El Otro Resultado Integral como componente en el pago de dividendos de las empresas latinoamericanas

Daniela Quintero Echavarría

Artículo de investigación presentado para optar al título de Magíster en Contabilidad Financiera y de Gestión

Asesor
Jaime Alberto Guevara Sanabria, Magíster (MSc) en Administración

Universidad de Antioquia
Facultad de Ciencias Económicas
Maestría en Contabilidad Financiera y de Gestión
Medellín, Antioquia, Colombia
2024

Cita	(Quintero Echavarría, 2024)
Referencia **Estilo APA 7 (2020)**	Quintero Echavarría, D. (2024). *El Otro Resultado Integral como componente en el pago de dividendos de las empresas latinoamericanas* [Tesis de maestría]. Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.

creative commons CC BY NC SA

Maestría en Comunicaciones, Cohorte IV.

Grupo de Investigación Consultorías (GICCO).

Centro de Investigaciones y Consultorías (CIC).

UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA
Vicerrectoría de Docencia

Sistema de Bibliotecas

Centro de Documentación Economía

Repositorio Institucional: http://bibliotecadigital.udea.edu.co

Universidad de Antioquia - www.udea.edu.co

Rector: John Jairo Arboleda Céspedes.

Decano/Director: Jair Albeiro Osorio Agudelo.

Jefe departamento: Martha Cecilia Álvarez Osorio.

El contenido de esta obra corresponde al derecho de expresión de los autores y no compromete el pensamiento institucional de la Universidad de Antioquia ni desata su responsabilidad frente a terceros. Los autores asumen la responsabilidad por los derechos de autor y conexos.

Resumen

El Otro Resultado Integral – ORI ha sido un componente importante de la información financiera, pues dada su naturaleza permite proyecciones y la presentación de un resultado del ejercicio más limpio de estimaciones futuras. Dada esta relación con el resultado del periodo, el propósito de esta investigación es determinar si el ORI es un componente que incide en el pago de dividendos de las empresas latinoamericanas. Este estudio se compone de un análisis descriptivo y una regresión línea, partiendo de información presentada por 184 empresas cotizadas en los índices bursátiles de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, para los períodos comprendidos entre 2014 y 2023. Se encontró que en el análisis del ORI en el período t y el dividendo pagado en el periodo t+1 existe una relación positiva y significativa, adicionalmente se analizaron variables como el resultado del ejercicio y el flujo de efectivo de las actividades de operación, las cuales también reflejan relación positiva y significativa con el Dividendo. Lo anterior deja entrever que el ORI se convierte en una variable adicional a considerar en el momento de la definición de políticas de dividendos.

Palabras clave: otro resultado integral, pago de dividendos, revelación de información, NIIF, gestión financiera.

Clasificación JEL: M41

Abstract

The Other Comprehensive Income (OCI) has become an important component of financial information. Given its nature, it allows for projections and the presentation of a cleaner result of the year that is free from future estimates. Due to its relationship with the period's result, it is believed that OCI can influence the dividend payment decisions of an entity. Therefore, the purpose of this research is to determine if OCI is an important component in the payment of dividends of Latin American companies. This study involves a descriptive analysis and a linear regression based on information presented by 184 companies listed in the stock indices of Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico, and Peru for the periods between 2014 and 2023. The analysis found a positive and significant relationship between OCI in period t and the dividend paid in period t+1. Additionally, variables such as the fiscal year result and the cash flow from operating activities were also analyzed, and they reflect a positive and significant relationship with the dividend. These results provide an academic contribution, suggesting that dividends originate not only from the generation of profits for the year or cash flows, but that OCI becomes an additional variable to consider when defining dividend policies.

*Keywords***:** other comprehensive income, dividends policy, IFRS, financial management.
JEL Classification: M41

Introducción

En un entorno globalizado la información financiera ha ido evolucionando con la intención de atender las necesidades que se generan por las dinámicas empresariales y sobre todo por las económicas. Con el fin de brindar información transparente, los organismos de emisión de normas de información financiera y contable han emitido estándares que se asocian con la medición y valoración de partidas que son significativas para las entidades y a su vez brindar lineamientos para la presentación de esas partidas, de forma tal que puedan proporcionar información suficientemente amplia para el entendimiento, caracterización y posterior toma de decisiones.

Igualmente, dentro del contexto académico se ha pensado que los dividendos son importantes para la creación de valor, para los inversionistas y la organización, pues las decisiones tomadas con estos pueden implicar decisiones que impacten los flujos de efectivo o las posibles futuras reinversiones (Belli et al., 2024). Tomar decisiones asociadas a la política de dividendos y posterior pago de estos puede incluir variables que van más allá de los resultados obtenidos por las entidades, pues estos están empañados por situaciones contables que los afectan positiva o negativamente.

Enmarcado en lo anterior, nace la necesidad de reportar información relacionada con el Otro Resultado Integral – ORI, que contiene información asociada a esas formas de medir o valorar las partidas y que en un periodo presente se considera que no impacta directamente el resultado, pero que en el futuro podría hacerlo. Los estándares son precisos al identificar cuáles son los hechos que pueden impactar el ORI, pero si los preparadores de la información no tienen el entendimiento de estas partidas claras, la información presentada en él podría perder transparencia.

Se han realizado estudios en los que a partir de las revisiones bibliográficas se determina que es lo que se está mencionando en la comunidad académica del ORI y se logra evidenciar la complejidad que supone para los profesionales el entendimiento de estas partidas, pese a que los estándares definen que incluir y que no (Nugraha, 2024).

En ese sentido, se hace necesario que se realicen estudios que permitan caracterizar, entender y hacer relaciones que manifiesten o apoyen la importancia que tiene el ORI dentro de los resultados financieros de una entidad (Jahmani et al., 2017; Kusuma et al., 2021) e incluso se ha estudiado si estas utilidades que aún no se han realizado pueden tener inferencia en el pago de

dividendos (Pieloch-Babiarz & Sajnóg, 2019). A nivel mundial los estudios relacionados con estos aspectos han cobrado importancia, pero en Latinoamérica son pocos quienes han escrito sobre él.

Por lo anterior, este trabajo pretende evaluar la relación entre el ORI generado por las empresas latinoamericanas y la decisión y pago de dividendos a partir de estos resultados mostrados. Para ello esta investigación en primer lugar brinda un contexto teórico en el cual se enmarca el contexto normativo en los países objeto de estudio, la importancia del ORI en la toma de decisiones y estudios relacionados con el pago de dividendos.

Posteriormente, para dar cumplimiento al propósito, se realizó un análisis de tipo cuantitativo y descriptivo y se tomaron empresas pertenecientes a los índices accionarios de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, teniendo una muestra de 184 empresas y 1.656 observaciones. En el estudio se evaluó el reporte del ORI en los años 2014 a 2022 y el pago de dividendos de 2015 a 2023. Con la intención de darle mayor fuerza al análisis se incluyeron variables como el resultado del ejercicio, el flujo de efectivo proveniente de actividades de operación y algunas otras de control como el tamaño y el sector económico. También se realizó un análisis por país para lograr identificar si estas variables tienen el mismo comportamiento en cada uno de ellos o si el ORI presentaba una relación positiva con el dividendo pagado.

