

Regulación en contabilidad y gobierno corporativo en la financiarización de empresas de interés público en Colombia*

Accounting and Corporate Governance Regulation in the Financialization in Colombian Public Interest Companies
Regulação em contabilidade e governança corporativa no financiamento de empresas de interesse público em Colômbia

Steven Pardo López^a
Institución Universitaria Politécnico Gran Colombiano,
Colombia
spardol@ucentral.edu.co
ORCID: <http://orcid.org/0000-0003-4995-1459>

DOI: <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc21-51.rcgc>

Recepción: 11/03/2019
Aceptación: 11/02/2020
Publicación: 05/06/2020

Ángela Rocío Peña Cortés
Universidad Central, Colombia
ORCID: <http://orcid.org/0000-0003-0461-7000>

Resumen:

Este documento explora el rol que han desempeñado los cambios en regulación contable y gobierno corporativo –GC– en el posicionamiento de la concepción financiera de empresa en organizaciones de interés público en Colombia. Se aplicó el análisis crítico del discurso a informes emitidos por empresas de interés público y a artículos de prensa de importantes medios nacionales, para el periodo 2010-2015. El análisis evaluó el rol asignado a la contabilidad y al GC en la evolución de tres elementos determinantes de las relaciones entre los agentes organizacionales: la legitimación del inversionista, la generación de valor y la gestión financiera. Se concluye que las modernizaciones contables y de GC han articulado de manera disociada las dimensiones organizacional e institucional de las empresas de la muestra. Mientras la primera dimensión se acerca a la concepción orgánica de empresa, la segunda se orienta a la concepción financiera.

Códigos JEL: M14, M41

Palabras clave: financiarización, gobierno corporativo, contabilidad, control.

Abstract:

This document explores the role played by changes in accounting and corporate governance –CG– regulation in the positioning of firm financial conception in Colombian public interest organizations. Critical Discourse Analysis was applied to public interest companies reports and articles of important national magazines and newspapers, from 2010 to 2015. The analysis evaluates the role assigned to accounting and CG in the evolution of three main elements of relationships among organizational agents: the investor's legitimation, value creation, and financial management. It is concluded that regulation changes in accounting and CG have been articulated in different ways in the organizational and institutional dimensions of the firm. Whereas the first dimension approaches the organic conception of a firm, the second is closed to the financial conception.

JEL Codes: M14, M41

Keywords: Financialization, corporate governance, accounting, control.

Resumo:

Este documento explora o rol que têm desempenhado as mudanças em regulação contável e governança corporativa –GC– no posicionamento da concepção financeira em organizações de interesse público em Colômbia. Foi aplicada a análise crítica do discurso a informes emitidos por empresas de interesse público e a artigos de prensa de importantes médios nacionais, para o período 2010-2015. A análise avaliou o rol assinalado á contabilidade e à GC na evolução de três elementos determinantes das relações entre os agentes organizacionais: a legitimação do investidor, a geração de valor e a gestão financeira. Conclui-se que as modernizações contáveis e de GC têm articulado de maneira dissociada as dimensões organizacional e institucional das empresas da amostra. Enquanto a primeira dimensão se acerca à concepção orgânica de empresa, a segunda se orienta à concepção financeira.

Códigos JEL: M14, M41

Palavras-chave: Financiamento, governança corporativa, contabilidade, controle.

Notas de autor

^a Autor de correspondencia. Correo electrónico: spardol@ucentral.edu.co

Introducción

La prevalencia ascendente de las finanzas en el direccionamiento de la economía y la sociedad ha constituido uno de los principales campos de estudio en algunas escuelas de pensamiento heterodoxo en ciencias económicas durante las últimas décadas, de allí se originó el concepto de financiarización económica para describir esta realidad. La escuela post-keynesiana y la escuela francesa de la regulación han liderado el análisis del papel de los mercados, las instituciones y los agentes financieros en los procesos de acumulación de capital a nivel macroeconómico, organizacional e individual, y han señalado la década de 1970 como el periodo a partir del cual se presentaron las condiciones institucionales adecuadas para que algunos países anglosajones y europeos, con mercados financieros altamente desarrollados, empezaran a experimentar un proceso de financiarización en sus economías.

Los estudios iniciales sobre financiarización se centraron, principalmente, en Estados Unidos. Este país proveía condiciones ideales para el empoderamiento de las finanzas en las actividades económicas dada la magnitud de sus mercados financieros, el alto nivel de desregulación, la proliferación de instrumentos financieros, entre otros factores. No obstante, con el tiempo, estos estudios se han realizado en otros países desarrollados e incluso, en años recientes, en países en vías de desarrollo. En este sentido, autores como Zwan (2014) y Carroll & Jarvis (2014) han defendido la pertinencia de analizar la financiarización en países en desarrollo dada la creciente inserción que han tenido estos países en las dinámicas económicas globales por cuenta de transformaciones institucionales que han facilitado la liberalización de los flujos de inversión al tiempo que han incrementado la vulnerabilidad de sus economías ante volatilidades financieras internacionales. Tal es el caso de América Latina, una región en donde las reformas liberales impulsadas tras el modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones han creado condiciones institucionales que favorecen el crecimiento y la consolidación del sector financiero doméstico, el crecimiento e integración de las bolsas de valores, el surgimiento de inversionistas institucionales con importancia sistémica y la atracción de flujos de capital externos, entre otros.

Una de las líneas de estudio más prolíficas sobre financiarización aborda la influencia de las actividades financieras en el comportamiento organizacional y en la gestión de las relaciones entre principal y agente (Berle & Means, 1932). Esta línea plantea que en el marco de la financiarización las sociedades privilegian la concepción financiera sobre la concepción orgánica de la empresa (Boyer, 2007) a partir de la consolidación de la generación del valor como un principio rector de la corporación y del fortalecimiento de la figura de los accionistas frente otras partes de interés (Aglietta & Rebérioux, 2009). Al respecto, estudios críticos sobre contabilidad han subrayado los vínculos entre la contabilidad financiera y el proceso de financiarización en el contexto organizacional, tal es el caso de Müller (2014) quien relaciona el ascenso del valor razonable con la literatura sobre financiarización, o Nölke (2018), en cuyo estudio resalta los estándares emitidos por el International Accounting Standard Board –IASB– en la defensa de la perspectiva del inversor financiero.

En este escenario, el proceso de liberalización económica de los países latinoamericanos nutrió el ambiente institucional de las organizaciones a través de estándares internacionales que resaltan algunos componentes de la concepción financiera de la empresa. En esencia, marcos normativos supranacionales como las prácticas de buen Gobierno Corporativo y las Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF–, que incursionaron en el contexto latinoamericano en las décadas de 2000 y 2010, y responden a objetivos que se centran en la figura de los mercados financieros y de los inversionistas, son relevantes para comprender el acercamiento de las organizaciones de la región al proceso de financiarización económica.

Una aproximación a las empresas de interés público en Colombia permite dar cuenta de estas dinámicas. En este sentido, el país introdujo prácticas de buen Gobierno Corporativo –GC– para empresas de interés

público desde 2001 y para empresas cerradas y de familia desde 2009¹; en tanto que el proceso de convergencia hacia las NIIF², que afectó la regulación de las prácticas contables de las grandes, medianas y pequeñas empresas, inició en 2009 y posibilitó la presentación Estados Financieros bajo estos estándares desde 2014.

