

Artículo de revisión

# Componentes de un modelo de medición de transparencia del mercado de valores: una revisión de literatura<sup>1</sup>

Components of a stock market transparency measurement model: a literature review

**Otilia Miladys Gil Hoyos<sup>2</sup>**

<https://orcid.org/0000-0001-6920-5002>  
otilia.gil@uniremington.edu.co, ogilh29@gmail.com

**Yanni Gabriel Guacaneme Álvarez<sup>3</sup>**

<https://orcid.org/0000-0002-2981-1566>  
yabrielneme@unisabaneta.edu.co

**Nadeska Gallardo Licháa<sup>3</sup>**

<https://orcid.org/0000-0001-9891-553X>  
nadeska.gallardo.docente@unisabaneta.edu.co

<https://doi.org/10.22209/amr.v3a07.2024>  
elocation-id: eamr.v3a07.2024

**Recibido:** septiembre 13 de 2024.

**Aceptado:** diciembre 17 de 2024.

1 Este artículo es derivado de los objetivos del proyecto de investigación denominado “monitoreo al cumplimiento de la medición de transparencia de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia”.

2 Corporación Universitaria Remington - Colombia.

3 Corporación Universitaria de Sabaneta - Colombia.

CÓMO CITAR: Gil Hoyos, O. M., Guacaneme Álvarez, Y. G., Gallardo Licháa, N. (2024). Componentes de un modelo de medición de transparencia del mercado de valores: una revisión de literatura. *Accounting and Management Research*, 3, eamr.v3a07.2024. <https://doi.org/10.22209/amr.v3a07.2024>

## Resumen

La transparencia es el principio bajo el cual se mueve el mercado de valores; una organización transparente cuenta con una mayor probabilidad de atraer inversionistas y con ello, de administrar sus costos y generar valor. Por el contrario, una producción masiva de información sin considerar a los interesados podría constituirse en una causal de opacidad. Ante tal situación, el presente artículo pretende identificar las metodologías bajo las cuales se ha estudiado la transparencia en relación con organizaciones que cotizan en los mercados de valores. Para lo anterior, se realizó una revisión a la literatura bajo un enfoque cualitativo, usando la herramienta Atlas.ti. El principal resultado demuestra que Latinoamérica está incursionando en las mediciones en transparencia, sin embargo, únicamente Perú presenta esfuerzos por evaluar organizaciones de diferentes sectores económicos. Por otro lado, no existe un consenso respecto a la forma en que se evalúa la transparencia, sin embargo, diferentes autores concuerdan en que el gobierno corporativo es una dimensión que debe ser considerada en cualquier metodología de medición.

**Palabras clave:** Información administrativa, información ambiental, información financiera, información social, publicación de información

## Abstract

Transparency is the principle under which the stock market operates; a transparent organization is more likely to attract investors and thus to manage its costs and generate value. On the contrary, a massive production of information without considering the interested parties could become a cause of opacity. In view of this situation, this article seeks to identify the methodologies under which transparency has been studied in relation to organizations listed on the stock markets. For this purpose, a review of the literature was carried out under a qualitative approach. For the above, a review of the literature was carried out under a qualitative approach, using the Atlas.ti tool. The main result shows that Latin America is making inroads in transparency measurements, however, only Peru presents efforts to evaluate organizations from different economic sectors. On the other hand, there is no consensus regarding the way in which transparency is evaluated; however, different authors agree that corporate governance is a dimension that should be considered in any measurement methodology.

**Keywords:** administrative information, environmental information, financial information, social information, publication of information.

## Introducción

Para tomar decisiones de inversión y/o establecimiento de nuevas relaciones comerciales, los interesados en las empresas solicitan a estas, evidencias de sus niveles de estabilidad en materia administrativa y financiera, así como la generación de valor para los *stakeholders*. Una forma para evidenciar lo anterior es a través de la transparencia corporativa, la cual hace alusión a que las organizaciones (públicas o privadas), divulga a todos sus interesados, mediante diferentes herramientas, la información contable, financiera y/o administrativa, de tal forma que estos puedan comprender el funcionamiento de la firma (Sabogal Bernal, 2013).

Es así como la transparencia corporativa se convierte no solo en una estrategia de acercamiento al mercado, sino también en un estilo de administración que permite a las empresas mejorar su posición frente a los interesados y, por lo tanto, frente a la competencia. En este sentido, la transparencia en el mundo empresarial está estrechamente vinculada a las prácticas de gobierno corporativo establecidas desde la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), cuyo objetivo es salvaguardar los derechos y garantizar un trato justo de los inversionistas y los diferentes *stakeholders*, a la divulgación de la información o rendición de cuentas y al *accountability* o a la responsabilidad que tienen las organizaciones y las juntas directivas, es decir, establece las políticas bajo las cuales las empresas serán administradas (Bolsa de Valores de Colombia, 2014), (Flórez Parra, 2017), (De La Torre Lascano, 2018).

Teniendo en cuenta que la transparencia está estrechamente vinculada con la implementación de prácticas de gobierno corporativo, es razonable esperar que las empresas que incluyan en sus juntas directivas a un mayor número de miembros independientes y que cuenten con una trayectoria más extensa cotizando en bolsa, tiendan a ser más proclives a reportar información completa y relevante a sus grupos de interés. Este reporte abarcaría no solo el desempeño financiero, sino también la administración integral de las diversas áreas de la organización, lo que contribuye a que sean percibidas como entidades más transparentes por parte de dichos grupos.

Ahora bien, la información que reciben los diferentes interesados por los medios de comunicación autorizados por las compañías les permite tomar mejores decisiones frente a los riesgos que enfrentan, dicha información no necesariamente es financiera pero si muestra su grado de cumplimiento, compromiso y responsabilidad con las necesidades e intereses de todos aquellos inclinados a conocer información precisa, incluyendo aquellos que hacen parte de un grupo minoritario y que por lo tanto, su incidencia en las decisiones de la firma es mínimo. La transparencia corporativa se constituye entonces en una forma de crecimiento empresarial y a su vez, una forma de protección a los diferentes interesados.

A pesar de los beneficios que supone el reporte de información, no todas las organizaciones realizan tal práctica, esto puede deberse a factores como el desconocimiento de los indicadores a medir o herramientas de referencia que pudieren atender tales necesidades. Es por ello que el objetivo del artículo se centra en identificar ¿Cómo ha sido estudiada la medición de transparencia en las organizaciones que cotizan en los mercados de valores? Para lo cual se realizó una revisión a la literatura bajo la metodología cualitativa, empleando el programa informático Atlas para el análisis de la información. Ti.

## Fundamentación Teórica

El mercado de valores es fundamental para la economía y la transparencia corporativa; se convierte no solo en una estrategia de acercamiento al mercado sino también en un estilo de administración que permite a las empresas mejorar su posición frente a los interesados y, por lo tanto, frente a la competencia. La transparencia en el mundo empresarial está estrechamente vinculada a las prácticas de gobierno corporativo establecidas desde la OCDE, cuyo objetivo es salvaguardar los derechos y garantizar un trato justo de los inversionistas y los diferentes stakeholders, a la divulgación de la información o rendición de cuentas y a la *accountability* o a la responsabilidad que tienen las organizaciones y las juntas directivas, es decir, establece las políticas bajo las cuales las empresas serán administradas (Briano Turrent G. D., 2014), (Bolsa de Valores de Colombia, 2014), (Flórez Parra, 2017), (De La Torre Lascano, 2018).

Para el mercado de valores, cualquier transacción debería ampararse en el principio de transparencia, ejemplo de ello es la investigación efectuada por Azúa Álvarez et al. (2010), quienes bajo un modelo econométrico intentaban mostrar que la deuda con bono y la concentración de la propiedad, estaría en disposición de reflejar una considerable impotencia a cerca de la transparencia de la información, sin embargo, la investigación arrojó resultados inesperados al comprobar que solo las variables que tenían relación con la concentración de propiedad se comportaban como se esperaba. Un segundo ejemplo es la investigación cualitativa efectuada por Alba y Beltrán Torres (2018), en las que logran identificar que la construcción del reporte integrado necesita una adecuada administración de la cantidad de información y conocimiento que provienen de las diferentes áreas de la organización, lo que permite apalancar a las empresas hacían una mejor relevación corporativa, una mayor transparencia y por ende mayor confianza en la sociedad.

