y permiten explicar la mayor parte del precio por acción de las empresas argentinas financieras que cotizan en bolsa en el período estudiado. Se espera que como resultado de la regresión estas variables arrojen valores positivos y significativos, tal como ha sucedido y se ha demostrado en estudios realizados previamente por este equipo para el período 2012-2014.

Para efectuar el análisis empírico se decidió utilizar la técnica de datos de panel, puesto que permite capturar la heterogeneidad no observable, ya sea entre las empresas de la muestra caso como también en el tiempo, dado que esa heterogeneidad no se puede detectar con estudios de series temporales ni tampoco con los de corte transversal.

En una primera instancia se realizó la regresión, estimando el panel con efectos fijos de secciones cruzadas -efectos de empresas- y efectos fijos de tiempo. Esta decisión se justificó en la existencia de diferencias en el tamaño de las empresas incluidas en la muestra, como así también por las diferentes ramas de actividad desarrolladas por cada una de ellas.

El estudio arrojó los siguientes valores de las variables independientes planteadas en el modelo y los valores de los test correspondientes, que se presentan a continuación.

TABLA 1: Resultado de la regresión

Dependent Variable: PRECIO

Method: Panel Least Squares

Date: 02/19/19 Time: 09:17

Sample: 2012 2016

Periods included: 5

Cross-sections included: 31

Total panel (balanced) observations: 155

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STATISTIC	PROB.
C	15.82976	2.144682	7.380937	0.0000
RTDO_X_ACCION	0.666339	0.259742	2.565385	0.0116
VPP	0.652193	0.104229	6.257293	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.914447	Mean dependent var	25.89085
Adjusted R-squared	0.888346	S.D. dependent var	52.07768
S.E. of regression	17.40157	Akaike info criterion	8.755676
Sum squared resid	35732.12	Schwarz criterion	9.482172
Log likelihood	-641.5649	Hannan-Quinn criter	9.050762
F-statistic	35.03510	Durbin-Watson stat	2.027748
Prob (F-statistic)	0.000000		

Como se observa la significatividad conjunta e individual de las variables y el R2 arrojan resultados aceptables; así como también el test de Durbin-Watson. Para validar el modelo originalmente planteado, se evaluaron los residuos de la regresión, que son las diferencias entre el valor estimado por el modelo y el valor observado, o la parte de la variación en el Precio por Acción que el modelo no es capaz de explicar. La parte aleatoria del modelo –residuos- debiera cumplir con los supuestos de: media nula, homocedasticidad –que implica varianza constante-, no autocorrelación y normalidad –para el espacio y tiempo definidos-. Debido a que en el modelo planteado no se verificaron estas condiciones, por la existencia de valores extremos en la muestra, se introdujo una variable artificial, denominada ARTI. Con la introducción de esta variable se logra volver normales los residuos de la regresión, y de esta manera permite que la estimación asume valores aceptables. Para ello se identificaron los valores extremos en la muestra que surgen de una tabla del programa eviews que muestra

el valor que asume cada variable para cada período y para cada una de las empresas de la muestra y se corrigieron. Los mismos corresponden al 10% de la muestra. La variable artificial ARTI sólo impacta en aquellas empresas y períodos en que fue necesario introducirla. La técnica de datos de panel permite disponer de un mayor número de observaciones incrementando los grados de libertad, reduciendo la colinealidad entre las variables explicativas y mejorando así la eficiencia de las estimaciones. Con la incorporación de la variable artificial ARTI se perdió un grado de libertad, lo cual no se considera significativo.

De esta manera se replanteó el modelo original:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 BV_{it} + ARTI + \varepsilon_{it}$$

Donde:

P_{it} = Precio de la acción de la empresa i en el año t

E_{it} = Utilidad por acción de la empresa i en el año t

BV_{it} = Valor de Libros por acción de la empresa i en el año t

ARTI = Variable Artificial

ε_{it} = otra información relevante de la empresa i en el año t

A continuación se estimó el panel con efectos fijos de secciones cruzadas -efectos de empresas- y sin efectos fijos de tiempo. Esta decisión se justificó en la existencia de diferencias en el tamaño de las empresas incluidas en la muestra. Además, esto lo confirma el test de Hausman, que presenta p-value menores al 5% lo que lleva a afirmar que la hipótesis de que los efectos individuales están incorrelacionados con las variables explicativas debe de ser rechazada. Por lo tanto el modelo de efectos aleatorios no es adecuado.

Tabla 2: Test de Hausman

Dependent Variable: PRECIO

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/19/19 Time: 09:36

Sample: 2012 2016

Periods included: 5

Cross-sections included: 31

Total panel (balanced) observations: 155

Swamy and Arora estimator of component variances

VARIABLE	COEFFICIENT	STF. ERROR	T-STATISTIC	PROB.
C	8.891957	2.585774	3.438799	0.0008
RTDO_X_ACCIO	1.615808	0.143811	11.23567	0.0000
N				
VPP	1.070538	0.045173	23.69849	0.0000
ARTI	-2,266548	0,118703	-19,09424	0,0000

Effects Specification

	S.D.	RHO
Cross-section random	13.04861	0.6147
Idiosyncratic random	10.32990	0.3853

Weighted Statistics

R-squared	0.821566	Mean dependent var	8.640741
Adjusted R-squared	0.818021	S.D. dependent var	26.71542
S.E. of regression	11.39654	Sum squared resid	19612.03
F-statistic	231.7502	Durbin-Watson stat	0.771569
Prob (F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.830602	Mean dependent var	25.89085
Sum squared resid	70750.91	Durbin-Watson stat	0.213878

El estudio arrojó los siguientes valores de las variables independientes planteadas en el modelo y los valores de los test correspondientes, que se presentan a continuación.

Tabla 3: Resultado de la regresión

Dependent Variable: PRECIO

Method: Panel Least Squares

Date: 02/19/19 Time: 09:32

Sample: 2012 2016

Periods included: 5

Cross-sections included: 31

Total panel (balanced) observations: 155

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STATISTIC	PROB.
C	12.45228	0.854401	14.57428	0.0000
RTDO_X_ACCION	1.308903	0.105300	12.43022	0.0000
VPP	0.843292	0.041701	20.22216	0.0000
ARTI	-2,055251	0,080927	-25,39621	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

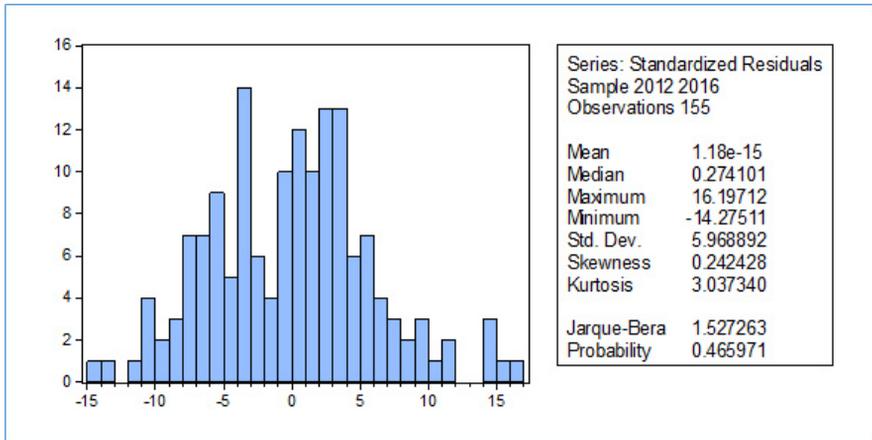
R-squared	0.986863	Mean dependent var	25.89085
Adjusted R-squared	0.982709	S.D. dependent var	52.07768
S.E. of regression	6.847959	Akaike info criterion	6.894850
Sum squared resid	5486.661	Schwarz criterion	7.640980
Log likelihood	-496.3509	Hannan-Quinn criter	7.197911
F-statistic	237.5511	Durbin-Watson stat	1.577809
Prob(F-statistic)	0.000000		

Del análisis de los resultados arrojados por la regresión observamos en primer lugar que el coeficiente de determinación R^2 arroja un resultado adecuado. Este valor del coeficiente R^2 implica que el modelo explica en un 98% de las variaciones del precio de las acciones de las empresas financieras cotizadas a partir de las variables explicativas resultado por acción y valor en libros.