De esta manera, siguiendo la línea de la escuela de la regulación francesa que destaca la importancia de los cambios regulatorios en el avance del proceso de financiarización en las organizaciones, así como los estudios que reivindican el análisis de este proceso en economías emergentes, en el presente artículo se analizan los efectos de la estandarización en contabilidad y GC sobre la concepción dominante de empresa en empresas de interés público en Colombia. Aunque se reconoce que la generación de valor para el accionista es un rasgo con desarrollo limitado en el contexto latinoamericano por cuenta del reducido tamaño de los mercados financieros, también se considera que la concepción financiera de empresa incluye características que van más allá de la generación de valor y cuyo estudio puede contribuir a enriquecer la comprensión del cambio organizacional en países emergentes.

En consecuencia, este documento busca contribuir a entender si los cambios regulatorios en contabilidad y GC han impulsado la financiarización de la empresa en Colombia al privilegiar la visión financiera sobre la visión orgánica de la firma. Para explorar esta problemática, la investigación se centra en el uso discursivo de la contabilidad y del GC y su relación con la visión dominante de empresa, a partir de la aplicación del Análisis Crítico del Discurso en informes organizacionales y artículos de prensa entre 2010 y 2015. Un periodo apropiado, dado que acoge una regulación en contabilidad y GC que ya ha sido permeada por marcos normativos supranacionales.

Lo anterior se desarrolla en cuatro secciones, además de la presente introducción. En la primera sección se presenta el marco teórico de la investigación, el cual se divide en dos acápites; el primero se centra en la descripción de la financiarización de la economía, en tanto que el segundo destaca el papel de la regulación contable y de GC en la financiarización de las economías emergentes. La segunda sección describe el enfoque de la investigación, ilustra el modelo de análisis y detalla la muestra. La tercera sección expone los resultados. La última sección presenta la discusión y las conclusiones.

Marco teórico

Financiarización de la economía

Durante las últimas décadas, el sistema económico global ha experimentado una notable transformación en la naturaleza de las transacciones que lo conforman y en el comportamiento de los agentes que interactúan en su interior (Nölke & Perry, 2007). Esta transformación, etiquetada con el rótulo de financiarización, se ha caracterizado por la proliferación de transacciones financieras y especulativas que han reforzado la influencia de los conceptos, indicadores y técnicas de cálculo financieras en la toma de decisiones de los agentes económicos y en los procesos de acumulación de capital (Giraldo, 2007; Carroll & Jarvis, 2014).

El valor de este concepto en la comprensión de las dinámicas económicas contemporáneas ha generado un elevado interés académico que se ha concretado en una amplia gama de trabajos y definiciones sobre el tema. Por ejemplo, autores como Epstein (2005), Krippner (2005), Montgomerie (2006), Carroll & Jarvis, (2014), Zhang & Andrew (2014) y Zwan (2014) han elaborado definiciones, con destacada aceptación, que intentan describir lo que se debería entender por financiarización. En este sentido, podemos encontrar desde definiciones generalistas como la postulada por Epstein (2005), para quien la financiarización es “el creciente papel de motivos financieros, mercados financieros, actores financieros e instituciones financieras en la operación de la economía nacional e internacional” (Epstein, 2005, p. 3); hasta definiciones más descriptivas como la provista por Zhang & Andrew (2014), quienes plantean que “la financiarización implica una transición sistémica de la obtención de ganancias desde la producción tradicional al sector financiero, de

modo que el estado ahora funciona para garantizar la integridad y solvencia del sistema financiero” (Harvey, 2005a, p. 20).

Los estudios sobre el proceso financiarizador de la economía, ya sea como régimen de acumulación, como generación de valor para el accionista o como incorporación de los hogares a los mercados financieros, se han centrado en las economías anglosajonas (Zwan, 2014). Lo anterior, en atención a que, desde la década de 1970, tanto Estado Unidos como Reino Unido se posicionaron como principales exponentes de un modelo económico capaz de garantizar un crecimiento eficiente y competitivo a partir de condiciones favorables para las actividades financieras en términos de sistema legal, mercados desarrollados, distribución de la propiedad y mecanismos de mercado para la distribución del capital (Siepel & Nightingale, 2014).

En contraste, la apropiación del modelo de financiarización en las economías emergentes ha tenido un desarrollo tardío debido, en parte, a la ausencia de estructuras institucionales facilitadoras de desplazamientos temporales y espaciales del capital financiero como antídoto para lidiar con las dificultades de la reproducción ampliada del capital (Harvey, 2005b). No obstante, el respaldo que brindaron organizaciones multilaterales como la OMC y el FMI a la reproducción del modelo económico anglosajón por parte de economías emergentes asiáticas y latinoamericanas incentivó, en las décadas de 1980 y 1990, la introducción de reformas neoliberales que ajustaron los esquemas institucionales domésticos al reducir el poder del Estado e incrementar la dependencia hacia las directrices de instituciones financieras y gubernamentales supranacionales (Harvey, 2005b).

De acuerdo con Carroll & Jarvis (2014), las reformas neoliberales que facilitaron el acercamiento de las economías emergentes a las dinámicas financiarizadoras transitaron, al menos, por tres etapas. Desde una etapa inicial marcada por la introducción de medidas para la privatización de activos estatales y para la liberalización de las cuentas de capital, pasando por una etapa intermedia en la que se realizaron reformas institucionales que facilitaron la gestión de los riesgos asociados al funcionamiento de los mercados, hasta una etapa final en la que se incrementó el apalancamiento de élites privadas y estatales locales hacia instituciones de capital internacional y se reforzó el papel de la agenda privada en las actividades de crecimiento económico. En conjunto, estas etapas cimentaron las condiciones básicas para el desarrollo del proceso financiarizador en las economías emergentes (Soto, 2013).

Las dos primeras etapas referidas por Carroll & Jarvis (2014) se gestaron en un contexto en el que la escasez de capital en las economías emergentes dio poder a las instituciones multilaterales para imponer condiciones estrictas y onerosas en términos de política fiscal y comercial; en América Latina, por ejemplo, las reformas económicas neoliberales fueron introducidas masivamente en un periodo marcado por el incremento desmedido del valor de la deuda externa de la región (Martínez & Reyes, 2012), lo cual, permitió que las oportunidades de refinanciamiento y reestructuración de la deuda de los países latinoamericanos quedaran supeditadas al cumplimiento de exigencias impuestas por el FMI y el BM, en materia de disciplina fiscal, reordenación de las prioridades del gasto público, reforma fiscal, liberalización financiera, tipo de cambio competitivo, liberalización del comercio, liberalización de la inversión extranjera directa, privatizaciones, desregulación y derechos de propiedad (Williamson, 1990).

Por su parte, en la etapa más reciente la incidencia de las instituciones de financiamiento multilaterales tradicionales ha sido complementada por el papel de los fondos de inversión privados que, en procura de superar las barreras temporales y espaciales que limitan la reproducción del capital, movilizan grandes sumas financieras que se insertan dentro de los proyectos de crecimiento económico de las economías nacionales. Tal es el caso de las Alianzas Público Privadas –APP– comunes en los grandes proyectos de infraestructura que demandan montos significativos de inversión y que constituyen oportunidades viables para inversionistas con excedentes de capital financiero.

El acercamiento a las condiciones institucionales del modelo anglosajón ha permitido la confección de un contexto macroeconómico más receptivo a la gestión financiera y a la especulación, capaz de privilegiar la acumulación de capital financiero sobre la acumulación de capital operativo, en coherencia con el modelo

económico dominante (Boyer, 2007). Este nuevo enfoque ha facilitado el posicionamiento de las economías emergentes en el nuevo orden económico mundial, en función de variables como el nivel de penetración del capital, el desarrollo de mercados y el establecimiento de prácticas de gestión de riesgo (Carroll & Jarvis, 2014; Zhang & Andrew, 2014).