## Materiales y métodos

### Diseño

Para la realización del presente artículo se desarrolla de manera sistemática una revisión de la literatura, relacionados con documentos centrados en la transparencia de las empresas que cotizan en bolsas de valores. Para llevar a término esta investigación fue de suma importancia contar con un plan para la selección de los estudios; como bien menciona Transfield et al. (2003), la revisión literaria es un método que permite conocer el conocimiento que se ha desarrollado sobre un campo u objeto de estudio.

### Localización de documentos

Se utilizó fuentes de información secundaria. En primera instancia se realizó una validación en la base de datos Scopus, sin embargo, dado que la misma registró 36 documentos, los investigadores consideraron que tal muestra no es suficiente, dado que el mercado de valores opera hace más de 5 décadas y con posterioridad a cada colapso económico que ha tenido que afrontar, viene fortaleciendo sus políticas,

mismas que desde el punto de vista teórico deberían estar orientadas a fortalecer la transparencia. Es por ello, que se realizó una búsqueda en las bases de datos Mendelye, Dimensions, Scielo, Redalyc, Google Scholar. Es de anotar que la revisión sistemática estuvo guiada por la pregunta ¿Cómo ha sido estudiada la medición de transparencia en las organizaciones que cotizan en los mercados de valores?

## Participantes

Teniendo en cuenta el carácter documental del estudio, los participantes son documentos de tipo artículos, libros, capítulos de libro y monografías. Como población para este estudio se seleccionaron 304 documentos, de los cuales, el 75% corresponde a publicaciones arbitradas, el 16,8% corresponde a investigaciones monográficas de instituciones de educación superior que tienen en sus programas académicos maestrías relacionadas con transparencia y el 8,2% restante corresponden a capítulos de libro y libros.

## Criterios de inclusión y exclusión

Los criterios de inclusión contemplaron los documentos que en su título, resumen y palabras clave abordaran los conceptos de transparencia, medición y mercado de valores. Posteriormente, se aplicaron los siguientes criterios de exclusión: 1. Documentos que no guardaran relación con organizaciones que se encuentren cotizando en los mercados de valores; 2. Títulos repetidos; 3. Documentos que no fuese posible verlos en su totalidad. Esto permitió la consolidación de una base de 50 documentos que constituyen la muestra para este estudio. Para evitar el sesgo de selección, los investigadores realizaron sus clasificaciones por separado, con posterioridad se realizaron mesas de trabajo en el que se realizó el proceso de confirmación.

## Recolección de datos

Los documentos que constituyeron la población fueron exportados en formato .CVS, e incluían el título, el autor (es), año de publicación, *abstract*, DOI, volumen, número, páginas, nombre de la revista, número de citas y tipo de publicación.

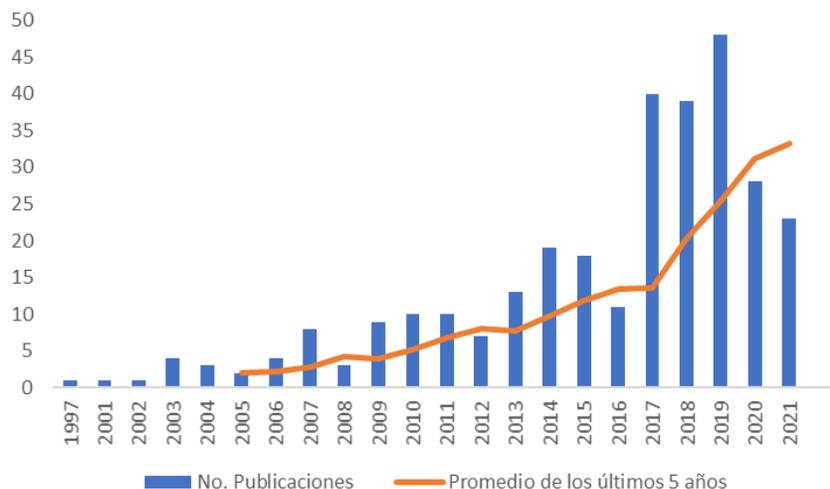
## Análisis de la información

El análisis de la literatura se realizó bajo el enfoque de Pimenta et al. (2021), el cual establece un análisis bibliométrico y un análisis crítico al contenido temático. El primero estudia indicadores de productividad anual, tipos de publicaciones e indicadores de productividad por país y autor; el segundo se realiza a través de un proceso de codificación por temáticas. Para todo ello se usó la herramienta Atlas.ti.

Tomando en cuenta lo anterior, un análisis preliminar bajo nube de conceptos permite identificar como ejes centrales a la información y la transparencia. Entorno a estos se desarrollan conceptos como relacionados con: los principios de los mercados de valores como gobernar, confianza, valor y derecho;



Figura 2. Productividad anual

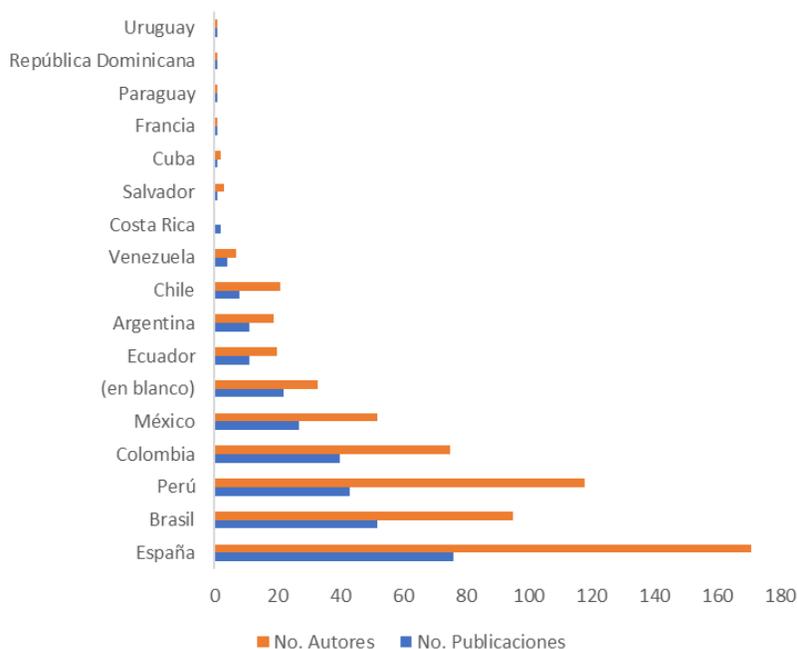


Nota: Elaboración propia a partir Scopus, Mendelye, Dimensions, Scielo, Redalyc, Google Scholar (2023)

El periodo 2020 – 2021 corresponde al periodo de pandemia, donde el total de publicaciones del mercado de valores se vieron afectadas dado que las investigaciones de ese y periodos posteriores se enfocaron en las relaciones de las temáticas con el COVID-19. También conviene mencionar que el 74,83% de los documentos corresponden a publicaciones arbitradas, lo que da cuenta del grado de significancia de la investigación tanto para el sector privado como para el sector público, la cual es ratificada por el interés de las Instituciones de Educación Superior (IES) y sus estudiantes al profundizar en las temáticas de transparencia en las investigaciones monográficas en programas de postgrado.

Las anteriores publicaciones fueron producidas por un total de 626 autores, de los cuales, 15 de ellos (personas naturales) han efectuado 2 publicaciones; la OCDE, por su parte, ha presentado un total de 8. Es de anotar que el 20% de los países, conformados por España, Brasil, Perú y Colombia, demuestran un mayor interés en la temática objeto de este estudio al representar el 69,74% de las publicaciones y contar con la participación del 74% de los autores:

Figura 3. Publicaciones por país y autor



Nota: Elaboración propia a partir Scopus, Mendelye, Dimensions, Scielo, Redalyc, Google Scholar (2023)

### Análisis temático

El análisis temático estuvo guiado por la pregunta *¿Cómo ha sido estudiada la medición de transparencia en las organizaciones que cotizan en los mercados de valores?* Para ello, los artículos seleccionados se analizaron en el *software* de análisis cualitativo ATLAS.ti.