Asimismo, los resultados anteriores muestran una buena significatividad conjunta e individual de los coeficientes estimados.

A continuación se muestra el histograma y estadística de los residuos arrojados por el programa Eview6:

Gráfico 1: Histograma y estadística de los residuos de la regresión



El contraste de normalidad se realiza a través del estadístico de Jarque-Bera, que arroja una probabilidad del $0,465971 >$ al $0,05$, lo que indica que los residuos son normales. Una vez que se ha logrado normalizar los residuos de la regresión, para considerar aceptables los resultados de los coeficientes de la regresión, que muestran la relación entre la variable dependiente y las variables independientes, es necesario realizar una serie de test estadísticos sobre la perturbación aleatoria o el término de error. Concretamente se debe analizar la no existencia de autocorrelación entre las variables, lo que implica un coeficiente de correlación nulo; la existencia de una media nula y homocedasticidad -que implica varianza constante-.

En primer lugar se debe verificar que no exista autocorrelación lo que se verifica por medio del test de Durbin-Watson, el que como se observa arroja un resultado de $1,577809$; lo cual es un valor próximo a 2 , que permite aceptar la no existencia de autocorrelación. Para probar si hay heterocedasticidad entre las secciones cruzadas, se contrastó la variable RESID

cuya igualdad de varianzas en las distintas secciones cruzadas del panel se intenta verificar. A continuación se muestran los resultados del test:

Tabla 4: Test de igualdad de varianzas de los residuos de la regresión

Test for Equality of Variances of RESID

Categorized by values of RESID

Date: 02/19/19 Time: 09:45

Sample: 2012 2016

Included observations: 155

METHOD	DF	VALUE	PROBABILITY
Bartlett	3	1.829679	0.6085
Levene	(3, 151)	0.777455	0.5083
Brown-Forsythe	(3, 151)	0.930747	0.4275

Category Statistics

RESID	COUNT	STD. DEV.	MEAN ABS. MEAN DIFF.	MEAN ABS. MEDIAN DIFF.
[-20, -10)	7	1.678788	1.374928	1.277083
[-10, 0)	67	2.549483	2.139718	2.126686
[0, 10)	73	2.485835	1.983024	1.969613
[10, 20)	8	2.090030	1.768678	1.621634
All	155	5.968892	2.012231	1.988273

<i>Bartlett weighted standard deviation</i>	<i>2.470211</i>
---	-----------------

En función del resultado, se acepta la igualdad de varianzas residual ya que los p-value son mayores a 0.05. No existe entonces heterocedasticidad

entre las secciones cruzadas.

Como se mencionó, la regresión se realizó considerando efectos fijos de corte transversal y efectos de tiempo. Se realizaron también pruebas con las otras alternativas (sin efectos, con efectos fijos de tiempo conjuntamente con corte transversal, con efectos fijos de tiempo únicamente, o bien de corte transversal, con efectos aleatorios de empresas y de tiempo), concluyendo en función de los resultados arrojados en cada caso, que el modelo elegido es el que captura la heterogeneidad existente de la mejor manera. A continuación se muestra el test de redundancia de efectos fijos que confirma la conveniencia de estimación del modelo con efectos aleatorios:

TABLA 5: Test de máxima verosimilitud de los efectos fijos

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: EQ01

EFFECTS TEST	STATISTIC	D.F.	PROB.
Cross-section F	37.860096	(30,117)	0.0000
Cross-section Chi-square	367.499527	30	0.0000
Period F	39.582798	(4,117)	0.0000
Period Chi-square	132.649120	4	0.0000
Cross-Section/Period F	37.517078	(34,117)	0.0000
Cross-Section/Period Chi-square	383.894694	34	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PRECIO

Method: Panel Least Squares

Date: 02/19/19 Time: 09:47

Sample: 2012 2016

Periods included: 5

Cross-sections included: 31

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STATISTIC	PROB.
C	7.018434	1.745258	4.021431	0.0001
RTDO_X_ACCION	2.515826	0.243668	10.32483	0.0000
VPP	1.171507	0.042425	27.61356	0.0000
ARTI	-2.446492	0.222928	-10.97435	0.0000

Effects Specification

R-squared	0.859337	Mean dependent var	25.89085
Adjusted R-squared	0.852638	S.D. dependent var	52.07768
S.E. of regression	19.99143	Akaike info criterion	8.878718
Sum squared resid	58749.61	Schwarz criterion	9.035798
Log likelihood	-680.1006	Hannan-Quinn criter	8.942520
F-statistic	128.2926	Durbin-Watson stat	0.374932
Prob(F-statistic)	0.000000		

Se observan p-value son inferiores a 0,05, lo que permite aceptar la H0 de que los efectos fijos no son redundantes, y afirmar que los efectos fijos de

las empresas son diferentes con un grado de confianza del 95%.

En función de los resultados arrojados por la regresión el modelo quedó determinado de la siguiente manera:

$$P_{it} = C + 1.308903E_{it} + 0.843292BV_{it} - 2.055251ARTI + \varepsilon_{it}$$

Los resultados del modelo nos permiten corroborar la hipótesis planteada puesto que ambas variables contables resultaron ser significativas y relevantes en la determinación del precio de las acciones de las empresas cotizantes en el mercado de valores argentino en el periodo 2012-2016.

Consistentemente con la literatura consultada, el signo del coeficiente de la utilidad por acción es positivo, esto significa que ante un aumento de una unidad de esta variable, el precio de las acciones aumenta en 1.30893 con una probabilidad del 100%. En el mismo sentido, el signo de la variable independiente valor de libros es también positivo, es decir, si aumenta una unidad esta variable, se espera que aumente en 0.843292 el precio de las acciones en aproximadamente el 100% de los casos.

Los resultados arrojados por la regresión son compatibles con un análisis previo realizado por este equipo de investigación para estas mismas empresas pero en el período 2012-2014. Este estudio también es consistente con otros realizado en el ámbito latinoamericano; Garza Sanchez, Cortez Alejandro, Méndez Sáenz y Rodríguez García (2015) sostienen que “las variables contables fundamentales patrimonio neto y beneficio son positivas y significativas para las empresas cotizadas de México en el período 2000 a 2013” (p. 758).

En la misma línea, Cardona Montoya (2017) presenta similares resultados a los mencionados precedentemente para las empresas de las econo-

mías con mayor potencia en Sudamérica en el período 2006-2014 (p. 11).

Broedel (2002), en una investigación realizado para empresas brasileras cotizantes obtiene resultados que muestran que el valor en libros tiene mayor relevancia valorativa que los resultados (p. 18).

Garza Sanchez, Martínez Conesa y Palacios Manzano (2013) demuestran que las variables contables fundamentales son relevantes para la valoración de las empresas cotizantes en los mercados de valores de Argentina, Brasil, Chile y México (p. 28).

El estudio realizado posee la limitación de abarcar solamente el período 2012-2016 e incluir a las entidades financieras cotizantes que durante el período en cuestión no han adoptado las Normas Internacionales de Información Financiera para la elaboración y presentación de los estados contables.

3. CONCLUSIONES

Actualmente se vienen realizando investigaciones contables cuyo objetivo es determinar el valor intrínseco de una empresa en función de la información contable para determinar rentabilidades anormales por anomalías en la eficiencia del mercado y también estudios en los que se analiza la validez de los modelos de valoración contruidos con variables contables.