Finalmente, se muestran los resultados donde, de manera general, se encontró que existe una relación positiva y significativa entre los dividendos pagados y el ORI, así mismo como con el resultado del ejercicio, permitiendo entender que el ORI tiene un impacto en el pago de dividendos que realizan las empresas latinoamericanas, lo cual está en concordancia con la hipótesis planteada.

Debido a que el ORI es un aspecto importante de la información financiera y cada vez cobra mayor relevancia en las entidades, es importante realizar investigaciones de este tipo que permitan generar consciencia, entendimiento y conocimiento de las partidas a incluir en este estado financiero, lo que contribuye a la elaboración y presentación de informes más transparentes y precisos permitiendo que los grupos de interés tomen decisiones con información de mejor calidad.

1 Marco teórico

1.1 Normativa y estructura del ORI

La información financiera es base para la toma de decisiones, como inversión, financiación, compra de activos, decreto de dividendos entre otras, de las entidades, pues a partir de ella se generan informes que contemplan los resultados y la situación económica de una entidad. Dada la evolución de los mercados mundiales y la necesidad de tener información financiera que sea comparable se hace indispensable que existan estándares que permitan la "unificación" o comparabilidad de las cifras, para dar solución a esto entran en escena las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF.

Para Latinoamérica la adopción o implementación de estándares internacionales ha estado condicionado a las decisiones tomadas por la legislación de cada uno de los países, que en diferentes períodos de tiempo han optado por la convergencia o adopción, según cada caso, de dichos estándares impulsados por la necesidad de que la información sea comparable o por la pertenencia a diversas organizaciones mundiales.

Para el caso de los países analizados en este estudio, se encuentra que Brasil fue de los primeros países en iniciar un proceso de adopción en 2007 y para los años 2008 y 2009 pide presentar de manera hibrida, entre NIIF y BRGAAP, la información financiera para entrar en vigor completa a partir del período 2010 (Sampaio et al., 2020); así mismo Chile fue de los pioneros dado que inició el proceso de convergencia en 2005 y definió como fecha de aplicación el periodo 2009 (Jara Sarrúa & Contreras Muñoz, 2010).

Argentina y México inician el proceso de reglamentación en el año 2009 y en ambos países se regula que el año de inició de aplicación de los estándares internacionales sería el 2012, aplicando así completamente el marco normativo de NIIF (Quevedo, 2013; Roca, 2021).

En el caso de Colombia el proceso inicia en 2009, en 2014 se presentan balances de apertura, pero solo hasta el período 2015 se hace obligatoria la completa aplicación de los mencionados estándares para las empresas pertenecientes al denominado grupo 1 de aplicación. Por último, en Perú la aplicación debió realizarse de manera obligatorio a partir del período contable 2011 (Olivares, 2013).

Es importante mencionar que países como Argentina, Chile y México realizan un proceso de convergencia y no de adopción, es decir, que realizan modificaciones importantes a la normatividad emitida por la Fundación IFRS, llevando a su propia interpretación, para el caso específico del ORI por ejemplo la revaluación de propiedades, planta y equipo no son tenidos en cuenta.

Con lo anterior se evidencia que en Latinoamérica la aplicación obligatoria de las Normas Internacionales de Información Financiera se realizó hasta 2014 fecha en la cual en Colombia presentan estados financieros de apertura, sin desconocer que se podía implementar anticipadamente de manera voluntaria, permitiendo así que la ventana de observación se realice a partir del mencionado año.

Finalmente, es necesario tener en cuenta la estructura que debe tener el ORI en la presentación de los estados financieros, en la NIC 1 presentación de estados financieros se menciona que estos rubros de manera periódica deben presentarse acompañando el estado de resultados, en un único estado financiero o en dos separados. Por su parte la NIIF 18 presentación e información a revelar en los estados financieros, se menciona el ORI como un estado financiero independiente. Así mismo, las partidas que se contemplan en el otro resultado integral deben dividirse en reclasificables a resultados y no reclasificables Vásquez Arango (2023), esto mencionado en ambas normas.

1.2 Importancia del ORI en las organizaciones

La generación de reportes de información financiera, está enmarcado en la Teoría de la Agencia (Fama & Jensen, 1983) como base para sustentar el porqué de la presentación de estados financieros como datos primarios para analizar el comportamiento de las organizaciones y eliminar las brechas que se generan entre los grupos de interés que controlan y aquellos que tienen la propiedad. Dadas las brechas a subsanar se crea la Teoría de los Stakeholders (Freeman, 1984), con la que se pretende entregar la información necesaria para cada uno de los grupos de interés identificados por las organizaciones, lo que incrementa la importancia de la información financiera. Así mismo, a partir de esta última se puede percibir señales que permiten a los inversionistas o grupos de interés tomar decisiones informadas, lo que se fundamenta en la Teoría de las Señales estudiada por Spence (1977).

Es por ello que las entidades reguladoras de la contabilidad buscan los caminos adecuados para que esta no sea solo fuente de información histórica sino también que conlleve a la presentación de información prospectiva que incluya variables externas a las organizaciones como las macroeconómicas (Black, 2016), para que esta información logre tener un efecto de transparencia (Cao, 2022) en el momento de la interpretación de resultados de una empresa.

De esta manera es como da lugar la inclusión del Otro Resultado Integral – ORI como parte integral del estado de resultados y por ende de los estados financieros, no solamente regulado por las normas internacionales de información financiera sino también por las normas U.S. GAAP que aplican las entidades en Estados Unidos (Vásquez Arango, 2023) y que según autores como Eaton et al. (2013), Graham & Lin (2018) y Jones & Smith (2011), se compone de partidas de ganancias y pérdidas no realizadas que en el futuro pueden ser parte de los resultados del periodo en el momento de su realización.

Es entonces como el ORI ha sido ampliamente estudiado desde diferentes puntos de vista, uno de ellos es la importancia en la forma en la que se presenta, como parte integral del estado de resultados o por separado y su efecto en la información que puede brindar a los grupos de interés (Bamber et al., 2010; Hirst & Hopkins, 1998; Jahmani et al., 2017; Kusuma et al., 2021; Maines & McDaniel, 2000; Zoubi et al., 2016) y las decisiones que pueden tomarse a partir de él.

Igualmente, el ORI ha sido una herramienta para generar estudios relacionados con el comportamiento de las *earnings management*, entendido como prácticas que puede tener la gerencia para alterar los resultados financieros, en diferentes países y sectores, llegando a la conclusión que la gestión del resultado integral es de importancia para mitigar las prácticas que puedan aumentar o disminuir la utilidad reportada según motivaciones de la gerencia (Cao, 2022; Lin & Rong, 2012; Sabsombat, 2019). Además autores como Bao et al. (2020) y Lucchese et al. (2020) analizan la volatilidad del ORI y su influencia en los riesgos que pueden presentarse en las organizaciones.