La comprensión del concepto de transparencia implicó un proceso de codificación. Se identificaron 14 códigos de segundo nivel denominados contexto, gobierno corporativo, herramientas, modelos, obligaciones normativas, principio, resultado utilitarista, resultado positivo, teorías, dimensiones de la transparencia, transparencia económica, factores de transparencia, transparencia organizativa y ventajas de la transparencia. Los códigos anteriores se agruparon para una codificación de tercer orden denominados discusión, índice de transparencia, concepto. La siguiente tabla muestra la agrupación por códigos y los autores que los tratan:

Tabla 1. Libro de códigos

Autor que lo soporta	Subcategoría	Categoría
(Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013)	Contexto	Transparencia_Concepto
(Briano Turrent, 2012)		
(Dassatti, 2919)		
(Gadea Ávila, 2018)		
(García-Zozaya Correa y Fullana Belda, 2015)		
(Lagos Cortés y Vecino Arenas, 2011)		
(Prado Román et al., 2021)		
(Rodríguez-Navas et al., 2017)		
(Simental Franco, 2017)		
(Gómez Villegas y Montesinos Julve, 2015)		
(Gadea Avila, 2018)		
(Prado Román et al., 2021)		
(Huaraca Pacheco et al., 2019)		
(Álvarez Figueroa et al., 2020)		
(Longinos Marín Rives et al., 2012)		
(Valenzuela Mendoza, 2015)		
(Denegri y Maggiolo, 1997)		
(Uvalle Berrones, 2011)		
(Gilli, 2017)		
(Informe de la Comision Aldama, 2003)		
(Aragone Rivoir y Rivanera de París, 2001)		
(Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013)		
(Vieira Peña, 2021)		
(Aragone Rivoir y Rivanera de París, 2001)	Obligaciones_Normativas	
(Denegri y Maggiolo, 1997)		
(Gómez Villegas y Montesinos Julve, 2015)		
(Vieira Peña, 2021)		
(Acuña Chávez et al., 2020)	Transparencia_Dimensiones	
(Aiquipa Miranda et al., 2018)		
(Alonso Almeida, 2009)		
(Alonso-Alameida, 2009)		
(Álvarez Figueroa et al., 2020)		
(Álvarez Sánchez et al., 2019)		
(Aponte Trujillo et al., 2018)		

Autor que lo soporta	Subcategoría	Categoría
(Batista Hernández et al., 2021)	Transparencia_ Dimensiones	Transparencia_Concepto
(Bautista Fuentes et al., 2018)		
(Borja Rueda et al., 2019)		
(Briano Turrent, 2014)		
(Calderón González et al., 2019)		
(Cardoso Ortiz et al., 2018)		
(Céspedes Van Oordt et al., 2019)		
(Montoya Quiroz et al., 2019)		
(Morales-Parada et al., 2019)		
(Prado Román et al., 2021)		
(Testera Fuentes y Cabeza García, 2013)		
(Alonso Almeida, 2009)	Herramientas	
(Arteaga Villarroel et al., 2019)		
(Balet, 2011)		
(Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013)		
(Briano Turrent, 2012)		
(Del Campo Moreno et al., 2016)		
(Gómez Villegas y Montesinos Julve, 2015)		
(Morales-Parada et al., 2019)		
(Navarrete Oyarce y Gallizo Larraz, 2019)	Modelos	
(Prado Román et al., 2021)		
(Acuña Chávez et al., 2020)		
(Aguirre Herrera et al., 2019)		
(Aiquipa Miranda et al., 2018)		
(Alonso-Alameida, 2009)		
(Álvarez Figueroa et al., 2020)		
(Álvarez Sánchez et al., 2019)		
(Aponte Trujillo et al., 2018)		
(Batista Hernández et al., 2021)		
(Bautista Fuentes et al., 2018)		
(Borja Rueda et al., 2019)		
(Briano Turrent, 2012)		
(Briano Turrent, 2014)		
(Calderón González et al., 2019)		
(Cardoso Ortiz et al., 2018)		
(Céspedes Van Oordt et al., 2019)		

Autor que lo soporta	Subcategoría	Categoría	
(García-Zozaya Correa y Fullana Belda, 2015)	Modelos	Transparencia_Concepto	
(Huaraca Pacheco et al., 2019)			
(Montoya Quiroz et al., 2019)			
(Quispe Peralta et al., 2019)			
(Ros-Medina, 2020)			
(Testera Fuentes y Cabeza García, 2013)			
(Arteaga Villarroel et al., 2019)	Ventajas_Transparencia	Índice_Transparencia	
(Del Campo Moreno et al., 2016)			
(Denegri y Maggiolo, 1997)			
(Bautista Fuentes et al., 2018)	Gobierno_Corporativo		
(Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013)			
(Briano Turrent, 2012)			
(Briano Turrent, 2014)			
(Gadea Avila, 2018)			
(Huaraca Pacheco et al., 2019)	Transparencia_Económica	Índice_Transparencia	
(Del Campo Moreno et al., 2016)			
(Huaraca Pacheco et al., 2019)			
(Navarrete Oyarce y Gallizo Larraz, 2019)	Transparencia_Factores		
(Bautista Fuentes et al., 2018)			
(Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013)			
(Briano Turrent y Saavedra García, 2015)			
(Briano Turrent, 2012)			
(Briano Turrent, 2014)			
(Testera Fuentes y Cabeza García, 2013)	Transparencia_Organizativa	Índice_Transparencia	
(Bautista Fuentes et al., 2018)			
(Del Campo Moreno et al., 2016)			
(Huaraca Pacheco et al., 2019)			
(Quispe Peralta et al., 2019)	Resultado_Utilitarista		Discusión
(Arredondo Trapero et al., 2014)			
(Balet, 2011)			
(Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013)			
(Gadea Avila, 2018)			
(McAfee, 2017)			
(Morales-Parada et al., 2019)			
(Rodríguez Sáiz et al., 2007)			
(Vieira Peña, 2021)			

Autor que lo soporta	Subcategoría	Categoría
(Alonso Almeida, 2009)	Resultados_Positivos	Discusión
(Prado Román et al., 2021)		
(Vieira Peña, 2021)		
(Alonso Almeida, 2009)	Teorías	
(Briano Turrent, 2014)		
(Camelo Rincón, 2020)		
(Gómez Villegas y Montesinos Julve, 2015)		
(Testera Fuentes y Cabeza García, 2013)		

Nota. Elaboración propia a partir de documentos procesados en Atlas.Ti

## Evaluación crítica

Los siguientes apartados otorgan una explicación según la agrupación de los documentos:

### Concepto de transparencia

La transparencia ha sido definida como el principio bajo el cual opera el mercado de valores (Denegri y Maggiolo, 1997), o como una manera de poder enriquecer el acercamiento a la información por parte de los usuarios (Gadea Ávila, 2019, p. 30); se presenta entonces como la base fundamental para proporcionar confianza entre diferentes agentes del mercado, donde un gran porcentaje de las operaciones se realizan de manera desmaterializada, es por ello que es visto por diferentes autores como una exigencia de carácter ético, (Informe de la Comisión Aldama, 2003), (Gilli, 2017), (Álvarez Figueroa et al., 2020). Este principio está a su vez compuesto por otros relacionados con la veracidad de la información, así como la entrega oportuna y actualizada de la misma (Denegri y Maggiolo, 1997), lo que permite generar un modelo de gestión más eficiente (Briano Turrent, 2012), (Valenzuela Mendoza, 2015) que influye en la forma en que toman decisiones los diferentes interesados.

Demski et al. (2002) establece que “la información relevante para tomar decisiones resulta ser subjetiva por cuanto depende de las expectativas que cada individuo tiene para el futuro” (p. 160). Esto sugiere que la dirección de la organización o el encargado de emitir los informes debe conocer a sus interesados, no para aprovechar este conocimiento como un medio de generación de valor económico para la organización que representa sino para generar valor al interesado. No obstante, en ninguno de los documentos evaluados expresa qué tipo de información requiere cada uno de los interesados, aun cuando nombran la importancia del inversionista o de la sociedad.