Así las cosas, aunque la corriente dominante de la literatura se ha distinguido por centrar sus esfuerzos en estudiar el proceso financierizador en economías desarrolladas, la ampliación de estos estudios a las economías en desarrollo reviste especial importancia en una época en la que el crecimiento de economías emergentes ha modificado el orden económico global (Nölke et al., 2015). Al respecto, algunas de las posiciones a favor de un estudio profundo de la financiarización en los países en desarrollo defienden que, desde una perspectiva global, permitiría una comprensión más integral de las dinámicas del capitalismo en el siglo XXI (Zwan, 2014), en tanto que, desde una perspectiva local, facilitaría la evaluación de los impactos que estos procesos acarrearán al bienestar de la sociedad (Carroll & Jarvis, 2014).

Concepción dominante de empresa

Para comprender el proceso de financiarización en las organizaciones en países en desarrollo, se hace necesario retomar los aportes de autores como Boyer (2007) y Aglietta & Reberioux (2009), quienes han analizado el desplazamiento en la concepción dominante de empresa en países desarrollados. En esencia, estos autores han planteado que, con el ascenso de las finanzas, la concepción dominante de la empresa ha mutado desde una perspectiva orgánica, vinculada al régimen de acumulación Fordista, hacia una perspectiva financiera, vinculada a un régimen de acumulación financierizado. De acuerdo con estos autores, el desplazamiento en la concepción dominante de empresa se caracteriza por transformaciones relativas a la figura central de la entidad, los objetivos empresariales y las estrategias para el alcance de tales objetivos. A continuación se desarrollan estos rasgos.

En primer lugar, en lo que respecta a la figura central de la entidad, la concepción orgánica privilegia la figura de actores organizacionales vitales en el mantenimiento de capital operativo como los trabajadores, el administrador y el propietario, quienes usualmente contribuyen en la maximización de utilidades a partir de su participación en el diseño y ejecución de estrategias productivas que repercuten en la eficiencia operacional. En contraste, la concepción financiera privilegia la figura de actores organizacionales vitales en el mantenimiento del capital financiero como los inversionistas y directores financieros, quienes se centran en la generación de valor de la entidad a partir de la gestión financiera de los activos y el aprovechamiento de las oportunidades que proveen los mercados financieros.

En segundo lugar, en lo que respecta a los objetivos de la entidad, la concepción orgánica plantea la generación de utilidades como la mejor vía para la reproducción del capital, de esta forma la maximización de los ingresos operacionales y la minimización de los costos de producción conforman objetivos tradicionales en donde la combinación eficiente de factores de producción incrementa la relación costo-beneficio de la cadena productiva. Por su parte, la concepción financiera posiciona la generación de valor como la mejor vía para la reproducción del capital, en donde la apropiación de diferenciales en el valor de los activos se erige como un objetivo central que contribuye a la generación de valor financiero, y a su vez, la gestión de las oportunidades de los mercados financieros incrementa la relación costo-beneficio de la actividad especulativa.

Finalmente, en lo que respecta a las estrategias para alcanzar los objetivos, la concepción orgánica busca la maximización de los resultados a partir de una gestión organizacional centrada en la coordinación de los factores productivos, en donde los activos financieros son uno de tantos factores que refuerzan la eficiencia de la actividad generadora de renta. En tanto que la concepción financiera busca la maximización de los resultados desde una gestión organizacional que privilegia la adquisición y colocación de activos financieros en el mercado y en donde, en consecuencia, el capital financiero no solamente apoya la actividad generadora

de renta, sino que además se posiciona como una vía para la obtención directa de excedentes, si necesidad de entrar al circuito productivo.

En síntesis, el fortalecimiento de la concepción financiera de la empresa implica, en primer lugar, el ascenso del inversionista especulador como figura central de la organización, en detrimento de otros actores como los propietarios tradicionales y los stakeholders; en segundo lugar, el posicionamiento de la búsqueda de valor sobre la búsqueda de utilidades como principal objetivo de la organización; y, en tercer lugar, el énfasis en la gestión financiera en contraposición a la gestión productiva.

Contabilidad y Gobierno Corporativo

La integración de los rasgos de la concepción financiera de empresa al contexto organizacional de los países en desarrollo ha sido dinamizada durante las últimas dos décadas por cambios en la regulación que integran conceptos, técnicas e instrumentos financieros a las prácticas empresariales locales (Hopper, Lassou, & Soobaroyen, 2017). Tal es el caso de los procesos de estandarización en contabilidad y GC, los cuales han protagonizado una internacionalización de la regulación empresarial en los países en desarrollo, entre ellos Colombia. Así, el análisis conjunto de la contabilidad y del GC constituye una oportunidad para obtener una visión más completa de los procesos que han impulsado la financiarización económica en el plano organizacional colombiano. Para ello, las próximas subsecciones caracterizarán brevemente las modernizaciones contables y de gobierno de empresa que han resultado de la inserción de Colombia en los procesos de estandarización internacional.

Modernizaciones en Contabilidad

La creciente legitimación del IASB como organismo regulador global ha facilitado la introducción de los estándares que emite esta entidad, en las dinámicas económicas y empresariales de decenas de países alrededor del mundo. Estos estándares favorecen conceptos, tecnologías de cálculo y prácticas que resaltan un circuito en el que el capital, como moneda, eclipsa el rol protagónico que históricamente se le había asignado a la actividad productiva bajo el modelo de acumulación de capital Fordista (Müller, 2014). Ahora, la contabilidad promueve una reproducción de capital direccionada por la gestión de instrumentos financieros antes que por la gestión productiva de los activos de la organización y refuerza una de las máximas expresiones de la financiarización en el contexto empresarial: la generación y la transferencia del valor para el accionista (Zwan, 2014; Gómez, 2016).

Autores como Nölke & Perry (2007), Aglietta & Reberieux (2009), Müller (2014), Zwan (2014) y Zhang & Andrew (2014) han resaltado la función que desempeñan algunas modernizaciones contables en el acercamiento de las prácticas empresariales a las dinámicas de los mercados financieros y de la financiarización. En este sentido, la literatura reconoce que los procesos de convergencia hacia estándares internacionales en contabilidad e información financiera ha derivado en cambios conceptuales como la restricción de los usuarios de la información financiera y la redefinición de las cualidades de la información financiera; cambios en tecnologías de cálculo como el desplazamiento en los enfoques de valoración y el fortalecimiento del valor razonable como principal método de valoración; y cambios en las prácticas de presentación como la estructura y composición de los Estados Financieros.

De manera esquemática, se podría decir que en Colombia estas modernizaciones contables se han introducido en dos etapas. Una etapa inicial, desde principios de la década de 1990, durante la cual el proceso de liberalización económica facilitó el ingreso de Inversión Extranjera Directa –IED– e introdujo algunos cambios puntuales en normatividad contable aplicable al sector financiero³. Desde luego, esta etapa tuvo un alcance limitado en la aproximación de las empresas colombianas a las modernizaciones contables

internacionales, toda vez que actuó fundamentalmente sobre las empresas receptoras de flujos de capital extranjero y sobre las empresas pertenecientes al sector financiero. Destaca el acercamiento que algunas empresas subsidiarias tuvieron hacia los US GAAP, dada la importancia de la IED proveniente de EE.UU., así como el acercamiento que el sector financiero tuvo hacia parámetros de medición, valoración, y presentación global, a partir de la circular básica contable y financiera emitida en 1993 por la Superintendencia Bancaria (hoy Superintendencia Financiera de Colombia). Una etapa posterior, con un alcance más amplio, inició con el proceso de convergencia hacia las NIIF y las Normas Internacionales de Auditoría –NIA– en 2009 e integró el marco normativo del IASB y del International Federation of Accountants –IFAC– en las pequeñas, medianas y grandes empresas del país.