Nugraha, (2024) realiza una revisión de la literatura relacionada con el ORI y encuentra que este es importante en las compañías para la predicción del rendimiento futuro, para la creación de valor, en la exposición del *earnings management* y en la presentación de informes de desempeño, dentro de lo que se destaca la capacidad predictiva que es de suma importancia para la toma de decisiones de los diferentes grupos de interés, permitiendo transparencia y más información. Por su parte Chen & Gavious, (2016) mencionan que al determinar el pago de dividendos partiendo de

resultados no realizados basados en aquellas partidas no reclasificables, supone una política agresiva para la entidad, dado que puede comprometer la transparencia financiera y generar implicaciones en término de la disponibilidad del efectivo.

Finalmente, en relación con el comportamiento financiero de las empresas, el ORI ha sido objeto de estudio en el sentido del cálculo de indicadores de rentabilidad como el ROE y el ROA (Gazzola & Amelio, 2014; Kusuma, 2021; Marchini & D'Este, 2015), pues los autores consideran el cálculo de dos tipos de indicadores, teniendo en cuenta la utilidad del periodo y por otro lado considerando la utilidad integral, con el fin de mostrar la rentabilidad realizada y la rentabilidad integral. Esto debido a que esta última contiene el efecto de la aplicación de normas contables que generan perdidas o ganancias no realizadas y por tanto al tener diferencias entre el indicador calculado de manera tradicional y la propuesta basada en el ORI, implicaría una alta exposición al riesgo de la entidad reportante (Gazzola & Amelio, 2014).

1.3 El ORI en la política y pago de dividendos: estudios previos

Con la aplicación de las NIIF a nivel global, el ORI ha cobrado importancia en las organizaciones, debido a que según su definición en él deben presentarse las partidas de ingresos y gastos que no se han realizado en el período actual, pero que son susceptibles de realizarse en el futuro. En estas partidas usualmente se encuentran situaciones relacionadas con la medición de los activos al valor razonable, pudiendo generar incrementos o disminuciones asociadas a las situaciones de mercado, la afectación de los activos y pasivos por dicho valor y la medición que proponen las NIIF, impacta en gran medida el capital o la generación de valor para los inversionistas (Kusuma & Agustin, 2023; Pieloch-Babiarz & Sajnóg, 2019).

Es importante conservar la relación organización – inversionista, evidenciar si existen brechas y posteriormente tratar de reducirlas y una de las herramientas para esto es una adecuada determinación de las políticas de dividendos y posterior pago de estos. Debido a que estos últimos expresan en cierta medida el retorno de la inversión realizada.

Es por lo anterior que empieza a volverse importante un análisis a profundidad del comportamiento y manejo que dan las organizaciones a las partidas del ORI y de esta forma evidenciar cual es la relación que existe entre el resultado integral y la definición de las políticas de dividendos. A nivel mundial, se han realizado estudios e investigaciones para determinar la

mencionada relación, pero se logra evidenciar que para el caso específico de Latinoamérica son pocos los autores que han decidido evaluarla.

Pieloch-Babiarz & Sajnóg (2019) analizan dicha relación para el caso de 83 empresas polacas listadas en bolsa y pertenecientes al sector manufacturero, el estudio lo realizan buscando responder dos incógnitas, la primera, si el Resultado Integral - RI influye en la capacidad de pagar dividendos; la segunda, determinar si el RI tiene un papel clave en la constitución de la política de dividendos.

Para la realización de dicha investigación Pieloch-Babiarz & Sajnóg utilizaron dos métodos diferentes para la evaluación de las variables, en primera instancia una correlación de Pearson entre el Resultado del Ejercicio, y el Resultado Integral, con los índices de dividendos; en segunda instancia un análisis de regresión y modelo de dos ecuaciones simples en el que se tomaron variables como el Dividendo por acción comparado con el precio de mercado de la acción, el resultado integra y el resultado del ejercicio.

Pieloch-Babiarz & Sajnóg, (2019) concluyen que el RI tiene una relación positiva, aunque estática y baja con la política de dividendos en las compañías manufactureras listadas en bolsa de Polonia, y el análisis de correlación les indicó una relación de dependencia entre el RI y los dividendos futuros.

Kusuma & Agustin, (2023) realizan un estudio similar aplicado a compañías que cotizan en la bolsa de valores Indonesia en el periodo 2015-2021, donde también buscan encontrar la relación del ORI y el pago de dividendos a través de variables como el flujo de caja operativo, el ORI, componentes del ORI reclasificables y el resultado neto. Dichas relaciones fueron probadas a través de análisis de correlación, regresión lineal múltiple y análisis de trayectoria. Estos autores encontraron, que el ORI no tiene un impacto significativo en el pago de dividendos, sin embargo, cuando analizan el ORI reclasificable si se encuentra una relación positiva y significativa entre el ORI y los dividendos. Así mismo, estos autores destacan que el flujo de caja operativo y la rentabilidad de la empresa median la relación entre el ORI y los Dividendos.

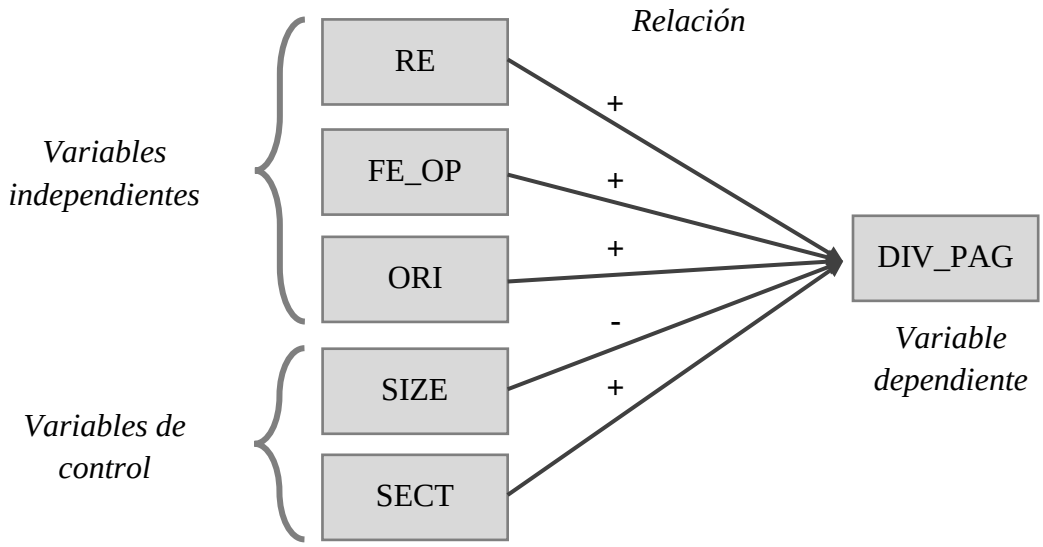
A nivel latinoamericano Pereira, (2016) ha desarrollado un estudio con empresas del sector energético que coticen en Bolsa de Valores de Brasil, en el que al igual que los otros autores se pretendía identificar si el ORI tiene incidencia en el pago de dividendos, se encuentra que si existe una relación positiva aunque tiene una significancia baja.