Cuando los mercados no son completamente eficientes, la importancia de los reportes financieros se incrementa. Es decir, si los precios de las acciones están sesgados hacia arriba o hacia abajo por las expectativas de los inversores, a través del arbitraje en el mercado los precios se ajustarán hasta llegar al valor fundamental de la empresa. Este proceso puede acelerarse mediante la entrega de un reporte financiero mejorado, reduciendo los

sesgos comportamentales de los inversores. Esto condice con la perspectiva de la medición.

La presente investigación estudió a treinta y una (31) empresas que integraron el índice Merval del Mercado de Valores de Buenos Aires en el período 2012-2016. Basado en el planteamiento de Feltham y Ohlson se especificó un modelo a los fines de conocer la relación entre determinadas variables de naturaleza contable y el precio de las acciones en la fecha de publicación de los estados contables.

En función del resultado arrojado por la regresión a la fecha de publicación de los estados financieros, podemos corroborar la hipótesis planteada, inferiendo que el modelo explica a través de sus variables independientes Resultado por Acción y Valor en Libros la mayor parte del precio por acción, ambas variables tienen un comportamiento similar al esperado ya que poseen una relación positiva con el precio de las acciones.

Los resultados arrojados por la regresión son compatibles con estudios previos realizados por otros equipos de investigación en relación a la significatividad de ambas variables independientes de naturaleza contable en el ámbito latinoamericano.

La investigación realizada posee la limitación de abarcar solamente el período 2012-2016 e incluir a las entidades financieras cotizantes que durante el período en cuestión no han adoptado las Normas Internacionales de Información Financiera para la elaboración y presentación de los estados contables.

Este trabajo abre la puerta para estudios posteriores a los efectos de indagar el efecto que posee la normativa utilizada para la elaboración de los reportes financieros sobre la relevancia valorativa de las variables contables, entre otros.

4. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Beaver, W. (1968). The Information Content of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*
- Broedel, A. (2002). The Value Relevance of Brazilian Accounting Numbers: An Empirical Investigation. Working Paper. Universidad de San Pablo. Recuperado de: <http://ssrn.com/abstract=311459>.
- Cardona Montoya, J. (2017). Efecto de las IFRS en la relevancia valorativa de las magnitudes contables en los principales mercados Suramericanos. Ponencia presentada en el Simposio Internacional de Investigación en Ciencias Económicas, Administrativas y Contables. Bogotá, Colombia.
- Crespo Dominguez, M. (1991) El análisis contable y el mercado de capitales: un estudio empírico acerca de la relación entre información contable y los precios de las acciones. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXI, nº 69, pp. 965-984.
- Feltham, G. & Ohlson, J. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*.
- Garza Sanchez, H.; Cortez Alejandro, K.; Méndez Sáenz, A. y Rodríguez García, M. (2015). Efecto en la calidad de la información ante cambios en la normatividad contable: caso aplicado al sector real mexicano. *Contaduría y Administración*, vol. 62, pp. 746-760.
- Garza, H., Martínez, I. & Palacios, M. (2013). Relevancia valorativa de la información financiera en América Latina: El caso de Argentina, Brasil, Chile y México. Ponencia presentada en el XVII Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Pamplona, España.
- Giner Inchausti, B., Reverte Maya, C. y Arce Gisbert, M. (2002) El papel del

análisis fundamental en la investigación de mercado de capitales: un análisis crítico de su evolución. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. XXXI (114), pp.1111-1150.

- Hendriksen, E. (1974). *Teoría de la Contabilidad*. D.F., México: U.T.E.H.A.
- Iñiguez Sánchez, R. (2003). *Aplicación de los modelos de Feltham – Ohlson para la predicción de beneficios y la valoración de acciones*. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Alicante.
- ID Kaaya. (2015). *The International Financial Reporting Standards (IFRS) and Value Relevance: A Review of Empirical Evidence*. *Journal of Finance and Accounting*, vol. 3, n° 3, pp. 37-46.
- Lev, B. y Ohlson, J. A. (1982). *Market-Based Empirical Research in Accounting: A Review, Interpretation, and Extention*. *Journal of Accounting Research*. 20, pp.249 y ss.
- Penman, S. H. (1992). *Return to Fundamentals*. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. otoño, pp. 465-483.
- Tua Pereda, J. (1995) *Lecturas de teoría e investigación contable*. Medellín, Colombia: Centro Interamericano Jurídico-Financiero.
- Tua Pereda, J. (1991). *La Investigación Empírica en Contabilidad. La Hipótesis de Eficiencia de Mercado*. Madrid, España: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.
- Werbin, E. (2011). *Fundamentos teóricos del enfoque de la utilidad de la información financiera para la toma de decisiones*. Córdoba: Escuela de Graduados. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de Córdoba.

LA COMPETITIVIDAD EN COOPERATIVAS MULTIACTIVAS Y LA INFORMACIÓN RSE

Valeria Gisela Perez - María Inés Ritacca - Mario Murchio

RESUMEN

Este trabajo se realiza en el marco del proyecto de investigación CAI+D 2015 de la Universidad Nacional del Litoral denominado “Contabilidad de Gestión y competitividad en cooperativas multiactivas del gran Santa Fe (Argentina) y Barranquilla (Colombia)” y tiene como propósito analizar la relación entre los factores de competitividad que se presentan en la contabilidad de gestión de las cooperativas multiactivas y la información presentada bajo la órbita de las dimensiones de responsabilidad socio-ambiental del Global Reporting Initiative (GRI), a fin de proseguir con la elaboración de los reportes de sostenibilidad en las cooperativas multiactivas en las poblaciones determinadas para el proyecto, ciudad de Santa Fe y alrededores (Argentina) y Barranquilla (Colombia).

Palabras clave: Contabilidad Social, Cooperativas, Contabilidad de Gestión, Estrategias competitivas, Reportes de Sostenibilidad.

PALABRAS CLAVES

Activos intangibles - PyMEs - Revelación de información - Mercado de capitales argentino.

ABSTRACT

This work is carried out within the framework of the research project CAI+D 2015 of Universidad Nacional del Litoral called “Management Accounting and competitiveness in multiactive cooperatives of the great Santa Fe (Argentina) and Barranquilla (Colombia)” and its purpose is to analyze the relationship between the competitiveness factors that are presented in the management accounting of multiactive cooperatives and the information presented under the orbit of the socio-environmental responsibility dimensions of the Global Reporting Initiative (GRI), in order to continue with the preparation of sustainability reports in multiactive cooperatives in the populations determined for the project, city of Santa Fe and surroundings (Argentina) and Barranquilla (Colombia).

Key words: Social Accounting, Cooperatives, Management Accounting, Competitive strategies, Sustainability Reports

KEYWORDS

Intangible assets - SMEs - Disclosure of information - Argentine capital market.

1. INTRODUCCIÓN

En el contexto económico mundial de las últimas décadas se ha profundizado el análisis de la función social de las organizaciones más allá de la información económica revelada, a fin de satisfacer las necesidades de información emanadas por los *Stakeholders* respecto a las cuestiones social

y ambiental en la gestión de las entidades.

Las empresas, como una de las instituciones de mayor preponderancia para el desarrollo de la sociedad, deben bregar por la satisfacción de las necesidades inherentes a sus contextos económicos, tendiendo a realizar sus acciones a la luz del desarrollo sostenible. Por ello, la implementación de estrategias administrativas debería propender la búsqueda de respuestas ante las inquietudes económicas con un alto grado de responsabilidad social.

Asimismo, las falencias demostradas por las organizaciones del sector público y privado en brindar soluciones a las demandas económicas sociales, dieron origen a la generación de un nuevo tipo de organización societaria, la que se orientó a la satisfacción de objetivos de naturaleza socio empresarial. De hecho, Anheir y Seibel (1990) manifiestan que el comúnmente llamado sector solidario posee horizontes que confluyen entre las funciones que deben desarrollar las instituciones inmersas tanto en el sector público como del privado.

