

Documento de trabajo 17/07

La creación de los Comités de Auditoría en las Cajas de Ahorros españolas

José Ignacio Álvarez Alonso
Universidad de Valladolid

Resumen: La investigación es novedosa en cuanto se ocupa de instituciones de naturaleza peculiar como las Cajas, que combinan rasgos propios de las fundaciones con los de las entidades de crédito. De otro lado, se refiere a España, país de “civil law”, con una tradicional menor protección de los intereses de los inversores y una menor calidad de la información contable (La Porta et al.1999). La presencia de la auditora líder y la mayor participación de los impositores en los órganos de decisión y control, resultan ser - dentro del enfoque de la teoría de la agencia- factores explicativos negativamente relacionados con la creación del Comité de Auditoría en las Cajas, al reducir el conflicto de agencia existente en éstas.

Palabras clave: Comités de Auditoría, Costes de Agencia, Gobierno Corporativo, Cajas de Ahorros, Especialización del auditor.

JEL Classifications: G21, G34, M42, M48.

Datos de contacto:
C/ Progreso, 33-7º A
09002 Burgos (Spain)
Telf. y fax +34 947251700
alvarezalonsoes@yahoo.com

I.INTRODUCCIÓN.

Fama y Jensen (1983,a) consideran que la separación entre las funciones de decisión y asunción de riesgos en las organizaciones, subsiste no sólo por los beneficios derivados de la especialización, sino también porque es un sistema efectivo para controlar los problemas de agencia implícitos existentes en las mismas, incluidas las mutuas y las organizaciones sin ánimo de lucro.

No obstante, estas últimas organizaciones, aun cuando cuenten con un Consejo de Administración u órgano equivalente, éste tiene una importancia mucho menor en el proceso de control que los Consejos de las organizaciones con derechos de propiedad enajenables y rendimientos residuales apropiables, existiendo por tanto un problema de control del eventual fraude y de la expropiación en aquéllas.

Una manera de solucionar dicho problema de gobierno corporativo en dichas organizaciones, consiste en reforzar el papel de control del Consejo mediante la creación de un órgano especializado del mismo como la Comisión o Comité de Auditoría, encargado de mejorar la comunicación con el auditor externo y la auditoría interna, de garantizar la independencia de éste frente a las presiones de los directivos, y en definitiva de eliminar, o al menos reducir, los comportamientos oportunistas de éstos y las asimetrías informativas existentes.

Paradójicamente, tanto en la literatura nacional como internacional existe una laguna investigadora sobre la constitución de los comités de auditoría en dichas organizaciones, que se pretende llenar -al menos de forma parcial y limitada- con este trabajo, cuyo objetivo principal es determinar los factores asociados a la constitución de los Comités de Auditoría en las Cajas de Ahorros españolas, y en particular si dichos factores reflejan la existencia de costes de agencia y/o economías de escala.

Se ha elegido el estudio de las Cajas de Ahorros por su analogía con las mutuas, en especial con las “mutual savings banks” a las que se refiere Jensen (1983), como también por su semejanza con las organizaciones sin ánimo de lucro, y en particular con las fundaciones -sobre su gobierno, véase Andrés Alonso (2006)-, si tenemos en cuenta su llamada “obra social”.

La originalidad de este trabajo con respecto a la literatura del ámbito anglosajón que se ha ocupado del tema - Eichenseher y Shields (1985); Pincus et al. (1989); Bradbury (1990); Collier (1993); Menon y Williams (1994); Collier y Gregory (1999)-, es doble:

Por un lado, se ocupa de una institución financiera como las Cajas de Ahorros, y no del sector de las empresas no financieras objeto de dichos trabajos. Por otro, se refiere a un país de “civil law”, como España, con una tradición menor

protección de los inversores, una menor importancia de los mercados y una inferior calidad de la información contable. (La Porta et al. 1998, 1999).

También resulta novedoso este trabajo respecto de la exigua literatura sobre el tema conocida en España (Rodríguez Gutiérrez, M.C., 2005), ya que esta autora, siguiendo el ejemplo anglosajón, se ocupa de empresas españolas cotizadas no financieras, excluyendo a las entidades financieras y de seguros.

Dificultades añadidas en este trabajo, respecto de los anteriores, son la ausencia de accionistas en las Cajas, y el hecho de que todas ellas sean auditadas por las “Big Four”, lo que determina la imposibilidad de utilizar las variables de propiedad en manos de los directivos y la dicotomía entre las auditoras del grupo “Big Four” y las del “Non-Big Four”, que tan buenos resultados han dado en la investigación previa.

Aparte de la peculiaridad legal e institucional de las Cajas, que se expone a continuación, es preciso destacar también una situación “de facto” existente en las mismas en que las funciones del Comité de Auditoría son asumidas por otro órgano –la Comisión de Control- en las Cajas que no han constituido dicho Comité.

Las Cajas de Ahorros son en realidad un híbrido entre la fundación y la entidad de crédito, mezcla que se traduce en una mayor opacidad de sus actividades, en una menor transparencia informativa, en una duplicidad e ineficacia de los controles internos y en unos controles externos insuficientes.

En un sector como el bancario en que es característica la opacidad y la asimetría informativa (Levine, 2004; Furfine, 2001), la naturaleza dual de las Cajas extiende dicha falta de transparencia también a las actividades de su “obra social”.

A pesar de contar con un sistema dual –two-tier system- de gobierno corporativo, con un Consejo de Administración –que supuestamente controla al equipo directivo- y una Comisión de Control –que a su vez controla al Consejo-, ésta última es en realidad, por el sistema de designación de sus miembros y por las funciones asignadas, una mera réplica y orfeón del Consejo de Administración (Azofra y Santamaría, 2004).

Tampoco los controles externos son suficientes, ya que el mercado corporativo no es tan efectivo en la banca. Además, la evidencia sugiere que dado el poder de los directivos y la falta de liquidez de los mercados de capitales, las adquisiciones hostiles no existen como mecanismo de gobierno corporativo fuera de Estados Unidos y del Reino Unido (Shleifer y Vishny, 1997).

Del mismo modo, no supone un control eficaz de la discrecionalidad directiva en la banca el mercado competitivo de productos y servicios (Prowse, 1997).

II.FUNDAMENTOS TEÓRICOS.

Hasta mediados de los años 70 del pasado siglo, la constitución de los Comités de Auditoría era rara y su uso no era general (Mautz y Neumann, 1970). No obstante, aunque a finales de los años 70 tuvieron un gran desarrollo, no fue hasta finales de la década de los 80 y principalmente en la década de los años 90 cuando se estudia la formación voluntaria de los Comités de Auditoría desde el enfoque de la teoría de la agencia, pero también desde un punto de vista empírico.