Teniendo en cuenta a Demski et al. (2002), se esperaría que toda organización que opere bajo el principio de transparencia cuenta con algún grado de Responsabilidad Social Empresarial (RSE). La RSE está

medida por la orientación que tiene la empresa respecto a la participación de los socios, así como el reporte de información a los diferentes *stakeholders* ajenos a la organización y el buen gobierno corporativo (Longinos Marín Rives et al., 2012), (Álvarez Figueroa et al., 2020), (Huaraca Pacheco et al., 2019).

La definición RSE propuesta por los autores se queda corta por cuanto ser responsable implica no únicamente reportar los resultados finales del trabajo, sino planear, ejecutar y controlar la generación de valor a todos los interesados, tal como lo muestra el concepto del triple botton line, donde no es suficiente con ser sostenibles desde el punto de vista económico, se debe ser también social y medioambientalmente responsables, lo que demanda de la empresa acciones que atiendan tanto las necesidades de la sociedad como la mitigación del impacto ambiental.

Esa percepción de ser socialmente responsable les permite a las organizaciones conseguir un mejor relacionamiento con sus interesados, facilita la fidelización de clientes, atrae nuevos inversionistas, ayuda a implantar una cultura de compromiso en los trabajadores (Gadea Ávila, 2018), (Huaraca Pacheco et al., 2019). Por otro lado, Debreceny et al. (1999) citado por Briano Turrent y Rodríguez Ariza (2013) establecen que la transparencia está motivada por la posibilidad de reducir los costes de agencia o de contratación, como señal para el mercado de valores lo que influye en el incremento del valor de las acciones y como medio para reducir los costos de capital al proporcionar información obligatoria (p. 190).

Desde este punto de vista, la transparencia es un medio por el cual las organizaciones pueden administrar mejor las relaciones de poder frente a sus interesados, de tal forma que le permita un mejor posicionamiento en el mercado, un mejor nivel de competitividad, lo que responde a un principio de utilidad. Esto no significa que en aras de mejorar la utilidad, las organizaciones deban publicar grandes volúmenes de datos sin filtro, no solo porque este tipo de prácticas suele ser costosa para el emisor, lo que podría afectar su generación de valor, sino porque sepultar a los interesados en datos podría hacer que estos no logren revisarlos en su totalidad; limite las posibilidades de esclarecer y atender sus requerimientos de información, por lo que con frecuencia se entiende como una estrategia de opacidad debido a que se estima que la organización pretende ocultar información importante (Aragone Rivoir y Rivanera de París, 2001).

Al respecto, Gómez Villegas y Montesinos Julve (2015) concluyen que es “necesario proporcionar información que sea significativa, pertinente y comprensible, en lugar de inundar a los ciudadanos con grandes cantidades de datos que resultan ininteligibles y que, en apariencia, pretenden mostrar transparencia por parte de las entidades y sus administradores” (p. 694). Ante prácticas poco éticas, se hace necesaria la intervención del Estado mediante el establecimiento de normas que definan el alcance de la información a publicar, la emisión de controles que garanticen el cumplimiento de las normas, así como las sanciones frente a los incumplimientos, fraudes y manipulación de información (Aragone Rivoir y Rivanera de París, 2001). A pesar de esto, no se evidencia en este estudio un análisis de las particularidades de la norma ni cómo responden a las necesidades de los interesados.

En concordancia con lo anterior, Prado Román et al. (2021), define la transparencia como el conjunto de componentes que tienen como fin el poder examinar y valorar las diversas operaciones empresariales, posibilitando el análisis y la transmisión segura y precisa de la información a los diversos interesados de la empresa (p. 29).

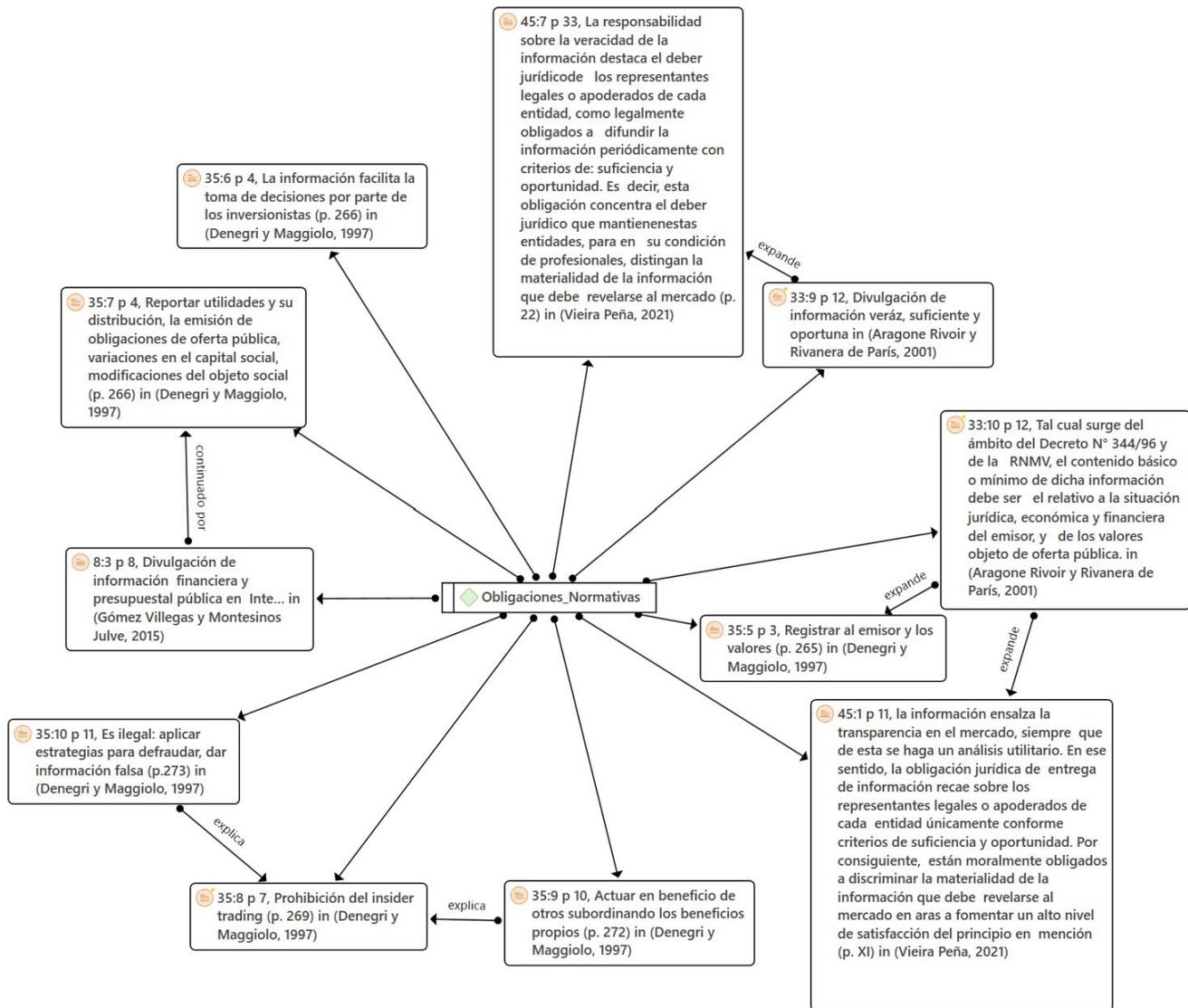
Acorde con Prado Román et al. (2021), el suministro de información debería ser realizado por la organización con posterioridad a los hechos acaecidos; esto implica que la información que requieren los interesados está únicamente relacionada con los resultados financieros de las organizaciones. Sin embargo, esta situación no es del todo correcta dado que un posible inversionista puede mostrarse interesado en un nuevo proyecto siempre y cuando el destino de los recursos sea por ejemplo para estrategias verdes como es el caso de las inversiones en bonos verdes. Un segundo ejemplo es la obligatoriedad que tienen las instituciones financieras de reportar información del comportamiento del mercado a las personas que van a adquirir créditos rotativos, ejemplo de ello es el caso planteado por Gadea Ávila (2018), quien llega a la conclusión que los bancos peruanos deben reportar información de calidad a sus clientes antes, durante y después de la adquisición de cualquier activo financiero.