Por lo anteriormente mencionado, se define la siguiente hipótesis de la investigación:

H1: La obtención de otros resultados integrales por parte de las empresas latinoamericanas tiene un impacto positivo en el pago de dividendos.

Gráfico 1.

Relación con las variables



Nota: RE: resultado del ejercicio, FE_OP flujo de caja proveniente de actividades operativas, ORI otro resultado integral, SIZE tamaño de la empresa, SECT sector al que pertenece y DIV_PAG dividendo pagado.

2 Metodología

Con el objetivo de evaluar el impacto que tiene el ORI en el decreto y pago futuro de dividendos en las empresas que cotizan en bolsa en países latinoamericanos se hará un análisis de tipo cuantitativo y descriptivo pues la finalidad de este enfoque es describir la relación entre las variables que se relacionan con el ORI y con el pago de dividendos en las compañías (Cook & Reichardt, 2005).

2.1 Población y muestra

Para determinar la relación, se tomó información asociada al pago de dividendos presentado en los estados financieros de 2015 a 2023 y el reporte del ORI del año 2014 a 2022 de las empresas latinoamericanas que hacen parte de los índices accionarios en las bolsas de Colombia, México, Argentina, Perú, Brasil y Chile (Ver **Tabla 1.**) de la base de datos proporcionada por Bloomberg, considerando que el dividendo se paga en el periodo t+1 y teniendo en cuenta el ORI generado en t.

Es importante mencionar que se tiene información desde 2014 debido a que según estudios previos para este año todos los países objeto de estudio aplicaban estándares internacionales, aunque para el caso de Colombia este año se presentó balance de apertura, hay compañías que se acogieron a la adopción anticipada voluntaria y por tal motivo para dicho año ya presentaban estados financieros bajo NIIF.

Tabla 1.
Población y muestra

	Población		**Muestra**	
País	**Empresas**	**Observaciones**	**Empresas**	**Observaciones**
Brasil	72	730	64	576
México	30	300	30	270
Chile	29	290	29	261
Perú	25	260	24	216
Argentina	19	190	19	171

	Población		Muestra	
País	**Empresas**	**Observaciones**	**Empresas**	**Observaciones**
Colombia	18	180	18	162
Total	**193**	**1.950**	**184**	**1.656**

De la población se extrajo una muestra intencionada donde se consideró la eliminación de las observaciones de las empresas que presentan información financiera duplicada debido a que cotizan en bolsa con diferentes tipos de acciones (preferentes, por ejemplo), para este estudio se considera importante conservar aquellas observaciones que paguen dividendos aun cuando no tengan ORI.

Se llega entonces a una muestra que considera el análisis de 184 empresas y 1.656 observaciones equivalentes al 84,9% de la población. Los datos de la muestra se organizan teniendo en cuenta la técnica de panel de datos desbalanceado (Correa-García et al., 2018; León et al., 2018; Sepúlveda Rivillas et al., 2012) con efectos fijos, pues como fue mencionado hay una trasversalidad temporal y estructural en los mismos (Mayorga & Muñoz, 2000), dada la heterogeneidad de los datos usar los efectos fijos presupone una ventaja para el desarrollo del panel, debido a que evita la creación de supuestos. (Carrasco, 2002).

El panel de datos es desbalanceado, pues para algunas de las empresas consideradas en la muestra no se obtuvieron datos reportados de variables del ORI y DIV_PAG en algunos de los años, lo que deja entrever que las observaciones para cada una de las variables no son equivalentes.

2.2 Definición de variables y modelo

En la **Tabla 2**. se presenta la descripción de las variables utilizadas en el modelo, teniendo como variable dependiente los dividendos pagados evaluados en el año t+1, y las variables independientes que son el ORI, RE y el FE_OP se evalúan en el año t, esto debido a que los dividendos que se pagan durante un período corriente se decretan con el resultado del ejercicio del período anterior. Así mismo, se toman variables de control como el tamaño de la empresa y el sector al que pertenecen, SIZE y SECT respectivamente.

Tabla 2.
Descripción de variables

Variable	Descripción
Dependientes	
DIV_PAG_{t+1}	Monto pagado por dividendo extraído del Flujo de Caja de cada empresa en el periodo t+1.
Independientes	
ORI_t	Resultado del otro resultado integral en el periodo t.
RE_t	Resultado del ejercicio en t.
FE_OP_t	Flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación.
Control	
SIZE	Tamaño de la empresa como el total de los activos en t.
SECT	Variable dicotómica donde 1 corresponde a los sectores que normalmente entregan dividendos y 0 a los que normalmente no lo hacen (Vera et al., 2020).

Estas variables han sido estudiadas por autores como Kusuma & Agustin, (2023), Pieloch-Babiarz & Sajnóg, (2019) y Pereira, (2016), en empresas cotizadas en las bolsas de valores de países como Indonesia, Polonia y Brásil encontrando que en el contexto específico de cada país existe relación positiva entren las variables.

Lo primero que se realiza, es un panel de datos con efectos fijos posterior a la prueba de Hausman que arrojó un P-valor inferior a 0.05, lo que implica que la hipótesis nula para efectos aleatorios sea rechazada (Hausman', 1978). Para los datos financieros que presentan heterogeneidad, dada la naturaleza de las empresas de la muestra debido a los diferentes contextos culturales y económicos de los países a los que pertenecen estas, usar el panel de datos con efectos fijos supone una ventaja pues no es necesario realizar supuestos paramétricos sobre la distribución de los datos (Carrasco, 2002).

También se realizó prueba VIF de multicolinealidad (Alkhazali et al., 2024) y prueba Breush-Pagan de heterocedasticidad (Nguyen, 2024), con el fin de determinar si las variables planteadas estaban altamente correlacionadas y podían generar distorsión en los resultados

arrojados por el modelo, dicha prueba no arrojó resultados que comprometieran el desarrollo de esta investigación.

Posteriormente, se define con las variables descritas en la **Tabla 2.**, un modelo de regresión aplicado a panel de datos tal y como se presenta en la **Ecuación 1.**

Ecuación 1.
Modelo de regresión

$$DIV_PAG_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 ORI_t + \beta_2 RE_t + \beta_3 FE_OP_t + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 SECT_t + \varepsilon$$

Con el fin de analizar la estadística descriptiva y ejecutar las regresiones para establecer las relaciones entre las variables, los datos fueron procesados en la herramienta Stata y se usaron para la definición del modelo las variables que se muestran en la **Tabla 2.** acorde con las variables usadas por Kusuma & Agustin (2023) y Pieloch-Babiarz & Sajnóg (2019).

3 Análisis de resultados

Para cumplir con el objetivo de la investigación que es evaluar el impacto que tiene el ORI en el decreto y pago futuro de dividendos en las empresas que cotizan en bolsa en países latinoamericanos, en primer lugar, se realiza un análisis estadístico descriptivo de las variables tanto dependientes como independientes y de control.