Ya Pincus et al.(1989) explican los Comités de Auditoría como mecanismos de control voluntariamente empleados por la empresa en situaciones de altos costes de agencia para mejorar la información entre principal y agente.

Se inscriben así en la teoría de Watts y Zimmerman (1986), según la cual los costes de agencia están relacionados con la demanda de supervisión y control, particularmente en la forma de auditoría externa.

En el presente trabajo se explica también la creación de los Comités de Auditoría como mecanismo de control para reducir los costes de agencia derivados de la separación entre las funciones de decisión y de asunción de riesgos, y para aminorar los costes de agencia de la deuda.

Es preciso señalar, con fundamento teórico en Jensen y Meckling (1976), que aun cuando no existan derechos de propiedad definidos y enajenables en las Cajas de Ahorros, no por ello no existirán conflictos de agencia, que son comunes a todas las organizaciones, incluidas las no lucrativas.

Como señalan Fama y Jensen (1983, a,b), aquí el conflicto se dará entre los clientes (impositores), que son quienes proveen a las Cajas de los recursos necesarios para la continuación de su actividad, y los directivos, que pueden aplicar dichos fondos de forma oportunista para su propio beneficio -“moral hazard”- o gestionarlos de forma más ineficiente que sus propietarios, provocando a éstos una pérdida residual -“residual loss”.

Por tanto, no será relevante en nuestro estudio el coste de agencia del capital, que no existe en las Cajas, y por tanto no serán aquí utilizables ni la proporción de acciones poseídas por los directivos, a la que Pincus (1989) encontró una relación significativa de signo negativo con la creación voluntaria de Comités de

Auditoría ($p=0,018$), ni tampoco el número de “stockholders” o la dispersión del accionariado, utilizados por Bradbury (1990) y por Collier y Gregory (1999), respectivamente, sin obtener resultados significativos como se aprecia en la tabla-resumen que se muestra al final de este epígrafe.

Por su parte, en los costes de agencia de la deuda la relación principal-agente es la de los tenedores de deuda-directivos, con fundamento en Fama y Miller (1972) y Smith y Warner (1979).

Los contratos de deuda son más estrictos y hay que vigilar su cumplimiento, a cuyo efecto la supervisión del Comité de Auditoría puede ser importante. Además el Comité de Auditoría puede minimizar la elección de métodos contables oportunistas, ya que entre sus funciones se incluye la de revisión de los métodos contables, e informar sobre cambios en los mismos (Braiotta, 1981).

Por otra parte, interesa contrastar el efecto de la cotización de la deuda emitida por las Cajas en mercados secundarios organizados –AIAF- en la creación de los Comités de Auditoría, de forma análoga a la diferenciación que hacen Pincus et al.(1989) con dicha finalidad entre las empresas que cotizan en el National Market System (NMS) -con inversores institucionales y mayores necesidades de información y control-, y las que no.

Con todo, Pincus (1989) es el único que obtiene resultados significativos de signo positivo entre el apalancamiento y la participación en el NMS con la constitución voluntaria de Comités de Auditoría ($p= 0,054$ y $0,048$, respectivamente). (ver tabla-resumen).

No menor interés tiene el tamaño de la empresa, utilizada como factor asociado a la creación de los Comités de Auditoría desde Pincus et al.(1989) hasta Collier y Gregory(1999), que en definitiva se basa en la existencia de economías de escala en los costes de supervisión, de las que se beneficiarían especialmente a las Cajas de mayor tamaño.

Sólo Bradbury (1990) obtiene resultados significativos de signo positivo ($p=0,005$) para el tamaño (ver tabla-resumen), aun cuando considera de mayor relevancia el número de consejeros. No obstante, hay que destacar que en el caso español, Rodríguez Gutiérrez (2005) encuentra especialmente significativa

la relación entre el tamaño y la constitución voluntaria de Comités de Auditoría en las empresas con cotización en el mercado continuo ($p=0,001$).

Otro factor relevante asociado a la creación de los Comités de Auditoría desde Bradbury(1990) es el tamaño del Consejo de Administración. Propugna aquél que sólo cabe la delegación de las tareas cuando exista un número suficiente de consejeros, y pronostica por tanto una relación positiva entre el tamaño del Consejo y la creación de Comités de Auditoría, si bien sólo él, como en el caso anterior, obtiene resultados significativos (ver tabla-resumen).

Otro factor explicativo, utilizado por Collier y Gregory (1999), ha sido el dominio que ejerce el Director Gerente (CEO) sobre el Consejo de Administración, positivamente asociado según ellos a la creación de Comités de Auditoría. No obstante, Collier(1993) no obtuvo una relación significativa entre dicho dominio y la formación de Comités.

Por último, el tipo de auditor (“Big Four vs. Non-Big Four”) ha resultado especialmente significativo, a excepción de en el trabajo de Bradbury(1990), desde Eichenseher y Shields(1985), como se aprecia en la siguiente tabla-resumen. No obstante, aquí interesa la especialización de la auditora líder frente al resto, y las consecuencias que ello tiene sobre el riesgo de auditoría y la creación de Comités de Auditoría.

La teoría previa y los resultados alcanzados pueden resumirse en el cuadro de la siguiente página, donde se reflejan las variables explicativas utilizadas por los distintos autores desde el trabajo pionero de Eichenseher y Shields (1985), la relación prevista con la creación de los Comités de Auditoría (variable dependiente), y el nivel de significación obtenido :

VARIABLES EXPLICATIVAS	Relación prevista con la variable dependiente	Eichenseher y Shields (1985)	Pincus et al. (1989)	Bradbury (1990)	Menon y Williams (1994)(e)	Collier y Gregory (1999)(f)
Variables significativas						
Propiedad de los directivos	-	-----	SI**	NO (b)	NO	NO
Apalancamiento	+	NO (a)	SI*	NO	NO	NO
Tamaño de la empresa	+	NO (a)	SI**	NO	NO	NO
Industria regulada	+	NO (a)	-----	-----	-----	-----
Proporción consejeros externos	+	-----	SI**	SI**(c)	SI**	NO
Auditoras "Big Eight/six"	+	-----	SI**	NO	SI***	SI**
Participación en el "National Market System"	+	-----	SI**	-----	-----	-----
Nº de Stockholders	+	-----	-----	NO	-----	-----
"Assets-in-place"	-	-----	-----	NO	-----	-----
Tamaño del Consejo	+	-----	-----	SI**	NO	NO
Dominio del Consejo por el CEO	+	-----	-----	-----	-----	SI** (d)
Dispersión del accionariado	+	-----	-----	-----	-----	NO

----- Variable no utilizada por los autores.