De estas instituciones que integran el tercer sector, el cooperativismo se ha ubicado como el modelo empresarial de mayor representación. Así, según información emitida por el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES), en base a la actualización de datos informada en junio 2019, en Argentina, las cooperativas generan 392 mil millones de pesos al año y totalizan 8.618 a lo largo del país, involucrando a más de 17 millones de personas entre sus asociados. Del total de cooperativas, casi el 10% pertenecen a la Provincia de Santa Fe y de ellas, con un total de 230 cooperativas (26%) al gran Santa Fe –Departamento La Capital y alrededores– cabe mencionar que solo 27 de ellas (12%) cumplen la condición para considerarse multiactivas

(multiplicidad de actividades económicas desarrolladas para satisfacer más de una necesidad de sus asociados).

En este sentido, las cooperativas especialmente las multiactivas –objeto de este trabajo– generan externalidades positivas hacia grupos de familiares, trabajadores, colaboradores y la sociedad en general, dado el amplio rango de beneficiarios que de sus actividades se pueden generar. Esta condición ha hecho plantear que estas organizaciones son productoras, en el ámbito no estatal, de bienes cuasi públicos y les ha marcado como agentes socialmente responsables con el entorno que les rodea, en concordancia con su doctrina filosófica que postula una especial atención a la comunidad, al ambiente y a la cohesión social como práctica de adhesión cooperativa (Álvarez, 2008).

En tanto, la naturaleza solidaria de estas organizaciones no implica que sus estamentos directivos no consideren estrategias administrativas a fin de generar ventajas competitivas que le permitan desarrollar sus capacidades y satisfacer las necesidades de su entorno.

De esta forma, dado que el objeto principal del proyecto de investigación CAI+D 2015 es el análisis de la vinculación de las estrategias competitivas con la contabilidad de gestión en las cooperativas, se ha derivado en otro trabajo de investigación (Puccio, Canale y Perez, 2018), el análisis de la utilización de sistemas integrados de contabilidad de gestión (SICG), y, de aquí se analizarán los puntos convergentes entre estas estrategias competitivas con la aplicación de SICG y los resultados financieros y no financieros.

La Contabilidad no es ajena a la importancia que demanda la generación de información útil para los *Stakeholders* y, en este sentido, la materialidad

de la información no financiera, que manifiesta la responsabilidad social empresarial (RSE) demostrando el impacto social de las organizaciones, se presenta a través de diferentes informes como expresión de la voluntad de mostrar esta información a la sociedad: balances sociales, informes contables, diarios, revistas económicas, comunicados de prensa.

Analizar la relación entre las dimensiones de responsabilidad social GRI para la elaboración de los reportes de sostenibilidad y la estructuración de las estrategias competitividad desde los SICG es el núcleo de este trabajo de investigación a fin de derivar los resultados en las cooperativas multiactivas en las poblaciones determinadas para el proyecto.

2. DESARROLLO

2.1. Normativa legal vigente

Se puede decir que el cooperativismo se ejerce a nivel mundial desde los orígenes de las relaciones humanas. Los primeros habitantes de la Tierra ya se organizaban para satisfacer sus necesidades de alimentación, vivienda, etc. y si bien no existía una norma que regulara esa actividad solidaria, lo hacían convencidos de que con la suma de voluntades se obtenían mejores resultados.

Con la llegada de inmigrantes europeos a nuestra Argentina, a mediados del siglo XIX, se fue instaurando en nuestro país la idea del cooperativismo como una forma de realizar determinada actividad para obtener mejores resultados. La historia de aquella época remarca el intento de formación de algunas cooperativas, principalmente en la provincia de Bs. As., pero lamentablemente duraron muy poco o fueron intentos fallidos. Al respecto

podría atribuirse tal situación a la falta de una legislación precisa y la confusión de los caracteres y principios de las entidades cooperativas respecto de otros tipos de entidades, principalmente comerciales (Ressel, Silva, Coppini y Nievas, 2013).

Recién en el año 1926 se promulgó la primera Ley de Cooperativas (Ley N° 11.388), la cual fue abrogada en 1973 por la Ley N° 20.337/73, actualmente en vigencia. Esta última, en su artículo 2 establece que “las cooperativas son entidades fundadas en el esfuerzo propio y la ayuda mutua para organizar y prestar servicios”.

En consecuencia, y ante la clara diferencia de las sociedades comerciales tipificadas en la ley 19.550, es necesario que existan Leyes y/o disposiciones específicas que atiendan las particularidades de estas organizaciones que no persiguen finde lucro, sino un fin solidario que va más allá del sostenimiento de una organización.

El mismo artículo 2 de la ley 20.337/73 es el que define las características que la entidad debe cumplir para que pueda considerarse cooperativa. Al respecto, se requiere que tenga capital variable y duración ilimitada. Asimismo, la ley exige, en general, contar con un mínimo de diez asociados, salvo excepciones que expresamente admitiera la autoridad de aplicación, pero no exige un número máximo de personas para poder actuar como cooperativa.

Además, dentro de los caracteres se revela que cada asociado tiene un solo voto, cualquiera sea el número de sus cuotas sociales y sin ningún tipo de preferencia; como así también establece que cada asociado limita su responsabilidad al monto de las cuotas sociales suscriptas.

También, por disposición de la misma ley vigente, las cooperativas pueden prestar servicios a sus asociados o a terceros y pueden asociarse con otras personas jurídicas si es conveniente para su objetivo social y no desvirtúa su propósito de servicio, pero les está expresamente prohibido transformarse en otros tipos societarios como sociedades comerciales o asociaciones civiles.

En lo atinente al objeto social debe destacarse que la Ley 20.337/73 permite diversidad de actividades para las cooperativas. Solo exige, en su artículo 8, que dicho objeto social esté definido claramente en sus estatutos y, en su artículo 2, que no tenga como fin principal, ni accesorio, la propaganda de ideas políticas, religiosas, de nacionalidad, región o raza. Por lo anterior, en Argentina es posible configurar cooperativas como “multiactivas” o multipropósito.

Refiriéndonos ahora al objeto social de las cooperativas multiactivas, prioritarias en nuestro estudio, cabe decir que el hecho de que existan servicios múltiples en su objeto social no implica que se pierda la claridad en su definición. Conforme refiere Cuesta (1987), la mención del objeto debe ser taxativa, puesto que “delimita la capacidad de la cooperativa y la esfera de actuación de los órganos sociales”, dado que el artículo 73 impone que quienes representen legalmente a la cooperativa la obligan por todos los actos que no sean notoriamente extraños al objeto social.

En la actualidad, las cooperativas desarrollan actividades en todos los ámbitos de la economía, el hecho de tener un objetivo solidario y actuar en transacciones onerosas, no implica que su razón de ser esté relacionada con perseguir un beneficio empresarial. No se debe confundir su interacción

mediante transacciones económicas con el objetivo solidario de la cooperativa, puesto que éste es el medio para lograr el fin de tales objetivos y no un fin de lucro en sí mismo.

Como observación de la ley de cooperativas argentinas (N° 20.337/73) y a diferencia de la de otros países, por ejemplo Colombia, objeto de análisis en el marco del CAID 2015 que ya mencionáramos y del cual somos partícipes, es que no prevé ninguna diferenciación por tipo de cooperativa, la única distinción que hace es entre cooperativas de primer grado y cooperativas de grado superior (formadas por otras cooperativas), luego el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES), las empadrona en función del tipo de actividad o actividades que desarrolle.