En la **Tabla 3.** se pueden observar que para el caso de la variable dependiente (DIV_PAG) en promedio las empresas latinoamericanas pagan un dividendo de 299,69 millones de dólares, lo que implica que las empresas en promedio distribuyen el 62% del resultado del ejercicio. Lo anterior representa una cifra importante debido a que está por encima de lo mencionado por Aguirre-Ríos et al., (2021) como obligatorio según la jurisdicción de cada país, que oscila entre el 20% y el 50%.

El ORI como variable independiente presenta un promedio de 21,53 millones dólares, lo que deja entrever que en promedio las empresas latinoamericanas están generando otros resultados integrales positivos, siendo esto indicio que los movimientos de partidas como revaluaciones de activos, cálculos actuariales de beneficios a empleados o conversión de estados financieros entre otras, están generando ganancias que en un futuro serán parte de los resultados del período.

En el caso del resultado del ejercicio es necesario mencionar que en promedio las empresas de Latinoamérica generan 485,80 millones dólares, situación que es beneficiosa pues evidencia que las organizaciones están generando utilidades y con el promedio de los flujos de efectivo operacionales, que corresponden a 1.134,1 millones dólares, deja en evidencia que al tomar la decisión de distribuir dividendos existe el respaldo contable y operativo para efectuar los pagos correspondientes.

Es importante anotar el comportamiento de las desviaciones estándar, pues como se evidencia, estas muestran resultados altos, lo que para el estudio es normal, precisamente por la variabilidad que pueden presentar los resultados y flujos de efectivo reportados por las empresas presentándose valores muy altos o bajos en estas variables, debido a la diversidad en tamaño, los sectores y los países en los que se encuentran las empresas.

Tabla 3.
Estadísticas descriptivas para datos del periodo 2014-2023

	Obs.	Media	Desvest.	Min.	Max.
DIV_PAG	1.656	299,69	1.185,75	-	37.767,61
ORI	1.362	21,53	1.019,85	-17.727,16	11.474,61
RE	1.564	485,80	1.621,96	-13.937,74	30.140,50
FE_OP	1.623	1.134,10	3.712,36	-17.242,36	49.567,21
SIZE	1.639	19.403,36	52.459,36	29,55	482.899,00
SECT	1.656	0,418	0,493	0	1

Fuente: elaboración propia a partir de los resultados obtenidos en Stata.

La variable SIZE presenta una media de 19.403,36 dólares y exhibe, al igual que las demás variables una desviación estándar alta, lo que confirma la variabilidad en tamaño que presentan las empresas que hacen parte de la muestra, tal como se mencionó anteriormente. En el caso de la variable SECT se hace relevante mencionar que el 41,84% de las observaciones hacen parte de los sectores que según Vera et al. (2020) generalmente pagan dividendos.

Ahora, al realizar las relaciones entre las variables desde un contexto individual, según la correlación de Pearson se evidencia en la **Tabla 4** que las variables ORI, RE y FE_OP presentan relaciones entre ellas con algún grado de significancia, siendo más fuerte la relación entre las variables RE y FE_OP, escenario que es de prever pues en gran medida el Flujo de Efectivo se compone en un principio, de las variables del resultado del periodo.

Tabla 4.
Matriz de correlaciones para datos del periodo 2014-2023

Variable	DIV_PAG		ORI		RE		FE_OP	SIZE	SECT
DIV_PAG	1								
P-value									
ORI	0,2396	***	1						
P-value	0								
RE	0,7579	***	-0,1126	***	1				
P-value	0		0						
FE_OP	0,5464	***	0,0392		0,5878	***	1		
P-value	0		0,1492		0				

Variable	DIV_PAG		ORI		RE		FE_OP		SIZE		SECT
SIZE	0,3548	***	-0,0705	**	0,5204	***	0,4991	***	1		
P-value	0		0,0093		0		0				
SECT	0,0073		-0,0381		0,0499	*	0,0046		0,2022	***	1
P-value	0,7669		0,1594		0,0487		0,8529		0		
	***,**,*,· Significancia estadística a 0,1%, 1% ,5% y 10%, respectivamente.										

Fuente: elaboración propia a partir de los resultados obtenidos en Stata.

Es importante mencionar, además, la relación positiva y significativa que existe entre la variable DIV_PAG con las variables ORI, RE y FE_OP, lo que significa que hay un indicio que estas variables en su conjunto tienen un impacto en el pago de dividendos que realizan las empresas latinoamericanas. Se debe resaltar que para el caso de la variable SIZE presenta una relación positiva con la variable dependiente, pero sin significancia y en cuanto al SECT se debe decir que se relaciona de manera importante con los dividendos pagados.

Ahora, con el fin de evaluar las relaciones de las variables independientes en su conjunto con la variable dependiente, en la **Tabla 5.** se muestran los resultados de la regresión lineal dentro del panel de datos, donde se puede observar el impacto positivo que tiene el ORI en el DIV_PAG (Coeficiente 0,45), lo que está en sintonía con Kusuma & Agustin (2023) y Pieloch-Babiarz & Sajnóg (2019), siendo significativo este resultado con un 99,9% de confianza acorde a lo encontrado por Pereira (2016).

Estos resultados dejan entrever que el ORI, como variable que denota la futura generación de utilidades para las empresas, tiene influencia significativa en la decisión del pago de dividendos en las empresas latinoamericanas considerando la muestra de este estudio, lo que confirma la hipótesis de la investigación.

Se debe mencionar que en el desarrollo del modelo el software utilizado, determina que la variable SECT debe ser omitida, pues no encuentra relación entre esta variable y el pago de dividendos en las empresas de Latinoamérica. Adicionalmente, es importante resalta que el pago de dividendos no

Tabla 5.
Modelo lineal para datos del periodo 2014-2023

	Coeficiente		Std.Error	z-value	Pr(>|z|)
ORI	0,450	***	0,020	22,16	0
RE	0,560	***	0,015	37,05	0
FE_OP	0,023	*	0,009	2,52	0,012
SIZE	-0,004	·	0,003	-1,72	0,087
(Intercept)	80,00		59,08	1,35	0,18
R^2 = 0,626					
Obs	1.353		1.353	1.353	1.353
***,**,*,· Significancia estadística a 0,1%, 1% ,5% y 10%, respectivamente.					

Fuente: elaboración propia a partir de los resultados obtenidos en Stata.

Es importante mencionar que por sí solo el ORI (coeficiente 0.450) no genera este impacto, pues igualmente, las variables RE (coeficiente 0.560) y FE_OP (coeficiente 0.023) tienen un impacto positivo y significativo en la definición de la variable DIV_PAG. Adicionalmente se debe considerar que las variables independientes en su conjunto presentan una explicación sustancial de lo que puede pasar con la variable DIV_PAG pues el R2 presenta un valor de 0,63, lo que permite evidenciar, por la naturaleza de los datos, que este resultado es relevante especialmente en el caso de las ciencias sociales (Gutiérrez, 2011).

En la **Tabla 6.** se presentan los resultados de realizar la prueba VIF de multicolinealidad, en la que se puede evidenciar que para las variables estudiadas no se presenta un VIF superior a 10, lo que indica que la relación entre ellas es baja. Para el caso de la prueba Breusch-Pagan de heterocedasticidad el Chi cuadrado es inferior a 0.005 por lo que se rechaza la hipótesis nula de homocedasticidad y se evidencia que los datos evaluados son heterocedasticos, lo que es correspondiente con el tipo de datos analizados. La situación anterior no compromete la confianza y coherencia del modelo (Cribari-Neto et al., 2003).