Pero entonces ¿cuáles son las obligaciones que tienen las organizaciones para garantizar la transparencia? A nivel global no se evidencia un consenso respecto a las diferentes obligaciones por cuanto depende de la normatividad de cada país y de las necesidades de los grupos de interés. Sin embargo, debido a las crisis económicas generadas por diferentes escándalos financieros (Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013), (Gadea Ávila, 2018), la incertidumbre derivada de las crisis (Prado Román et al., 2021), la inquietud de los interesados respecto a la sostenibilidad organizacional (García-Zozaya Correa y Fullana Belda, 2015), “la independencia de los organismos encargados de conducir la política financiera” (Dassatti, 2019, p. 3) y la corrupción pública en Latinoamérica (Gómez Villegas y Montesinos Julve, 2015), si existen lineamientos que son aplicables a diferentes entornos.

### **Obligaciones normativas para garantizar la transparencia en mercados de valores**

Cuando la transparencia se circunscribe al mercado de valores, varios autores manifiestan que la información a publicar deberá facilitar la toma de decisiones de los inversionistas (Denegri y Maggiolo, 1997), (Alonso Almeida, 2009), (Quispe Peralta et al., 2019). Esta información deberá cumplir con los principios de veracidad, suficiencia y oportunidad expresado por (Aragone Rivoir y Rivanera de París, 2001) tal como se evidencia en la siguiente ilustración:

Figura 4. Obligaciones con relación a la transparencia



Nota: Elaboración propia a partir de documentos procesados en Atlas.Ti

Tal responsabilidad recae sobre los representantes legales en calidad de profesionales (Vieira Peña, 2021), a quienes además se les exige:

**Primero**, registrar tanto al emisor como los valores en los Registros Nacionales de Valores (Denegri y Maggiolo, 1997). Esto aplica siempre que una organización pretenda realizar una oferta pública. Aquí reviste de importancia el suministro de información jurídica, así como económica y financiera (Aragone Rivoir y Rivanera de París, 2021). Dentro de los datos más frecuentes respecto a la emisión se encuentra

el número de emisiones, tasa, plazo. Adicional se les exige a los representantes legales, auditores y contadores no haber cometido delitos que atenten contra el capital.

**Segundo**, en materia financiera, la información más relevante suele ser las utilidades y su distribución, las variaciones en el capital social, y en materia jurídica las modificaciones del objeto social (Denegri y Maggiolo, 1997), (Álvarez Figueroa et al., 2020), (Montoya Quiroz et al., 2019). Para otros autores, además de lo anterior se debe validar la publicación de informes periódicos, eventos y noticias relevantes (Cardoso Ortiz et al., 2018), (Huaraca Pacheco et al., 2019). Ninguno de los documentos plantea la obligatoriedad de reportar información no financiera.

**Tercero**, se prohíbe el *insider trading* o el uso de información privilegiada (Denegri y Maggiolo, 1997), por cuanto esto se podría constituir en un mecanismo para defraudar a terceros. En las prácticas de buen gobierno corporativo se espera que, frente a situaciones de información privilegiada y conflicto de intereses, la organización actúe en favor de los terceros y no en beneficio propio. El *insider trading* se entiende entonces como un dilema ético, donde se debe garantizar la posición de aquel más débil, es decir, aquel que no posee la información para tomar una decisión que le favorezca.

## Estudios sobre medición de transparencia

Diferentes autores han validado que las páginas *web* de las organizaciones se han convertido en un medio de comunicación para dar cumplimiento al principio de transparencia (Alonso Almeida, 2009), (Balet, 2011), (Briano Turrent, 2012), (Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013), (Gómez Villegas y Montesinos Julve, 2015), (Del Campo Moreno et al., 2016), (Arteaga Villarroel et al., 2019), (Morales-Parada et al., 2019), (Navarrete Oyarce y Gallizo Larraz, 2019), (Prado Román et al., 2021). La siguiente tabla resume las investigaciones en torno a esta temática:

**Tabla 2.** Estudios sobre medición de transparencia

(Autor, Año) / País	Metodología	Resultados
(Alonso Almeida, 2009) / España	<p>Muestra: 95 empresas que tienen una capitalización mayor a 200 millones de euros</p> <p>Construyen un índice con 95 indicadores a partir de análisis empírico y de fuentes como "Deller et al. (1999); Pirchegger, Schader y Wagenhofer (1999); Marston y Poley (2004); Xiao et al. (2004); Gandía y Andrés (2005), y Bonsón y Escobar (2006)" (p. 19).</p> <p>Los indicadores constan de 31 variables relacionadas con la dimensión de legalidad; 19 con la publicación de información voluntaria respecto al gobierno corporativo de la empresa; 11 variables relacionadas con la credibilidad; 8 relacionados con la RSE y 26 relacionadas con el diálogo.</p> <p>El cálculo del modelo se realizó mediante un análisis de regresión múltiple</p>	<p>Las empresas con un adecuado gobierno electrónico generan mayor transparencia en el mercado.</p>

<b>(Autor, Año) / País</b>	<b>Metodología</b>	<b>Resultados</b>
(Briano Turrent, 2012) / España	<p>Muestra: 826 empresas de mayor cotización bursátil en países emergentes (Argentina, Brasil, Chile y México) (p. XIII)</p> <p>Enfoque teórico: teoría institucional y teoría de la agencia.</p> <p>Construcción de un índice de transparencia en GC que contempla: 15 variables que evalúan la composición y desempeño del consejo de administración; 8 relacionada con los derechos de los accionistas; y que hablan de la ética y los conflictos de interés; 6 relacionadas con otra información de buen gobierno.</p>	<p>Los países analizados han pasado de una visión del accionista a una visión de diferentes interesados.</p>
(Briano Turrent y Rodríguez Ariza, 2013) / España	<p>Muestra: empresa que hacen parte del índice IBEX 35.</p> <p>Se construye un índice de transparencia corporativa en internet basado en el índice de Bonsón y Escobar desarrollado en 2006, el cual contempla 14 variables relacionadas con la información corporativa; 9 relacionada con información financiera relacionada con inversores; 18 sobre gobierno corporativo.</p> <p>La metodología para recolectar la información fue el "análisis de contenido de informes anuales o de sitios web" (p. 197)</p> <p>Análisis estadístico: modelo de regresión multivariable</p>	<p>"La independencia del consejo y el tamaño de la empresa inciden positivamente en el grado de transparencia corporativa en la web" (p. 201).</p>
(Gómez Villegas y Montesinos Julve, 2015) / Colombia	<p>Muestra: municipios de Colombia.</p> <p>Creación de un índice de divulgación de información financiera DIFI para transparencia e-government está conformado por diferentes criterios: contenido de la información provista; características de la información; navegabilidad, diseño y acceso.</p> <p>Análisis estadístico: regresión por mínimos cuadrados ordinarios.</p>	<p>El gobierno electrónico impulsa la transparencia y rendición de cuentas, sin embargo, los resultados han sido sobredimensionados.</p>
(Arteaga Villarroel et al., 2019) / Perú	<p>Muestra: empresas peruanas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.</p> <p>Utiliza como instrumento de medición "el modelo de transparencia de información corporativa en internet (e-ITC) de las empresas del IBEX, desarrollado por Briano y Rodríguez en el año 2013" (p. 54) este índice está conformado por 14 variables que miden la información corporativa; 9 variables que miden la información financiera; 18 variables que miden el gobierno corporativo.</p> <p>El análisis del modelo implicó un cálculo ponderado de los subíndices establecidos en el párrafo anterior.</p>	<p>El índice de transparencia corporativa en internet de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima corresponde al 54,8%. La publicación de información financiera presenta la mayor incidencia dentro del resultado general.</p>
(Morales-Parada et al., 2019) / Perú	<p>Muestra: empresas de Chile y Perú, excluyendo sector bancario y de seguros por cuanto estas tienen regulación especial.</p> <p>Se utilizó una lista de chequeo basada en Morales y Jarne (2009), misma que se basó en "estándar de revisión de recomendaciones y códigos de buenas prácticas realizadas por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA, 2002) y el International Accounting Standards Committee (IASC, 1999)" (p. 13).</p> <p>El índice estaba construido por: 10 variables relacionadas con la rendición de cuentas, 9 con compañía y estrategia, 6 con análisis financiero, 12 con transparencia y 11 con funcionalidad.</p> <p>Análisis estadístico: estadística descriptiva.</p>	<p>Las empresas que cotizan en la Bolsa de valores de Chile presentan un índice de transparencia del 74,28% mientras que las que cotizan en Perú alcanzan un 53,43%.</p>