Siguiendo a Cuesta (2006) las mismas son:

- a) Cooperativas agropecuarias, organizadas por productores que tienen por finalidad colocar los productos cosechados por cada uno de sus asociados en sus explotaciones y/o reducir costos en la producción. Generalmente, estas cooperativas también son de provisión de insumos para la producción.
- b) Cooperativas de provisión, donde su finalidad es distribuir entre los asociados los elementos necesarios para que ellos desarrollen su actividad (generalmente con un mismo oficio o profesión).
- c) Cooperativas de provisión de servicios, donde están destinadas a organizar servicios usualmente públicos y específicos como electricidad, agua o telefonía y en donde los usuarios son los mismos asociados.
- d) Cooperativas de vivienda, donde la organización está destinada para prestar servicios de vivienda tanto en su adquisición o la construcción, posibilitando al asociado que acceda a una vivienda mediante una

administración común o autoconstrucción.

e) Cooperativas de consumo, constituidas para adquirir o producir por cuenta de la cooperativa y distribuir entre sus asociados artículos de consumo (de uso personal o del hogar) a mejores precios.

f) Cooperativas de crédito, en donde su finalidad es prestar dinero al menor costo a sus asociados, y estimular el ahorro en ellos, facilitar el desarrollo de las actividades particulares de sus integrantes, entre otros.

g) Cooperativa de seguros, las cuales cubren económicamente los riesgos personales o patrimoniales de los propios usuarios.

h) Cooperativas de trabajo, que consiste en una suerte de organización empresaria montada por sus asociados mediante de un aporte de capital, en donde todos usan el servicio de ocupación que les brinda la cooperativa por ellos organizada y en donde personalmente cada uno, y en conjunto todos sus miembros, deben realizar una labor o trabajo asociado.

i) Cooperativa de bancos, donde realizan operaciones de entidades financieras en los términos de la Ley 21.526.

Otro tema importante previsto en la ley de cooperativas vigente en Argentina, es el de los excedentes repartibles. En su artículo 42, los define como aquellos que provengan de la diferencia entre el costo y el precio del servicio prestado a los asociados. Allí se explica el proceso de distribución de los mismos, estableciendo el orden de cumplimiento legal antes de llegar a ser un retorno para el asociado. Se destinará: 1) el cinco por ciento a reserva legal, la que tiene carácter de “irrepartible” y es utilizada para compensar quebrantos; 2) el cinco por ciento al fondo de acción asistencial y laboral o para estímulo del personal, puede ser repartido entre

los empleados de la cooperativa, o bien, invertido en beneficios para los mismos, como puede ser la contratación de un seguro colectivo, mejoras en la obra social, préstamos, becas de estudio, etc.; 3) El cinco por ciento al fondo de educación y capacitación cooperativa, lo pueden invertir para la creación y desarrollo de cooperativas escolares, donaciones de material didáctico cooperativo; organización, dictado o asistencia a cursos, entre otros. Hasta aquí, los porcentajes mencionados son los mínimos exigidos por la ley, ello no implica, que la asamblea pueda destinar un porcentaje mayor para la constitución de estas reservas; 4) una suma indeterminada para pagar un interés a las cuotas sociales, si lo autoriza el estatuto, el cual no puede exceder en más de un punto al que cobra el Banco de la Nación Argentina en sus operaciones de descuento; y por último 5) El remanente será distribuido entre los asociados en concepto de retorno recibiendo cada uno en función de lo que ha contribuido en crear, por ejemplo en una cooperativa de trabajo, se distribuirá en proporción al trabajo realizado; en una cooperativa de consumo de bienes o servicios, en función de lo consumido por cada asociado.

La ley de cooperativas también prevé que aquellos excedentes generados por terceros no asociados no se distribuyan, sino que pasan a una cuenta de reserva especial. No sería justo que los asociados se apropien de ellos cuando no los generaron, si así lo hicieran se estaría desnaturalizando la finalidad de la cooperativa, que es la de satisfacer las necesidades de sus asociados (sin fines de lucro).

Si bien las cooperativas objeto de este trabajo pertenecen al Gran Santa Fe –Departamento La Capital y alrededores– y por ende se encuentran

reguladas por la Ley nacional N° 20.337/73, existen otras disposiciones que tratan el cooperativismo continental y regional: la Ley Marco para las Cooperativas de América Latina y el Estatuto de las Cooperativas del Mercosur.

En el caso de la Ley Marco para las Cooperativas de América Latina, no se trata concretamente de una disposición con fuerza de ley, a pesar de estar redactada de tal manera que impresiona serlo, sino de un esfuerzo para proveer una orientación acerca de lineamientos que se consideran adecuados e idóneos para legislar sobre cooperativas en el continente latinoamericano. La misma fue sancionada por el parlamento latinoamericano con sede en Panamá en el año 2012.

El otro documento importante en nuestra región es el Estatuto de las Cooperativas del Mercosur en el que se encuentra prevista la conformación de cooperativas transnacionales en el Mercosur. Lo que prevé el estatuto es que la cooperativa del Mercosur se constituya conforme con la legislación del país sede, aunque con adecuación a las características de transnacionalidad previstas en el estatuto. Es una manera de promover que la integración regional económica pueda realizarse a través de la organización cooperativa. Este estatuto se aprobó en Asunción en abril de 2009 por el Parlamento del Mercosur.

Por último, queremos remarcar algunas observaciones respecto a la legislación Colombiana de cooperativismo, la que hemos analizado en el marco del CAI+D 2015 de la UNL denominado “Contabilidad de Gestión y competitividad en cooperativas multiactivas del gran Santa Fe (Argentina) y Barranquilla (Colombia)”, del que somos parte. Dicha ley data de 1998 y

responde al N° 454, tiene muchas similitudes con la normativa argentina, en cuanto a capital variable, duración ilimitada, sin tope de asociados, el poder asociarse con otras personas jurídicas y la prohibición de transformarse en otros tipos societarios. Las principales diferencias son dos: en primer lugar, el procedimiento de distribución de los excedentes repartibles, donde prevé otros porcentajes para la reserva de protección, fondo de educación y fondo de solidaridad y el remanente se destina a revalorización de aportes, destinos a servicios comunes y seguridad social, fondo para amortizar aportes y por último, retorno a los asociados; y, en segundo lugar, la clasificación de cooperativas como especializadas, multiactivas (son las que poseen multiplicidad del objeto social y esto es consecuencia de que, en general, la actividad económica requiere ser complementada con otra u otras) o integrales, para luego cada una de ellas poder ser tipificada según la actividad que realicen (agropecuaria, de servicio, etc.).

En virtud de estas diferencias conceptuales entre los países que conforman el grupo de investigación, se ha tomado la decisión de considerar a las cooperativas multiactivas como aquellas que coordinan varias actividades en lo que respecta a las cooperativas de la región analizada en Argentina.

2.2. La Contabilidad de Gestión y las estrategias competitivas

La Contabilidad de Gestión constituye una herramienta fundamental para la toma de decisiones en las organizaciones, en virtud que su aplicación proporciona información oportuna, fiable y continua a fin de poder planificar, gestionar y controlar sus recursos de una manera eficiente. Los sistemas de información contables internos deben estar relacionados con los objetivos

de la organización, y deben propagar al incremento de la habilidad de la misma para coordinar las acciones en función de la identificación de los problemas que puedan presentarse (Lawler y Grant-Rhode, en Boned & Bagur, 2006, p. 105).

En su dinámica, las cooperativas multiactivas generan externalidades positivas hacia grupos de familiares, trabajadores, colaboradores y la sociedad en general, dado el amplio rango de beneficiarios que de sus actividades se pueden generar. Esta condición ha hecho plantear que estas organizaciones son productoras, en el ámbito no estatal, de bienes cuasi públicos y les ha marcado como agentes socialmente responsables con el entorno que les rodea, en concordancia con su doctrina filosófica que postula una especial atención a la comunidad, al ambiente y a la cohesión social como práctica de adhesión cooperativa (Álvarez, 2008, p. 81).

En este sentido, las cooperativas deben adaptarse a las dinámicas de las exigencias de los *Stakeholders* y en virtud a la complejidad de los negocios establecer las estrategias de gestión a fin de sostener la competitividad en el sector que se encuentre realizando sus operaciones (Cuevas, 2001). A fin de contribuir con el logro de este objetivo, las gerencias deben obtener información pertinente y oportuna para la toma de decisiones, a través de la contabilidad de gestión considerándola como el mecanismo que permita generar información útil y relevante para ello.