* Variables significativas al 0,1.

** Variables significativas al 0,05.

***Variables significativas al 0,01.

(a) Factores explicativos de la elección de las ocho grandes auditoras, no de la formación del Comité de Auditoría.

(b) Utiliza la propiedad de los consejeros, no de los directivos.

(c) Utiliza como proxy la propiedad intercorporativa.

(d) De signo distinto al previsto.

(e) El trabajo de Menon y Williams (1994) estudia conjuntamente la formación del Comité de Auditoría con la actividad y composición del mismo.

(f) El trabajo de Collier y Gregory (1999), que en realidad es una réplica del de Menon y Williams (1994) estudia la actividad del Comité de Auditoría, si bien incluye un apartado sobre la formación del comité de auditoría y los costes de agencia, en que cita el trabajo de Collier (1993) sobre formación de Comités de Auditoría, donde éste no encontró una relación significativa entre el dominio por el CEO y la formación de dichos Comités para un $p=0.05$.

Fuente: Elaboración propia

III.HIPÓTESIS.

1. Los costes de agencia derivados de la separación de las funciones de decisión y asunción de riesgos.

Los conflictos y costes de agencia en las Cajas de Ahorro tendrán lugar fundamentalmente entre los impositores y los directivos, consecuencia de la separación de funciones entre quienes asumen los riesgos – incluido el de pérdida de los fondos depositados- y quienes deciden la aplicación que ha de darse a los mismos.

Es de esperar que los conflictos no provengan de los pequeños ahorradores, con intereses dispersos y heterogéneos, dada la existencia de un Fondo de Garantía de Depósitos y la falta de interés suficiente en el control de los directivos - problema del “free rider”.

Por tanto, es previsible que cuanto mayor sea la participación de los impositores con intereses bien definidos y homogéneos en el Consejo de Administración, y por ende en la Comisión de Control -dado el sistema dual de las Cajas-, mayor será la capacidad de control de las decisiones de los directivos, menores serán los costes de agencia en dichas Entidades, y en consecuencia menos necesaria será la implantación de mecanismos adicionales de supervisión y control, como el Comité de Auditoría.

Por tanto, la primera hipótesis del trabajo será la siguiente:

H1: Cuanto mayor sea la participación del grupo de impositores en el Consejo de Administración de las Cajas de Ahorros, menor será la probabilidad de que éste constituya Comités de Auditoría.

Por ello se prevé una relación negativa entre la participación de los impositores en el Consejo de Administración y la creación del Comité de Auditoría en las Cajas de Ahorro.

2. Los costes de agencia de la deuda.

Se postula por la teoría de la agencia que el conflicto entre los tenedores de deuda y los directivos podrá ser mitigado mediante el establecimiento de mecanismos de control (Jensen y Meckling,1976), como los Comités de Auditoría, que minimizan la elección de métodos contables oportunistas (Braiotta, 1981).

Las Cajas de Ahorro con necesidades de liquidez que no puedan cubrir en el mercado interbancario, acudirán a la emisión de valores de renta fija destinadas a su mercado interno y también a los mercados secundarios organizados –AIAF.

Por tanto, la emisión de deuda por las Cajas será un indicador de los costes de agencia de la deuda y del conflicto entre directivos y tenedores de deuda, de forma que cuanto mayor sea la deuda emitida, mayores serán los costes de agencia, y por tanto también mayor la necesidad de establecer mecanismos de supervisión como el Comité de Auditoría para reducirlos.

Por tanto, la segunda hipótesis será la siguiente:

H2: Cuanto mayores sean las emisiones de deuda por las Cajas de Ahorro, mayor será la probabilidad de que éstas creen Comités de Auditoría.

3. El tamaño de la empresa.

Teniendo en cuenta la teoría previa sobre la posible existencia de economías de escala, según la cual las empresas pequeñas pueden considerar costoso mantener un Comité de Auditoría activo e independiente (Bull y Sharp, 1989); sería razonable sostener que las Cajas más pequeñas sean más reacias a constituir Comités de Auditoría que las Cajas de mayor tamaño.

Se daría por tanto una relación positiva entre el tamaño de las Cajas y la creación de los Comités de Auditoría.

De ahí obtenemos la tercera hipótesis del trabajo:

H3: Cuanto mayor sea el tamaño de las Cajas de Ahorro, mayor será la probabilidad de que sus Consejos de Administración constituyan Comités de Auditoría.

4. El tamaño del Consejo de Administración.

Como señalan Menon y Williams (1994), la relación entre el tamaño del Consejo y la constitución del Comité de Auditoría parece provenir de la mayor eficiencia operativa que se consigue con la delegación de funciones en dicho

Comité, una vez que se haya alcanzado un determinado tamaño del Consejo, previendo una relación positiva entre el tamaño de los Consejos de Administración y la constitución de Comités de Auditoría.

Por ello la siguiente hipótesis del trabajo consistirá en constatar esto:

H4: Cuanto mayor sea el tamaño de los Consejos de Administración de las Cajas de Ahorros, más probable será que éstos constituyan Comités de Auditoría.

5. La dependencia del Consejo de Administración.

Collier y Gregory (1999) hacen notar que las empresas en las que el Consejo de Administración esté dominado por el Director Gerente, tendrán mayor necesidad de controlar a éste, por lo que es probable que creen Comités de Auditoría, aun cuando su operatividad pueda resultar limitada por el “Chairman-CEO”.

Con ello podemos adelantar la quinta hipótesis:

H5: Si el Consejo de Administración de las Cajas está dominado por su Presidente ejecutivo, será más probable que se constituyan Comités de Auditoría.

6. El tipo de auditor.

En nuestro caso no es operativa la distinción entre las cuatro grandes auditoras y las que no lo son, ya que las “Big Four” auditan todas las Cajas de Ahorros.

La distinción relevante es la que distingue la auditora líder del resto. Aun cuando no exista una diferencia significativa de calidad de auditoría entre las cuatro grandes auditoras, habrá que reconocer que “ceteris paribus”, la mayor especialización de la auditora líder, especialmente si a ello se une una relación duradera auditor-cliente (“auditor tenure”), determina un menor riesgo de auditoría (Carcello y Nagy, 2004), una mayor independencia del auditor (Solomon, 1999) – si bien esto no es pacífico (Johnson et al., 2002)-, y por tanto menores conflictos de agencia derivados del contrato de auditoría, y una menor necesidad de constitución de mecanismos de control como el Comité de Auditoría.

Esto no servirá para poder avanzar una hipótesis como la siguiente, que es la última de este trabajo:

H6: Cuanto más duradera sea la relación de auditoría de las Cajas de Ahorros con la auditora líder, menos probable será que éstas constituyan Comités de Auditoría.