Modernizaciones en GC

En lo que respecta al GC, la inexistencia de marcos normativos robustos capaces de brindar claridad y estabilidad en leyes corporativas, regulación de mercados financieros y leyes laborales gestó un escenario en el que las economías emergentes se presentaron, a finales del siglo XX e inicios del XXI, como países con modelos de GC inexistentes o casi inexistentes (Shleifer & Vishny, 1997); situación que sumada a los objetivos de liberalización económica y expansión de los mercados financieros, viabilizó la incorporación de varios elementos del modelo de GC anglosajón en diversos contextos empresariales (Iu & Batten, 2001).

En particular, la amplia difusión que han tenido los principios de GC de la OCDE en las economías emergentes, ha facilitado la introducción de modernizaciones en las herramientas de gobierno a partir de las cuales se controlan las relaciones contractuales en la firma (Iu & Batten, 2001). Estos principios han recibido el respaldo de instituciones como el Fondo de Estabilidad Financiera y el Grupo del BM para que conformen la principal hoja de ruta en el gobierno de las relaciones entre administradores, accionistas y otros grupos de interés, a partir de una visión, según la cual el interés fundamental del GC consiste en garantizar la eficiencia en la inversión y el retorno financiero de los inversionistas (Hansmann & Kraakman, 2000).

La homogenización de las prácticas de GC a nivel internacional implica un acercamiento implícito de los contextos empresariales de países emergentes al modelo corporativo estadounidense. Lo anterior, a pesar de la existencia de rasgos distintivos capitales como la tradición legal, el desarrollo económico o el tamaño de los mercados financieros. De esta manera, los principios de GC dominantes en el plano internacional promueven una imagen de empresa en la que las complejidades contractuales de los stakeholders se limitan al enfoque tradicional del problema entre principal y agente de Fama & Jensen (1983), en donde el accionista debe ser protegido de las acciones ineficientes de la administración (La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer, & Vishny, 2000). A partir de esta visión, el GC contribuye a legitimar algunos conceptos, herramientas de cálculo y prácticas de gobierno claves en la mediación financiera del problema principal-agente.

En este sentido, conceptos como el flujo de caja neto, la gestión financiera del riesgo y la generación de valor se erigen, con ayuda del GC, como nuevas directrices para que las firmas garanticen el respeto de los derechos contractuales de sus accionistas (Styhre, 2015). Por su parte, herramientas de cálculo propias de la contabilidad financiera como el valor razonable y de las finanzas como el Valor Económico Agregado –EVA–, constituyen herramientas de gobierno que materializan los intereses de los accionistas en la gestión organizacional y facilitan la gestión prescriptiva del riesgo (Aglietta & Rebérioux, 2009). Por último, algunas prácticas de gobierno como la inclusión de miembros independientes en las juntas directivas, la conformación de comités de auditoría o la conformación de comités de remuneración modifican la estructura organizacional en procura de reducir los efectos negativos que las asimetrías de información pudiesen originar a los poseedores de capital (Shleifer & Vishny, 1997).

En Colombia, la introducción de las modernizaciones en GC se remontan a 2001 tras la expedición de la Resolución 275 en la cual se establecen requisitos de gobierno para las empresas que quieran ser receptoras de recursos gestionados por Administradoras de Fondos de Pensiones –AFP–; posteriormente destacan la

Ley 964 de 2005, en la que se establecen parámetros para la supervisión de las empresas de interés público; el código país en 2007, mediante el cual se establece una estructura de reporte voluntario de las prácticas de GC para empresas de interés público; la guía de GC para sociedades cerradas y de familia en 2009, emitida por la Superintendencia de Sociedades; el documento conceptual de GC de la Superintendencia Financiera en 2010; y el nuevo código país en 2014, que renueva la estructura de reporte voluntario en función de los lineamientos de la CAF (Pardo, 2015).

Metodología

Enfoque de la investigación

La exploración de que trata este documento sigue un enfoque cualitativo y longitudinal, en el cual se adoptó el Análisis Crítico del Discurso –ACD– como herramienta de investigación y se estableció una ventana de observación de seis años. La elección del ACD facilita la comprensión de los vínculos que emergen entre los discursos y la sociedad (Van Dijk, 1999), en este caso buscamos aclarar los vínculos que han emergido entre los discursos asociados a las modernizaciones en contabilidad y GC, y la concepción dominante de empresa en el contexto colombiano.

El análisis de los discursos cubre el periodo comprendido entre 2010 y 2015; lapso especialmente relevante, toda vez que recoge los resultados de una adopción madura de prácticas de GC anglosajón que tuvo lugar en el país a principios de la década del 2000 y las percepciones de un proceso de adopción de NIIF, en desarrollo, que inició en el país a finales de esa década.

Modelo de análisis

El modelo de análisis se fundamenta en la búsqueda y el estudio de información en dos dimensiones: organizacional e institucional. La triangulación de información se garantiza a partir de la búsqueda de los discursos en contabilidad y GC provistos por: 1) los informes de gobierno corporativo y las cartas de gerentes emitidos cada año por las seis empresas financieras e industriales con mayor capitalización bursátil en la Bolsa de Valores de Colombia –BVC–, 2) los artículos de prensa que recogen la opinión de representantes de las cuatro firmas de auditoría más importantes del mundo con presencia en Colombia, y 3) los artículos de prensa que recogen la opinión de diversos sectores de la sociedad entre los que se destacan empresarios, académicos y agentes reguladores.

Para garantizar la rigurosidad del trabajo, la información recolectada fue analizada a partir de tres categorías orientadoras y siete ejes de indagación, los cuales se ilustran en la tabla 1, y se derivan de los aportes de Boyer (2007) y Aglietta & Rebérioux (2009). De esta forma, el trabajo valida los datos recolectados en función de los aportes de autores reconocidos adscritos a una línea teórica consolidada que aborda la temática de financiarización: la Escuela Francesa de la Regulación.

TABLA 1
Categorías orientadoras y ejes de indagación

Categorías orientadoras	Ejes de indagación
¿Cuál es la figura central de la organización?	Propietario
	Especulador
	Otros agentes
¿Cuáles con los objetivos que persigue la organización?	Generación de utilidades
	Generación de valor
¿Cómo consigue la empresa sus objetivos?	Eficiencia operativa
	Eficiencia financiera

Fuente: elaboración propia.

El carácter cualitativo de la investigación y la búsqueda de triangulación de la información han conllevado a definir cuatro nichos exploratorios compuestos en su totalidad por fuentes de información secundarias. Los dos primeros se ubican en la dimensión organizacional, en tanto que los dos últimos se ubican en la dimensión institucional.

El primer nicho exploratorio se compone de las cartas de los gerentes que encabezan los informes anuales de gestión de las seis empresas financieras e industriales con mayor capitalización bursátil en la Bolsa de Valores de Colombia –BVC–, a saber: Ecopetrol, Bancolombia, Banco de Bogotá, Argos, Corficolombiana e ISA. El segundo nicho se compone de los informes anuales de gobierno corporativo emitidos por estas mismas empresas.

Cabe destacar que la restricción a empresas listadas en la BVC obedece a que éstas al ser entidades de interés público se distinguen por proveer información financiera y no financiera con altos estándares de calidad. Por su parte, la restricción a las seis empresas con mayor capitalización bursátil busca capturar el discurso de los líderes del mercado empresarial colombiano, cuyas iniciativas pueden constituir un punto de referencia para las demás organizaciones y para la sociedad en general, en coherencia con el isomorfismo institucional que en ocasiones caracteriza al cambio organizacional (Dimaggio & Powell, 1983).