En este proceso de gestión empresarial habrá que considerar que “gestionar” implica influir en el sentido amplio sobre la contabilidad de gestión implementada, mediando en el desempeño económico y social de la organización.

La necesidad de generar información no monetaria y cualitativa en los sistemas de información para la gestión y las diferencias con los sistemas de información contables tradicionales, han propiciado el análisis de la información contable de gestión en cuatro dimensiones: amplitud, oportunidad, agregación e integración (Chenhall y Morris, 1986).

Como se ha desarrollado en trabajos precedentes (Puccio et al, 2018), estas dimensiones se definen por las siguientes características:

- Amplitud: orientación de la información (hechos internos de la organización o hechos del contexto exterior), análisis transversal en el tiempo (datos históricos o datos proyectados),
- Oportunidad: momento de disponer de esa información y tomar decisiones a corto o largo plazo
- Agregación: procesamiento de datos en función de producto, departamento o periodo de tiempo (poco o muy agregada, y sus área funcional).
- Integración: funcionalidad en la gestión simultánea y coordinada

Como mecanismos de gestión organizacional, los sistemas integrados de contabilidad de gestión (SICG) son reconocidos como herramientas con los que la gerencia interviene a fin de influir en los procedimientos laborales, en el desarrollo de las actividades institucionales y en la generación de información oportuna para la toma de decisiones a fin de lograr la mejora competitiva (Simons, 1991). Dentro de la literatura específica de contabilidad ((Chenhall y Morris, 1986), (Chenhall (1993))), refieren al sistema contable de gestión (SCG) como el conjunto de prácticas de gestión que tienden a proporcionar información de múltiples características (externa, interna, financiera-cualitativa, entre otras), que los directivos usan para conseguir

las metas organizativas.

Por su parte, el análisis de información no monetaria o de tipo cualitativa, propicia a que los sistemas contables de gestión sean flexibles y que, con la coordinación de las gerencias, se focalicen en los hechos que acontecen en el entorno externo de la organización y que puedan analizar esa información a plazo y a través de informes de responsabilidad social.

En este esquema se encuentran los SCG innovadores, con características de participación y flexibilidad en función a las respuestas más dinámicas y rápidas que demandan las organizaciones. Se prioriza la disposición de la información a tiempo antes que su exactitud, y proporcionan información agregada frente a datos no procesados, sea por centros de responsabilidad o aéreas funcionales, prevaleciendo la integración de los distintos productos o servicios de la organización.

Por otra parte, la competitividad en los últimos años se ha convertido en uno de los conceptos con gran impacto en el entorno económico, político y social, en razón a que este funge como un indicador de sostenibilidad y productividad en el entorno económico (Porter, 2008).

2.3. Factores competitivos

Partiendo de la definición de Porter (2008) “la competitividad se define por la productividad con la que un país utiliza sus recursos humanos, económicos y naturales”, entendemos que si bien este concepto hace alusión a la gestión de un país, podemos trasladarlo a la gestión de un ente en particular, en cuanto a que la eficiencia en la utilización de los recursos mencionados lleva a la generación de riquezas para el mismo, que

se aplicarán a sus objetivos según sea el tipo de organización.

De lo anterior se desprende que los factores competitivos que distinguen a un ente respecto de otro, se basarán en la eficiencia de las estrategias de gestión que tiendan a fortalecer el recurso humano, capital y los recursos materiales, ellos son los pilares en la generación de las ventajas competitivas.

En el caso concreto de los entes cooperativos, especialmente las cooperativas multiactivas, donde por su naturaleza se pueden desempeñar en varios sectores así como combinar los servicios ofertados, la literatura especializada señala algunas características que justifican menores costos de transacción y por ende grandes factores competitivos respecto de otros entes. Concretamente nos referimos a lo que Williamson (1979) denominó “relaciones de negocio idiosincrásicas”, refiriéndose a que la frecuencia de las transacciones del ente con sus socios genera cierta relación de mayor seguridad, lenguaje común, valores compartidos y una confianza mutua que contribuyen a disminuir los costos de dicha transacción, además de dificultar una acción oportunista por parte de los socios (Ollila, 1994). El hecho de que las cooperativas tengan el potencial de desempeñarse mejor en ciertas transacciones, con menores costos respecto de otro tipo de ente implica que no solo existen razones ideológicas o sociológicas para su existencia, sino también una ventaja económica.

Por otro lado, otro factor competitivo que favorece a las cooperativas, es la flexibilidad o la forma de hacer frente a los riesgos, transformándolos en un riesgo compartido entre sus asociados.

Por último, considerando la competitividad como indicador de productividad, las cooperativas que desarrollen estrategias que fortalezcan

la gestión de recursos y la relación, ente cooperativo y asociado, son las que mejores se adaptarán a las rigurosidades que imponga el mercado y por ende su sostenibilidad.

De esta manera, se pueden relacionar los siguientes factores como determinantes de competitividad en las cooperativas que han sido analizados por Escobar, Velandia y Navarro (2018):

- Capacidad de reacción ante los requerimientos de los asociados, propagando la cualificación del capital humano a fin de garantizar respuestas eficientes ante las necesidades emanadas por los *Stakeholders*
- Políticas internas que incentivan la reducción de los tiempos de respuesta ante las situaciones problemáticas
- Planes de formación empresarial como la base para garantizar su adaptación ante las condiciones del entorno
- Participación de los asociados en los resultados obtenidos por la cooperativa
- Participación activa en el proceso de toma de decisiones
- Sistema documental como herramienta clave para la toma de decisiones
- Sistema de contabilidad de gestión integral
- Estructura de responsabilidad ante procesos internos
- Políticas corporativas orientadas a garantizar procedimientos básicos
- La eficiencia en la utilización de los Recursos tecnológicos para la prestación de servicios
- El indicador de apalancamiento financiero
- La formación: grado de cualificación que presenta el capital humano encargado de la gestión organizacional
- Estrategias que garantizan la permanencia de los asociados en las

cooperativas

2.4. Contabilidad Social

Desde una perspectiva teleológica, la Contabilidad tiene como fin registrar los hechos económicos que realizan los agentes económicos. Estas registraciones se presentan a través de la información contable, la que revela la situación financiera, económica y social de las entidades. Como expresa Gómez Villegas (2007, p.36) “la diversidad de recursos y las múltiples relaciones de los seres humanos con los recursos y entre los hombres, quedan reducidas a la unicidad por medio de la “representación–construcción” de la realidad que hace la contabilidad por partida doble”.

De la observación de esa información contable, los diversos usuarios de la misma, según el paradigma de la utilidad (Tua Pereda, 2004), pueden tomar decisiones económicas, financieras y sociales respecto del agente económico que la presenta.

Asimismo, la contabilidad constituye “un conocimiento que amplifica, modifica, recontextualiza y determina ideas prácticas institucionales, estructuras simbólicas, morales e intereses y visiones del mundo” (Rueda-Delgado, 2010), encontrando a la contabilidad social como un nuevo requerimiento de los individuos hacia las entidades económicas y su comportamiento social (García Fronti, 2006).

En este sentido, el debate respecto al campo de pertenencia de la contabilidad social y ambiental sigue teniendo vigencia. Esto se puede observar en el trabajo de Gray (1999), en el que realiza una

revisión histórica de la evolución en la concepción de esta disciplina y los debates respecto a los orígenes de la misma, diferenciándose de la contabilidad financiera en virtud de las nuevas perspectivas sociales que abarca su análisis.