IV.MUESTRA, VARIABLES Y METODOLOGÍA.

1) MUESTRA.

La muestra está constituida por las 46 Cajas de Ahorros existentes actualmente en España, cuyos datos han sido obtenidos de los Informes de Gobierno Corporativo del ejercicio 2005, Auditorías, Hechos Relevantes ,Comunicaciones Previas, Folletos de emisión y OPV, disponibles en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV); de los Balances, Cuentas de Resultados y Anuarios de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), también disponibles en las página web de esta última; de la información para inversores de cada una de las páginas web de las Cajas de Ahorros, y de los Registros de Entidades del Banco de España.

No ha sido posible obtener los informes de gobierno corporativo de Caixa Girona y de Caixa Pollença.

En cuanto a la calidad de la información obtenida, la CNMV obliga en la Circular 1/2004 a que la información facilitada por las Cajas de Ahorros sea clara, íntegra, correcta y veraz.

2) VARIABLES:

Para la primera hipótesis, se ha utilizado la variable IMP, que representa el porcentaje de participación del grupo de impositores en el Consejo de Administración de las Cajas, según los Informes de Gobierno Corporativo del ejercicio 2005.

Para la deuda, se ha utilizado la variable LEV, que se define como el logaritmo natural del importe nominal en millones de euros de las emisiones de deuda efectuadas por las Cajas en el periodo 2002-2006, según resulta de los Folletos de Emisión y OPV de la CNMV. Para eliminar el efecto del tamaño de las Cajas, se ha utilizado la variable LEVRES, que se calcula efectuando previamente una regresión por MCO, como se describe a continuación para la variable BDSIZE.

La generalidad de los autores utilizan para representar la variable de apalancamiento el cociente entre deuda total (Bradbury,1990) o a largo plazo, y el tamaño de la empresa.

Con nuestra variable se pretende captar el efecto en el tiempo del endeudamiento, restándole posteriormente el efecto del tamaño mediante una regresión por MCO con respecto a esta última variable, de forma similar a la utilizada por Bradbury (1990) para el tamaño del Consejo, y que se expone más adelante.

Para captar las diferencias de información y control en el mercado secundario organizado de renta fija (AIAF), se ha utilizado la variable AIAF, que se define como el porcentaje entre la deuda emitida por las Cajas en el periodo 2002-2006 admitida a negociación en dicho mercado, y la deuda total emitida en el referido periodo. Pincus (1989) utiliza una variable dicotómica para reflejar la participación o no de la empresa en el NMS que en nuestro supuesto carecería de utilidad práctica.

El tamaño de las Cajas se representa con la variable SIZE, que se define como el logaritmo natural de los activos totales de las Cajas, según balance al cierre del ejercicio 2005. Por razones obvias no se puede incluir dentro del tamaño el valor de mercado del capital, empleado por la generalidad de la investigación previa, ante la inexistencia de éste en las Cajas.

Para el tamaño del Consejo se ha utilizado la variable BDSIZE, definida como el número de miembros del Consejo de Administración de las Cajas, según los datos del Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2005.

También se utilizará, siguiendo a Bradbury (1990), otra variable que se denominará BD, y que resulta de restar a la variable BDSIZE, el efecto del tamaño de las Cajas del modo siguiente:

En primer lugar se estima por MCO la regresión lineal entre BDSIZE y SIZE

$$BDSIZE_i = \alpha + b SIZE_i + e_i$$

Posteriormente se obtiene BD, restando el efecto del tamaño del siguiente modo:

$$BD_i = BDSIZE_i - \alpha - bSIZE_i$$

La variable representativa de la proporción de consejeros externos en el Consejo de Administración de las Cajas, no ha podido ser utilizada, ya que a diferencia de los Bancos, no figura dicho porcentaje en los Informes de Gobierno Corporativo.

Se ha utilizado la variable dicotómica BDCEO para examinar el efecto de la existencia de Presidente ejecutivo en las Cajas, tomando el valor 1 si el Presidente tiene funciones ejecutivas y 0 en caso contrario. Collier y Gregory

(1999) utilizan la variable DOMCE, que toma también el valor 1 si el presidente del Consejo combina sus funciones con las de Director General, ó 0 en caso contrario.

Los diferentes tipos de auditor de las “Big Four” se han hecho explícitos mediante la variable TAU, definiéndose como una variable categórica nominal en la que a las auditoras Ernst&Young, Deloitte, KPMG y PricewaterhouseCoopers(PwC), se les han asignado los números 1 a 4, respectivamente. La generalidad de la investigación previa utiliza la variable dicotómica “Big Six/Big Eight”.

La auditora líder en el 2005 es TAU2, tanto por facturación (165,3 m. €), como por empleados, profesionales o socios, y en particular en auditorías realizadas en el sector de Entidades de Crédito, tanto en Cajas de Ahorro, como en Bancos (43,99% de las auditorías registradas en la CNMV del periodo 1995-2005, incluyendo las realizadas por Arthur Andersen) y Cooperativas de Crédito (46,67% de las auditorías del periodo registradas en la CNMV).

Para la duración de la relación auditor-cliente(“auditor tenure”), se utiliza la variable DAU, que se define como el nº de años ininterrumpidos de auditoría, entendiéndose que continúa la misma auditora en los casos de fusión o sucesión(v.g. Deloitte y Arthur Andersen). Para analizar el efecto conjunto de la duración de la auditoría con ser auditado por la auditora líder, se ha creado la variable $TAU2DAU=TAU2*DAU$.

Se han utilizado otras variables de control, que podrían estar asociadas a la creación del Comité de Auditoría tales como la calidad de la información financiera facilitada por las Cajas, medida por el número de salvedades en el informe de auditoría en el periodo 2002-2006 (variable S5), así como el coeficiente de solvencia (CS)- porcentaje entre recursos propios y activos totales- y el de eficiencia (CE) –porcentaje entre gastos de explotación y margen ordinario-, referidas estas dos últimas variables al balance al cierre del ejercicio 2005.

Finalmente, se ha empleado la variable categórica dicotómica SCC, utilizada como variable dependiente en el análisis logit, que toma el valor 1 si la Caja de Ahorros ha constituido un Comité de Auditoría, ó 0 en caso contrario.

3) METODOLOGÍA.

En primer lugar, se han utilizado contrastes no paramétricos de las hipótesis, siguiendo a Bradbury (1990), y a diferencia de Pincus(1989) que utiliza la correlación de Pearson y el test de diferencia de medias, presuponiendo la

normalidad de las variables, una vez hechas las transformaciones oportunas de las representativas del tamaño de la empresa y de su apalancamiento.