Tabla 6.
Resultados prueba VIF de multicolinealidad

Variable	VIF	1/VIF
RE	1.75	0.570

FE_OP	1.69	0.593
SIZE	1.56	0.639
SECT	1.07	0.935
ORI	1.03	0.967
Mean VIF	1.42	

Si bien para este modelo de manera general existe relación positiva e importante entre el DIV_PAG y el ORI, se considera necesario para este trabajo realizar un estudio de robustes en el que se logre evidenciar como es el comportamiento de las variables en cada uno de los países estudiados, es por lo que en la **Tabla 7.** se presenta dicho comportamiento.

Tabla 7.

Análisis de robustes por país del modelo lineal para datos del periodo 2014-2023

	Argentina	**Brasil**	**Chile**	**Colombia**	**México**	**Perú**
ORI	0,002	-0,533 ***	-0,018	0,188 ·	-0,071 ***	0,090
RE	-0,046	-0,629 ***	-0,275 ***	0,119 *	0,082 ***	0,144 ***
FE_OP	0,017	-0,011	-0,048 **	0,065 *	0,059 *	0,014
SIZE	-0,006	0,001	0,002	-0,008	0,014 *	0,003
(Intercept)	52,84	-52,87	-126,63	311,01	-26,99	43,82
R^2 =	0,024	0,702	0,542	0,147	0,227	0,096
Obs	134	412	238	142	254	172

***,**,*,· Significancia estadística a 0,1%, 1% ,5% y 10%, respectivamente.

Fuente: elaboración propia a partir de los resultados obtenidos en Stata.

En la tabla 7 se evidencia, que para los casos de Brasil, México y Colombia el ORI tiene relación significativa con los DIV_PAG, siendo Colombia el que tiene una relación menos fuerte según el P-valor, se debe resaltar también que al hacer este análisis se corrobora que las variables RE y FE_OP son igualmente importantes en relación con el pago de dividendos, manteniendo una relación positiva en la mayoría de los países estudiados. En los casos de Argentina, Chile y Perú no existe relación entre el ORI y el pago de dividendos, resaltando que en el primero, no se presenta relación entre las variables analizadas.

Basados en el R^2 arrojados para Argentina y Perú y considerando que son los más bajos, se decide realizar continuar con la prueba de robustez excluyendo del modelo estos dos países y de esta manera determinar si existe algún tipo de variación importante en relación con las variables planteadas, por tanto, en la **Tabla 8.** se presentan los resultados de correr el modelo en Stata con dicha exclusión.

Tabla 8.
Modelo lineal para datos del periodo 2014-2023 excluyendo Argentina y Perú

	Coeficiente		**Std.Error**	**z-value**	**Pr(>|z|)**
ORI	0,470	***	0,023	20,68	0
RE	0,580	***	0,017	34,25	0
FE_OP	0,018	·	0,010	1,77	0,077
SIZE	-0,005		0,003	-1,64	0,101
(Intercept)	1.160.773		8.020.413	1.45	0.148
R^2 = 0,648					
Obs	1.046		1.046	1.046	1.046
***,**,*,· Significancia estadística a 0,1%, 1% ,5% y 10%, respectivamente.					

Fuente: elaboración propia a partir de los resultados obtenidos en Stata.

Se debe resaltar que las observaciones, excluyendo a Argentina y Perú, disminuyen a 1.046, representando esto el 77,3% de las observaciones del modelo general. Así mismo, se evidencia que el R^2 es de 0,65, lo que significa que el modelo es significativo respecto a la variabilidad de los datos y aun excluyendo estas observaciones su variación no es significativa.

De esta manera se evidencia que el ORI, el RE y el FE_OP son variables que se relacionan significativamente con el pago de dividendos. Lo que corrobora la hipótesis planteada, pues el ORI puede ser uno de los determinantes a la hora de pagar dividendos, esto explicado en que las partidas contenidas en este pueden impactar a futuro los resultados de la entidad y de esta manera influir en las decisiones relacionadas con los dividendos (Eaton et al. (2013), Graham y Lin (2018) y Jones y Smith (2011)).

4 Discusiones

A continuación, se presentarán las discusiones resultado de este estudio y se podrán ver desde dos ámbitos las implicaciones teóricas contrastadas con los resultados y las implicaciones prácticas del estudio realizado.

4.1 Implicaciones teóricas

A lo largo de este artículo se han mencionado teorías relacionadas con la importancia de la información financiera para las organizaciones a nivel global y de esta manera la comparabilidad de la información, así como la necesidad de cerrar brechas entre el emisor de la información y los inversionistas. Con estas teorías además de dar fundamento a las relaciones mencionadas se pretenden asociar su importancia con el pago de dividendos y a su vez con la relación existente entre estos y las variables estudiadas.

En primer lugar, se tiene la teoría de los *stakeholders* desarrollada por Freeman (1984) que como ya se mencionó busca que estos tienen diversos intereses en las entidades, de ahí que sea necesario definir cuáles son esos grupos de interés que son importantes para cada entidad, entre estos se encuentran los inversionistas quienes en alguna medida están interesados en la rentabilidad que puedan generar las compañías y entre esta rentabilidad se puede encontrar el decreto y posterior pago de dividendos. Esto en relación con los hallazgos de esta investigación, permite identificar que dada la relación positiva y significativa existente entre el ORI y los dividendos pagados, se hace importe mayor claridad en las partidas incluidas en este rubro y en el correcto entendimiento e interpretación de los estándares relacionados con este, pues al generar beneficios futuros puede ser una herramienta clave en la predicción de información que sirva para el posterior pago de dividendos (Chavarría Gómez et al., 2022; Nugraha, 2024).

Así mismo es importante mencionar que en cuanto a las teorías de la *agencia* (Fama & Jensen, 1983) y las *señales* (Spence, 1977), están relacionadas con las variables estudiadas debido a que a partir de la presentación de manera separada de aquellas partidas que pueden realizarse en el futuro (ORI) y al categorizar entre reclasificables y no reclasificables, permite mejorar la relación de confianza entre las entidades y los usuarios de la información. Así mismo, a través de la presentación de información financiera y los resultados obtenidos por las entidades se generan

señales o conductas en el mercado que permite a los inversionistas tomar decisiones completamente informados.

Si bien el ORI impacta positivamente el pago de dividendos no se puede desconocer que el resultado del ejercicio (RE) y el flujo de efectivo operativo (FE_OP), inciden de manera significativa en estos, lo que genera mayor confianza en la información financiera, pues si las decisiones de pago de dividendos se pagan teniendo en cuenta estas tres variables, se evitan riesgos de manipulación de información asociados netamente a la utilidad contable o a las estimación contenidas en el ORI (Nugraha, 2024).