La contabilidad social y ambiental se desprende de las nuevas necesidades que los usuarios requieren de la información contable basadas en un plano de equidad y de inclusión social, más que al servicio del mercado, tanto usuarios internos como externos, combinando información no financiera y cuantificable, e información no cuantificable y descriptiva (García Fronti, 2006), abarcando un análisis interdisciplinario, relacionada con el concepto de responsabilidad social empresarial – derivado de la disciplina de administración –y las cuestiones del impacto de las actividades económicas en el medioambiente.

La contabilidad social y ambiental contempla un enfoque multidisciplinario, más abarcativo que la contabilidad patrimonial o financiera, pues considera cuestiones desde otras disciplinas como la filosofía, ética, ecología, administración, economía social, además de la propia contabilidad financiera.

Esta característica de considerar otras disciplinas está relacionada con la información que brinda la contabilidad social, los reportes de sostenibilidad. La preparación y la publicación de información respecto a las actividades económicas, sociales, medioambiental, recursos humanos y las demandas de los distintos usuarios, requieren que la contabilidad social y ambiental considere tanto las cuestiones

de la información financiera como aquellas que no son de esta índole, y para ello, es de observar las cuestiones de aquellas otras disciplinas.

La teoría de los *Stakeholders* o grupos de interés considera a los grupos o individuos que pueden afectar o ser afectados por las actividades económicas de la entidad (D'Onofrio, 2014), y está sustentada en el concepto de responsabilidad social empresaria, que proviene de administración, y que bajo un enfoque ético analiza las manifestaciones de la entidad en relación con las estrategias organizacionales en pos del desarrollo sostenible, es decir, realizar las actividades económicas con el menor perjuicio social- ambiental, para las generaciones futuras y considerando la rentabilidad de dichas actividades.

En este sentido, la contabilidad social y ambiental se vincula con esta teoría en la relación a las características de la información a emitir para los diversos *Stakeholders* que afecten o sean afectados por la actividad desarrollada por la entidad y los requerimientos que cada grupo tenga de dicha información. Para cumplimentar con este objetivo, la entidad deberá identificar los usuarios o *Stakeholders*, analizar los recursos disponibles, y las características de la información a emitir (García Fronti, 2006). Para ello, el sistema de información (interno y externo) contable de la entidad deberá adaptarse a las nuevas demandas de emisión de la información para satisfacer las nuevas necesidades de estos usuarios.

Los grupos de interés se determinan en función al poder, legitimación y los reclamos urgentes que efectúen ante la entidad.

Respecto al poder, se determina a partir de la influencia que

pueden tener los grupos de interés sobre ciertos aspectos del accionar de la organización. Esa influencia está vinculada al poder que se ejerce sobre las cosas, la capacidad que tienen los grupos de interés en poder modificar, utilizar, consumir o destruir a la organización (Foucault, 1984).

En tanto, determinar la legitimidad organizacional está relacionada con valores organizacionales y que estos sean similares a los valores de la sociedad. Si una de las acciones de la organización no está legitimada por la comunidad, el grupo de interés reaccionará ante las mismas o limitará ese accionar.

Identificar como se determinan los grupos de interés que interactúan con la organización, colabora a la presentación de información en la contabilidad social y ambiental a medida de estas necesidades, realizando un mapeo de los *Stakeholders* por organización.

Por ello, a través de los reportes de sostenibilidad, la contabilidad social y ambiental responde a las distintas demandas de los usuarios (*Stakeholders*) sobre dicha información de la organización emisora de esos reportes. La divulgación de las cuestiones sociales y ambientales refleja la responsabilidad y rendición de cuentas desde la perspectiva moral que demandan los *Stakeholders* respecto de esa organización, en principio en forma voluntaria a brindar a la sociedad.

La demanda de información de los *Stakeholders* en relación a los valores de organizacionales, políticas sociales y medioambientales de la organización, el impacto de esa organización en generaciones futuras, se canalizan a través de su vinculación con la contabilidad

social y ambiental, articulando la información reportada desde los SICG, en su calidad cuantitativa y cualitativa, para lograr la emisión de Reportes de Sostenibilidad.

Para ello, la contabilidad social y ambiental rediseña la información disponible internamente, contemplando en los planes de cuentas por centros de costos y cuentas contables que consideren las cuestiones de impacto social y ambiental. Y desde los reportes obligatorios, a fin de revelar información de sostenibilidad voluntaria utilizando como instrumentos de difusión indicadores que midan y representen este mix de información monetaria, cuantitativa y cualitativa de la organización.

Cabe aclarar, que los reportes de sostenibilidad han comenzado a difundirse a partir de la voluntariedad de las organizaciones a fin de difundir sus prácticas en políticas socio-ambientales, políticas de gobierno corporativo, demostración de valores y transparencia organizacional.

Por otro lado, organismos institucionales de la profesión contable, tanto a nivel nacional como internacional, han incorporado como normas, en principio voluntarias, para la presentación de informes de contabilidad social y ambiental (en el caso de Argentina, a través de la RT 36 – Normas contables profesionales: Balance Social). A nivel internacional, el Global Reporting Initiative (GRI), crea el primer estándar mundial para el lineamiento de la elaboración de memorias de sostenibilidad, sistematizando la información al respecto que se presenten por parte de las distintas organizaciones.

La presentación de reportes de sostenibilidad también es una

herramienta para los controles gubernamentales respecto a las políticas social-ambiental de la organización, a través de sus entes reguladores.

Otro aspecto de esta transición es la auditoria de los reportes de sostenibilidad, que, si bien, es una revisión limitada, de revisión de formato y adopción de GRI, es un indicador de lo que se pretende controlar.

3. ANÁLISIS

3.1. La Competitividad en Cooperativas Multiactivas y la Información RS

Las prácticas de responsabilidad social en las cooperativas son un hecho intrínseco a su esquema organizacional, de este modo, la relación entre las estrategias de competitividad de las cooperativas Multiactivas y la revelación de información RS se vislumbra por los fines de las acciones con las que las cooperativas dan inicio a sus actividades: beneficios a su comunidad, trabajadores, y al entorno en el que operan.

Esta relación puede ser analizada desde los factores de competitividad desarrollados para las cooperativas Multiactivas, aunque también puede entenderse que, las cooperativas, por los fines que persiguen, contienen en su esencia responsabilidad social, y lo cual ya es de por si una ventaja competitiva. Son sus principios y valores cooperativos los que se comparten con las justificaciones de la información RS.

Por ello, para que las cooperativas Multiactivas puedan revelar información RS desde esta ventaja competitiva intrínseca, es dable destacar los factores de competitividad que se imparten a través de los sistemas contables de gestión (SCG) y sus herramientas de gestión. De esta forma, se

logra una integración los sistemas de contabilidad de gestión y las políticas de RS a fin de revelar información útil para los *Stakeholders*.

Gráfico N° 1



Fuente: Elaboración Propia

De los factores de competitividad analizados, gestionados a partir de los sistemas de contabilidad de gestión, se realiza la relación con las dimensiones para la revelación de reportes de sostenibilidad, y se encuentran que estas herramientas son complementarias dándole operatividad a la implantación en las dimensiones de RS a fin de revelar la información RS que pueda ser a fin a las necesidades de los *Stakeholders*.