(Autor, Año) / País	Metodología	Resultados
(Prado Román et al., 2021) / México	<p>Muestra: empresa que cotizan en la Bolsa de Valores de México.</p> <p>El índice de evaluación integra 4 variables que evalúan la dimensión de transparencia general; 7 de transparencia corporativa; 8 de transparencia social; 5 de transparencia económica financiera.</p> <p>La medición de los datos obtenidos de las páginas web corporativa se realiza mediante escala Linkert de 1 a 5.</p> <p>El análisis se realiza bajo un promedio de los resultados parciales.</p>	<p>Los resultados de las dimensiones de transparencia financiera y general ascienden al 100%.</p> <p>No obstante, la transparencia corporativa se ve afectada por el resultado de formación continua y las reuniones y acuerdos tomados por los órganos de gobierno.</p> <p>Por otro lado, la transparencia social presenta el resultado promedio más bajo evidenciando la necesidad de mejora en transparencia relacionada con el impacto ambiental y por consiguiente, en la RSE.</p>

Nota. Elaboración propia a partir de documentos procesados en Atlas.Ti y relacionados en la tabla.

En la tabla anterior es posible evidenciar tres situaciones que llaman nuestra atención:

**Primero**, las investigaciones sobre medición de transparencia en empresas que cotizan en mercados de valores se enfocan en los reportes que las organizaciones publican en sus páginas *Web*. España y Perú son los países con un mayor interés en estudiar la transparencia. Sin embargo, para el resto de Latinoamérica, los estudios son mínimos, situación que constituye una oportunidad de investigación.

**Segundo**, el gobierno corporativo es la dimensión bajo la cual se ha realizado en mayor medida el análisis de transparencia. Esto podría deberse a que, de acuerdo con la OCDE, la transparencia es uno de los principios bajo el cual debe constituirse y funcionar el gobierno corporativo. La transparencia bajo el indicador de gobierno corporativo ha sido medida en función de los derechos de los accionistas, las relaciones éticas y de conflictos de intereses que atañen a interesados diferentes al accionista y la estructura del gobierno.

La segunda dimensión en nivel de importancia para los estudios de transparencia ha sido la publicación de información financiera. En este caso, los indicadores más importantes están relacionados no solo con el resultado de utilidades sino también con la distribución de dividendos. Esto está muy enfocado al principio fundamental de la transparencia por cuanto contar con esta información de manera oportuna les permite a los inversionistas evaluar sus nuevas alternativas de inversión y tomar decisiones que contribuyen a su propia rentabilidad. Es importante anotar que la publicación de información financiera es una obligación dentro del mercado de valores, por lo que se puede decir que las empresas están cumpliendo con la normatividad.

A pesar de lo anterior, son pocos los indicadores que han medido la publicación de información voluntaria, aun cuando esta contribuye a la validación de la coherencia entre lo que planea la institución y lo que ejecuta financieramente, que permite la identificación de los riesgos de sostenibilidad y muestra los compromisos de la empresa con los diferentes interesados. Ejemplos de estas mediciones han sido las efectuadas por Montoya Quiróz et al., (2019), para el sector de servicios públicos en Perú quien revisó las dimensiones de RSE, Medio Ambiente y anticorrupción y por Álvarez Figueroa et al. (2020), para el sector financiero no bancario bajo las dimensiones de información corporativa, RSE, protección al consumidor, desarrollo sostenible y sostenibilidad medioambiental, digitalización e innovaciones tecnológicas y accesibilidad de la información. Únicamente la investigación efectuada por Gómez Villegas y Montesinos Julve (2015), evalúa el contenido de la información provista, las características de la información, la navegabilidad, el diseño y el acceso, no obstante, esta última investigación solo se orienta al *e-goverment*.

Lo anterior da cuentas de un vacío en la validación del cumplimiento y las obligaciones derivadas en términos de transparencia, las cuales de acuerdo con Gómez-Villegas et al. (2021) se relacionan con principios y métodos que posibilitan revelar a terceros las estructuras, criterios, y modalidades empleadas en la toma de decisiones organizacionales, junto con sus consecuencias tanto internas como externas. (p. 68), esto tiene un agravante superior y es que la ausencia de evaluación de tales dimensiones puede hacer pensar que la publicación de información a través de internet se convierte es un factor distractor y publicitario que impacta negativamente en la transparencia, tal como lo evidenció (Gómez-Villegas et al., 2021)

Tercero, no existe un índice unificado que permita medir la transparencia en diferentes países y mucho menos en América Latina. Esto podría deberse a que la normatividad es diferente, pero también a que no son muchas las investigaciones en este sector. Por otro lado, las metodologías de evaluación actuales se enfocan en regresiones simples y en la técnica de promedios ponderados. Resultaría interesante realizar análisis multivariantes que integren las categorías evidenciadas en los estudios anteriores.

## Contribución del autor

Si bien los mercados de valores latinoamericanos en comparación con los mercados de valores europeos y norteamericano son considerados poco desarrollados dado el número de emisores que conforman lo conforman y las transacciones que en ellos se realiza, el fortalecimiento de la normatividad y las plataformas tecnológicas dan cuenta del compromiso de los agentes con el desarrollo económico de los países donde operan y con los que mantienen relaciones comerciales. Estos compromisos buscan la atracción de nuevos inversionistas, quienes es probable que exijan tasas altas debido a los riesgos que supone operar en mercados emergentes. Reflexionar sobre la transparencia del mercado de valores latinoamericano podría contribuir a mitigar la selección adversa, situación que además de influir en la percepción de responsabilidad puede contribuir al desarrollo económico.



se vuelve real cuando la organización publica los datos mediante herramientas de comunicación que llegan a los diferentes interesados de manera clara, completa y oportuna y los interesados pueden utilizarlos para tomar decisiones que contribuyen a mitigar los riesgos de asimetría de información.

Para validar el cumplimiento de lo anterior, diferentes estudios han diseñado metodologías de medición de transparencia, en las que evalúan como dimensiones principales el gobierno corporativo, la RSE y la información financiera; no obstante, debe aclararse que en ninguna identifican los intereses del sector que están evaluando. Esta situación puede hacer que, para algunos sectores, las metodologías de medición de la transparencia no sean válidas. Por otro lado, la Plataforma de Transparencia de Bonos Verdes (GBTP), desarrollada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), promueve la armonización y estandarización de informes sobre bonos verdes. Esto aumenta la confianza de los inversores y facilita las inversiones sostenibles. Así que se tiene una iniciativa en un campo específico.

En las investigaciones revisadas en este estudio, se aprecia el enfoque en evaluaciones por sectores y los criterios de medición tampoco son homogéneos. Esto genera una oportunidad de investigación en la identificación de un indicador que mida la transparencia del conjunto de empresas que cotizan en los mercados de valores, así como una valoración individual. Para esto se recomienda identificar las necesidades de información a diferentes interesados, identificar la normatividad vigente del país en materia de publicación de información financiera y no financiera. A partir de lo anterior se deben definir las dimensiones bajo las cuales deberá ser medida la transparencia. Además, es recomendable que el investigador informe los procedimientos llevados a cabo que garantizan la fiabilidad, la validez convergente y la validez discriminante, de tal forma que con posterioridad se pueda identificar para otros países la réplica del estudio y sea posible trabajar en la construcción de una metodología que sea replicable en múltiples países, incluyendo los que conforman Latinoamérica, donde el liderazgo en metodologías corresponde a Perú pero en los otros países los avances identificados para este documento son mínimos.

Durante los últimos años se ha ido consolidado un grupo de investigadores que enfocan sus estudios en las organizaciones Latinoamericanas y su incidencia en diferentes entornos, tanto desde epistemologías positivistas como críticas. Desde este punto, la ausencia de mediciones en términos de transparencia en Latinoamérica abre la posibilidad de investigación para responder a la pregunta ¿son transparentes las empresas que cotizan en las Bolsas de Valores en Latinoamérica? y ¿cómo influye la falta de investigaciones y los niveles de transparencia en la capitalización bursátil? Si bien las respuestas a las preguntas anteriores pueden influir directamente en los resultados de la organización, también constituiría un referente para determinar si Latinoamérica trabaja activamente en pro de la RSE y con ello del cuidado del medio ambiente y la relación con los objetivos de desarrollo sostenibles.