4.2 Implicaciones prácticas

La política de dividendos de las empresas ha sido ampliamente estudiada y se han llegado a conclusiones importantes respecto a los determinantes para la definición de la política de dividendos, donde la liquidez y la rentabilidad son dos variables de importancia (Chavarría Gómez et al., 2022). En este sentido y teniendo en cuenta que el ORI contiene partidas que en el futuro pueden reclasificarse en los resultados del ejercicio (Graham & Lin, 2018) se consideró relevante evaluar el impacto que tiene el ORI en el decreto y pago futuro de dividendos en las empresas que cotizan en bolsa en países latinoamericanos.

Los resultados de esta investigación muestran que además de los resultados generados en los periodos reportados y los flujos de efectivo de la operación, las partidas de ganancias y pérdidas que componen el ORI tienen un impacto positivo y significativo en el futuro pago de dividendos, situación que es acorde a la encontrada por Kusuma & Agustin (2023) y lo que deja entrever que al momento de tomar decisiones financieras de reparto de dividendos se tiene en cuenta la información relacionada con las ganancias y pérdidas que se realizan en periodos posteriores.

Para el caso de esta investigación se encuentra que la relación entre el ORI y los Dividendos pagados es positiva y hay una significancia importante, teniendo en cuenta el coeficiente y su nivel de error, esto va en contravía con lo encontrado por Pereira, (2016) que encuentran una relación negativa entre estas variables, lo que indica para su caso que a mayor ORI menor el Dividendo pagado, mientras que para esta investigación con la ventana de tiempo analizada se genera una relación positiva.

Es entonces como se puede concluir que el ORI como parte integral de los resultados obtenidos por una empresa, se convierte en un decisor para realizar el pago de dividendos y por esta razón es un rubro al que debe prestarse atención en el momento de gestionar el comportamiento financiero de la empresa con miras a la repartición o no de sus utilidades, pues la información de las ganancias o pérdidas que pueden generarse en el futuro pueden tener impactos en la definición a corto plazo de la retención o no de utilidades presentes.

5 Consideraciones finales y limitaciones

Para concluir es importante continuar desarrollando investigaciones asociadas al otro resultado integral, pues en estudios como este y los ya mencionados se evidencia la importancia de este en la toma de decisiones importantes para las compañías y para los inversionistas, toda vez que las estimaciones contenidas en este pueden ser efectivas en periodos futuros y por tanto generar impactos en la información contable y financiera presentada.

El ORI analizado de manera individual puede generar un grado de complejidad importante, pues desde la misma normatividad plantean un concepto abstracto que puede ser de difícil entendimiento para los profesionales y así mismo puede llevar a la inclusión de partidas inexactas o incorrectas en este rubro, lo que implica un riesgo para las entidades e inversores en la toma de decisiones.

En cuanto las limitaciones de esta investigación están dadas en el momento de la obtención de los datos, pues la información del ORI aún no está lo suficientemente parametrizada en la base de datos de Bloomberg, lo que da lugar a que la búsqueda deba complementarse con la revisión de los estados financieros reportados.

Finalmente, para futuras investigaciones se puede considerar separar el ORI en las partidas que son reclasificables o no a resultados, con el fin de medir cuál de los dos tipos de ganancias o pérdidas no realizadas tienen mayor influencia en el pago o no de dividendos, adicionalmente se pueden adaptar modelos predictivos que permitan determinar si el ORI tiene o no impacto en un periodo de tiempo más largo. Igualmente es importante analizar en la actualidad que impacto tiene el nuevo estándar de información financiera NIIF 18 en la presentación del ORI a la luz de la transparencia de la información.

Referencias

Aguirre-Ríos, A., Sepúlveda-Aguirre, J., Quirama-Estrada, U., & Garcés-Giraldo, L. F. (2021). Desarrollo teórico y evidencia empírica de la política de dividendos: una revisión de literatura en Iberoamérica. Revista CEA, 7(13). https://doi.org/10.22430/24223182.1595

Bamber, L. S., Jiang, J. (Xuefeng), Petroni, K. R., & Wang, I. Y. (2010). Comprehensive Income: Who's Afraid of Performance Reporting? *The Accounting Review*, *85*(1), 97-126. https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.97

Bao, M. X., Billett, M. T., Smith, D. B., & Unlu, E. (2020). Does Other Comprehensive Income Volatility Influence Credit Risk and the Cost of Debt? *Contemporary Accounting Research*, *37*(1), 457-484. https://doi.org/10.1111/1911-3846.12548

Belli, J. T., Oliveira, A. B. S., & Oliveira, E. C. de. (2024). A irrelevância dos pagamentos de dividendos: um estudo econométrico das empresas listadas na B3. International Journal of Scientific Management and Tourism, 10(3), e921. https://doi.org/10.55905/ijsmtv10n3-015

Black, D. E. (2016). Other comprehensive income: A review and directions for future research. *Accounting and Finance*. https://doi.org/10.1111/acfi.12186

Cao, Y. (2022). Bank earnings management and performance reporting of comprehensive income. *Journal of Accounting and Public Policy*, *41*(5), 106996. https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2022.106996

Carrasco, R. (2002). Modelos de elección discreta para datos de panel y modelos de duración: una revisión de la literatura. https://hdl.handle.net/10016/5601

Chavarría Gómez, A. P., González Ramírez, L. F., Marín Valencia, D. J., & Correa García, J. A. (2022). Factores determinantes de la política de dividendos en empresas colombianas no

cotizadas. *Criterio Libre*, *19*(35), 179-199. https://doi.org/10.18041/1900-0642/criteriolibre.2021v19n35.8372

Chen, E., & Gavious, I. (2016). Unrealized earnings, dividends and reporting aggressiveness: An examination of firms' behavior in the era of fair value accounting. Accounting and Finance, 56(1), 217–250. https://doi.org/10.1111/acfi.12187

Cook, T. D., & Reichardt, C. S. (2005). *Métodos cualitativos y cuantitativos en investigación evaluativa* (5. ed). Ediciones Morata.

Correa-García, J. A., Gómez Restrepo, S., & Londoño Castañeda, F. (2018). Indicadores financieros y su eficiencia en la explicación de la generación de valor en el sector cooperativo. Revista Facultad de Ciencias Económicas, 26(2), 129–144. https://doi.org/10.18359/rfce.3859

Cribari-Neto, F., Cristina, A., & Soares, N. (2003). Inferência em Modelos Heterocedásticos *.

Eaton, T. V., Easterday, K. E., & Rhodes, M. R. (2013). *The Presentation of Other Comprehensive Income*.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). SEPARATION OF OWNERSHIP AND CONTROL. *The Journal of Law and Economics*, *26*(2), 301-325.

Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. In Cambridge University Press , 1. https://doi.org/https://doi.org/10.2139/ssrn.263511

Gazzola, P., & Amelio, S. (2014). The Impact of Comprehensive Income on the Financial Ratios in a Period of Crises. *Procedia Economics and Finance*, *12*, 174-183. https://doi.org/10.1016/S2212-5671(14)00333-5

Graham, R. C., & Lin, K. C. (2018). The influence of other comprehensive income on discretionary expenditures. *Journal of Business Finance & Accounting*, *45*(1-2), 72-91. https://doi.org/10.1111/jbfa.12284

Hausman', J. A. (1978). EC ON ME R C A VOLUME 46 NOVEMBER, 1978 NUMBER 6 SPECIFICATION TESTS IN ECONOMETRICS. In Source: Econometrica (Vol. 46, Issue 6).