El tercer nicho está conformado por los artículos de prensa sobre contabilidad y GC emitidos por tres medios de comunicación escrita de circulación nacional en los que se recogen las opiniones de los representantes de las cuatro firmas de auditoría más grandes del mundo con presencia en Colombia, a saber: E&Y, Deloitte, KPMG y PwC.

La selección de estas firmas obedece a su reconocimiento en el mercado como expertos en contabilidad, finanzas y GC con la capacidad de asesorar y guiar a las organizaciones en la implementación de mejores prácticas. De esta manera, las posiciones de estas firmas constituyen referentes para otras empresas consultoras y asesoras en el país, así como para las empresas en general, de hecho, esas cuatro firmas fueron, entre 2010 y 2015, los auditores externos de las empresas que conforman el primer nicho exploratorio, tal como se muestra en la tabla 2.

TABLA 2
Firmas que auditaron empresas del nicho 1 entre 2010 y 2015

Año	Ecopetrol	Bancolombia	Banco de Bogotá	Argos	Corfi-colombiana	ISA
2010	PwC	PwC	KPMG	Deloitte	Deloitte	E&Y
2011	KPMG	PwC	KPMG	Deloitte	KPMG	E&Y
2012	KPMG	PwC	KPMG	Deloitte	KPMG	E&Y
2013	PwC	PwC	KPMG	Deloitte	KPMG	Deloitte
2014	PwC	PwC	KPMG	Deloitte	KPMG	E&Y
2015	PwC	PwC	KPMG	Deloitte	KPMG	E&Y

Fuente: elaboración propia.

El cuarto nicho se compone de los artículos de prensa sobre contabilidad y GC emitidos por tres medios de comunicación escrita de circulación nacional en los que se recogen las opiniones de agentes diferentes a las firmas de auditoría. Los medios de comunicación escrita que fungen como fuentes de información, exhiben un amplio dominio de temas empresariales y tienen circulación a nivel nacional. El primer rasgo aumenta la probabilidad de encontrar artículos asociados a contabilidad y GC, en tanto que el segundo rasgo supone un impacto significativo en diferentes grupos de la sociedad colombiana.

La cantidad de los documentos revisados para cada año y cada nicho obedece a la disponibilidad de la información. En total se revisaron 153 documentos, de los cuales 62 corresponden a informes organizacionales (informes de gobierno corporativo e informes de gestión) y 91 corresponden a artículos de prensa. La tabla 3 ilustra la composición de la muestra.

TABLA 3
Composición de la muestra por fuente de información

Año	Empresas inscritas en la BVC		Firmas de Auditoría	Periódicos y Revistas
	Informes de GC	Cartas de Gerentes	Artículos de prensa	Otros Artículos de prensa
2010	6	4	3	8
2011	6	4	6	6
2012	6	5	3	7
2013	6	5	7	9
2014	6	4	8	6
2015	6	4	12	16
Total	36	26	39	52

Fuente: elaboración propia.

Procedimiento

Con la ayuda de Atlas Ti., un software especializado en análisis de datos cualitativos, se categorizaron los documentos objeto de análisis en función de las dimensiones (organizacional e institucional) y de los años de emisión (2010 a 2015); luego, para cada documento, se seleccionaron citas textuales relacionadas con los ejes de indagación, al tiempo que se crearon y asignaron los códigos abiertos y axiales a dichas citas. A partir de la codificación realizada se crearon familias de códigos y se diseñaron redes semánticas. Finalmente, con base en estos procedimientos se efectuó el análisis en dos frentes.

En primera instancia, se analizó la saturación de los códigos asociados a cada una de las categorías orientadoras, es decir, se revisó la frecuencia con que los códigos abiertos aparecen en los discursos de cada categoría orientadora (figura central, objetivos organizacionales y gestión de las organizaciones). Los datos se analizaron diferenciando las dimensiones organizacional e institucional, pues se presume que pueden emerger asimetrías entre los discursos que surgen desde las organizaciones (dimensión organizacional, nichos 1 y 2) y los discursos que surgen desde el entorno de las organizaciones (dimensión institucional, nichos 3 y 4). Por último, se organizaron en forma descendente los cinco códigos con mayor saturación para cada categoría orientadora.

En segunda instancia, se buscó caracterizar el código más relevante por categoría orientadora y dimensión; para ello se seleccionó el código con mayor saturación y sobre este se efectuó el análisis de co-ocurrencias. Dicho análisis nos permitió identificar cuáles son los códigos abiertos que normalmente acompañan a los códigos con mayor saturación; resultado que permite comprender con mayor profundidad el sentido en el que son utilizados los códigos más relevantes del discurso. Finalmente, se organizaron en orden descendente las co-ocurrencias desde el código que más co-ocurre hasta el código que menos co-ocurre.

Resultados

Figura central de la organización

El lenguaje utilizado en las fuentes de información no alude a la permanencia (corto plazo vs. largo plazo) de los accionistas e inversionistas en las organizaciones, además, pocas veces el contexto brinda luces que aclaren este punto. Por lo tanto, no fue posible contrastar a los inversionistas propietarios frente a los inversionistas especuladores como extremos diferenciadores de las concepciones orgánica y financiera de la empresa.

Pese a lo anterior, aparecieron códigos emergentes que enriquecieron la caracterización de la figura central. La figura 1 detalla en orden descendente, por dimensión, los cinco actores que aparecen con mayor frecuencia en los documentos analizados.

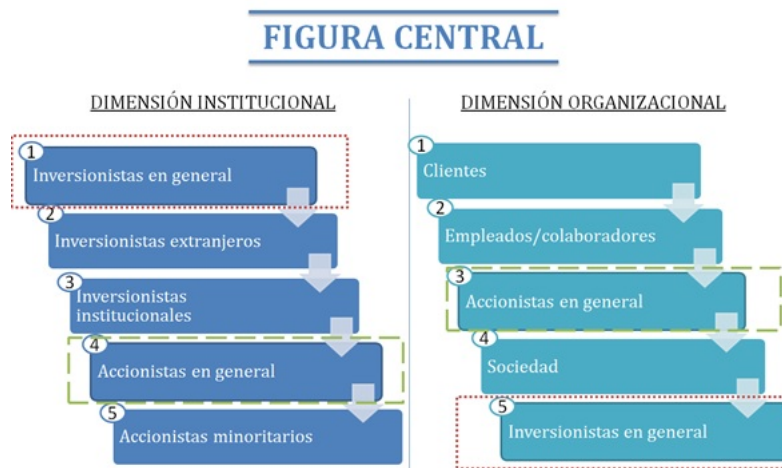


FIGURA 1
Resultados figura central para la organización
Fuente: elaboración propia.

En la dimensión organizacional resaltan las figuras de algunos stakeholders como clientes, empleados y sociedad, de hecho, los dos primeros figuran por encima de los accionistas. Esta situación contrasta con

los resultados de la dimensión institucional, en la cual sobresalen las figuras de accionistas en general, inversionistas extranjeros, inversionistas institucionales y accionistas minoritarios.

Con base en estos resultados se determinó que los clientes y los inversionistas en general son los agentes que aparecen con mayor frecuencia en los discursos que emergen desde las dimensiones organizacional e institucional, respectivamente. Luego, a partir de estos agentes se realizó el análisis de co-ocurrencias, cuyos resultados se detallan en la tabla 4.

TABLA 4
Co-ocurrencias figura central

Códigos	Clientes	Inversionistas en general	Total
PYMES	7	0	7
Construcción de relaciones	6	0	6
Accionistas en general	0	5	5
Relación con Stakeholders	4	0	4
Sociedad	4	0	4
Eficiencia operacional	3	0	3
Relación con inversionistas	0	3	3
Revelación de información	0	3	3
Cumplimiento en la comunicación de la información	1	1	2
Eficacia en la comunicación de información	1	1	2
Generación de confianza	1	1	2
Necesidades del mercado	2	0	2
Satisfacción de necesidades	2	0	2

Fuente: elaboración propia.