Para el caso puntual de Colombia, existe un índice de medición del gobierno corporativo para las empresas que cotizan en los mercados de valores, sin embargo, no existe un indicador que mida la transparencia del mercado. Finalmente, es conveniente informar que, dado que solo se revisaron 50 documentos, una limitación a este análisis podría estar en haber excluido textos que podría revestir de importancia.

## Referencias bibliográficas

- Acuña Chávez, M., Arróspide Astete, A. A., Covarrubias Guillén, I., & Velarde Quillca, R. (2020). *Propuesta de un índice de transparencia corporativa aplicado al sector minero* [Tesis de Maestría]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/16583>
- Aguirre Herrera, E. L., Calixto Vergara, L. E., Gil Gutiérrez, G. G., & Vila Moretti, J. J. E. (2019). *Índice de transparencia corporativa aplicado al sector agroindustrial* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/13677>
- Aiquipa Miranda, C. J., Ramos Mercado, J. H., Bocángel Villena, M. L., & Andrade Rojas, S. E. (2018). *Transparencia corporativa en el sector bancario el Lima Metropolitana, 2018* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/13197>
- Alba, M., & Beltrán Torres, C. (2018). Articulación de procesos, flujos de información y conocimiento bajo criterios de infoconocimiento y sostenibilidad en el reporte corporativo. *Cuadernos de Contabilidad*, 19(47), 117-129. doi:<https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc19-47.apfi>
- Alonso Almeida, M. M. (2009). La transparencia de las empresas en internet para la confianza de los accionistas e inversores: Un análisis empírico. *Cuadernos de Administración*, 22(38), 11-30. <http://www.scielo.org.co/pdf/cadm/v22n38/v22n38a02.pdf>
- Alonso-Almeida, M. M. (2009). Transparencia de las empresas para la confianza de los stakeholders a través de internet: Un análisis empírico. *Hitos de Ciencias Económico Administrativas*, 15(43), 105-114. <https://ri.ujat.mx/handle/20.500.12107/1915>
- Álvarez Figueroa, D. D., Gamarra Atauchí, D. E., Palomino Ugarte, G. A., & Salas Cárdenas, E. O. (2020). *Índice de Transparencia Corporativa en el Sector Financiero No Bancario* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/18476>
- Álvarez Sánchez, F. Z., Cárdenas Bernal, H., Mejía Hermosilla, R. A., & Suárez Acosta, P. R. (2019). *Índice de transparencia corporativa aplicado en el sector construcción civil* [Tesis para optar por el grado de Magister en Administración Estratégica de Empresas, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/15875>
- Aponte Trujillo, R. M., De La Torre Poma, R. G., Marchese Zúñiga, M. D., & Otiniano Andrade, L. E. (2018). *Propuesta de Índice de Transparencia Corporativa para un Sector Empresarial* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/13204>
- Aragone Rivoir, I., & Rivanera de País, E. (2001). *La transparencia informativa como camino hacia la eficiencia en el mercado de valores*. 41-56. <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/handle/123456789/353>
- Arredondo Trapero, F. G., De La Garza García, J., & Vázquez Parra, J. C. (2014). Transparencia en las organizaciones, una aproximación desde la perspectiva de los colaboradores. *Estudios Gerenciales*, 30(133), 408-418. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2014.06.007>
- Arteaga Villarroel, A. S., Cabrera Loayza, C. del A., Huaynate Güere, C. E., & Pacheco Zapata, A. A. (2019). *Transparencia Corporativa en Internet (e-ITC) y Variables Corporativas en Empresas que Cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL)* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/15805>
- Azúa Álvarez, D., Pizarro Torres, V., Silva Palavecinos, B., & Díaz Riffo, P. (2010). Influencia de la deuda con el público y la concentración de la propiedad en transparencia del mercado de capitales chileno. *Estudios Gerenciales*, 26(115), 79-92. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21218554004>

- Balet, B. A. (2011). El mercado de valores español: Financiación, transparencia y eficiencia. *eXtoikos*, 4, 53-62. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5584422>
- Batista Hernández, N., Escobar Jara, J. I., Pozo Ortega, F., & Aysanoa Calixto, H. (2021). Propuesta metodológica para el análisis de transparencia. *Neutrosophic Computing and Machine Learning*, 16, 65-72. <http://fs.unm.edu/NCML/8Propuestametodologiaanalisis.pdf>
- Bautista Fuentes, M. A., Centeno Parian, R. R., Perales Morales, J. M., & Radunovich Alonso, C. (2018). *Modelo de medición de transparencia corporativa: Aplicación a la Banca Comercial en el Perú* [Tesis para optar por el grado de Magister en Administración Estratégica de Empresas, Pontificia Universidad del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/13186>
- Bolsa de Valores de Colombia. (2014). *Guía Colombiana del Mercado de Valores*. Bogotá. [https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Guia\\_Mercado\\_Valores?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-7ca0c036\\_147b6b20b27\\_5e970a0a600b&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.page](https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Guia_Mercado_Valores?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-7ca0c036_147b6b20b27_5e970a0a600b&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.page)
- Borja Rueda, C. A., Campbell Falcón, C. B., Fernández Moreno, N. G., & Torres Paz, C. N. (2019). *Transparencia corporativa en empresas del sector de seguros* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/15901>
- Briano Turrent, G. D. C. (2014). Factores que Inciden en una Mayor Transparencia de Gobernanza Corporativa en Empresas Cotizadas Latinoamericanas. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 9 (2), 105-124. <https://doi.org/10.21919/remef.v9i2.58>
- Briano Turrent, G. D. C., & Rodriguez Ariza, L. (2013). Transparencia de la información corporativa en internet de las empresas del IBEX 35. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 16, 187-208. [https://www.accid.org/wp-content/uploads/2018/10/Transparencia\\_de\\_la\\_informacion\\_corporativa\\_en\\_.pdf](https://www.accid.org/wp-content/uploads/2018/10/Transparencia_de_la_informacion_corporativa_en_.pdf)
- Briano Turrent, G. D. C., & Saavedra García, M. L. (2015). La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: Evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México. *Estudios Gerenciales*, 31(136), 275-286. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2015.02.001>
- Briano Turrent, G. del C. (2012). *Factores institucionales que inciden en la transparencia del gobierno corporativo: Un estudio en empresas cotizadas Latinoamericanas* [Tesis de Doctorado, Universidad de Cantabria]. <http://hdl.handle.net/10803/85715>
- Calderón Gonzales, W. D., Canelo Chavarría, M. M., Chávez Cordova, C. A., & Galarza López, G. J. (2019). *Índice de Transparencia Corporativa aplicado al Sector Bancario en el Perú* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/13975>
- Camelo Rincón, M. S. (2020). Análisis de la transparencia organizacional y el poder económico a partir la teoría de juegos. *Revista Universidad y Empresa*, 22(38), 257. <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.7086>
- Cardoso Ortiz, M. A., Mejía Chávez, R. A., Pardo Zapata, P. Á., & Velarde Surichaqui, R. P. (2018). *Medición de la Transparencia Corporativa en el Sector Inmobiliario* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/13164>
- Céspedes Van Oordt, M. E., Matos Cuervo, E. A., & Rivera Pizarro, J. L. (2019). *Transparencia corporativa en la industria de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/13911>

- Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados Financieros y las Sociedades Cotizadas. (2003). *Informe de la Comisión Aldama*. <https://observatoriorisc.org/infome-aldama/>
- Dassatti, C. (2019). *Transparencia en la regulación financiera: Una propuesta de medición*. 1-19. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3443517>
- De La Torre Lascano, C. M. (2018). Interrelación actual entre Gobierno Corporativo, Responsabilidad y Auditoría Integral: una visión reformulada. *Telos*, 20(3), 491-501. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=99357002008>
- Del Campo Moreno, P., Herrador Alcaide, T., & Segovia San Juan, A. I. (2016). *La transferencia organizativa y económica en la web de las fundaciones: Un estudio empírico para España*. 121, 62-88. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=36746512003>
- Delgado Morales, F., López Carvajal, F. J., & Sierra Rodríguez, J. (2015). I. La transparencia en España. II. La entrada de la transparencia en la agenda política. III. La ley española. *Revista de derecho de la Hacienda Pública*, 5, 111-134. <https://cgrfiles.cgr.go.cr/publico/docsweb/documentos/publicaciones-cgr/revista-derecho/05/revista-derecho-05.pdf>
- Demski, J. S., Sunder, S., Fellingham, J. C., Ljiri, Y., Glover, J. C., & Liang, P. J. (2002). Some Thoughts on the Intellectual Foundations of Accounting. *American Accounting Association*, 16(2), 157-168. <https://ssrn.com/abstract=311121>
- Denegrí, A. R., & Maggiolo, M. A. U. (1997). *La transparencia del mercado y el insider trading*. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5109544.pdf>
- Flórez Parra, J. M. (2017). El Gobierno Corporativo en el ámbito del sector público: un estudio bibliométrico en las revistas ubicadas en el área de administración pública. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, XXV(1), 161-175. doi:<https://doi.org/10.18359/rfce.743>
- Gadea Avila, J. A. Z. (2018). *La transparencia de información del buen gobierno corporativo y el cumplimiento de objetivos comerciales de los bancos inscritos en la bolsa de valores de Lima* [Tesis de pregrado, Universidad Nacional de Trujillo]. <https://dspace.unitru.edu.pe/handle/UNITRU/10278>
- García-Zozaya Correa, P., & Fullana Belda, C. (2015). *El informe integrado como herramienta de transparencia e información de las empresas cotizadas*. 1-60. <http://hdl.handle.net/11531/4333>
- Gilli, J. J. (2017). La transparencia como objetivo del desarrollo sostenible. *Ciencias Administrativas*, 9, 42-50. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=511653847004>
- Gómez Villegas, M., & Montesinos Julve, V. (2015). Gobierno electrónico y transparencia financiera y presupuestal de los departamentos en Colombia. *Revista Venezolana de Gerencia*, 19(68). <https://doi.org/10.31876/revista.v19i68.19126>
- Gómez-Villegas, M., Suárez-Rico, Y. M., Valenzuela-Jiménez, L. F., & García-Benau, M. A. (2021). La transparencia y la rendición de cuentas en redes sociales. Un caso de conflictos mineros en Latinoamérica. *Innovar*, 31(82), 65-86. <https://doi.org/10.15446/innovar.v31n82.98416>
- Huaraca Pacheco, K. B., Nagahata Castillo, E. J. M., Romero Zacarías, N. E., & Vujevic Castillo, A. (2019). *Factores que Inciden en la transparencia corporativa: Aplicación a empresas del sector Banca y Finanzas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/15515>
- Lagos Cortés, D., & Vecino Arenas, C. E. (2011). Medición de la aplicación de prácticas de gobierno corporativo en Colombia. *Tendencias*, XII(2), 230-253. <http://www.scielo.org.co/pdf/tend/v22n1/2539-0554-tend-22-01-180.pdf>

- Longinos Marín Rives, J., Arcas Lario, N., Martínez León, I. M., & Olmedo Cifuentes, I. (2012). Transparencia, gobierno corporativo y participación: Claves para la implantación de un código de conducto en empresas de economía social. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, 108(0), 86-112.  
[https://doi.org/10.5209/rev\\_REVE.2012.v18.39588](https://doi.org/10.5209/rev_REVE.2012.v18.39588)
- McAfee, P. (2017). Transparencia y políticas antimonopólicas. *El Trimestre Económico*, 77(306), 257-272.  
<https://doi.org/10.20430/ete.v77i306.463>
- Montoya Quiroz, C. R., Luyo Quijano, T. C., & Malca Carranza, R. M. (2019). *Transparencia corporativa en el sector de servicios públicos en el Perú* [Tesis para optar por el grado de Magister en Administración Estratégica de Empresas, Pontificia Universidad Católica del Perú]. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/16140>
- Morales-Parada, F., Höllander-Sanhueza, R., & Varela-Castro, C. (2019). Análisis comparativo de la divulgación corporativa en sitios web en una muestra de empresas cotizadas del mercado peruano y chileno. *Contabilidad y Negocios*, 14(27), 6-21. <https://doi.org/10.18800/contabilidad.201901.001>
- Navarrete Oyarce, J., & Gallizo Larraz, J. L. (2019). Reporte Integrado como herramienta de transparencia empresarial Integrated Report as a business transparency tool. *Revista Academia & Negocios*, 4(2), 71-82.  
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=560859050003>
- Pérez Rodríguez, A. P., Quipuzco Sánchez, G. M., (2019). *La transparencia de información establecida por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP y el cumplimiento de los objetivos comerciales de los bancos. Perú, 2017- 2018* [Tesis de pregrado, Universidad Privada Antenor Orrego].  
<https://hdl.handle.net/20.500.12759/5000>
- Pimenta, H. C. D., Ball, P., & Salonitis, K. (2021). Supply chain environmental and social sustainability practice diffusion: Bibliometrics, content analysis and conceptual framework. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 1-21. <https://doi.org/10.1002/csr.2165>
- Prado Román, A., Paz Gil, I., Prado Román, M., & Alcarás Blanco, A. (2021). La relevancia de la transparencia empresarial en tiempos de incertidumbre: El caso de las empresas de la bolsa mexicana de valores. *Revista de Investigación en Ciencias Contables y Administrativas*, 6(2), 26-43.  
<https://ricca.umich.mx/index.php/ricca/article/view/65>
- Quspe Peralta, J. M., Agurto Escobar, R., & Murillo Perea, J. A. (2019). *Transparencia Corporativa en las Empresas del Sector Construcción del Perú* [Tesis de Maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú].  
<http://hdl.handle.net/20.500.12404/15074>
- Rodríguez Sáiz, L., Sáiz Briones, J., & Huertas Riveros, P. (2007). Transparencia y profundidad en los mercados financieros: El caso IBEX 35. *Theoria*, 16(2), 47-60. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29916205>
- Rodríguez-Navas, P. M., Simelio Solà, N., & Corcoy Rius, M. C. (2017). Metodologías de evaluación de la transparencia: Procedimientos y problemas. *Revista Latinoamericana de Comunicación Social*, 72, 818-831.  
<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81952828044>
- Ros-Medina, J. L. (2020). ¿Es MESTA el sistema definitivo de evaluación de la transparencia en España? Revisión de la aplicación práctica de esta metodología. *Revista Española de Transparencia*, 11, 45-73.  
<https://doi.org/10.51915/ret.105>
- Sabogal Bernal, L. F. (2013). Los conflictos de intereses de los administradores bajo el nuevo paradigma de la transparencia en el gobierno societario. *e-Mercatoria*, 12(1), 49-71. <https://web.s.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=6&sid=8089bc72-13be-4fc4-bcc0-c4aae0affacf%40redis>
- Simental Franco, V. A. (2017). Transparencia y ética judicial. *Cuestiones Constitucionales*, 35, 143-166.  
<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=88552786006>

- Testera Fuertes, A., & Cabeza García, L. (2013). Análisis de los factores determinantes de la transparencia en RSC en las empresas españolas cotizadas. *Intangible Capital*, 9(1), 225-261. <https://doi.org/10.3926/ic.311>
- Torres, L. (2014). Prácticas en las negociaciones bursátiles y su efecto en la transparencia del mercado de valores dominicano. *Ciencia y Sociedad*, 39(4), 665-682. <https://doi.org/10.22206/cys.2014.v39i4.pp665-682>
- Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003). Towards a methodology for developing evidence-informed management knowledge by means of systematic review. *British Journal of Management*, 14(3), 207-222. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.00375>
- Uvalle Berrones, R. (2011). Valor de la transparencia en México. *Buen Gobierno*, 11, 33-47. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=569660530004>
- Valenzuela Mendoza, R. E. (2015). La transparencia colaborativa: Una herramienta para un gobierno abierto. *Buen Gobierno*, 18, 66-82. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=569660539004>
- Vieira Peña, P. E. (2021). *El alcance del principio de transparencia en el Mercado de Valores ecuatoriano* [Trabajo de pregrado, Universidad Católica de Santiago de Guayaquil]. <http://repositorio.ucsg.edu.ec/handle/3317/16521>