Hirst, D. E., & Hopkins, P. E. (1998). Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments. *Journal of Accounting Research*, *26*, 47-75.

Jahmani, Y., Choi, H. Y., Park, Y., & Wu, G. J. (2017). *THE VALUE RELEVANCE OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME AND ITS COMPONENTS*. *9*(1).

Jara Sarrúa, L. A., & Contreras Muñoz, H. E. (2010). Adopción de IFRS en empresas Chilenas. Énfasis en los efectos cualitativos sobre la información financiera. CAPIC Review, 8, 13–23. https://repositorio.uchile.cl/handle/2250/140875

Jones, D. A., & Smith, K. J. (2011). Comparing the Value Relevance, Predictive Value, and Persistence of Other Comprehensive Income and Special Items. *The Accounting Review*, *86*(6), 2047-2073. https://doi.org/10.2308/accr-10133

Kusuma, M. (2021). Modification of Profitability Measures with Comprehensive Income and Reclassification of Other Comprehensive Income as a Mediation of Effects Asset Utilization on Firm Value. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, *25*(4), 855-879. https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i4.6132

Kusuma, M., & Agustin, B. H. (2023). CAN OTHER COMPREHENSIVE INCOME AFFECT DIVIDEND PAYMENTS IN INDONESIA? *SHARE Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, *12*(1). http://dx.doi.org/10.22373/share.v12i1.15513

Kusuma, M., Zuhroh, D., Assih, P., & Chandrarin, G. (2021). The Effect of Net Income and Other Comprehensive Income on Future's Comprehensive Income With Attribution of

Comprehensive Income as Moderating Variable. *International Journal of Financial Research*, *12*(3), 205. https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n3p205

León, J. M. G., Murillo, J. W. R., & Rodríguez, J. D. O. (2018). Level of leverage and business financial stability: Case of firms from Colombia and Argentina. Revista Finanzas y Politica Economica, 10(2), 309–325. https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2018.10.2.4

Lin, W., & Rong, M. (2012). Impacts of other comprehensive income disclosure on earnings management. *Nankai Business Review International*, *3*(1), 93-101. https://doi.org/10.1108/20408741211201944

Lucchese, M., Di Carlo, F., & Incollingo, A. (2020). Risk relevance and volatility of other comprehensive income in the banking sector: Evidence from European countries. *Corporate Ownership and Control*, *17*(3), 187-197. https://doi.org/10.22495/cocv17i3art15

Madorran, C., & Garcia, T. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: The Spanish case. *Revista de Administração de Empresas*, *56*(1), 20-28. https://doi.org/10.1590/S0034-759020160103

Maines, L. A., & McDaniel, L. S. (2000). Effects of Comprehensive-Income Characteristics on Nonprofessional Investors' Judgments: The Role of Financial-Statement Presentation Format. *The Accounting Review*, *75*(2), 179-207. https://doi.org/10.2308/accr.2000.75.2.179

Marchini, P. L., & D'Este, C. (2015). Comprehensive Income and Financial Performance Ratios: Which Potential Effects on RoE and on Firm's Performance Evaluation? *Procedia Economics and Finance*, *32*, 1724-1739. https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01478-1

Mayorga, M., & Muñoz, M. (2000). BANCO CENTRAL DE COSTA RICA DIVISIÓN ECONÓMICA DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS DIE-NT-

05-2000 SETIEMBRE, 2000 LA TÉCNICA DE DATOS DE PANEL UNA GUÍA PARA SU USO E INTERPRETACIÓN.

Nugraha, O. T. (2024). OTHER COMPREHENSIVE INCOME IN THE INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS: A LITERATURE REVIEW. Jurnal Akuntansi Kontemporer, 16(1), 1–12. https://doi.org/10.33508/jako.v16i1.4679

Olivares, P. V. (2013). QUE ADOPTARON NORMAS IFRS PRESENTATION AND ANALYSIS OF THE STATEMENT OF COMPREHENSIVE IN PERUVIAN COMPANY ADOPT STANDARDS IFRS. 21(39), 87–97.

Pereira, T. R. L. (2016). A INFLUÊNCIA DO RESULTADO ABRANGENTE NO PAGAMENTO DE DIVIDENDOS THE INFLUENCE OF COMPREHENSIVE INCOME IN THE PAYMENT OF DIVIDENDS. *Revista Científica Hermes*, *15*, 222-241. https://doi.org/10.21710/rch.v15i0.184

Pieloch-Babiarz, A., & Sajnóg, A. (2019). Usefulness of comprehensive income reporting for dividend policy in the polish listed companies. *Problems of Theory and Methodology of Accounting, Control and Analysis*, *0*(3(44)), 47-58. https://doi.org/10.26642/pbo-2019-3(44)-47-58

Quevedo, N. V. (2013). análisis del proceso de adopción de iFrS en México Analysis of the IFRS Adoption Process in Mexico. Contaduría Universidad de Antioquia, 57, 51–67.

Roca, F. (2021). The influence of mandatory adoption of IFRS in Argentina on value relevance of accounting information. Journal of Applied Economics, 24(1), 154–172. https://doi.org/10.1080/15140326.2021.1900695

Sabsombat, N. (2019). *The Relationship between Other Comprehensive Income and Earnings Management: Evidence from the Stock Exchange of Thailand*. *2*(1).

Sampaio, J., Gallucci, H., Silva, V. A. B., & Schiozer, R. F. (2020). Mandatory IFRS adoption, corporate governance, and firm value. RAE Revista de Administracao de Empresas, 60(4), 284–298. https://doi.org/10.1590/S0034-759020200405

Sepúlveda Rivillas, C., Reina Gutiérrez, W., & CARLOS GUTIeRREZ BETANCUR, J. (2012). Estimación del riesgo de crédito en empresas del sector real en Colombia. In 169 estudios gerenciales (Vol. 28).

Spence, M. (1977). Entry, investment, and oligopolistic pricing. Bell Journal of Economics, 8.

Vásquez Arango, L. (2023). Otro Resultado Integral en los Estados Financieros de propósito general de las empresas colombianas no cotizadas y su impacto en el resultado neto del periodo. *Contaduría Universidad de Antioquia*, *82*, 89-108. https://doi.org/10.17533/udea.rc.n82a04

Vera, R. G., Avilés, D. L., & Encina, P. P. (2020). Índice de la dinámica del pago de dividendos. *Revista Chilena de Economía y Sociedad*, *14*(1). https://rches.utem.cl/articulos/indice-de-la-dinamica-del-pago-de-dividendos/

Zoubi, T. A., Salama, F., Hossain, M., & Alkafaji, Y. A. (2016). The Value Relevance of Components of Other Comprehensive Income When Net Income Is Disaggregated. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, *19*(04), 1650027. https://doi.org/10.1142/S0219091516500272