De acuerdo con los datos, la figura de clientes se vincula principalmente con los códigos Pymes, construcción de confianza, sociedad y eficiencia operacional. Por su parte, la figura de inversionistas se asocia principalmente con los códigos de accionistas, relación con inversionistas y revelación de información.

Objetivos que persigue la organización

En esta categoría se identifican algunas coincidencias entre las dimensiones organizacional e institucional, dentro de las cuales destaca el hecho de que la generación de utilidades no constituye una prioridad en los discursos objeto de análisis y que, en contraste, la generación de confianza sí aparece en los primeros puestos en ambas dimensiones.

En la dimensión organizacional sobresalen la generación de valor, la generación de confianza y la generación de ingresos como principales objetivos de la organización. En tanto que en la dimensión institucional destacan la generación de confianza, la generación de ingresos y la generación de valor. La figura 2 detalla en orden descendente los cinco objetivos con mayor frecuencia por dimensión.



FIGURA 2
Resultados objetivos organizacionales
Fuente: elaboración propia.

De esta manera, el análisis de co-ocurrencias se direccionó en función de la generación de valor y la generación de confianza. No obstante, dado que la generación de valor tan solo co-ocurre con un código en más de una ocasión, se optó por extender el análisis a la generación de ingresos, el cual constituye el tercer código más relevante de la segunda categoría orientadora. La tabla 5 detalla los resultados de las co-ocurrencias para los objetivos organizacionales.

TABLA 5
Co-ocurrencias objetivos organizacionales

Códigos	Generación de valor	Generación de confianza	Generación de ingresos	Total
Construcción de relaciones	0	8	0	8
Ingresos futuros	0	0	8	8
Flujos de caja	0	0	5	5
Ingresos operacionales	0	0	5	5
Exportación de productos	0	0	3	3
Ineficiencia en resultados financieros	0	0	3	3
Operaciones internacionales	0	0	3	3
Ventas históricas	0	0	3	3
Diversificación de ingresos	0	0	2	2
Estabilidad de mercados reales	0	2	0	2
Informes relevantes	0	2	0	2
Maximización del valor	2	0	0	2

Fuente: elaboración propia.

De acuerdo con los datos obtenidos, la generación de valor se vincula principalmente con la maximización del valor. Por su parte, la generación de confianza se asocia con códigos como construcción de relaciones, estabilidad de los mercados e informes relevantes. Finalmente, la generación de ingresos coincide principalmente con ingresos futuros, flujo de caja e ingresos operacionales.

Gestión de la organización

En esta última categoría la gestión de riesgos constituye el código con mayor saturación en las dimensiones organizacional e institucional. No obstante, los demás códigos marcan una diferencia radical entre las dos dimensiones objeto de análisis, que denotan una importancia significativa de la eficiencia operacional en la dimensión organizacional, en tanto que la eficiencia financiera destaca en la dimensión institucional. La figura 3 detalla en orden descendente, por dimensión, los cinco códigos sobre gestión organizacional que aparecen con mayor frecuencia en los documentos analizados.



FIGURA 3
Resultados gestión organizacional
Fuente: elaboración propia.

Teniendo en cuenta que la eficiencia en la gestión de riesgos constituye el principal código en las dos dimensiones, se tomó la decisión de incluir la eficiencia en la gestión operacional y la eficiencia en la gestión financiera en el análisis de co-ocurrencias, toda vez que estos códigos presentan el segundo nivel de mayor saturación en cada dimensión. La tabla 6 detalla en orden descendente los resultados del análisis de co-ocurrencias.

TABLA 6
Co-ocurrencias Gestión Organizacional

Códigos	Eficiencia en la gestión de riesgos	Eficiencia en la gestión operacional	Eficiencia en la gestión financiera	Total
Acceso a recursos financieros	0	0	3	3
Clientes	0	3	0	3
Actividad operacional	0	1	1	2
Control de riesgos	2	0	0	2
Cultura organizacional	2	0	0	2
Eficiencia administrativa	0	2	0	2
Inversionistas institucionales	0	0	2	2
Política de gestión del riesgo	2	0	0	2
Stakeholders	0	2	0	2

Fuente: elaboración propia.

De acuerdo con los datos, la eficiencia en la gestión de riesgos co-ocurre principalmente con el control de riesgos, la cultura organizacional y la política de gestión del riesgo. Por su parte, la eficiencia en la gestión operacional se asocia con códigos como clientes, eficiencia administrativa, stakeholder y actividad operacional. Finalmente, la eficiencia en la gestión financiera coincide con acceso a recursos financieros, inversionistas institucionales y actividad operacional.

Discusión y conclusiones

Los resultados que presenta la investigación deben ser atendidos con sujeción al periodo de análisis, las restricciones que subyacen a la muestra y el enfoque de investigación. En primera instancia, los seis años evaluados coinciden con el proceso de convergencia hacia las NIIF en Colombia, situación que probablemente implica un mayor interés mediático sobre el tema con respecto a otros periodos. En este punto también es preciso señalar que, aunque los seis años son insumo suficiente para realizar un análisis longitudinal, no se exponen resultados al respecto dado que no se identificaron tendencias claras que indicaran el posicionamiento o debilitamiento de los códigos.

En segunda instancia, la muestra de los documentos empresariales (cartas de gerentes e informes de GC) provee datos que se circunscriben a empresas de interés público con alta bursatilidad y, pertenecen a los sectores industrial y financiero. Estos rasgos implican que los resultados podrían diferir en empresas que cotizan con baja bursatilidad, en empresas familiares o en empresas vinculadas a otros sectores económicos.

En tercera instancia, la exploración se realiza desde un enfoque cualitativo que busca comprender de qué manera se acercan las organizaciones del país al proceso de financiarización. Al respecto, los resultados podrían ser complementados y enriquecidos por análisis cuantitativos que validen tendencias que se exponen sobre la concepción financiera de empresa en Colombia.

De manera general, los resultados permiten plantear que la contabilidad y el GC participan en discursos que respaldan una concepción financiera de empresa desde la dimensión institucional. Por su parte, en la dimensión organizacional, se observa una participación de la contabilidad y del GC con mayor orientación hacia la concepción orgánica de la empresa. Estas tendencias son claras en las categorías orientadoras que involucran a la figura central de la organización y a la gestión organizacional. No obstante, en la categoría orientadora que incluye los objetivos organizacionales, la contabilidad y el GC participan en discursos que defienden tanto la concepción orgánica como la concepción financiera de la empresa en ambas dimensiones. A continuación, se detalla el análisis por cada categoría orientadora.

Figura central de la organización

Para la dimensión organizacional, los resultados resaltan el papel de diversos stakeholders como clientes, trabajadores y sociedad, los cuales normalmente tienen intereses de largo plazo vinculados a la empresa. Los trabajadores, por ejemplo, se interesan por la sostenibilidad de la empresa toda vez que de ella depende la obtención de salarios como retribución a su fuerza laboral. En este sentido, si bien los discursos no permiten identificar al propietario como agente central de la organización, si proveen códigos emergentes que coinciden con el propietario en el hecho de que sus intereses se enmarcan en la sostenibilidad de largo plazo de la organización. Esta situación permite plantear que las figuras centrales identificadas en los discursos organizacionales tienden hacia una concepción orgánica.