En particular, para las variables categóricas se han utilizado tablas de contingencia 2x2, con contraste Chi-cuadrado, con un grado de libertad, siempre que la frecuencia teórica estimada lo haya permitido (>5). Este contraste se utiliza por la generalidad de la investigación previa para la variable dicotómica “Big Six/Big Eight”. En otro caso, se ha utilizado el test exacto de Fisher.

Para el resto de variables se ha utilizado el contraste U de Mann-Whitney. Menon y Williams (1994) utilizan el test equivalente de suma de rangos de Wilcoxon, para contrastar la diferencia entre tamaño de la empresa, apalancamiento, tamaño del consejo, propiedad de los directivos y proporción de consejeros externos entre las empresas con y sin Comité de Auditoría. Para la correlación se ha empleado el test de correlación por rangos de Spearman.

Por último, y también de acuerdo con la metodología utilizada unánimemente por la investigación previa, se ha efectuado una regresión logit, tanto univariante como multivariante, en la que el logaritmo neperiano de la ventaja (“odds”) de constitución del Comité de Auditoría como órgano separado de la Comisión de Control (SCC), frente a la opción de no constituirlo, viene definido como:

$$\ln \Omega(SCC_i) = \beta_0 + \beta_1 IMP_i + \beta_2 LEV_i + \beta_3 AIAF_i + \beta_4 SIZE_i + \beta_5 BDSIZE_i + \beta_6 BDCEO_i + \beta_7 TAU_i + \varepsilon_i$$

V.RESULTADOS.

En primer lugar, se exponen los datos resultantes de la estadística descriptiva – medidas de tendencia central, dispersión, asimetría y curtosis- de las variables explicativas utilizadas, en la tabla de la siguiente página.

En cuanto a las medidas de tendencia central destaca el sobredimensionamiento de los Consejos de las Cajas, con una mediana de 17 miembros.

Por lo que se refiere a la asimetría, tanto la participación de los impositores (IMP), como la deuda emitida (LEV) o el tamaño de las Cajas (SIZE) presentan una moderada asimetría negativa, aun cuando SIZE fue transformada logarítmicamente, como hicieron también Pincus (1989), Bradbury (1990), y Menon y Williams (1994). Al contrario, el tamaño del Consejo (BDSIZE) presenta una asimetría a la derecha, siendo la más leptocúrtica.

Tabla 1: Resultados estadísticos descriptivos.

	IMP	LEV	AIAF	SIZE	BDSIZE	BDCEO	TAU2
N	44	44	44	46	46	44	45
	2	2	2	0	0	2	1
Mean	35,38198	7,2080	75,0511	9,0437	17,22	,41	,38
Median	37,50000	7,4605	86,3414	8,9970	17,00	,00	,00
Std. Deviation	8,505128	2,17338	27,1786	1,24011	3,633	,497	,490
Skewness	-1,165	-,408	-1,051	-,343	,224	,383	,522
Std. Error of Skewness	,357	,357	,357	,350	,350	,357	,354
Kurtosis	1,893	,186	,281	1,194	3,281	-1,944	-
Std. Error of Kurtosis	,702	,702	,702	,688	,688	,702	,695
Minimum	6,250	2,48	,00	5,58	7	0	0
Maximum	47,059	11,69	100,00	11,96	30	1	1

A continuación, en la tabla de la siguiente página, se expone la correlación existente entre las distintas variables – dependiente (SCC) e independientes-, utilizando métodos no paramétricos, como es el de coeficientes de correlación de Spearman.

Las únicas variables significativamente correlacionadas con la variable dicotómica de existencia del Comité de Auditoría en las Cajas (SCC), son las de la participación del grupo de impositores en el Consejo (IMP) y la de la auditora líder (TAU2), negativa en ambos casos conforme a lo previsto, y significativa en el primero para un nivel de significación de 0,026, y en el segundo del 0,003.

El tamaño del Consejo presenta una correlación moderadamente alta (0,615**) con el tamaño de las Cajas, que se eliminará, al igual que hizo Bradbury (1990) –que obtuvo una correlación de 0,737**-, realizando una regresión lineal por MCO sobre el tamaño de las Cajas, resultando la variable BD, tal como se señalado en el epígrafe de variables. La correlación que obtienen Collier y Gregory (1999) entre el tamaño de las Cajas y el del Consejo (0,66**) es prácticamente idéntica a la alcanzada en este trabajo.

Del mismo modo, se elimina el efecto derivado de la elevada correlación (0,887**) entre el endeudamiento (LEV) y el tamaño de las Cajas, resultando la variable LEVRES.

Tabla 2: Coeficientes de correlación de rangos de Spearman.

			SCC	IMP	LEV	SIZE	BDSIZE	TAU2
Spearman's rho	SCC	Correlation Coefficient	1,000	-,335(*)	-,120	-,244	-,141	-,438(**)
		Sig. (2-tailed)	.	,026	,443	,110	,362	,003
		N	44	44	43	44	44	44
	IMP	Correlation Coefficient	-,335(*)	1,000	,304(*)	-,075	-,253	-,028
		Sig. (2-tailed)	,026	.	,048	,629	,098	,859
		N	44	44	43	44	44	44
	LEV	Correlation Coefficient	-,120	-,304(*)	1,000	,887(**)	,584(**)	,250
		Sig. (2-tailed)	,443	,048	.	,000	,000	,102
		N	43	43	44	44	44	44
	SIZE	Correlation Coefficient	-,244	-,075	,887(**)	1,000	,615(**)	,272
		Sig. (2-tailed)	,110	,629	,000	.	,000	,071
		N	44	44	44	46	46	45
	BDSIZE	Correlation Coefficient	-,141	-,253	,584(**)	,615(**)	1,000	,269
		Sig. (2-tailed)	,362	,098	,000	,000	.	,074
		N	44	44	44	46	46	45
	TAU2	Correlation Coefficient	-,438(**)	-,028	,250	,272	,269	1,000
		Sig. (2-tailed)	,003	,859	,102	,071	,074	.
		N	44	44	44	45	45	45

* Correlación significativa para un nivel de 0.05 (dos colas).

** Correlación significativa para un nivel de 0.01 (dos colas).

La variable BDCEO (que no figura en la tabla por motivo de espacio) no ha resultado tener correlación significativa con ninguna de las restantes. Collier y Gregory (1999) únicamente encuentran una correlación significativa entre dicha variable y la proporción de acciones mantenida por los directivos (DOMCE), variable que no resulta aplicable en este trabajo.

Tabla 3: Tabla de contingencia 2x2.