Tabla N° 1

FACTORES DE COMPETITIVIDAD	DIMENSIONES DE RS	INDICADORES GRI
Capacidad de reacción ante los requerimientos de los asociados, propagando la cualificación del capital humano a fin de garantizar respuestas eficientes ante las necesidades emanadas por los stakeholders	General: Participación de grupos de interés	G4-24 a G4-27
	Específico: Desempeño Social	Prácticas laborales y trabajo digno (G4 -LA1 a G4-LA4); Derechos Humanos (G4-HR4); Sociedad (G4-SO11)
Políticas internas que incentivan la reducción de los tiempos de respuesta ante situaciones problemáticas	General: Gobierno	G4-49 a G4-55
	Específico: Economía	Desempeño económico (G4-EC1 a G4-EC4)
Planes de formación empresarial como la base para garantizar su adaptación ante las condiciones del entorno	General: Perfil organizacional	G4-3 a G4-16
	Específico: Desempeño Social	Prácticas laborales y trabajo digno (G4 -LA9 a G4-LA11)
Participación de los asociados en los resultados obtenidos por la cooperativa	General: Perfil organizacional	G4-3 a G4-16
	Específico: Desempeño Social	Prácticas laborales y trabajo digno (G4 -LA12)
Participación activa en el proceso de toma de decisiones	General: Perfil organizacional	G4-3 a G4-16
	Específico: Desempeño Social	Prácticas laborales y trabajo digno (G4 -LA4)
Sistema de Contabilidad de Gestión Integral	General: Perfil organizacional	G4-3 a G4-16
	Específico: Economía	G4-EC1 a G4-EC9
Estructura de responsabilidad ante procesos internos	General: Perfil organizacional	G4-3 a G4-16
	Específico: Desempeño Social	Responsabilidad sobre productos (G4-PR1 a G4-PR9)
Políticas corporativas orientadas a garantizar procedimientos básicos	General: Gobierno	G4-49 a G4-55
	Específico: Economía	G4-EC1 a G4-EC9
La eficiencia en la utilización de los recursos tecnológicos para la prestación de servicios	General: Estrategia y análisis	G4-49 a G4-55
	Específico: Medioambiente	G4-EN27 a G4-EN34
El indicador de apalancamiento financiero	General: Perfil organizacional	G4-3 a G4-16
	Específico: Economía	G4-EC1 a G4-EC9
La formación: grado de cualificación que presenta el capital humano encargado de la gestión organizacional	General: Perfil organizacional	G4-3 a G4-16
	Específico: Desempeño Social	Prácticas laborales y trabajo digno (G4 -LA9 a G4-LA13)
Estrategias que garantizan la permanencia de los asociados en las cooperativas	General: Participación de grupos de interés	G4-24 a G4-27
	Específico: Desempeño Social	Prácticas laborales y trabajo digno (G4 -LA1 a G4-LA4); Derechos Humanos (G4-HR4); Sociedad (G4-SO11)

Fuente: Elaboración Propia

De estos análisis pueden surgir la elaboración de la información RS a través de las distintas herramientas que se brinda como información de las acciones socio-ambientales de las cooperativas multiactivas en relación a los factores de competitividad en ellas analizados y la aplicación de dimensiones de RS proyectados en las guías de GRI vigentes.

4. CONCLUSIÓN

En este trabajo se observa que la aplicación de herramientas de contabilidad de gestión que visibilicen los factores de competitividad de las cooperativas Multiactivas analizados puede ser relacionados con las dimensiones de responsabilidad social de GRI, en virtud que son compatibles con los objetos intrínsecos de las cooperativas como actores de economía social.

Por un lado, el objeto con el que se formula la creación de las cooperativas, sus valores y principios cooperativos, ya comparten las mismas dimensiones de valores de RS desde lo social y ambiental, y en función a la relación con la comunidad, trabajadores y su entorno.

Y, por otro lado, la aplicación de sistemas de contabilidad de gestión y sus herramientas que potencian los factores de competitividad que se relacionan con los determinantes de revelación para los reportes de sostenibilidad en dimensiones GRI.

Este análisis permite continuar con otras líneas de investigación que amplíen las herramientas de revelación de información RS en cooperativas y otros organismos sin fines de lucro.

5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Álvarez, J. (2008). Naturaleza y especificidad de la cooperativa multiactiva. Obtenido http://www.aciamericas.coop/IMG/pdf/Naturaleza_y_especificidad_de_la_cooperativa_multiactiva.pdf
- Anheir, H., & Seibel, W. (1990). The Third sector comparative studies of nonprofit organizations . Berlin: De Gruyten.
- Boned, J., & Bagur , L. (2006). Contabilidad y control de gestión. Una perspectiva histórica. Revista de Contabilidad y Dirección, 3, 103-127.
- Chenhall, R.H. y Morris, D. (1986). The impact of Structure, Environment, and Interdependence on the Perceived Usefulness of Management Accounting Systems. The Accounting Review, 61, 16-35.
- Chenhall, R.H. (2003). Management control systems design whit in organizational context: finding from contingency-based research and directions for the future. Accounting, Organizations and Society, 28, 127-168.
- Cuesta, E. (1987). Derecho Cooperativo. Buenos Aires: Editorial Ábaco.
- Cuesta,E.(2006). Manual de Derecho Cooperativo: tratamiento teórico y práctico aplicable. Buenos Aires: Editorial Ábaco.
- Cuevas, F. (2001). Contabilidad de Costos. Bogotá: Pearson educación de Colombia Ltda.
- D'Onofrio, P. (2014). Impactos ambientales de la agricultura: enfoques desde el sistema de información contable. (Tesis Doctoral, UBA). Recuperado de: http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1242_DOnofrioPA.pdf
- Escobar Castillo, A., Velandia Pacheco, G. y Navarro Manotas, E.

- (2018) Gestión del conocimiento y competitividad en las cooperativas con sección de ahorro y crédito. REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos, Primer Cuatrimestre, N° 127, pp. 90-115. DOI: 10.5209/REVE.59769
- Foucault, Michel (1984). Cómo se ejerce el poder. En: <http://www.unizar.es/deproyecto/programas/docusocjur/FoucaultPoder.pdf>
 - García Fronti, I.(2006). Fundamentación teórica de la contabilidad social: con énfasis en las cuestiones micro. (Tesis Doctoral, UBA) http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1177_GarciaFrontiI.pdf
 - Gray, R. (1999). The Social Accounting Project and Accounting Organizations and Society: Privileging Engagement, Imaginings, New Accountings and Pragmatism over Critique? (Subsequent version published in Accounting Organizations and Society, 27(7), October 2002, 687-707).
 - Gómez Villegas, M (2007). Pensamiento único y contabilidad: la posibilidad de la contabilidad como disciplina moral. Revista Facultad Ciencias Economicas, Vol. XV (2), 29-43.
 - Ollila,P.(1994).Farmers'CooperativesasMarketCoordinatingInstitutions. Annals of Public and Cooperative Economics, January-March Vol. 65, 81-102.
 - Porter, M. (2008). Sócrates, Inspiración para nuevos directivos. Revista de antiguos alumnos del IEEM, p. 60-62.
 - Puccio, J., Canale, S, Perez, V. (2018). Contabilidad de Gestion y Sistemas Integrados de Contabilidad de Gestión. XIII Jornadas.

- Ressel, A., Silva, N., Coppini, V. y Nieves, M. (2013). Manual teórico-práctico de introducción al cooperativismo. La Plata: Facultad de Ciencias Económicas (UNLP).
- Rueda-Delgado, G. (2010). El papel de la contabilidad ante la actual realidad económica, social y política del país. Más allá de la convergencia de prácticas mundiales. Cuadernos de Contabilidad. 11 (28): 149-169.
- Simons, R. (1991). Strategic orientation and top management attention to control systems. Strategic Management Journal, 12, 49-62.
- Tua Pereda, J. (2004). Evolución y situación actual del pensamiento contable. Revista internacional Legis de contabilidad y Auditoría, 20, 43-128. Obtenido de <http://201.234.78.173:8084/publindex/docs/articulos/1692-2913/27/104.pdf>.
- Williamson, O.E. (1979). Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. The Journal of Law and Economics, XXII, 233-261.
- Resolución Técnica (RT) N° 36 (2012). Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- Guía GRI (Global Reporting Initiative) publicada en español por Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- Ley 20.337/73 de la República Argentina y sus modificatorias.
- Ley Marco para las Cooperativas de América Latina (2012) Editada por la Alianza Cooperativa Internacional para las Américas. Panamá.
- Estatuto de las Cooperativas del Mercosur (2009). Parlamento del Mercosur. Asunción, Paraguay.





FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