De igual forma, el análisis de co-ocurrencias de los clientes (código con mayor saturación) refuerza el vínculo de este agente con la concepción orgánica de empresa, en particular, por la coincidencia de los clientes con la eficiencia operacional. Por último, es preciso destacar que la aparición de la construcción de relaciones

como segundo código con mayor co-ocurrencia con los clientes, es coherente con un escenario en el que la contabilidad y el GC son valoradas como fuentes de generación de confianza.

Por su parte, los resultados de la dimensión institucional respaldan una perspectiva en la que la contabilidad y el GC se instrumentalizan en discursos que exaltan la figura de los poseedores de capital. Aunque los resultados de saturación de la información no permiten concluir si los discursos analizados reapaldan o no la figura del poseedor de capital con objetivos de corto plazo, la ubicación del inversionista extranjero, del inversionista institucional y del inversionista minoritario como la segunda, tercera y quinta figura con mayor saturación indica que en todo caso ese inversionista de corto plazo, al menos, es un actor con importancia relativa.

Adicionalmente, el análisis de co-ocurrencias vincula al inversionista en general (código con mayor saturación) con códigos más afines a inversionistas externos (accionistas minoritarios, inversionistas institucionales, especuladores) que a inversionistas internos (inversionista mayoritario, propietario), tal es el caso de la revelación de información, la relación con inversionistas y la generación de confianza, los cuales son variables determinantes en inversionistas que carecen de control en la organización.

Objetivos organizacionales

Esta categoría orientadora se distingue por presentar un elevado nivel de coincidencia en los discursos que se manejan en las dimensiones organizacional e institucional. En esencia, en ambas dimensiones se registra una mayor saturación de la generación de valor frente a la generación de utilidades, lo que, de acuerdo con la caracterización realizada en el marco teórico, revela una preferencia hacia la concepción financiera de la empresa.

Por otra parte, el hecho de que la generación de confianza ostente una elevada saturación en las dos dimensiones respalda la importancia que tienen la contabilidad y el GC como promotores de confianza entre los agentes organizacionales. De hecho, el análisis de co-ocurrencias de este código reafirma su relevancia en la construcción de relaciones entre agentes.

De igual forma, en ambas dimensiones destaca la supremacía de la generación de ingresos sobre la generación de utilidades, relación que podría brindar indicios de que la contabilidad y el GC se instrumentalizan en discursos que prefieren el flujo de caja sobre el resultado empresarial. No obstante, el análisis de co-ocurrencias sobre la generación de ingresos reveló que este concepto co-ocurre principalmente con ingresos futuros, un concepto íntimamente ligado a la evaluación financiera de los proyectos, aunque también co-ocurre con ingresos operacionales, exportación de productos, operaciones internacionales y ventas históricas, conceptos que mantienen el foco en la coordinación de factores intra-firma.

En síntesis, la segunda categoría orientadora no ofrece una tendencia clara hacia una concepción dominante de empresa ya que, aunque en primera instancia el análisis de saturación sugiere una inclinación de los objetivos organizacionales hacia la concepción financiera de la empresa, toda vez que se prefiere la generación de valor sobre la generación de utilidades y se exalta la generación de ingresos en estrecho vínculo con ingresos futuros; en segunda instancia, el análisis de co-ocurrencias reivindica la concepción orgánica de la empresa al ligar los códigos dominantes con códigos propios de la coordinación de factores productivos (ingresos operacionales, exportación de productos, ventas históricas).

Gestión organizacional

Según los resultados obtenidos al evaluar la saturación de la información, los discursos de las dimensiones organizacional e institucional coinciden en resaltar la gestión de riesgos como vía para alcanzar los resultados organizacionales. Sin embargo, la dimensión organizacional complementa la eficiencia en la gestión de riesgos

con la eficiencia en la gestión operacional, la gestión de recursos y la gestión productiva. Es decir, los discursos en los que participan la contabilidad y el GC en la dimensión organizacional se centran en la gestión eficiente de los riesgos asociados a la operación, una postura que contribuye a la idea de eficiencia operacional, propia de la concepción orgánica de empresa.

En la dimensión institucional, por su parte, la eficiencia en la gestión de riesgos es complementada por la eficiencia en la gestión financiera, gestión administrativa, gestión de recursos y gestión de la deuda, códigos que en conjunto respaldan la gestión financiera de los recursos como la mejor vía para alcanzar los objetivos organizacionales, en coherencia con la concepción financiera de empresa.

En lo relacionado al análisis de co-ocurrencias, la eficiencia en la gestión financiera co-ocurre principalmente con el acceso a recursos financieros y con los inversionistas institucionales, de esta manera se observa un involucramiento la gestión del riesgo financiero como medio para la consecución de recursos externos, algunos de los cuales provienen de inversionistas institucionales. Al respecto, es pertinente resaltar que aunque no figura en los resultados de co-ocurrencias, las calificadoras de riesgos son algunas de las entidades con mayor saturación en los discursos analizados; saturación que se entiende a la luz de la búsqueda de recursos de financiación (acceso a recursos financieros) y la importancia de poseedores de capital (inversionistas institucionales).

Así, los resultados en la tercera categoría orientadora son coherentes con los resultados en la figura central en la medida en que la dimensión organizacional se inclina hacia la concepción orgánica de la empresa, en tanto que la dimensión institucional se decanta por la concepción financiera de la misma. La tabla 7 sintetiza el análisis realizado sobre los resultados de la investigación.

TABLA 7
Resumen concepción dominante de empresa

		Dimensión	
		Organizacional	Institucional
Categoría orientadora	Figura central	Stakeholders / Concepción orgánica	Poseedores de capital / Concepción financiera
	Objetivo organizacional	Generación de valor / Concepciones orgánica y financiera	Generación de confianza / Concepciones orgánica y financiera
	Gestión organizacional	Gestión del riesgo, gestión operacional / Concepción orgánica	Gestión del riesgo, gestión financiera / Concepción financiera

Fuente: elaboración propia.

En conclusión, el análisis cualitativo de los textos permitió identificar que en la muestra seleccionada la contabilidad y el GC son articulados de manera distinta en el ambiente organizacional y en el ambiente institucional. Específicamente, se observó una tendencia en la que los discursos que provienen directamente de las empresas se acercan a una concepción orgánica de empresa, en contraste con los discursos que provienen de los medios de comunicación, los cuales están más cercanos a una concepción financiera. Una situación que revela una brecha en los usos discursivos que se brinda a las modernizaciones en contabilidad y GC y que, más allá, sugiere el planteamiento de nuevos trabajos de investigación que validen la existencia de esta brecha y evalúen sus causas y consecuencias.

La prevalencia de la concepción orgánica en el ámbito empresarial se podría explorar desde los rasgos de un proceso de desindustrialización a medio camino que ha caracterizado al país y el ascenso de un sector financiero doméstico concentrado. Por su parte, la cercanía de la dimensión institucional a la concepción financiera de la empresa se podría abordar en el marco de las reformas económicas que han caracterizado al país desde la década de 1990, las cuales parecen tener un efecto más rápido en el ambiente que rodea a las organizaciones que en las organizaciones en sí mismas. De hecho, a futuro los procesos de estandarización en contabilidad y GC podrían constituirse en una oportunidad para reducir las brechas entre las dimensiones organizacional e institucional, en favor de la concepción financiera de empresa.

Finalmente, los resultados obtenidos fueron coherentes con las posiciones de autores como Becht, Bolton & Roell (2005), Sunder (2005) y Gómez (2011), quienes aseguran que la contabilidad y el GC tienen un rol activo en las organizaciones al facilitar la construcción de confianza entre los actores organizacionales. Una construcción de confianza que, para este caso, estuvo vinculada a la generación de valor, ingresos y utilidades y que se alcanza a través de la gestión eficiente de los riesgos. Así, la generación de confianza y la gestión de riesgo son conceptos comunes en las modernizaciones contables y de GC y capitales en la concepción dominante de la empresa.