		TAU2
SCC	Chi-square	8,438
	df	1
	Sig.	,004(*)

		TAU2	
		0	1
		Count	Count
SCC	0	12	15
	1	15	2

De las variables categóricas, únicamente la auditora líder (TAU2) resulta significativa para un nivel de significación de 0,004. La variable BDCEO no resulta significativa ($p=0,198$).

Tampoco el resto de auditoras (TAU1, TAU3 y TAU4) resultan significativas con el test exacto de Fisher con una significación unilateral respectiva de 0,233;0,329 y 0,114.

Únicamente la variable IMP resulta estadísticamente significativa para un nivel de significación del 0,028. Por su parte el rango medio de 25,87 para las Cajas sin Comité de Auditoría (SCC=0), frente al 17,15 para las que sí tienen dicho Comité, nos indica una relación negativa entre ambas variables, conforme a lo predicho.

Tabla 4: Tabla de contraste de Mann-Whitney-Wilcoxon.

	IMP	LEVRES	AIAF	SIZE	BDSIZE
Mann-Whitney U	138,500	165,000	193,000	163,000	192,000
Wilcoxon W	291,500	543,000	571,000	316,000	345,000
Z	-2,198	-1,281	-,582	-1,603	-,924
Asymp. Sig. (2-tailed)	,028	,200	,561	,109	,356

Variable de agrupamiento: SCC

Es importante destacar que, aun cuando no resulte significativo, el tamaño de las Cajas se encontraría, según los resultados obtenidos, negativamente relacionado con la constitución de Comités de Auditoría.

Bradbury (1990), utilizando también el test U de Mann-Whitney encontró significativo tanto el tamaño de las empresas ($p=0,005$), como el tamaño de los Consejos ($p=0,001$) en la formación de los Comités de Auditoría.

Menon y Williams (1994), por su parte, encontraron significativo también – usando el test de suma rangos de Wilcoxon- , además del tamaño de las empresas y de los Consejos ($p<0,001$), el del apalancamiento ($p<0,05$), entre otros factores.

Tabla 5: Tablas de análisis logit univariante.

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a) IMP	-,099	,045	4,841	1	,028	,906
Constant	2,993	1,605	3,480	1	,062	19,947

a Variable introducida en la 1ª etapa: IMP.

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a) TAU2	-2,238	,847	6,989	1	,008	,107
Constant	,223	,387	,332	1	,565	1,250

a Variable introducida en la 1ª etapa: TAU2.

La variable IMP (% participación de impositores en el Consejo) resulta significativa según el estadístico de Wald para un nivel de significación del 0,028, con coeficiente negativo, confirmándose en el análisis logit univariante lo predicho con el contraste de Mann-Withney.

También la variable TAU2 (auditora líder) resulta significativa para un nivel de significación del 0,008, con coeficiente negativo, confirmándose en el análisis univariante lo predicho en la teoría.

Utilizando conjuntamente las variables IMP y TAU2, obtenemos que la auditora líder es significativa en la explicación de la formación de Comités de Auditoría para un nivel de significación del 0,009.

También se corrobora el signo negativo del coeficiente de la variable del grupo de impositores (IMP), con un nivel de significación del 0,036.

El resto de variables utilizadas en la investigación previa, al igual que en los anteriores contrastes, no han resultado tampoco significativas en este tipo de análisis.

Tabla 6: Tablas de análisis logit multivariante

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a) TAU2	-2,327	,892	6,808	1	,009	,098
IMP	-,106	,050	4,416	1	,036	,900
Constant	4,018	1,904	4,450	1	,035	55,575

a Variables introducidas en la 1ª etapa: TAU2, IMP.

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	43,754(a)	,288	,391

a Estimación finalizada en la 5ª iteración, con un cambio del parámetro estimado menor de 0,001.

La bondad del ajuste del modelo es superior a la obtenida en su trabajo pionero por Pincus (1989) (R^2 0,217 para el total de la muestra, que desciende a 0,162 una vez excluidas las empresas financieras y de seguros), y a la de Bradbury

(1990) que obtuvo una pseudo- R^2 de 0,163. También es muy superior a la conseguida para el caso español por Rodríguez Gutiérrez (2005), que obtiene unos valores de R^2 de Cox y Snell de 0,139 y de Nagelkerke de 0,186.

El test de Hosmer-Lemeshow nos proporciona un valor Chi-cuadrado de 8,457, y un nivel de significación de 0,390, con lo que no podemos descartar que el ajuste sea bueno. La especificidad (porcentaje de negativos correctos respecto del total de negativos observados) es del 88,9%, y la tasa de aciertos total es del 79,5%.

El test de Huberty nos da un valor de casos correctos debidos al azar de $\frac{27^2+17^2}{44} = 23,14$ casos, obteniéndose $Z= 3,58 > 1,96$, que nos permite descartar para un nivel de significación del 0,05 que la clasificación efectuada no difiera de la realizada al azar.

No existen errores de especificación como observamos si reconstruimos el modelo con los valores predichos (\hat{y}) y su cuadrado (\hat{y}^2), usados como predictores. El que \hat{y} sea significativo (0,003) nos indica que se han incluido las variables más importantes. El que \hat{y}^2 no sea significativo nos confirma que no nos hemos dejado fuera ninguna variable relevante y que la función logit está especificada de forma apropiada.

Tabla 7: Contraste de error de especificación.

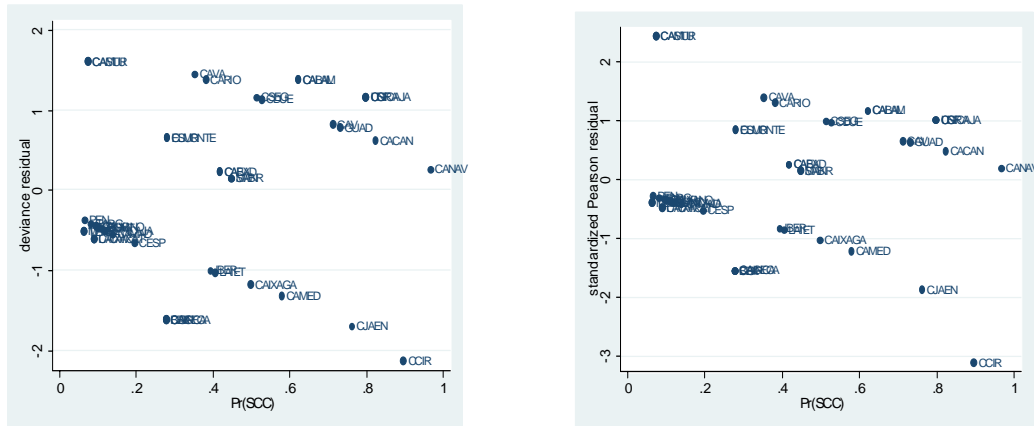
SCC	Coef.	d. Err.	z	z P>z
_hat	.9404052	.3193897	2.94	0.003
_hatsq	-.1266156	1778638	-0.71	0.477
_cons	.163366	.4513997	0.36	0.717

No existe multicolinealidad (tolerancia=0,9949). Pero sí tenemos tres valores extremos (outliers), Cajacírculo (CCIR), CajaSur(CSUR) y CajaAstur(CASTU). La primera con un valor absoluto superior a 3 en los residuos estandarizados y con desviación absoluta residual superior a 2, habiéndose predicho un valor de SCC próximo a 1, cuando el valor observado ha sido de SCC=0. Esto es debido a que dicha Caja tiene el porcentaje de impositores más bajo en el Consejo (17,647%), excluida Caja Navarra, y el mayor porcentaje de fundadores(41,716%) de la muestra.

Por su parte, CajaSur y CajaAstur son las únicas Cajas que, a pesar de ser auditadas por la auditora líder han constituido Comités de Auditoría, habiéndose pronosticado, por el contrario, un valor próximo a 0. En todos los casos, se da

una importante participación de los fundadores en el Consejo. No obstante, ni en la correlación de Spearman, ni en el test de Mann-Whitney, ni por supuesto en el análisis logit dicho porcentaje del grupo de fundadores es significativo para un nivel del 0,05.

Tabla 8: Tablas de desviación residual y de residuos estandarizados



Interesa comprobar, por último, si es significativo el efecto conjunto de la duración del contrato de auditoría y de ser auditada la Caja por la auditora líder, efecto expresado mediante la variable TAU2DAU, resultando significativo y negativo tanto en el análisis logit univariante (0,021) como multivariante (0,017), como se observa a continuación.

Tabla 9: Tablas del efecto conjunto de las variables TAU2 y DAU

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a)	TAU2DAU	-,169	,073	5,319	1	,021	,845
	Constant	,118	,372	,101	1	,750	1,126

a Variable introducida en la 1ª etapa: TAU2DAU.

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a)	IMP	-,112	,051	4,726	1	,030	,894
	TAU2DAU	-,178	,075	5,683	1	,017	,837
	Constant	4,143	1,942	4,551	1	,033	62,976

a Variables introducidas en la 1ª etapa: IMP, TAU2DAU.

Por último, si incluimos otras variables de control, como las salvedades en los últimos 5 años (S5), o el coeficiente de solvencia de las Cajas(CS), ni el signo ni los valores de los coeficientes de regresión, ni la significación varían

sustancialmente, lo que nos confirma una vez más la robustez de los resultados conseguidos como se aprecia en la siguiente tabla.

Tabla 10: Análisis de robustez

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1(a) IMP	-,118	,057	4,314	1	,038	,889
TAU2	-2,486	1,005	6,120	1	,013	,083
S5	,143	,278	,263	1	,608	1,153
CS	,058	,194	,090	1	,764	1,060
Constant	3,981	2,080	3,662	1	,056	53,552

a Variables introducidas en la 1ª etapa: IMP, TAU2, S5, CS.

VI. CONCLUSIONES.

Se ha conseguido con este trabajo el objetivo de determinar los factores asociados a la constitución de los Comités de Auditoría en organizaciones distintas de las empresas no financieras cotizadas.

El carácter híbrido de la institución elegida permite extraer consecuencias que pueden resultar aplicables tanto a entidades sin ánimo de lucro de carácter fundacional como a mutualidades financieras.

La conclusión principal sería que los costes de agencia tienen mayor peso que las economías de escala en la creación de los Comités de Auditoría en estas organizaciones.

Esto es particularmente evidente en las Cajas de Ahorros españolas, donde aparte de no haberse obtenido una relación significativa entre su tamaño y la constitución de Comités de Auditoría para el nivel de significación exigido ($p < 0,05$), los resultados sugieren una relación de carácter negativo. Por tanto, no resulta extraño que sólo la novena parte de las Cajas de Ahorros con activos totales superiores a los 20.000 m. de euros haya constituido un Comité de Auditoría.

Teniendo en cuenta, además, la especial importancia que los estudios previos en España referidos a empresas no financieras (Rodríguez Gutiérrez, 2005) conceden al tamaño de las mismas como factor determinante en la creación del Comité de Auditoría, este trabajo vendría a demostrar también la distinta significación de dicha variable para las entidades financieras.

En definitiva, lo determinante son los costes de agencia, y no el tamaño de las Cajas que les permitiría –este último- aprovecharse de los costes fijos de constitución y funcionamiento de un Comité de Auditoría.

Dichos costes de agencia provendrán fundamentalmente de los comportamientos oportunistas de los directivos respecto de los fondos depositados por los impositores, y de las presiones de aquéllos sobre los auditores que pongan en peligro la independencia de éstos.

Se ha demostrado en este trabajo que una mayor participación de los impositores en los órganos de decisión y control de las Cajas de Ahorros disminuirá la probabilidad de constitución de mecanismos adicionales de control como los Comités de Auditoría, lo que se explica desde la teoría de la agencia por la disminución de los costes de agencia derivada del mayor control de las decisiones por quienes asumen los riesgos; en este caso, por los impositores.

También se ha probado que en presencia de la auditora líder existirá una menor probabilidad de establecer mecanismos de control que garanticen la independencia del auditor y la calidad de la auditoría, tales como el Comité de Auditoría, lo que se explica teóricamente por el menor conflicto de agencia derivado del cumplimiento del contrato de auditoría, dada la mayor especialización de la líder en el sector bancario y, por tanto –“ceteris paribus”- su menor riesgo de auditoría y su mayor independencia respecto de los directivos (Solomon, 1999).

Por tanto, sería de esperar que ante la necesaria rotación impuesta legalmente a los auditores de las Cajas de Ahorros, se incrementara la creación de los Comités de Auditoría en los próximos años.

Ninguna otra variable utilizada en las investigaciones anteriores ha resultado relevante. Esto puede explicarse, al menos en parte, además de por las peculiaridades que concurren en las Cajas respecto de las empresas no financieras, por las características propias de un país de “civil law” frente a los del ámbito anglosajón.

En particular, en España existe una menor importancia y desarrollo de los mercados, lo que es especialmente predicable para las Cajas que dirigen además parte de su deuda a su mercado interno, por lo que no es de extrañar que sea más difícil de captar el conflicto de agencia entre tenedores de deuda-directivos.