Referencias

- Aglietta, M., & Reberioux, A. (2009). *El Capitalismo financiero a la deriva*. Bogotá: Editorial de la Universidad Externado de Colombia.
- Berle, A., & Means, G. (1932). *A modern corporation and private property*. New York: Transaction Publishers.
- Becht, M., Bolton, P., & Roell, A. (2005). *Corporate governance and control*. Working Paper. European Corporate Governance Institute. London: ECGI.
- Boyer, R. (2007). Assessing the impact of fair value upon financial crises. *Socio Economy Review*, 1-25. <https://doi.org/10.1093/ser/mwm018>
- Carroll, T., & Jarvis, D. (2014). Introduction: Financialisation and development in Asia under late capitalism. *Asian Studies Review*, 38(4), 533-543. <http://dx.doi.org/10.1080/10357823.2014.956284>
- Dimaggio, P., & Powell, W. (1983). Retorno a la jaula de hierro: El isomorfismo institucional y la racionalidad colectiva en los campos organizacionales. En P. Dimaggio & W. Powell. *El nuevo institucionalismo en el análisis organizacional* (pp. 147-160). México DF: FCE.
- Epstein, G. (2005). *Financialization and the World Economy*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. <https://are.berkeley.edu/~cmantinori/prclass/FamaJensen.pdf>
- Giraldo, C. (2007). *¿Protección o desprotección social?* Bogotá: Desde abajo.
- Gómez V., M. (2011). Pensando los fundamentos de la contabilidad como disciplina académica. *Lúmina*, 120-150. <https://doi.org/10.30554/lumina.12.696.2011>
- Gómez V., M. (2016). NIIF y PYMES retos de la contabilidad para el contexto y la productividad. *Cuadernos de Administración*, 29(53), 49-76. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cao29-53.nmrc>.
- Hansmann, H., & Kraakman, R. (2000). The end of history for Corporate Law. *Harvard Law School John M. Olin Center for Law, Economic and Business Discussion Paper Series*, 1-34. http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/280.pdf
- Harvey, D. (2005a). El nuevo imperialismo: acumulación por desposesión, 1-26. Buenos Aires: CLACSO
- Harvey, D. (2005b). A brief history of neoliberalism. Oxford: Oxford University Press.
- Hopper, T., Lassou, P., & Soobaroyen, T. (2017). Globalisation, accounting and developing countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 43, 125-148. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2016.06.003>
- IASB. (2010). *El Marco Conceptual para la Información Financiera*. London: IFRS Foundation.
- Iu, J., & Batten, J. (2001). The Implementation of OECD Corporate Governance Principles in Post-Crisis Asia. *Journal of corporate citizenship*, 4, 47-62. <https://doi.org/10.9774/GLEAF.4700.2001.wi.00006>
- Krippner, G. (2005). The financialization of the American economy. *Socio-economic Review*, 3(2), 173-208. <https://doi.org/10.1093/SER/mwi008>
- La Porta, R., Lopez de Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58, 3-27. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00065-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00065-9)
- Martínez, R., & Reyes, E. (2012). El consenso de Washington: la instauración de las políticas neoliberales en América Latina. *Política y Cultura*, 37, 35-34. <http://www.scielo.org.mx/pdf/polcul/n37/n37a3.pdf>

- Montgomerie, J. (2006). The Financialization of the American Credit Card Industry. *Competition & Change*, 10(3), 301-319. <https://doi.org/10.1179/102452906X114393>
- Müller, J. (2014). An accounting revolution? The financialisation of standard. *Critical Perspectives on Accounting*, 25, 539-557. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2013.08.006>
- Nölke, A. (2018). Beware of financialization! Emerging markets and mobile capital. In J. Pixley, & H. Flam. *Critical Junctures in Mobile Capital* (pp. 158-181). Cambridge: Cambridge University Press.
- Nölke, A., & Perry, J. (2007). The Power of Transnational Private Governance: Financialization and the IASB. *Business and Politics*, 9(3), 1-25. <https://doi.org/10.2202/1469-3569.1185>
- Nölke, A., Brink, T., Claar, S., & May, C. (2015). Domestic structures, foreign economic policies and global economic order: Implications from the rise of large emerging economies. *European Journal of International Relations*, 21(3), 538-567. <https://doi.org/10.1177/1354066114553682>
- Pardo L., S. (2015). Prácticas de valoración y GC: medios para la resignificación del control en las organizaciones colombianas. *Cuadernos de Contabilidad*, 16(40), 205-231. <http://dx.doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-40.pvgc>
- Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Siepel, J., & Nightingale, P. (2014). Anglo-Saxon governance: Similarities, difference and outcomes in a Financialised world. *Critical Perspectives on Accounting*, 25, 27-35. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2012.10.004>
- Soto, R. (2013). América Latina: Entre la financiarización y el financiamiento productivo. *Problemas del desarrollo*, 44(173), 57-78. [https://doi.org/10.1016/S0301-7036\(13\)71875-3](https://doi.org/10.1016/S0301-7036(13)71875-3)
- Styhre, A. (2015). A managerial revolution in reverse: finance market control of the corporation and the triumph of the agency theory model. *Management & Organizational History*, 10(1), 71-86. <http://dx.doi.org/10.1080/17449359.2014.989234>
- Sunder, S. (2005). Introducción a la Teoría de la Contabilidad y el Control. En S. Sunder, *Teoría de la contabilidad y el control*, 23-35. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.
- Van Dijk, T. (1999). El análisis crítico del discurso. *Revista Anthropos: Huellas del conocimiento*, 186, 23-36. <https://dialnet.unirioja.es/ejemplar/28052>
- Williamson, J. (1990). What Washington Means by Policy Reform. En *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* (pp. 90-120). Washington DC: Institute for International Economics.
- Zhang, Y., & Andrew, J. (2014). Financialisation and the Conceptual Framework. *Critical Perspectives on Accounting*, 25(1), 17-26. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2012.11.012>
- Zwan, V. (2014). Making sense of financialization. *Socio-economic review*, 12(1), 99-129. <https://doi.org/10.1093/ser/mwt020>

Notas

- * Artículo de investigación científica.
Este artículo de investigación científica es el resultado final del proyecto de investigación denominado “Estudio de impactos económicos y financieros del valor razonable en grandes empresas de Colombia: un enfoque en gobierno corporativo”, realizado con el apoyo de la Institución Universitaria Politécnico Grancolombiano e identificado bajo el código 2014-FCAEC-EDG-TC-84294.
- 1 Con base en referentes como la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico –OCDE– y de la Corporación Financiera Internacional –IFC, por sus siglas en inglés–.
- 2 Aunque el proceso de convergencia hacia las NIIF inició formalmente en 2009 con la expedición de la Ley 1314, la influencia de estándares internacionales en contabilidad se puede remontar a la década de 1990 cuando se gestó la apertura económica del país, y algunas organizaciones incrementaron sus relaciones a nivel internacional por cuenta del crecimiento de la inversión extranjera y la desregulación del sistema financiero doméstico.
- 3 En esta primera etapa destaca, a nivel regulatorio, la creación de la Circular Contable y Financiera de Superintendencia Bancaria, la cual introdujo en el sector financiero del país normas contables y financieras alineadas con las tendencias internacionales de la época.

Licencia Creative Commons CC BY 4.0

Para citar este artículo: Pardo L., S. & Peña C., A. R. (2020). Regulación en contabilidad y gobierno corporativo en la financiarización de empresas de interés público en Colombia. *Cuadernos de Contabilidad*, 21. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc21.rcgc>