Otro tanto se puede decir del sobredimensionamiento de los Consejos de Administración de las Cajas de Ahorros, que con una alta concentración en torno a la media de 17 consejeros, dificultan la posibilidad de extraer el efecto

de la mayor eficiencia operativa de los Consejos de mayores dimensiones, al delegar parte de sus funciones en el Comité de Auditoría.

En otros casos, como el del dominio del Consejo por su Presidente ejecutivo, ya Collier(1993) no encontró una relación significativa, y posteriormente (Collier y Gregory,1999) se encontraron con unos resultados contrarios a los predichos por ellos mismos en relación con la actividad del Comité de Auditoría.

Finalmente, resta señalar como líneas de investigación para futuros trabajos el estudio de las características de las cuatro grandes auditoras- en particular su especialización en el sector, su red de oficinas y su inversión en IT- y de los distintos servicios que prestan –incluidos los trabajos distintos de la auditoría-, y su repercusión en la creación y actividad de los Comités de Auditoría de las Cajas de Ahorros y de la Banca en general; o bien la investigación sobre la influencia de las características de los Comités de Auditoría de las Cajas –y en especial de su independencia y actividad- en la calidad de la auditoría, por señalar sólo algunas.

Bibliografía:

Andrés, P. de; Azofra, V.; López, F. (2005): “Corporate Boards in OECD Countries: Size, Composition, Functioning and Effectiveness”. *Corporate Governance. An International Review*. Vol.13,nº2, pp. 197-210.

Andrés, P.de; Azofra, V. y Romero, Elena (2006): “Determinants of Non profit Board and Composition: The case of Spanish Foundations”. *Documento de Trabajo 15/06. Nuevas Tendencias en Dirección de Empresas*. Universidad de Valladolid.

Azofra, V. y Santamaría, M.(2004): “El gobierno de las cajas de ahorro españolas”. *Universia Business Review*. Segundo Trimestre.

Banco de España. (2005). “Notas para la presentación del Gobernador”. *Foro estratégico de Cajas de Ahorro. Responsabilidad social corporativa*. CECA. 9-6-2005.

Bradbury, M.E. (1990): “The Incentives for Voluntary Audit Committee Formation”. *Journal of Accounting and Public Policy*, 9. pp. 19-36.

Braiotta, L.C. (1981): *The Audit Director’s Guide*. New York: John Wiley&Sons, Inc.

Bull, I. y Sharp, F. (1989): “Advising clients on Treadway audit committee recommendations”. *Journal of Accountancy* 167(2):46-52.

- Carcello, J. y Nagy, A. (2004): "Client size, auditor specialization and fraudulent financial reporting". *Managerial Auditing Journal* 19 (5), 651-668.
- Chow, C.W. (1982): "The demand for external auditing: Size, debt and ownership influences". *The Accounting Review* 62 (3). pp 533-541.
- Collier, P.A. (1993): "Factors affecting the voluntary formation of audit committees in major UK listed companies". *Accounting and Business Research* 23 (91A), 421-430
- Collier, P. y Gregory, A. (1999): "Audit committee activity and agency costs". *Journal of Accounting and Public Policy* ,18, 311-332.
- Crespí, R. ; García-Cestona, M.A; Salas, V.(2004): "Governance mechanisms in Spanish Banks. Does ownership matter?". *Journal of Banking & Finance*, 28, 2311-2330.
- Eichenseher, J.W. y Shields, D. (1985): "Corporate Director Liability and Monitoring Preferences". *Journal of Accounting and Public Policy*, 4, 13-31.
- Fama,E.F. y Miller, M. (1972): *The Theory of Finance*. Hinsdale, Ill: Dryden Press.
- Fama, E.F. y Jensen, M.C.(1983,a): "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law and Economics*, vol 26.
- Fama, E.F. y Jensen, M.C. (1983,b): "Agency Problems and Residual Claims". *Journal of Law & Economics*. Vol. 26.
- Ferguson, A.; Francis, J.R. y Stokes, D.J.(2003): "The Effects of Firm-Wide and Office-Level Industry Expertise on Audit Pricing". *The Accounting Review*. Vol . 78. Nº 2. April 2003.
- Firth, M. y Rui, O.M.(2006): "Voluntary Audit Committee Formation and Agency Costs". *Working Paper Series. SSRN*.
- Furfine, C.H.(2001):"Banks as monitors of other banks: Evidence from the Overnight Federal Funds Market". *Journal of Business* 74, 33-57.
- Jensen, M.C. y Meckling, W.H.(1976): "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *The Journal of Financial Economics*.
- Johnson, V. et al.(2002): "Audit-firm tenure and the quality of financial reports". *Contemporary Accounting Research* 19:637-660.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A.,(1998): "Law and Finance". *Journal of Political Economy*, vol 106, nº 6, December 1998.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A.(1999): “Corporate ownership around the world”, *Journal of Finance* 54, 471-517.

Levine, R.(2004): “The Corporate Governance of Banks: A concise Discussion of Concepts and Evidence”. *World Bank Policy Research*. Working Paper 3404.

López Iturriaga, F.J. y Jara Bertin, M.A.(2006): “Discrecionalidad contable, Auditoría y Valor de Empresa”. *Revista de Contabilidad y Tributación*. CER, núms 281-282. 147-198.

Macey, J.R. y O’Hara, M. (2003): “The corporate governance of Banks”. *Economic Policy Review*, 9, pp.91-108.

Mautz, R.K. y Neumann, F.L.(1970): *Corporate Audit Committees*. Champaign, Ill.: Bureau of Economic and Business Research. University of Illinois.

Menon, K. y Williams, J.D.(1994): “The Use of Audit Committees for Monitoring”. *Journal of Accounting and Public Policy*, 8, 239-265

Pincus et al.(1989): “Voluntary Formation of Corporate Audit Committees Among NASDAQ firms”. *Journal of Accounting and Public Policy*, 8, 239-265.

Prowse, S. (1997):” The corporate governance system in banking: What do we know?”. *Banca del Lavoro Quarterly Review* (March): 11-40.

Rodríguez Gutiérrez, M.C.(2005): “Factores relacionados con la constitución voluntaria de Comités de Auditoría”. *Revista Asturiana de Economía*, nº 33 (mayo-agosto 2005). pp. 137-154.

Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1997): “A Survey of Corporate Governance”. *Journal of Finance*, 52, pp. 737-783.

Smith , C.W. y Warner, J.B. (1979): “On financial contracting: an analysis of bond covenants”. *Journal of Financial Economics* 7(2): 117-161.

Solomon, I. et al.(1999): “What do industry specialist auditors know?”. *Journal of Accounting Research*. 37: 191-208.

Watts, R.L. y Zimmerman, J.L. (1986): *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, N.J. Prentice-Hall.